

## اثربخشی توانایی‌های مدیریتی بر عملکرد شرکت در مراحل چرخه عمر

بیبا مشایخی\*، فرزاد حاجی عظیمی\*\*

تاریخ دریافت: ۹۵/۰۳/۲۲

تاریخ پذیرش: ۹۵/۰۶/۲۲

### چکیده

افزایش توانایی مدیران بر بهبود عملکرد شرکت‌ها مورد توجه مطالعات صورت گرفته در ادبیات مالی و حسابداری بوده است. در این میان، افزایش عمر شرکت و ورود به مراحل مختلف چرخه عمر، محیطی را برای مدیران فراهم می‌سازد که اثربخشی توانایی‌های خاص آنان بر بهبود فعالیت‌های عملیاتی شرکت را تحت تأثیر قرار می‌دهد. این پژوهش، تأثیر توانایی مدیریتی بر عملکرد شرکت در مراحل رشد، بلوغ و افول را در میان شرکت‌های بورسی و در بین سال‌های ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۳ مورد بررسی قرار داده است. به این منظور، رابطه میان توانایی مدیریتی بر عملکرد شرکت در فرضیه اول مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج آزمون فرضیه اول نشان‌دهنده تأثیر مثبت افزایش توانایی مدیریتی در بهبود عملکرد شرکت در قالب بازده سرمایه‌گذاری است. علاوه بر این، نتایج آزمون فرضیه دوم نشان می‌دهد که وجود رابطه مثبت و معنادار میان توانایی مدیران و عملکرد شرکت تنها در مراحل رشد و بلوغ مشاهده می‌شود و در مورد شرکت‌های فعال مرحله افول این رابطه مشاهده نمی‌گردد.

**واژه‌های کلیدی:** توانایی مدیریت، عملکرد شرکت، چرخه‌های عمر.

طبقه‌بندی موضوعی: M41

DOI: 10.22051/jera.2017.10264.1300

\* دانشیار گروه حسابداری دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، تهران، ایران، نویسنده مسئول (mashaykhi@ut.ac.ir).

\*\* دانشجوی دکتری حسابداری دانشگاه تهران، تهران، ایران (farzad\_azimi@ut.ac.ir).

### مقدمه

به دنبال گسترش شرکت‌های سهامی در دهه‌های اخیر و جدایی مالکیت و مدیریت، توجه به عملکرد مدیران افزایش یافته است. در شرکت‌های سهامی، مدیران واحدهای تجاری به‌عنوان نمایندگان سهامداران، وظیفه حداکثر سازی ثروت سهامداران را بر عهده داشته و با اتخاذ سیاست‌های مالی و عملیاتی بهینه، به دنبال رشد شرکت‌اند. حرکت در این مسیر اتخاذ اهداف راهبردی را به دنبال دارد و سبب می‌شود عملکرد مدیران در جهت پیاده‌سازی راهبردهای عملیاتی و میزان ارزش آفرینی آنان حائز اهمیت باشد. از سویی دیگر، شرکت‌ها در طی دوران حیات خود با تغییر در شرایط محیطی روبرو می‌باشند و مدیران دارای نقشی اساسی در هدایت شرکت و واکنش مناسب به این تغییرات‌اند. این امر سبب شده که نقش توانایی مدیریت در بهبود عملکرد شرکت با توجه به مخاطرات پیش روی بخش عظیمی از تحقیقات حوزه مالی و حسابداری را شامل می‌شود. بسیاری از محققین به دنبال پاسخ به این پرسش‌اند که آیا توانایی و سطح کیفیت مدیران به‌عنوان یکی از ارزشمندترین سرمایه‌های انسانی، در بهبود عملکرد شرکت نقش دارد. برخی از محققین اعتقاد دارند که راهبری شرکت و در رأس آن مدیریت عامل، در مراحل فعالیت شرکت دارای اثری مهم بر عملکرد نهایی شرکت است. در این حالت مدیران ارشد به همسوسازی اهداف کارکنان با منافع شرکت و ایجاد فرهنگ سازمانی لازم کمک کرده و در تصمیمات مربوط به واکنش شرکت به تغییرات محیطی و تکنیکی نقش دارند. این دیدگاه بیان می‌کند که مدیریت در کلیه شرایط و مراحل حیات شرکت در ایجاد ارزش و بهبود عملکرد شرکت نقشی مستمر را بازی می‌کند (برنارد و اسکولار، ۲۰۰۳). اگرچه وجود رابطه نمایندگی میان مدیران و سایر ذینفعان شرکت احتمال بروز عملکردهای فرصت طلبانه توسط مدیران را مطرح می‌سازد اما عوامل انگیزشی از جمله فشار بازار کار مدیران و مکانیسم‌هایی چون خطر تحصیل توسط شرکت‌های دیگر، سبب بهبود عملکرد و در نتیجه افزایش سودآوری شرکت‌های تحت حمایت می‌گردد. در چنین حالتی شرکت‌ها باید به گونه‌ای هدایت گردند که توان عملیاتی و کارایی خود را طی دوران حیات خود حفظ نمایند.

