

## تأملی بر تأثیر چرخه زندگی شرکت‌ها بر حسابداری، امور مالی و حاکمیت شرکتی

علی امیری<sup>۱</sup>

عبدالرحمن عرفان نیا\*<sup>۲</sup>

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۰۶/۲۰ تاریخ چاپ: ۱۳۹۹/۰۶/۳۰

### چکیده

این تحقیق با هدف بررسی تحقیقات چرخه زندگی شرکت‌ها در حسابداری، امور مالی و حاکمیت شرکتی انجام شده است. بررسی ما از ادبیات حسابداری و مالی در مورد عوامل تعیین کننده چرخه عمر شرکت نشان می‌دهد که سرمایه سازمان، شیوه‌های مدیریتی، ساختار شرکت، انعطاف‌پذیری و درگیری سرمایه مخاطره‌آمیز تا حد زیادی، پویایی چرخه زندگی شرکت‌ها و الگوهای خروج را توضیح می‌دهد. مطالعات چرخه زندگی و ما این‌ها را به سه گروه طبقه‌بندی می‌کنیم: (۱) پیامدهای گزارشگری مالی و حسابداری مدیریت، (۲) پیامدهای سیاست مالی و (۳) پیامدهای حاکمیت شرکتی. بررسی ما حاکی از آن است که چرخه عمر شرکت‌ها تأثیرات قابل توجهی بر گزارشگری مالی شرکت‌ها و افشای اطلاعات شرکت‌ها، سرمایه‌گذاری شرکت‌ها، تصمیمات مالی و سود سهام دارد و درباره حاکمیت شرکتی و رفتار مسئولانه اجتماعی نیز تأثیراتی داشته است.

### واژگان کلیدی

چرخه زندگی شرکت‌ها، حسابداری، امور مالی، حاکمیت شرکتی

۱. استادیار حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد بندرعباس، بندرعباس، ایران.  
(amiri.study@gmail.com)
۲. دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد بندرعباس، بندرعباس، ایران.  
(a.erfanniya@gmail.com\*)

## مقدمه

طی دو و نیم دهه گذشته موجی از مطالعات تجربی پدید آمده است که نشان می‌دهد چرخه زندگی شرکت‌ها تأثیرات قابل توجهی بر گزارشگری مالی شرکت‌ها، سیاست‌های مالی شرکت‌ها و سازوکارهای حاکمیت شرکتی دارد. هدف این مقاله بررسی این ادبیات، نقد ادبیات موجود و ارائه پیشنهاداتی برای تحقیقات آینده است. نظریه چرخه زندگی شرکتی ریشه در ادبیات علوم سازمانی دارد. مدل معمولی چرخه زندگی شرکت‌ها حاکی از آن است که شرکت‌ها از بدو تولد تا انحلال به صورت یکنواخت پیشرفت می‌کنند و استراتژی‌ها، ساختارها و فعالیت‌های شرکت‌ها نیز متناسب با آن تغییر می‌کنند (گری و آریس<sup>۱</sup>، ۱۹۸۵؛ میلر و فرایسن<sup>۲</sup>، ۱۹۸۰؛ کوین و کامرون<sup>۳</sup>، ۱۹۸۳).

پنروز<sup>۴</sup> (۱۹۵۹) یک نظریه کلی درباره رشد شرکت ارائه می‌دهد و معتقد است که رشد شرکت به منابع و فرصت‌های تولیدی آن بستگی دارد. مطالعات دیگر نیز نشان می‌دهد که ساختار سازمانی با استراتژی رشد طراحی شده برای بهره‌برداری از فرصت‌های خارجی مطابقت دارد (چندلر<sup>۵</sup>، ۱۹۶۲).

مطالعات قبلی نشان می‌دهد که وجود و استفاده از مجموعه‌ای از منابع با ارزش، پراکنده، غیرقابل تحرک و تکرار نشدنی، مزیت رقابتی پایدار را فراهم می‌کند (بارنی<sup>۶</sup>، ۱۹۹۱) که به نوبه خود، رشد و انتقال شرکت‌ها را از مراحل چرخه زندگی تعیین می‌کند (هلفات و پتراف<sup>۷</sup>، ۲۰۰۳؛ میلر و فرایسن، ۱۹۸۴؛ ورنرفلت<sup>۸</sup>، ۱۹۸۴).

هلفات و پتراف (۲۰۰۳) این ادبیات را با معرفی «تئوری مبتنی بر منابع پویا» گسترش می‌دهند که معتقد است مزیت رقابتی شرکت تقویت‌کننده منابع در طی یک دوره زمانی توسعه می‌یابد و ممکن است با گذشت زمان تغییر کند: ویژگی‌هایی که منجر به چرخه زندگی مختلف می‌شود مراحل مطالعات چرخه زندگی معاصر این دیدگاه را تأیید می‌کند و نشان می‌دهد که انتقال شرکت‌ها به چرخه زندگی غیرخطی است و شرکت‌ها می‌توانند از یک مرحله به مرحله دیگر در چرخه زندگی خود به عقب و جلو بروند (دیکینسون<sup>۹</sup>، ۲۰۱۱).

چرخه عمر ثابت تأثیر بسزایی در مدیریت و استراتژی تجارت دارد و بنابراین، مراحل چرخه زندگی تعیین‌کننده اصلی رقابت سازمان است. با این حال، بسیاری از مطالعات در زمینه‌های ذکر شده بیشتر مفهومی است تا تجربی. مطالعات در زمینه حسابداری و امور مالی با ایجاد معیارهای مبتنی بر حسابداری برای طبقه‌بندی مراحل چرخه زندگی و بررسی پیشینه‌ها و پیامدهای انتقال شرکت‌ها در مراحل چرخه زندگی، این محدودیت را پشت سر

<sup>1</sup> Gray & Ariss

<sup>2</sup> Miller & Friesen

<sup>3</sup> Quinn & Cameron

<sup>4</sup> Penrose

<sup>5</sup> Chandler

<sup>6</sup> Barney

<sup>7</sup> Helfat & Peteraf

<sup>8</sup> Wernerfelt

<sup>9</sup> Dickinson

می‌گذارند. مطالعات اخیر نشان می‌دهد که مراحل چرخه زندگی شرکت‌ها به شدت با تصمیمات و نتایج «واقعی» شرکت‌ها مانند نگهداری پول نقد شرکت‌ها، سرمایه‌گذاری خالص در کارخانه، دارایی و تجهیزات، صدور بدهی و حقوق صاحبان سهام، تصمیمات تملک و تنوع، افشای مالی شرکت‌ها و برنامه‌ریزی مالیاتی مرتبط است (فاف و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۶؛ اریکان و استالز<sup>۲</sup>، ۲۰۱۶).

سرمایه‌گذاران و سایر فعالان بازار (به‌عنوان مثال، تحلیلگران) نیز مراحل چرخه عمر را در قیمت‌گذاری و برآورد دارایی در نظر می‌گیرند (حسن و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۱۵). علاوه بر این، مطالعات مربوط به چرخه زندگی پیامدهای مهمی نیز در رابطه با بحث‌های سیاسی (به‌عنوان مثال تلاش‌های مربوط به رعایت مالیات خدمات درآمد داخلی برای شرکت‌هایی که در مراحل مختلف پیشرفت چرخه زندگی خود هستند) ارائه می‌دهد. با توجه به افزایش ادبیات چرخه زندگی شرکتی، اهمیت چرخه زندگی در تأثیرگذاری بر تصمیمات شرکت‌ها و پیامدهای مربوط به سیاست‌های مرتبط، استدلال می‌کنیم که بررسی و تحقیق در مورد چرخه زندگی موجود، جهت تحلیل بینش‌های ارزشمند به دست آمده از این امر مهم و به موقع است و جهت توسعه بیشتر ادبیات چرخه زندگی، جهت تحقیق در آینده را ارائه دهد (حبیب و حسن<sup>۴</sup>، ۲۰۱۸).