در سویی دیگر برخی از محققین بیان می‌کنند که تأثیرات مدیران بر بازده شرکت‌ها با توجه به شرایط محیطی، سازمانی و قانونی با محدودیت‌هایی روبرو بوده که انتخاب‌های اجرایی مدیران را محدود می‌کند (هانان و فریمن ۱۹۸۹)، دی ماگو و پاول (۱۹۸۳)، پفر و اسلاتنیک

(۱۹۸۷)). در این دیدگاه مدیران بیشتر دارای نقشی سمبلیک در سازمان بود و تأثیر عملکرد آنان بر عملکرد شرکت در بهترین حالت، اندک است. شواهد تجربی نشان می‌دهد که با وجود به کارگیری مدیرانی توانا اما شرکت‌های اندکی موفق به حفظ سودآوری در طی دوران حیات خود شده‌اند و محکوم به نابودی‌اند (بولینگ، ۱۹۵۰).

با وجود اینکه بررسی اثربخشی توانایی مدیران بر پیامدهای افزایش عمر شرکت دارای کاربردهای عملی و تئوریک است اما ادبیات موجود توجه کمی به این حوزه داشته‌اند. اگر افزایش سن شرکت‌ها مانعی در برابر اقدامات مدیران در جهت ایجاد انگیزه برای شرکت‌ها و تجدید ساختارهای ناکارا باشد، در این صورت به کارگیری مدیران توانمند با وجود تحمیل هزینه بر شرکت، نمی‌تواند عواید زیادی برای سهام‌داران در پی داشته و بهبود قابل توجهی بر عملکردهای شرکت حاصل نماید. علاوه بر این، با وجود اثربخشی مدیران توانمند در کلیه مراحل چرخه عمر شرکت، می‌توان توضیحی برای دلیل تحصیل شرکت‌ها ارائه نمود (لودر و ویلچی، ۲۰۰۹). شرکت‌ها همانند ارگانیزم‌های زنده دارای چرخه عمری طبیعی بوده و در هر مرحله با چالش‌هایی روبرو می‌باشند (ادیزس، ۱۹۷۹). در هر یک از این مراحل، وقوع تغییرات در استراتژی‌های تجاری و ساختار سازمانی به منظور تطابق با مرحله جدید، اجتناب‌ناپذیر بوده و نتایج مالی متفاوتی را به دنبال دارد (دوج و همکاران، ۱۹۹۴). این مقاله به دنبال پاسخ به این پرسش است که آیا ورود شرکت به چرخه‌های عمر بر عملکردهای خروجی سازمان موثر بوده و میزان اثربخشی توانایی مدیران در بهبود عملکرد شرکت، در هر یک از مراحل چرخه عمر به چه نحوی است.

## چارچوب نظری و پیشینه پژوهش

### توانایی مدیریت و عملکرد شرکت

یکی از سرمایه‌های انسانی که نقش مهمی در تبدیل منابع شرکت به درآمد و خلق ثروت برای سهامداران دارد، مدیران شرکت‌های تجاری‌اند. مطالعات مرتبط با قابلیت مدیران شرکت‌ها، از قبیل توانایی آنها در استفاده از فرصت‌های سرمایه‌گذاری، تأمین منابع، تخصیص بهینه منابع و دانش و تجربه آنان، یکی از ابعاد مهم و ارزشمند دارایی‌های نامشهود شرکت‌های تجاری محسوب می‌شوند (نمازی و غفاری، ۱۳۹۴). با این حال وقوع بحران مالی اخیر این سؤال را مطرح ساخت که توانایی مدیران در واکنش به رویدادهای کلان اقتصادی تا چه اندازه