مطالعات تجربی و حسابداری در مورد عوامل تعیین‌کننده چرخه عمر شرکت بررسی می‌کند که آیا شیوه‌های مدیریت، سرمایه‌گذاری در دارایی‌های نامشهود (به‌عنوان مثال، سرمایه‌سازمان)، سخت‌گیری‌های سازمانی و خارجی بودن شرکت‌ها مراحل چرخه عمر شرکت و الگوی خروج آن را توضیح می‌دهد (حسن و چونگ<sup>۴</sup>، ۲۰۱۸).

یافته‌های این مطالعات نشان می‌دهد که کارایی‌های مدیریتی، انعطاف‌پذیری و منابع پایه شرکت باعث انتقال چرخه‌های زندگی شرکت‌ها می‌شود.

ادبیات حسابداری که بر پیامدهای مراحل چرخه زندگی متمرکز است، نشان می‌دهد که مراحل چرخه زندگی تأثیر بسزایی در ارتباط و کیفیت اطلاعات حسابداری مالی و حسابداری مدیریت دارند. از طرف دیگر، ادبیات مالی نشان می‌دهد که چرخه زندگی بر سرمایه‌گذاری شرکت‌ها، سیاست‌های تأمین مالی و سود سهام و همچنین قیمت‌گذاری دارایی تأثیر می‌گذارد. تحقیق در مورد پیامدهای چرخه عمر شرکت برای عملکرد حاکمیت شرکتی، نحوه تغییر حاکمیت شرکتی داخلی و خارجی را با مراحل چرخه عمر شرکت بررسی می‌کند (حبیب و حسن<sup>۴</sup>، ۲۰۱۸).

<sup>1</sup> Faff, et al.

<sup>2</sup> Arikan & Stulz

<sup>3</sup> Hasan, et al.

<sup>13</sup> Hasan & Habib

<sup>14</sup> Hasan & Cheung

مقاله به صورت زیر ادامه پیدا می‌کند. در بخش ۲، ما یک نمای کلی از اندازه‌گیری چرخه عمر شرکت ارائه می‌دهیم که در تحقیقات موجود اعمال شده است. در بخش ۳، ادبیات حسابداری را در مورد عواقب چرخه عمر سازمان مرور می‌کند. بخش ۴ ادبیاتی را بررسی می‌کند که پیامدهای مالی چرخه زندگی سازمان را بررسی می‌کند. بخش ۵ ادبیاتی را بررسی می‌کند که وابستگی متقابل بین مراحل چرخه زندگی و حاکمیت شرکتی شرکت‌ها را بررسی می‌کند. سرانجام، بخش ۶ نتیجه‌گیری مقاله بیان خواهد شد.

## مبانی نظری و ادبیات پژوهش

### چرخه عمر شرکت

برآورد مراحل ثابت چرخه زندگی یک تمرین پیچیده است. این بدان دلیل است که یک شرکت منفرد از محصولات همپوشانی زیادی تشکیل شده است اما متمایز است و یک شرکت ممکن است در صنایع مختلف با چندین خط تولید فعالیت کند. برای هر محصول و بخش صنعت یک شرکت ممکن است که از یک مرحله چرخه زندگی متفاوت عبور کند، به تصویر کشیدن دقیق مراحل انتقال چرخه زندگی در سطح شرکت دشوار است (فاف و مکاران، ۲۰۱۶؛ حسن و همکاران، ۲۰۱۵). علیرغم این، ادبیات موجود برخی اقدامات متغیر از چرخه زندگی شرکت‌ها، از جمله سن شرکت، اندازه و سودآوری را ارائه می‌دهد (باتاچاریا و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۰۴) و ادبیات حسابداری و مالی از سن شرکت به‌عنوان یک پروکسی محبوب برای چرخه عمر شرکت استفاده می‌کند. در حالی که این پروکسی‌ها نشانه‌هایی در مورد بلوغ شرکت ارائه می‌دهند، بعید است که به دلیل محدودیت‌های ذاتی خود، چرخه عمر شرکت را به خود اختصاص دهند (فاف و همکاران، ۲۰۱۶).

به‌عنوان مثال، اندازه و سن شرکت فرض می‌کند که یک شرکت به‌طور خطی در طول چرخه زندگی پیشرفت می‌کند، در حالی که مطالعات اخیر نشان می‌دهد که حرکت یک شرکت در طول چرخه زندگی پویاست (هلفات و پترافت، ۲۰۰۳). علاوه بر این، اقدامات تک متغیر چرخه عمر شرکت نمی‌تواند شرکت‌ها را در مراحل مختلف چرخه زندگی طبقه‌بندی کند و بنابراین، آن‌ها فقط اطلاعات جزئی در مورد چرخه عمر شرکت را ارائه می‌دهند.

تئوری چرخه عمر شرکت بیان می‌کند که شرکت‌ها همانند اجزای یک بدن، تمایل به پیشرفت و تکامل در یک قالب خطی به‌واسطه قابل پیش‌بینی بودن استراتژی‌ها، ساختارها و فعالیت‌هایی دارند که مطابق با سطوح ظهور تا افول شرکت می‌باشند (کوئین و کامرون، ۱۹۸۳). از حدود سال ۱۹۶۰ پژوهشگران مدیریت و استراتژی، مدل چرخه عمر شرکت را (که از علم زیست‌شناسی استخراج نموده بودند) در پژوهش‌های مالی و بازرگانی وارد نمودند (ون دون و پول<sup>۲</sup>، ۱۹۹۵).

<sup>1</sup> Bhattacharya, et al.

<sup>2</sup> Van De Ven & Poole

دانشمندان علوم اقتصادی و مدیریت در تئوری‌ها و فرضیه‌های علمی، بررسی‌هایی را در مورد دوره عمر شرکت‌ها انجام داده‌اند و دوره‌های عمر را به مراحل تقسیم کرده‌اند. در ادبیات این علوم برای دوره‌ی عمر، مدل‌هایی با چند مرحله ارائه شده است. در چارچوب این مدل‌ها مؤسسات و شرکت‌ها با توجه به هر مرحله از حیات اقتصادی خود، خط‌مشی مشخصی را دنبال می‌کنند. این سیاست‌ها به‌گونه‌ای در اطلاعات مالی و حسابداری شرکت‌ها منعکس می‌شود (کرمی و عمرانی، ۱۳۸۹).

در اقتصاد و مدیریت، چرخه عمر شرکت‌ها و مؤسسات به مراحل تقسیم می‌شود. در ادبیات این علوم برای چرخه عمر مدل‌هایی با چند مرحله ارائه شده است که در چارچوب این مدل‌ها، مؤسسات و شرکت‌ها با توجه به هر مرحله از حیات اقتصادی خود سیاست و خط‌مشی مشخصی را دنبال می‌کنند. این سیاست‌ها به‌گونه‌ای در اطلاعات حسابداری شرکت‌ها منعکس می‌شود (قربانی، ۱۳۸۵).