می‌تواند در بهبود عملکرد شرکت‌هایی با ویژگی یکسان، تفاوت ایجاد نماید. اگرچه در مطالعات اخیر، اثرگذاری توانایی مدیریت در سیاست‌های گزارشگری از جمله کیفیت سود (منصورفر و همکاران ۱۳۹۴)، پایداری سود (بزرگ اصل ۱۳۹۴) و تجدید ارائه (سپاسی و همکاران، ۱۳۹۴) را مورد توجه قرار داده اما آنچه در این بین مطرح است، تأثیر توانایی مدیران و سایر ویژگی‌های خاص شرکت بر ارزش آفرینی و بهبود عملکرد شرکت است. توانایی‌های مدیران را می‌توان عاملی مؤثر بر ارزش و عملکرد شرکت دانست که سبب شده نقش مدیران در مدل‌های تشخیص استعداد مورد توجه باشد (روزن ۱۹۸۲)، گامبایکس و لاندیر، (۲۰۰۸). مدیران سطوح بالا عاملی کلیدی در فعالیت‌های جاری شرکت بوده و خصوصاً در تصمیمات تحصیل، تنوع‌سازی، توزیع سود نقدی، پوشش بهره و سطح هزینه‌های تحقیق و توسعه دارای نقشی با اهمیت‌اند (برتارد و اسکولار، ۲۰۰۳). مدیران ارشد به‌عنوان نماینده مالکان، می‌توانند با تجزیه و تحلیل و درک اهداف سازمان تحت مسئولیت خود، منابع محدود را به بهترین نحو مورد استفاده قرار دهد و در انتخاب‌هایی چون تحصیل دارایی‌ها و مخارج تحقیق و توسعه، تأثیرگذار باشد. بر این اساس توانایی مدیران یکی از اجزای اصلی موفقیت در تصمیم‌گیری‌های نوآوری بوده و دارای ارتباط مثبتی با ارزش بازار شرکت هاست (چن و همکاران، ۲۰۱۵). همچنین توانایی مدیریت بر کاهش هزینه‌های برون سازمانی از مالیات و حق الزحمه حسابرسی مؤثر است. مدیران توانمند به دلیل درک محیط عملکردی شرکت می‌توانند تصمیمات تجاری را با استراتژی‌های مالیاتی همسو نمایند و سبب کاهش پرداخت مالیات نقدی شرکت‌ها گردند (کوستر و همکاران، ۲۰۱۶). از سویی دیگر در زمانی که حساب‌رسان مستقل ریسک قانونی کمی را تجربه می‌کنند و با شرکت آشنایی دارند، در صورت وجود مدیران توانمند در شرکت مورد رسیدگی حق الزحمه پایین تری را درخواست می‌کنند (لی و لو، ۲۰۱۶).

اما در سویی دیگر و بر اساس مفروضات اقتصاد نو کلاسیک، مدیران با وجود حفظ منافع شخصی به دنبال افزایش سودآوری شرکت می‌باشند. همچنین در این دیدگاه، شرکت‌هایی که دارای شرایط بازار و وضعیت تکنولوژی مشابه می‌باشند، بدون توجه به ویژگی‌های مدیران، انتخاب‌های یکسانی را در اختیاردارند و عملکرد شرکت وابسته به ماهیت فضای رقابتی، کیفیت محصولات، مکانیسم‌های راهبردی شرکتی و سایر کنترل‌های اعمال شده از سوی سهام‌داران بوده و اثرات خاص شرکت و صنعت از تأثیر مدیریت دارای اهمیت بالاتری است.

این عوامل با اعمال محدودیت بر مدیران، انتخاب‌های آنان را محدود کرده و باعث کاهش اثر مدیریت بر عملکرد شرکت می‌گردد (هامبریچو فینکلستین، ۱۹۸۷). در این دیدگاه، مدیران بیشتر از نقشی مکمل در سازمان، دارای نقشی نمادین بوده که با استفاده از مکانیسم‌های در اختیار و اعمال کنترل بر هیئت مدیره به دنبال افزایش منافع مالی خود بوده و در نتیجه بهبود عملکردهای شرکت را در نظر ندارند. مدیران با استفاده از سرمایه‌گذاری‌های خاص، علاوه بر سخت نمودن امکان تغییر سیاست‌های سرمایه‌گذاری توسط سهامداران، تنها به دنبال اتخاذ سیاست‌هایی می‌باشند که باعث تثبیت خود در شرکت گردند. اتخاذ چنین سیاست‌هایی به این معنی است که توانایی مدیران تنها در جهت حفظ منافع شخصی به کار گرفته شده و لزوماً باعث افزایش معیارهای عملکردی شرکت نمی‌گردد.

اگرچه بررسی نقش مدیران در ایجاد ارزش برای شرکت مورد توجه بسیاری از تحقیقات بوده است اما بررسی تجربی این سؤال با مشکلاتی همراه است. منشأ این مشکل را می‌توان در جداسازی اثرات خاص شرکتی از ویژگی‌های خاص مدیریت دانست. مدیران در برخورد با شرکت‌های متفاوت شیوه‌های مدیریتی متفاوتی را برمی‌گزینند و این شیوه‌های مدیریتی باعث تغییر در تصمیم‌گیری‌های اساسی آنان می‌گردد (برتارد و اسکولار، ۲۰۰۳). در این راستا، کاکس (۲۰۱۷) نشان داد که در زمان عرضه اولیه شرکت‌های با مدیران با کیفیت، با ارزش‌گذاری کمتر از واقع مواجه‌اند. همچنین پس از عرضه اولیه تنها در صورت وجود فرصت‌های رشد بدون توجه به سطح توانایی مدیران عملکرد عملیاتی مطلوبی را تجربه می‌کنند. تحقیقات پیرامون دلایل موفقیت و شکست مدیران در شرایط کاری مختلف به عواملی چون پاداش، فرهنگ مناسب و مدیریت مبتنی بر هدف، اشاره نموده‌اند و اعتقاد دارند که سازمان‌ها شدیداً در معرض تغییرات محیطی بوده و تداوم عملکرد مطلوب مدیران بیش از هر زمان دیگری ضروری است (کریتر و کینیکی، ۲۰۰۱).

توانایی مدیریت در بسیاری از پژوهش‌ها در قالب نقش مدیریت در عملکرد شرکت و تصمیمات سرمایه‌گذاری، جبران خدمات مدیران، حاکمیت شرکتی، تأثیرات اقتصادی مرتبط با سهامداران شرکت و تفاوت‌های بهره‌وری در کشورهای مختلف مورد بحث قرار گرفته است. پژوهش‌های گذشته بیان می‌دارند که ویژگی‌های خاص مدیریتی چون توانایی، هوش، شهرت و سبک مدیریتی بر نتایج اقتصادی اثر گذاشته و این ویژگی‌ها در مباحث مالی و مدیریتی، دارای اهمیت است. بررسی ادبیات فوق نشان می‌دهد که وجود توانایی‌های خاص

در مدیریت سازمان می‌تواند بر عملکرد شرکت مؤثر بوده و در نتیجه فرضیه اول این پژوهش به صورت زیر مطرح می‌گردد:

فرضیه اول: توانایی مدیریت تأثیر معناداری بر عملکرد مالی شرکت‌ها دارد.

### تأثیر توانایی مدیریت بر عملکرد شرکت در چرخه‌های عمر

اگرچه مطالعات نشان داد که در جریان بحران سال ۲۰۰۸، میان توانایی‌های مدیریتی و عملکرد شرکت رابطه مثبتی وجود دارد (پانایتیس و اندرو، ۲۰۱۳) اما باین حال، بسیاری از عوامل خاص شرکتی خارج از کنترل مدیریت‌اند. توانایی شرکت‌ها با گذشت زمان دچار تغییراتی گشته و در مراحل از چرخه عمر، سازمان با افزایش کارایی و یادگیری، چگونگی دستیابی به راه‌های بهینه انجام فعالیت‌ها را فرامی‌گیرد (پیری و همکاران، ۱۳۹۰، جادویچ، ۱۹۸۲) و با ورود به مراحل دیگر، با کاهش در توانایی‌ها، دانش عمومی و تخصص‌های لازم، به سوی اضمحلال حرکت می‌نماید (اگروروال و گروت، ۲۰۰۲). توجه به متغیر چرخه عمر، این امکان را می‌دهد که بتوان مجموعه محرک‌های محیطی مربوط در مراحل عمر شرکت که سبب واکنش‌های راهبردی یکسان توسط شرکت‌ها می‌گردد را کنترل نمود و اثرات خاص مدیریت را از این عوامل خاص محیطی جدا کرد (هامبریچ و مدیسون، ۱۹۸۴). مراحل چرخه عمر نشان‌دهنده الگویی از شرایط داخلی و خارجی بوده که مجموعه‌ای از تصمیمات مورد نیاز برای بهبود یا حفظ عملکرد شرکت را ضروری می‌سازد. بر این اساس بخش از تصمیمات مدیریت شرکت ناشی از این شرایط بوده و تحت کنترل او نیست. به عبارت دیگر، توضیح اثر عوامل محیطی مؤثر بر شرکت‌ها در چارچوب تئوری چرخه عمر قرار می‌گیرد. مراحل چرخه عمر به توصیف محرک‌های ناشی از محیط خارجی چون بازار کالا و محرک‌های ناشی از محیط داخلی چون عمر شرکت می‌پردازد و مجموعه‌ای از ویژگی‌هایی را در بر گرفته که بر استراتژی‌های خاص شرکت تأثیر می‌گذارد (جوهر و مکلاگهیم، ۲۰۰۱).