در حوزه حسابداری نیز برخی از محققان به بررسی تأثیر چرخه عمر شرکت بر اطلاعات حسابداری پرداخته‌اند (آنتونی و رامش<sup>۱</sup>، ۱۹۹۲؛ بلک، ۱۹۹۸؛ جنکینس و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۰۴؛ سوجیانس<sup>۳</sup>، ۱۹۹۶). این محققان چهار مرحله را برای توصیف چرخه عمر شرکت به شرح ذیل تبیین نموده‌اند:

- مرحله تولد یا ظهور
- مرحله رشد
- مرحله بلوغ
- مرحله افول یا سکون



نمودار ۱: چرخه عمر شرکت

در **مرحله ظهور** معمولاً میزان دارایی‌ها (اندازه شرکت) در سطح نازلی قرار دارد، جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی و سودآوری پایین است و شرکت‌ها برای تأمین مالی و تحقق فرصت‌های رشد به نقدینگی

<sup>1</sup> Anthony & Ramesh

<sup>2</sup> Jenkins, et al.

<sup>3</sup> Sugianis

بالایی نیاز دارند. نسبت سود تقسیمی در این شرکت‌ها معمولاً، حداکثر ۱۰٪ بوده و نرخ بازده داخلی در قیاس با نرخ تأمین مالی ناچیز است؛ به عبارتی رابطه ( $IRR \leq K$ ) برقرار است (دهدار، ۱۳۸۶)

در **مرحله رشد** اندازه شرکت بیش از اندازه شرکت‌های در مرحله ظهور بوده، میزان فروش و درآمدها نیز نسبت به مرحله ظهور بیشتر است. منابع مالی نیز بیشتر در دارایی‌های مولد سرمایه‌گذاری شده، شرکت از انعطاف‌پذیری بیشتری در شاخص‌های نقدینگی برخوردار است. نسبت سود تقسیمی در این طیف از شرکت‌ها معمولاً بین ۱۰٪ و ۵۰٪ در نوسان است. نرخ بازده داخلی نیز در اغلب موارد بر نرخ هزینه تأمین مالی فزونی دارد؛ به عبارتی رابطه ( $IRR > K$ ) برقرار است (دهدار، ۱۳۸۶)

در **مرحله بلوغ** شرکت‌ها فروش با ثبات و متعادلی را تجربه نموده، نیاز به وجوه نقد در اکثر موارد از طریق منابع داخلی تأمین می‌شود. اندازه دارایی‌های این شرکت‌ها نیز به تناسب بیش از اندازه شرکت‌های در مرحله رشد بوده، نسبت سود تقسیمی نیز در این شرکت‌ها معمولاً بین ۵۰٪ و ۱۰۰٪ در نوسان است. به دلیل وفور نقدینگی و کاهش اتکا به سیاست تأمین منابع مالی از خارج، معمولاً نرخ بازده داخلی در این شرکت‌ها معادل یا بیش از نرخ تأمین مالی است؛ به عبارتی رابطه ( $IRR \geq K$ ) برقرار است (دهدار، ۱۳۸۶)

در **مرحله افول** فرصت‌های رشد عموماً بسیار ناچیز است. شاخص‌های سودآوری، نقدینگی و ایفای تعهدات روند نزولی داشته و شرکت در شرایط رقابتی بسیار سخت محاط شده است؛ ضمن اینکه هزینه تأمین مالی از منابع خارجی بالاست به گونه‌ای که در اغلب موارد نرخ بازده داخلی کمتر از نرخ تأمین مالی است؛ به عبارتی رابطه ( $IRR < K$ ) برقرار است (دهدار، ۱۳۸۶)

آنتونی و رامش (۱۹۹۲) اولین مطالعه تجربی است که از یک مدل چرخه زندگی مبتنی بر اطلاعات حسابداری استفاده می‌کند. آن‌ها از چهار متغیر سن، رشد فروش، بازده سود سهام و هزینه‌های سرمایه‌ای استفاده می‌کنند تا شرکت‌ها را در چندین مرحله از چرخه زندگی دسته‌بندی کنند: رشد، رشد / بالغ، بالغ، بالغ / راکد و راکد. اگرچه این معیار چرخه عمر شرکت می‌تواند انتقال یک شرکت به چرخه عمر را ردیابی کند، اما از برخی محدودیت‌ها رنج می‌برد. به عنوان مثال، ساخت مراحل چرخه عمر شرکت با استفاده از این معیار نیاز به سابقه شش ساله متغیرهای اساسی دارد، بنابراین، احتمال مشاهده شرکت‌های واقعی «مرحله معرفی» در نمونه را کاهش می‌دهد.

دیکینسون (۲۰۱۱) نشان می‌دهد که طبقه‌بندی چرخه زندگی بر اساس اظهارات جریان وجوه اقتصادی پیامدهای تحقیقات مختلف را در بر می‌گیرد و این طبقه‌بندی چرخه زندگی از سایر طرح‌های طبقه‌بندی موجود برتر است، ما استدلال می‌کنیم که روش وی نیز محدودیت‌هایی دارد. به عنوان مثال، روش چرخه زندگی (دیکینسون، ۲۰۱۱) فقط از نشانه متغیرهای جریان نقدی استفاده می‌کند، بدون اینکه میزان جریان نقدی را در نظر بگیرد. مسلماً ارزش

۱ OANCF در مقایسه با ارزش ۱ میلیون دلار بی‌اهمیت است. با این وجود، طبقه‌بندی چرخه زندگی دیکینسون (۲۰۱۱) به‌طور یکسان با آن‌ها رفتار می‌کند. علاوه بر این، تحت شرایط خاص، جریان‌های نقدی با شدت بیشتری از لحاظ زمان‌بندی و مشکلات تطبیق رنج می‌برند، در نتیجه توانایی آن‌ها را در بازتاب عملکرد شرکت کاهش می‌دهد (دیچو<sup>۱</sup>، ۱۹۹۴) و در نتیجه، ممکن است تنها نقشه‌برداری جزئی از مراحل چرخه عمر شرکت را ثبت کند. ما ادعا می‌کنیم که استفاده از مجموعه‌ای از پروکسی‌های موجود در چرخه زندگی (هر دو متغیره و چند سطح) در تخمین می‌تواند اطمینان معقولی در ارتباط مشاهده‌شده بین چرخه زندگی و متغیرهای نتیجه فراهم کند. حتی اگر برخی از مطالعات از بیش از یک اندازه‌گیری چرخه زندگی در تخمین استفاده می‌کنند، توجه کمی به سازگاری اختلافات مشاهده شده در میزان تأثیر اقتصادی که اندازه‌گیری‌های مختلف چرخه زندگی انجام داده‌اند، صورت گرفته است. در تحقیقات آینده باید سعی شود بر محدودیت‌های فوق‌الذکر غلبه کند (حبیب و حسن، ۲۰۱۸).

### پیامدهای تحقیق چرخه عمر شرکت در حسابداری

تحقیقات حسابداری مراحل چرخه عمر شرکت را به‌عنوان واسطه‌ای برای ویژگی‌های اقتصادی شرکت در نظر می‌گیرد و نشان می‌دهد که چرخه عمر شرکت باید اولین تأثیر را بر عملکرد مالی و کیفیت گزارش داشته باشد (زیمرمان<sup>۲</sup>، ۲۰۱۳). اگرچه شرکت‌ها در تمام مراحل چرخه زندگی ملزم به رعایت همان الزامات حسابداری مالی اجباری هستند، با این وجود، ارتباط اطلاعات حسابداری در مرحله چرخه عمر شرکت متفاوت است. همان‌طور که در مراحل اولیه چرخه عمر شرکت مشهور است، دارایی‌های کمی وجود دارد و این منجر به جریان نقدی عملیاتی سود یا سود منفی یا منفی می‌شود اما سرمایه‌گذاری‌های قابل توجه در دارایی‌های مشهود و نامشهود منجر به رشد قابل توجه فروش در مرحله رشد می‌شود. چرخه زندگی، ایجاد جریان‌های نقدی عملیاتی مثبت و سود. بنگاه‌های بالغ در مقایسه با سایر مراحل چرخه زندگی، دارایی بالاتری دارند و محیط کار با اطمینان کمتر است، جریان‌های نقدی پایدار و سودآوری را تضمین می‌کند. شرکت‌ها فعالیت‌های سرمایه‌گذاری و تحقیق و توسعه خود را در مرحله کاهش چرخه زندگی احیا می‌کنند. با توجه به تنوع درآمد و گردش وجوه نقد طی چرخه عمر شرکت، نتیجه‌گیری در مورد سودمندی نسبی یک مجموعه اطلاعات حسابداری نسبت به مجموعه دیگر با جمع‌آوری مقطعی از بنگاه‌ها و با فرض یک نمونه همگن از شرکت‌ها، گمراه‌کننده است؛ بنابراین، جای تعجب نیست که تعدادی از مطالعات تجربی در مورد بررسی رابطه ارزش اطلاعات حسابداری که توسط انجمن بازده-درآمد ارائه شده است، در طی مراحل چرخه عمر شرکت، بررسی شود (حبیب و حسن، ۲۰۱۸).