هایر (۱۹۵۹) برای اولین بار تئوری چرخه عمر را مطرح ساخت و چندلر (۱۹۶۲) مراحل چرخه عمر را به عنوان مفهومی معرفی کرد که دلالت بر تغییرات در راهبردها و ساختارهای تجاری سازمان دارد. محققین از تمثیل‌های زیست‌شناسی به منظور بیان ویژگی بنگاه‌های اقتصادی در هر مرحله از چرخه عمر استفاده کرده و اعتقاد دارند که بنگاه‌های اقتصادی در هر مرحله الگوهای رفتاری مشابهی را نشان می‌دهند. واحدهای تجاری در دوران جوانی بسیار

انعطاف‌پذیر بوده و کنترل‌پذیری آن‌ها کم است و با افزایش عمر شرکت و بهبود کنترل بر فعالیت‌های بنگاه، انعطاف‌پذیری در برابر تغییرات محیط اقتصادی و ساختارهای موجود در شرکت کاهش می‌یابد. شرکت‌ها در چرخه عمر خود سه مرحله رشد، بلوغ و افول را پشت سر می‌گذارند. در مرحله رشد، با وجود رشد فروش و دستیابی به سودهای غیرمنتظره، به دلیل وجود ابهام در واکنش بلندمدت بازار به محصولات، ریسک تجاری بالایی را تحمل می‌کنند. توانایی شرکت در ایجاد جریان‌های نقدی و دستیابی به منابع مالی برای سرمایه‌گذاری در تحقیق و توسعه و محصولات جدید مورد نیاز است. در این مرحله، مدیران با تشخیص فرصت‌های سرمایه‌گذاری سودآور و تخصیص بهینه منابع، در بهبود عملکرد شرکت نقش بااهمیتی دارد. در مرحله بعدی و ورود شرکت به دوران بلوغ، ریسک تجاری کاهش یافته و با تثبیت موقعیت شرکت در بازار، ثبات فروش و ورود جریان‌های نقدی، نیاز شرکت به تأمین مالی خارجی کاهش می‌یابد. در این مرحله شرکت با وجود سرمایه‌گذاری‌های مناسب در دوران رشد، توانایی پاسخ به نیازهای بازار را دارد و تغییرات فناوری و انحراف از عملکرد سال قبل کم است (نسیم و پنمن، ۲۰۰۱). در مرحله افول با منسوخ شدن فناوری و عدم توانایی شرکت در ارائه محصولات جدید، شرکت با کاهش فروش و افزایش ریسک تجاری مواجه است. در این مرحله در صورتی که مدیران نتوانند ناکارایی موجود در فرایندهای شرکت و سرمایه‌گذاری در پروژه‌های سودآور را دنبال کنند، شرکت مجبور به خروج از صنعت و پایان فعالیت است. در نتیجه تئوری چرخه عمر اعتقاد دارد که شرکت ناچاراً در حال نمو و گذر از یک فاز توسعه به فاز دیگر است و الگویی قابل پیش‌بینی و برگشت‌ناپذیر را دنبال می‌کند (پوتر، ۲۰۰۴، میلر و فریسن، ۱۹۸۴). در این راستا ادبیات اخیر نشان داده که سیاست‌های سرمایه‌گذاری، تأمین مالی و نقدینگی (فاف و همکاران، ۲۰۱۶)، تقسیم سود (دی انجلو و همکاران، ۲۰۰۶، گرو لون و همکاران، ۲۰۰۲)، افزایش سرمایه (دی انجلو و همکاران، ۲۰۱۰) فعالیت‌های تحصیل (اون و یاسامن، ۲۰۱۰) و الگوی جریان‌های نقد (دیکینسون، ۲۰۱۱) به قرارگیری در مراحل چرخه عمر وابسته است.

چرخه عمر شرکت مورد توجه بسیاری از پژوهش‌های داخلی بوده است. این پژوهش‌ها مستقیماً در حوزه این مطالعه صورت نگرفته و مواردی چون مربوط بودن و ارزش‌گذاری اجزای صورت‌های مالی، سیاست‌گذاری‌های مالی، عملکرد و ویژگی‌های خاص شرکتی را مورد توجه قرار داده‌اند. در این راستا رحمانی و همکاران (۱۳۹۰) به تجزیه و تحلیل رابطه

سودآوری و بازده سهام با توجه به چرخه عمر و اندازه شرکت، در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج به دست آمده حاکی از آن است که متغیرهای چرخه عمر و اندازه شرکت عوامل تأثیرگذار در رابطه میان سودآوری و بازده می‌باشند و باعث افزایش ضریب تعیین تعدیل شده می‌شوند. کرمی و عمرانی (۱۳۸۹) بازده سهام به عنوان متغیر وابسته و معیارهای ریسک و عملکرد را به عنوان متغیرهای توضیحی در نظر گرفتند تا میزان مربوط بودن معیارهای مزبور با در نظر گرفتن متغیر تعدیل کننده چرخه عمر شرکت بررسی کنند. نتایج نشان می‌دهد که میزان مربوط بودن معیارهای ریسک و عملکرد و نیز توان توضیحی افزاینده معیارهای ریسک در مراحل مختلف چرخه عمر (رشد، بلوغ، افول) تفاوت معناداری با یکدیگر دارند و توان توضیحی افزاینده معیارهای ریسک در مرحله رشد، دارای بیشترین مقدار و در مرحله بلوغ دارای کمترین مقدار است.

حسینی و همکاران (۱۳۹۲) اطلاعات سه طبقه عمده صورت جریان وجوه نقد (فعالیت‌های عملیاتی، سرمایه گذاری و تأمین مالی) با اطلاعات تعهدی متناظر با آن‌ها (سود عملیاتی، ارقام تعهدی ناشی از فعالیت‌های سرمایه گذاری و ارقام تعهدی ناشی از فعالیت‌های تأمین مالی) جهت پیش‌بینی بازده سهام در هر یک از دوره‌های چرخه عمر شرکت‌ها (رشد، بلوغ و افول) مورد مقایسه قرار گرفته‌اند تا به این پرسش پاسخ دهد که با توجه به عمر شرکت‌ها کدام یک از دو شاخص جریان‌های نقدی و حسابداری تعهدی به شکل بهتری می‌تواند بازده سهام را پیش‌بینی کند. یافته‌های این تحقیق از وجود رابطه معنی‌داری بین اطلاعات جریان وجوه نقد و بازده سهام و همچنین اطلاعات مالی تعهدی و بازده سهام در تمامی دوره‌های چرخه عمر خبر می‌دهد. رضایی و همکاران (۱۳۹۲) به بررسی روند تدریجی رابطه متغیرهای حسابداری و قیمت سهام در چرخه عمر شرکت پرداختند و ارتباط ارزشی متغیرهای حسابداری به منظور تشریح روند تدریجی قیمت سهام در مراحل چرخه عمر شرکت را مورد بررسی قرار دادند. نتایج به دست آمده نشان داد که در مرحله رشد و افول، ارزش دفتری هر سهم و جریان نقدی عملیاتی هر سهم ارتباط ارزشی یکسانی را نشان می‌دهند و برای مرحله بلوغ، ارزش دفتری هر سهم نسبت به جریان نقدی عملیاتی هر سهم ارزش مربوط تری را ارائه می‌کند. حقیقت و قربانی (۱۳۸۵) رابطه سود و جریان‌های نقدی با ارزش شرکت در چارچوب مدل چرخه عمر را تحلیل نمودند. یافته‌های این تحقیق نشان می‌دهد در دوره رشد و افول همبستگی جریان‌های نقدی با ارزش شرکت به شکل معناداری قوی‌تر از همبستگی سود با ارزش شرکت است.



همچنین نتایج این تحقیق مؤید آن است که در دوره بلوغ محتوای اطلاعاتی سود به شکل معناداری بیشتر از محتوای اطلاعاتی جریان‌های نقدی است.

دهدار (۱۳۸۶) به بررسی تأثیر چرخه عمر بر توان توضیحی افزاینده الگوهای ارزش‌گذاری مبتنی بر سود و ارقام تعهدی در قیاس با الگوهای مبتنی بر جریان‌های نقدی عملیاتی، سرمایه‌گذاری و تأمین مالی پرداخت. یافته‌های وی نشان می‌دهد که در مراحل رشد و بلوغ الگوهای ارزش‌گذاری مبتنی بر سود و ارقام تعهدی در قیاس با الگوهای مبتنی بر جریان‌های نقدی عملیاتی، سرمایه‌گذاری و تأمین مالی حاوی توان توضیحی افزاینده بیشتری می‌باشند و در مرحله افول عکس این موضوع صادق است. پیری و همکاران (۱۳۹۰) اثر دوره‌های مختلف چرخه عمر بر سودآوری و رشد بنگاه‌های تجاری را مورد مطالعه قرار دادند. شواهد حاکی از آن است که سود عملیاتی و اجزای آن در مسیر عمر هر شرکت، الگویی غیرخطی از خود نشان می‌دهد. نتایج تحقیق نشان‌دهنده مؤثر بودن چرخه عمر در رشد سودآوری بنگاه‌های تجاری است.