<sup>1</sup> Dechow

<sup>2</sup> Zimmerman

آنتونی و رامش (۱۹۹۲) پاسخ بازار سهام به اقدامات عملکرد حسابداری، یعنی درآمد، رشد فروش و هزینه سرمایه را در طی مراحل چرخه عمر شرکت بررسی می‌کنند. آن‌ها دریافتند که سود مثبت غیر منتظره، رشد فروش و هزینه سرمایه بیشترین (کمترین) ارزش بازار سرمایه در مرحله رشد (راکد) یک شرکت را دارد.

حبیب (۲۰۱۰) نیز با استفاده از داده‌های استرالیا، نشان می‌دهد که اطلاعات مربوط به رشد درآمد فقط در مرحله رشد چرخه عمر شرکت مهم است. این می‌تواند با این استدلال که رشد درآمد بیانگر تغییر در انتظارات بازار در مورد فرصت‌های مثبت خالص سرمایه‌گذاری است، سازگار باشد (چارتیو و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۰۱).

بلک<sup>۲</sup> (۱۹۹۸) نشان می‌دهد که گرچه نه درآمد خالص و نه جریان نقدی حاصل از عملیات (CFO)<sup>۳</sup> در مراحل اولیه چرخه عمر شرکت مهم نیست، CFO به‌طور قابل توجهی با بازده سهام در هر یک از مراحل رشد، بلوغ و افت ارتباط دارد و درآمد خالص فقط در مرحله بلوغ است.

در مقاله پیگیری، بلک (۲۰۰۳) هر دو سودمندی افزایشی و نسبی درآمد، جریان وجوه نقد و ارزش دفتری را در مراحل چرخه زندگی بررسی می‌کند. وی دریافت که با رفتن بنگاه‌ها به یک مرحله رشد، درآمد به تدریج آموزنده می‌شود، در حالی که اقدامات جریان وجه نقد نسبت به درآمد در مراحل اولیه چرخه عمر شرکت از نظر ارزش بیشتر است.

دیکینسون (۲۰۱۱) ۳ تا ۱۰ درصد اختلاف دیفرانسیل در بازده دارایی‌های عملیاتی خالص (RNOA)<sup>۴</sup> بین شرکت‌های در حال سقوط و بالغ را به مدت پنج سال پس از تشکیل نمونه کارهای چرخه زندگی، مستند می‌کند. وی همچنین دریافت که تأثیر تغییرات در گردش دارایی (ATO)<sup>۵</sup> بر تغییرات در سودآوری آینده در شرکت‌های بالغ متمرکز است، این تصور را تأیید می‌کند که فشارهای رقابتی شرکت‌های بالغ را مجبور به تمرکز بر رهبری هزینه می‌کنند (سلینگ و استیکنی<sup>۶</sup>، ۱۹۸۹).

گفته می‌شود اطلاعات حسابداری اگر هم مربوط و هم قابلیت اطمینان باشد، دارای ارزش است. بحث در مورد ارتباط اطلاعات مالی مبتنی بر هزینه تاریخی در ارائه اطلاعات مفید به سرمایه‌گذاران ادامه دارد؛ بنابراین، مهم است که بررسی کنیم آیا ارزش ارتباط اطلاعات غیر مالی در مراحل چرخه زندگی نیز متفاوت است یا خیر و در صورت تغییر، اطلاعات تدریجی آن را در مقایسه با اطلاعات مالی مشروط به مراحل چرخه زندگی بررسی کنیم. با توجه به جنبه قابلیت اطمینان اطلاعات مالی، تحقیقات زیادی وجود انگیزه‌های مدیریتی برای دست‌کاری در سود را نشان می‌دهد. با این حال، تحقیقات همچنین حاکی از آن است که مؤلفه اقلام تعهدی اختیاری سود

<sup>1</sup> Charitou, et al.

<sup>2</sup> Black

<sup>3</sup> Cash flow operations

<sup>4</sup> return on net operating assets

<sup>5</sup> asset turnover

<sup>6</sup> Selling & Stickney



مربوط به ارزش است (سابرمانیان<sup>۱</sup>، ۱۹۹۶). اینکه آیا چنین یافته‌ای برای مراحل خاص چرخه زندگی مرتبط است، است، هنوز کشف نشده است. سرانجام، تحقیقات آینده همچنین می‌تواند پیامدهای چرخه زندگی سایر ناهنجاری‌های حسابداری، به‌عنوان مثال، اعلانات اعلامیه پس از درآمد را کشف کند (برنارد و توماس<sup>۲</sup>، ۱۹۸۹).

### پیامدهای تحقیق چرخه عمر شرکت در امور مالی

ادبیات اخیر مالی علاقه قابل توجهی به پیامدهای چرخه زندگی سیاست‌های شرکت نشان داده است. بنگاه‌ها تغییرات اساسی در عوامل اصلی داخلی و / یا خارجی را تجربه می‌کنند. همان‌طور که آن‌ها طی مراحل چرخه زندگی حرکت می‌کنند و این بر تعدادی از تصمیمات شرکت‌ها از جمله سرمایه‌گذاری، تصمیمات مالی و سود سهام تأثیر می‌گذارد. در این بخش، این رشته از ادبیات را مرور می‌کنیم (حبیب و حسن، ۲۰۱۸).

توضیح سرمایه‌گذاری مبتنی بر رشد نشان می‌دهد که بنگاه‌های اقتصادی اولیه و رشد احتمالاً برای سرمایه‌گذاری در فرصت‌های رشد خود سرمایه‌گذاری بیشتری می‌کنند، در حالی که شرکت‌های بالغ احتمالاً برای حفظ دارایی‌های خود سرمایه‌گذاری می‌کنند (هوارد<sup>۳</sup>، ۱۹۹۸).

در یک مطالعه اخیر، فاف و همکاران (۲۰۱۶) دریافت که سرمایه‌گذاری خالص در دارایی‌های مشهود با پیشرفت در مراحل چرخه عمر شرکت کاهش می‌یابد، همان‌طور که با این توضیح سازگار است.

فاف و همکاران (۲۰۱۶) همچنین دریافت که دارایی‌های نقدی در مراحل معرفی و رشد (به دلیل افزایش در تأمین مالی) افزایش می‌یابد، اما در مراحل بلوغ و لرزش / کاهش می‌یابد، به دلیل کاهش جریان‌های نقدی داخلی و تأمین مالی خارجی.

دراپتز و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۱۶) همچنین یافته‌های مشابه را در رابطه با چرخه زندگی و پویایی منابع نقدی ثبت می‌کند. مطالعه حبیب و حسن (۲۰۱۷) نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری‌ها، هم در مراحل اولیه و هم در مراحل نزولی، خطرناک هستند. به‌طور خاص، با استفاده از مجموعه زیادی از داده‌های ایالات متحده و مدل چرخه زندگی از دیکینسون (۲۰۱۱)، آن‌ها شکل U را در ریسک‌پذیری شرکت‌ها نشان می‌دهند. کواد و همکاران<sup>۵</sup> (۲۰۱۶) نیز نتیجه‌گیری مشابهی را انجام می‌دهد، از آنجا که سرمایه‌گذاری تحقیق و توسعه توسط شرکت‌های جوان خطرناک‌تر از شرکت‌های مرحله بالغ است.

در مجموع، یافته‌های مطالعات نشان می‌دهد که چرخه عمر شرکت تأثیر قابل توجهی بر سرمایه‌گذاری شرکت‌ها در دارایی‌های فیزیکی و نامشهود و میزان و ماهیت فعالیت‌های M&A دارد. مطالعات موجود همچنین نشان

<sup>1</sup> Subramanyam

<sup>2</sup> Bernard & Thomas

<sup>3</sup> Hubbard

<sup>4</sup> Drobetz, et al.

<sup>5</sup> Coad, et al.

می‌دهد که چرخه عمر شرکت دارای اهمیت مهمی در مورد رفتار ریسک‌پذیر و مزایای عملکرد آینده ناشی از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری شرکت‌ها است. تحقیقات آینده می‌تواند بررسی کند که آیا حساسیت جریان سرمایه‌گذاری و کار آبی سرمایه‌گذاری در مراحل چرخه عمر شرکت متفاوت است یا خیر. با توجه به این واقعیت که شرکت‌های کنترل‌شده خانوادگی از حساسیت سرمایه‌گذاری - جریان نقدی کمتری برخوردار هستند (پیندادو و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۱)، با بررسی اینکه این رابطه توسط مراحل چرخه زندگی نیز تعدیل می‌شود، می‌توان از بینش‌های جالب توجه استفاده کرد.

دسترسی شرکت به منابع مالی خارجی و ظرفیت خدمات‌دهی بدهی آن با گذر از چرخه زندگی تغییر می‌کند. در نتیجه، ساختار سرمایه و هزینه‌های تأمین مالی در مراحل چرخه عمر شرکت متفاوت است. مطالعات مالی تجربی این گزاره را بررسی کرده و برخی از یافته‌های جالب را مستند می‌کند.

به عنوان مثال، بولان و یان<sup>۲</sup> (۲۰۱۰) بنگاه‌ها را در مراحل رشد و بلوغ طبقه‌بندی کرده و نظریه نظم مالیه را آزمایش می‌کنند. آن‌ها نشان می‌دهند که بلوغ شرکت نشان‌دهنده معقول ظرفیت بدهی آن است. فاف و همکاران (۲۰۱۶) با استفاده از نمونه بزرگی از شرکت‌های آمریکایی در دوره ۱۹۷۳-۲۰۱۴ نشان می‌دهد که ساختار سرمایه از الگوی چرخه زندگی پیروی می‌کند. به طور خاص، آن‌ها دریافته‌اند که انتشار سهام خالص با حرکت شرکت به سمت مراحل آخر چرخه حیات خود کاهش می‌یابد، در حالی که با انتقال شرکت‌ها از مرحله معرفی به مرحله بلوغ، انتشار خالص بدهی افزایش می‌یابد، اما در بلوغ کاهش می‌یابد.

برگرو ادل<sup>۳</sup> (۱۹۹۸) استدلال می‌کنند که نیازهای مالی شرکت، در دسترس بودن منابع مالی و هزینه‌های مالی، به مراحل چرخه زندگی بستگی دارد. آن‌ها دریافته‌اند که شرکت‌های کوچک بیشتر به بدهی مالی اعتماد می‌کنند زیرا بنگاه‌ها از «نوزادی» تا «نوجوانی» رشد می‌کنند، اما با «میانسال شدن» و «پیر شدن» بنگاه‌ها از بدهی کمتری استفاده می‌کنند. آن‌ها همچنین خاطر نشان می‌کنند که بنگاه‌های کوچک‌تر متوسط از دارایی بیشتری استفاده می‌کنند که بیشتر آن‌ها توسط صاحبان اصلی مشارکت می‌شود. در حالی که شرکت‌های بزرگ‌تر از بدهی‌های بیشتری استفاده می‌کنند که از طریق وام‌های بانکی و اعتبار تجاری حاصل می‌شود.

با استفاده از یک مدل نظری، هیرش و والز<sup>۴</sup> (۲۰۱۱) امور مالی کارآفرینی و امور مالی شرکت را ادغام کرده و تعامل بین تصمیمات مالی و سرمایه‌گذاری در چرخه حیات شرکت را بررسی می‌کنند. مدل آن‌ها نشان می‌دهد که شرکت‌های نوپا و توسعه‌دهنده که پروژه‌های متمرکز بر سرمایه را دنبال می‌کنند تمایل به استفاده بیشتر از بودجه بدهی دارند. شرکت‌های گسترده در ابتدا از بودجه سهام و متعاقباً از بودجه بدهی استفاده می‌کنند؛ و

<sup>1</sup> Pindado

<sup>2</sup> Bulan & Yan

<sup>3</sup> Berger & Udell

<sup>4</sup> Hirsch & Walz

بنگاه‌های نزدیک در هر دو مرحله توسعه از بودجه سهام بیشتری استفاده می‌کنند. تحقیقات آینده ممکن است به صورت تجربی اعتبار این یافته‌ها را آزمایش کنند.

سیاست پرداخت شرکت یکی از مباحث اساسی در ادبیات مالی شرکت‌ها است. سیاست پرداخت بر ارزیابی شرکت‌ها و تصمیمات مربوط به سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارد و نشان می‌دهد که شرکت نسبت به سایر شرکت‌های تجاری خوب است. مطالعات موجود نشان می‌دهد که شرکت‌های بزرگ، سودآور و مستقر با فرصت‌های سرمایه‌گذاری کمتر سود بیشتری نسبت به شرکت‌های کوچک، پرخطر و با رشد بالا پرداخت می‌کنند (فارمنسا و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۴).

تئوری چرخه زندگی سیاست پرداخت شاید یکی از مباحث بسیار گسترده در ادبیات مالی شرکت‌ها باشد. این تئوری نشان می‌دهد که هرچه شرکت‌ها در مراحل چرخه زندگی حرکت می‌کنند، سودآوری، فرصت رشد و سطح جریان نقدی آزاد نیز تغییر می‌کند که ممکن است بر توانایی آن‌ها در پرداخت سود سهام تأثیر بگذارد. اگرچه چند مقاله به‌طور ضمنی اشاره می‌کنند که بازپرداخت سود سهام از الگوی چرخه زندگی پیروی می‌کند. دی آنجلو و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۰۶) اولین کسی بود که این گزاره را به‌صراحت آزمایش کرد. با استفاده از یک نمونه بزرگ از شرکت‌های صنعتی ایالات متحده، نشان می‌دهد که احتمال پرداخت سود به‌طور مثبت با سررسید شرکت ارتباط دارد (توسط RE / TA یا RE / TE). یافته‌های آن‌ها با این حدس که شرکت‌های جوان در مرحله تزریق سرمایه هستند که توانایی آن‌ها در پرداخت سود را محدود می‌کند، سازگار است، در حالی که شرکت‌های بالغ با فرصت‌های سرمایه‌گذاری کمتر سودآور هستند که به آن‌ها امکان پرداخت سود سهام سهامداران را می‌دهد.