رحیمیان و همکاران (۱۳۸۹) به مطالعه تأثیر مراحل مختلف چرخه عمر بر قیمت‌گذاری خدمات حسابداری پرداختند و با بررسی هزینه‌های خدمات حسابداری افشاشده در صورت‌های مالی شرکت‌های بورسی نشان دادند که هزینه خدمات حسابداری برای شرکت‌هایی که در مرحله افول قرار دارند نسبت به سایر شرکت‌ها تفاوت معناداری دارد. ستایش و قیومی (۱۳۹۱) به واکاوی رابطه بین دوره تصدیی حسابداری و کارایی سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌پردازد. به‌علاوه در این تحقیق اثر عوامل چرخه عمر و وجه نقد موجود در شرکت بر رابطه دوره تصدیی حسابداری و کارایی سرمایه‌گذاری بررسی می‌شود. نتایج نشان‌دهنده رابطه مثبت و معنادار بین دوره تصدیی حسابداری و اندازه شرکت حسابداری با کارایی سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت است. بر این اساس کیفیت حسابداری و کیفیت حسابداری دارای نقشی بااهمیت در افزایش کارایی سرمایه‌گذاری‌های شرکت می‌باشند. به‌علاوه رابطه بین دوره تصدیی حسابداری و کارایی سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت تحت تأثیر چرخه عمر و وجه نقد موجود در شرکت قرار دارد و با افزایش عمر و نقدینگی شرکت این رابطه تشدید می‌شود. کرمی و عمرانی (۱۳۸۹) به بررسی تأثیر چرخه عمر شرکت و محافظه‌کاری بر ارزش شرکت پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران در مرحله‌ی رشد نسبت به شرکت‌های فعال در مراحل بلوغ و

افول اهمیت بیشتری به خالص دارایی‌های عملیاتی و سود عملیاتی غیرعادی داده و سرمایه‌گذاران در مورد شرکت‌های فعال در مراحل رشد و بلوغ اهمیت بیشتری به خالص دارایی‌های عملیاتی و سود عملیاتی غیرعادی شرکت‌های محافظه‌کار نسبت به شرکت‌هایی با رویه‌های حسابداری متهورانه می‌دهند. خدای پور و همکاران (۱۳۹۱) میزان عدم تقارن اطلاعاتی و چرخه عمر شرکت بر بازده آتی سهام را مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های این مطالعه نشان می‌دهد که رابطه منفی و معناداری بین عدم تقارن اطلاعاتی و بازده آتی سهام وجود دارد. در واقع، با افزایش میزان عدم تقارن اطلاعاتی، بازدهی آتی سهام شرکت‌ها کاهش می‌یابد. نتیجه دیگر مطالعه نشان می‌دهد که یک رابطه مثبت و معنادار بین چرخه عمر شرکت و بازده آتی سهام وجود دارد. بر اساس ادبیات موجود و چارچوب نظری ارائه شده شرکت‌ها از طریق گذراندن یک سلسله مراحل و تغییرات متوالی و معین در طی زمان تکامل می‌یابند (رضایی و همکاران، ۱۳۹۲). همچنین تأثیر مراحل مختلف چرخه عمر بر رابطه رشد و سودآوری قابل توجه است، زیرا ویژگی‌های رشدی، رقابتی و تأمین مالی حاکم بر دوره‌های مختلف چرخه عمر شرکت‌ها متفاوت است. در دوره جوانی (دوران رشد)، سازمان‌ها بسیار انعطاف‌پذیر و تا حدی غیرقابل کنترل هستند. با افزایش عمر سازمان‌ها، روابط تغییر می‌کند، کنترل افزایش و انعطاف‌پذیری کاهش یافته و در نهایت با پیر شدن (دوران افول) قابلیت کنترل نیز کاهش خواهد یافت. هنگامی که واحد تجاری قابلیت کنترل داشته و انعطاف‌پذیر باشد، توأماً مزایای جوانی و پیری را دارا است و در مرحله تکامل (بلوغ) شناخته قرار دارد (الدریج و آستر ۱۹۸۶). این امر نشان می‌دهد که قرارگیری در مراحل مختلف چرخه عمر، شرکت‌ها را با پیامدهایی روبرو می‌سازد که می‌تواند اثربخشی توانایی مدیران را با محدودیت‌هایی روبرو سازد. بر این اساس فرضیه دوم به شرح ذیل مطرح می‌گردد:

فرضیه دوم: تأثیر توانایی مدیران بر عملکرد شرکت در مراحل مختلف چرخه عمر تفاوت معناداری دارد.