### وابستگی متقابل بین مراحل چرخه زندگی و حاکمیت شرکتی

هدف از سازوکارهای حاکمیت شرکتی کاهش اختلافات نمایندگی بین مدیرعامل و نمایندگان برای به حداکثر رساندن ارزش سهامداران است (جنسن و مک‌لینگ<sup>۳</sup>، ۱۹۷۶). تحقیقات حاکمیت شرکتی بر تأثیر انگیزه‌های رسمی و مکانیسم‌های کنترل برای محافظت از سهامداران اقلیت در برابر فرصت‌طلبی مدیریتی تأکید می‌کند. در این بخش، ما رشته ادبیاتی را بررسی می‌کنیم که اثرات چرخه زندگی را بر ساختار هیئت‌مدیره، غرامت اجرایی، فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی و سایر مسائل مربوط به حاکمیت شرکتی بررسی می‌کند (حبیب و حسن، ۲۰۱۸). هیئت‌مدیره عنصر مهمی در ساختار حاکمیت شرکتی است (آدامز و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۱۰؛ هرمالین و وایزباخ<sup>۱</sup>، ۱۹۹۸؛ ۲۰۰۳) که وظایف مشاوره و نظارت را بر عهده دارد. کارکرد مشاوره شامل مدیریت مشاوره در ایجاد و

<sup>۱</sup> Farre-Mensa, et al.

<sup>۲</sup> DeAngelo

<sup>۳</sup> Jensen & Meckling

<sup>۴</sup> Adams, et al.,

اجرای ابتکارات استراتژیک است. عملکرد نظارت، هیئت‌مدیره را ملزم می‌کند تا با نظارت بر اقدامات مدیریتی، به نفع سهامداران عمل کند. حبیب و همکاران (۲۰۱۸) بررسی کنند که آیا چرخه عمر ثابت برای حضور مدیران مشاور و مدیران نظارت در هیئت‌مدیره تأثیراتی دارد یا خیر. با استفاده از ۱۱۲۵۱ مشاهدات سال استرالیایی از سال ۲۰۰۱ تا ۲۰۱۴ و معیار اندازه‌گیری چرخه زندگی دیکینسون (۲۰۱۱)، این مطالعه نشان می‌دهد که شرکت‌های مرحله بلوغ در مقایسه با سایر مراحل چرخه زندگی محکم اینکه چگونه حضور مدیران مشاور در مراحل مختلف چرخه زندگی بر نتایج سازمان تأثیر می‌گذارد، یعنی بهره‌وری سرمایه‌گذاری، همچنان یک سؤال تجربی باز است. بعلاوه، تعریف مدیران مشاور (به‌عنوان مثال مدیرانی که عضو کمیته‌های نظارت نیستند) ممکن است نتواند خصوصیات فردی را که ممکن است با تقاضای این مدیران در طول دوره‌های چرخه عمر مرتبط باشد، به دست آورد. آن‌ها خواستار تحقیق در آینده هستند تا تعریفی تصفیه‌شده‌تر شامل اطلاعات بیوگرافی دقیق مدیران باشد.

عدم تقارن اطلاعاتی ناشی از تضاد منافع بین طرفین قرارداد باعث افزایش هزینه‌های نظارت می‌شود. تئوری آژانس نشان می‌دهد که مدیران منافع شخصی ممکن است خود را دنبال کنند. به‌جای دنبال کردن اهدافی که ارزش سهامداران را به حداکثر برسانند، اهداف خود را داشته باشند. طراحی یک طرح بهینه برای جبران خسارت اجرایی می‌تواند انگیزه مدیران را در جهت به حداکثر رساندن ارزش سهامداران ایجاد کند.

دریک و مارتین<sup>۲</sup> (۲۰۱۵) به درخواست برای تحقیقات بیشتر وانگ و سینگ<sup>۳</sup> (۲۰۱۴) در مورد تغییر در جبران خسارت اجرایی در مراحل چرخه زندگی پاسخ می‌دهند و مستند می‌کنند که اگرچه شرکت‌های مرحله بالاترین میزان جبران خسارت کل و پاداش را ارائه می‌دهند، درصد خسارت مبتنی بر حقوق صاحبان سهام برای شرکت‌های مرحله رشد بالاترین است. آن‌ها همچنین دریافته‌اند که غرامت اجرایی نسبت به اقدامات عملکرد مبتنی بر حسابداری در مرحله بلوغ حساسیت بیشتری دارد، اما حساسیت آن‌ها نسبت به اقدامات بازار آینده‌نگر در مراحل اولیه و اواخر چرخه زندگی یک شرکت بیشتر است، به دلیل عدم توانایی حسابداری تاریخی اقدامات عملکردی برای گرفتن به موقع سیگنال‌های مربوط به ارزش که از تلاش‌های مدیریتی ناشی می‌شود.

تحقیقات مسئولیت اجتماعی پیشنهاد می‌کند که شرکت‌ها از فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی برای متمایز کردن از رقبای ایجاد وفاداری مشتری و حفظ یا جذب کارکنان با کیفیت بالا استفاده می‌کنند (لی و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۱۳؛ پرز و دل بوسکه<sup>۵</sup>، ۲۰۱۵).

<sup>1</sup> Hermalin & Weisbach

<sup>2</sup> Drake & Martin

<sup>3</sup> Wang & Sing

<sup>4</sup> Lee, et al.,

<sup>5</sup> Pérez & del Bosque

با این حال، فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی نیاز به هزینه‌های قابل توجهی در منابع دارد. از این رو، میزان منابع مالی موجود تأثیرات عمیقی بر فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی دارد. نکته مهم، اینکه آیا این انجمن، در صورت وجود، تنوعی را در مراحل چرخه زندگی نشان می‌دهد، این توانایی را دارد که بینش مهمی در مورد ماهیت پویای رابطه عملکرد مسئولیت اجتماعی و شرکت ارائه دهد.

حسن و حبیب (۲۰۱۷b) تأثیر چرخه زندگی شرکت‌ها بر مسئولیت اجتماعی را برای نمونه بزرگی از شرکت‌های آمریکایی در بازه زمانی ۱۹۹۱ تا ۲۰۱۳ بررسی می‌کنند. آن‌ها دریافتند که شرکت‌های مرحله بلوغ بیشتر از فعالیت سایر شرکت‌ها در فعالیت‌های مربوط به مسئولیت اجتماعی سرمایه‌گذاری می‌کنند. آن‌ها همچنین دریافتند که اندازه، سودآوری و کمبود منابع رابطه مسئولیت اجتماعی و چرخه عمر را تعدیل می‌کند که برای شرکت‌های مرحله بالغ نمود بیشتری دارد. با استفاده از یک نمونه بین‌المللی، دیبکر و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۱۷) شواهدی ارائه دادند که عملکرد پایداری شرکت قبل و بعد از مراحل بلوغ ضعیف است که نشان می‌دهد سرمایه‌گذاری مسئولیت اجتماعی از الگوی چرخه زندگی پیروی می‌کند.

### بحث و نتیجه‌گیری

ادبیات مربوط به چرخه عمر ثابت در ۲۵ سال گذشته پیشرفت چشمگیری داشته است. در این مقاله، ما ادبیات حسابداری و مالی را در مورد عوامل و عواقب چرخه عمر شرکت بررسی کردیم. بررسی ما از ادبیات حسابداری و مالی در مورد عوامل تعیین‌کننده چرخه عمر شرکت نشان می‌دهد که سرمایه‌سازمان، شیوه‌های مدیریتی، ساختار شرکت، انعطاف‌پذیری و درگیری سرمایه‌مخاطره‌آمیز تا حد زیادی، پویایی چرخه زندگی شرکت‌ها و الگوهای خروج را توضیح می‌دهد. این مطالعات اهمیت سرمایه‌گذاری در دارایی‌های نامشهود را برای ایجاد مزایای رقابتی پایدار نشان می‌دهد که می‌تواند پیشرفت شرکت‌ها را به مراحل مطلوب چرخه زندگی سوق دهد. بررسی ما همچنین نشان می‌دهد که زمینه قابل توجهی برای گسترش بیشتر ادبیات در مورد عوامل تعیین‌کننده چرخه عمر وجود دارد. به‌طور خاص، ما مطالعات بیشتری را برای درک عوامل تعیین‌کننده چرخه زندگی شرکت‌های خصوصی و چگونگی تأثیر عوامل نهادی در سطح کشور (به‌عنوان مثال فرهنگ، حکمرانی خوب، هزینه تجارت، فساد و غیره) بر پیشرفت شرکت‌ها به مراحل مختلف چرخه زندگی تشویق می‌کنیم.

ما پیامدهای مطالعات چرخه عمر شرکت را در سه گروه طبقه‌بندی کردیم: مطالعات چرخه زندگی در حسابداری، امور مالی و حاکمیت شرکتی. مروری بر دسته اول ادبیات نشان می‌دهد که چرخه زندگی بر اهمیت ارزش اطلاعات حسابداری تأثیر می‌گذارد. بررسی ما برخی از فرصت‌های تحقیقاتی را نشان می‌دهد که می‌تواند خلا موجود در ادبیات را پر کند. بررسی ما از دسته دوم تحقیق (به‌عنوان مثال، پیامدهای چرخه عمر شرکت در

<sup>1</sup> Diebecker, et al.,

سیاست‌های مالی) نشان می‌دهد که چرخه زندگی پیامدهای مهمی برای تصمیمات اصلی شرکت‌ها، از جمله، سرمایه‌گذاری، تصمیمات مالی و پرداخت‌ها دارد. بررسی ما همچنین نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران برای ارزیابی شرکت، مراحل چرخه عمر را در نظر می‌گیرند. سرانجام، بررسی ما در مورد جنبه‌های چرخه زندگی حاکمیت شرکتی نشان می‌دهد که چرخه عمر شرکت تأثیراتی بر ساختار و عملکرد هیئت‌مدیره، ترکیبی از غرامت اجرایی و سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی دارد. ما ادعا می‌کنیم که تحقیقات بیشتری برای درک چگونگی چرخه عمر محکم بر طراحی و عواقب انگیزه‌های مسابقات و مدیرعامل در داخل بدهی ضروری است. علاوه بر این، ما تحقیقات آینده را تشویق می‌کنیم تا سیر تحول در ساختارهای حاکمیتی را در طول چرخه زندگی بررسی کنند و اینکه چگونه این‌ها به ارزش شرکت کمک می‌کنند. سرانجام، مطالعات آینده همچنین می‌تواند ارتباط تحقیق چرخه زندگی ثابت با سیاست و انطباق دولت را بررسی کند.

بررسی ما از ادبیات چرخه زندگی در حسابداری و امور مالی نشان می‌دهد که مطالعات بیشتر در بخش‌های صنعتی متمرکز است، احتمالاً به دلیل دشواری در تخمین چرخه عمر شرکت‌ها برای شرکت‌های مالی. در نتیجه، اطلاعات کمی در مورد چگونگی چرخه عمر شرکت بر ریسک‌پذیری، مقررات ضرر وام، سرمایه‌گذاری، تأمین مالی و تصمیمات سود سهام شرکت‌های مالی شناخته شده است. در مطالعات آینده می‌توان این شکاف را در ادبیات برطرف کرد.

از نظر زیربنایی نظری، مشاهده می‌کنیم که بیشتر مطالعات موجود از دیدگاه نظری خاصی (به‌عنوان مثال، نظریه نمایندگی، نظریه مبتنی بر منابع و نظریه‌های مربوط به اصطکاک بازار) در چارچوب مسئله تحقیق استفاده می‌کنند. جالب اینجاست که مطالعات تا حد زیادی اعتبار تجربی نظریه انتخاب شده را نادیده می‌گیرند. با توجه به ماهیت چند رشته‌ای مطالعات مبتنی بر چرخه زندگی، ما استدلال می‌کنیم که استفاده از ترکیبی از نظریه‌های رشته‌های مختلف ممکن است بینش غنی از ادبیات چرخه زندگی را فراهم کند. علاوه بر این، ما محققان را تشویق می‌کنیم تا از تحولات تجربی اخیر در اعتبار سنجی نظریه‌های مورد استفاده در مطالعات خود استفاده کنند. در نتیجه، مطالعات چرخه زندگی در حسابداری، امور مالی و حاکمیت شرکتی تاکنون، دیدگاه‌های جالبی در مورد عوامل تعیین‌کننده و پیامدهای چرخه عمر شرکت ارائه می‌دهد. با این حال، تحقیقات بسیار بیشتر، همراه با پروکسی‌های بهتر چرخه زندگی و طراحی تحقیق، می‌توانند نقش مهمی در پیشرفت ادبیات چرخه زندگی در آینده داشته باشند.

## منابع

۱. دهدار، فرهاد، (۱۳۸۶)، طراحی و تبیین الگوهای برتر ارزش‌گذاری مبتنی بر عایدات حسابداری و جریان وجوه نقد در فرآیند چرخه عمر شرکت، رساله دکتری حسابداری، دانشگاه تربیت مدرس.
۲. قربانی، آرش، (۱۳۸۵)، بررسی رابطه سود و جریان‌های نقدی با ارزش شرکت در چارچوب چرخه عمر شرکت، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد مشهد.
۳. کریمی، غلامرضا؛ عمرانی، حامد، (۱۳۸۹)، تأثیر چرخه عمر شرکت و محافظه‌کاری بر ارزش شرکت، مجله بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۷، شماره ۵۹، از صفحه ۷۹-۹۶.
4. Adams, R. Hermalin, B. & Weisbach, M. 2010. The role of boards of directors in corporate governance: a conceptual framework and survey. *Journal of Economic Literature* 48, 58–107.
5. Anthony, J. H. and Ramesh, K. (1992). “Association between Accounting Performance Measures and Stock Prices: A Test of the Life Cycle Hypothesis”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol.15, pp 203-27.
6. Arikian, A. M. & Stulz, R. M. 2016. Corporate acquisitions, diversification, and the firm's life cycle. *Journal of Finance* 71(1), 139-194.
7. Barney, J. 1991. Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management* 17(1), 99–120.
8. Berger, A. N. & Udell, G. F. 1998. The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking & Finance* 22 (6-8), 613-673.
9. Bernard, V. & Thomas, J. 1989. Post-earnings-announcement drift: Delayed price response or risk premium? *Journal of Accounting Research* 27, 1-48.
10. Bhattacharya, N. Black, E. Christensen, T. Mergenthaler, R. 2004. Empirical evidence on recent trends in pro forma reporting. *Accounting Horizons* 18, 27–44.
11. Black, E. 2003. Usefulness of financial statement components in valuation: An examination of start-up and growth firms. *Venture Capital: An International Journal of Entrepreneurial Finance* 5(1), 47-69.
12. Black, E.L. (1998). “Life – Cycle Impacts on the Incremental Relevance of Earnings and Cash Flow Measures”, *Journal of Financial Statement Analysis* Fall, pp.40-56.
13. Bulan, L. & Yan, Z. 2010. Firm maturity and the pecking order theory. Working paper, Brandeis University and New Jersey Institute of Technology.
14. Chandler, A. D. 1962. *Strategy and structure: Chapters in the history of American enterprise*. Cambridge: The MIT Press.
15. Charitou, A. Clubb, C. & Andreou, A. 2001. The effect of earnings permanence, growth and firm size on the usefulness of cash flows in explaining security returns: Empirical evidence for the UK. *Journal of Business Finance & Accounting* 28(5&6), 563-594.

16. Coad, A. Segarra, A. & Teruel, M. 2016. Innovation and firm growth: Does firm age play a role? *Research Policy* 45(2), 387-400.
17. DeAngelo, H. DeAngelo, L. & Stulz, R. M. 2006. Dividend policy and the earned/contributed capital mix: a test of the life-cycle theory. *Journal of Financial Economics* 81 (2), 227-254.
18. Dechow, P.M. 1994. Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting accruals. *Journal of Accounting & Economics* 18, 3-42.
19. Dickinson, V. 2011. Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. *The Accounting Review* 86 (6), 1969-1994.
20. Diebecker, J. Rose, C. & Sommer, F. 2017. Corporate sustainability performance over the firm life cycle: levels, determinants, and the impact on accounting performance, Working paper, available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3084601>.
21. Drake, K.D. & Martin, M. 2015. Executive compensation: A firm life cycle analysis. Working paper, available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2653909>.
22. Drobetz, W. Halling, M. & Schröder, H. 2016. Corporate life-cycle dynamics of cash holdings. SwedishHouse of Finance Research Paper No. 15-07, available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2578315>.
23. Faff, R. Kwok, W.C. Podolski, E.J. & Wong, G. 2016. Do corporate policies follow a life-cycle? *Journal of Banking & Finance* 69, 95-107
24. Farre-Mensa, J. Michaely, R. & Schmalz, M. 2014. Payout policy. *Annual Review of Financial Economics* 6, 75-134
25. Gray, B. & Ariss, S.S. 1985. Politics and strategic change across organizational life cycles. *Academy of Management Review* 10(4), 707-723.
26. Habib, A. & Hasan, M. 2017. Firm life cycle, corporate risk-taking, and investor sentiment. *Accounting & Finance* 57(2), 465-497.
27. Habib, A. & Hasan, M. 2018. Corporate life cycle research in accounting, finance and corporate governance: A survey, and directions for future research. *International Review of Financial Analysis*. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.12.004>
28. Habib, A. 2010. Value relevance of alternative accounting performance measures: Australian evidence. *Accounting Research Journal* 23(2), 190-212.
29. Habib, A. Bhuiyan, B. & Hasan, M. 2018. Advisory boards and firm life cycle. *Australian Journal of Management* 43(4), 575-592.
30. Hasan, M. & Habib, A. 2017b. Corporate life cycle, organizational financial resources and corporate social responsibility. *Journal of Contemporary Accounting & Economics* 13, 20-36.
31. Hasan, M. Hossain, M. Cheung, A. & Habib, A. 2015. Firm life cycle and cost of equity capital. *Journal of Contemporary Accounting & Economics* 11, 46-60.
32. Hasan, M.M. & Cheung, W.K. 2018. Organization capital and firm life cycle. *Journal of Corporate Finance* 48, 556-578.



33. Helfat, C. E. & Peteraf, M. A. 2003. The dynamic resource-based view: capability lifecycles. *Strategic Management Journal* 24 (10), 997-1010.
34. Hermalin, B.E. & Weisbach, M.S. 1998. Endogenously chosen boards of directors and their monitoring of the CEO. *American Economic Review* 88, 96-118.
35. Hermalin, B.E. & Weisbach, M.S. 2003. Boards of directors as an endogenously determined institution: a survey of the economic literature. *Economic Policy Review* 9, 7-26.
36. Hirsch, J. & Walz, U. 2011. Financing decisions along a firm's life-cycle: debt as a commitment device. *European Financial Management* 17(5), 898-927.
37. Hubbard, G.R. 1998. Capital-market imperfections and investment. *Journal of Economic Literature* 36(1), 193-225.
38. Jenkins, D.S. Kane, G.D. and Velury, U. (2004). "The Impact of the Corporate Life Cycle on the Value Relevance of Disaggregated Earnings Components" *Review of Accounting and Finance*, Vol. 3, pp.5-20.
39. Jensen, M.C. & Meckling, W.H. 1976. Theory of the firm: management behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3, 305-360.
40. Lee, E. M. Park, S. Y. & Lee, H. J. 2013. Employee perception of CSR activities: Its antecedents and consequences. *Journal of Business Research* 66, 1716-1724.
41. Miller, D. Friesen, P. H. 1980. Archetypes of organizational transition. *Administrative Science Quarterly* 25, 268-299.
42. Miller, D. Friesen, P. H. 1984. A longitudinal study of the corporate life-cycle. *Management Science* 30, 1161-1183.
43. Penrose, E.T. 1959. *The theory of the growth of the firm*. Wiley, New York.
44. Pérez, A. & del Bosque, I. R. 2015. An integrative framework to understand how CSR affects customer loyalty through identification, emotions and satisfaction. *Journal of Business Ethics* 129, 571-584.
45. Pindado, J. Requejo, I. & De La Torre, C. 2011. Family control and investment-cash flow sensitivity: Empirical evidence from the Euro zone. *Journal of Corporate Finance* 17(5), 1389-1409.
46. Quinn, R.E. & Cameron, K. 1983. Organizational life cycles and shifting criteria of effectiveness: Some preliminary evidence. *Management Science* 29, 33-51.
47. Selling, T. & Stickney, C. 1989. The effects of business environment and strategy on a firm's rate of return on assets. *Financial Analysts Journal* 45 (1), 43-52.
48. Subramanyam, K.R. 1996. The pricing of discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics* 22, 249-281.
49. Sugianis, T. (1996) "The Value Relevancy of Research Development on Valuation of Future Earnings", *Journal of Accounting and Economic*, Vol.21, pp.128-142.

50. Van De Ven, A.H. Poole, M.S. (1995). Explaining development and change in organizations. *Academy of Management Review*. 20 (3), 510-540.
51. Wang, G. & Sing, P. 2014. The evolution of CEO compensation over the organizational life cycle: A contingency explanation. *Human Resource Management Review* 24,144-159.
52. Wernerfelt, B. 1984. A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal* 5(2), 171-180.
53. Zimmerman, J.L. 2013. Myth: External financial reporting quality has a first-order effect on firm value. *Accounting Horizons* 27(4), 887-894.

## Corporate life cycle research in accounting, finance and corporate governance

Ali Amiri<sup>\*1</sup>

Abdolrahman Erfanniya<sup>2</sup>

Date of Receipt: 2020/09/10 Date of Issue: 2020/09/20

### Abstract

This study aims to investigate the life cycle of companies in accounting, finance and corporate governance. Our review of the accounting and financial literature shows the factors that determine the life cycle of the company that organizational capital, management practices, company structure, flexibility and risk capital involvement, to a large extent, explains the dynamics of the corporate life cycle and exit patterns. Life cycle studies and we classify them into three groups: (1) the implications of financial reporting and management accounting, (2) the implications of fiscal policy, and (3) the implications of corporate governance. Our study suggests that corporate life cycle has significant effects on corporate financial reporting and disclosure of corporate information, corporate investment, financial decisions and dividends, and on corporate governance and socially responsible behavior.

### Keywords

Corporate life cycle, accounting, finance, corporate governance.

1. Assistant Professor of Accounting, Islamic Azad University, Bandar Abbas Branch, Bandar Abbas, Iran. (amiri.study@gmail.com)
2. PhD student in Accounting, Islamic Azad University, Bandar Abbas Branch, Bandar Abbas, Iran. (\*a.erfanniya@gmail.com)