### روش پژوهش

این پژوهش به لحاظ نوع هدف، کاربردی است که با استفاده از مطالعات کتابخانه‌ای گردآوری شده، با استفاده از مدل اطلاعات لازم جمع‌آوری شده و با استفاده از مدل‌های رگرسیونی چند متغیره به آزمون فرضیات پرداخته شده است. علاوه بر این، پژوهش فوق بر

اساس خصوصیات موضوع و مسئله تحقیق، در حوزه تحقیقات توصیفی و همبستگی قرار می‌گیرد. به منظور دستیابی به داده‌های پژوهش، از اطلاعات موجود در نرم افزار شرکت رهاورد نوین استفاده شده است. در مرحله بعد، از نرم افزار آماری Excel استفاده شده است و برای آزمون‌های آماری مربوطه از نرم افزار EViews، نسخه ۶ استفاده شده است.

### جامعه و نمونه آماری

در این پژوهش، جامعه آماری کلیه شرکت‌های پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران طی سال‌ها ۸۹ تا ۹۳ با توجه به محدودیت‌های زیر است:

۱. تا قبل از سال ۱۳۸۹ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده باشند.
  ۲. به منظور افزایش قابلیت مقایسه، دوره مالی آن‌ها منتهی به ۲۹ اسفندماه باشد.
  ۳. اطلاعات مالی آن‌ها برای دوره موردنظر پژوهش در دسترس باشد.
  ۴. طی سال‌های مالی مذکور تغییر سال مالی و توقف فعالیت نداشته باشند.
  ۵. به دلیل تفاوت موجود در فعالیت‌ها، جزء شرکت‌های واسطه‌گری مالی، هلدینگ و بانک نباشد.
  ۶. اطلاعات آن‌ها برای انجام پژوهش در دسترس باشند.
- با استفاده از نمونه‌گیری و اعمال محدودیت‌های فوق، تعداد ۱۰۱ شرکت (برای برخی از متغیرها از اطلاعات سال ۸۸ استفاده شد) به عنوان نمونه برگزیده شده‌اند.

### متغیرهای پژوهش و آزمون فرضیه‌ها

به منظور آزمون فرضیه اول مبنی بر تأثیر توانایی مدیریت بر عملکرد شرکت، در مرحله اول توانایی مدیریت با استفاده از مدل دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲) برآورد گردیده است. در این مدل منابع در اختیار مدیریت شامل بهای تمام‌شده‌ی کالای فروش رفته، هزینه‌های فروش و اداری، هزینه‌های تحقیق و توسعه و دارایی‌های ثابت مشهود، نامشهود و سایر منابعی است که به‌طور مستقیم در صورت‌های مالی گزارش نمی‌گردد. بر اساس این مدل کارایی شرکت تحت عواملی از جمله اندازه شرکت، سهم بازار، وجوه نقد آزاد، عمر شرکت و میزان رقابت

در صنعت بوده و ویژگی‌های خاص شرکتی متأثر از توانایی‌های خاص مدیریت است. بر این اساس ابتدا نسبت کارایی شرکت‌ها محاسبه شده و با برازش مدل شماره ۱، بخشی از کارایی شرکت که ناشی از ویژگی‌های خاص شرکت بوده برآورد می‌گردد. بر این اساس جزء باقی‌مانده مدل ( $\varepsilon_{i,t}$ ) برای هر سال-شرکت به‌عنوان معیار توانایی مدیریت در نظر گرفته می‌شود. مدل مطرح‌شده دمرجیان و همکاران (۲۰۱۲) به قرار زیر است:

مدل شماره (۱)

$$FCF_{i,t} + \beta_4 \ln(Age)_{i,t} + \beta_5 \beta_2 MS_{i,t} + \beta_3 Positive FE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \ln(TA)_{i,t} + NFIRMS_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$FE_{i,t} = \frac{SALE_{i,t}}{PPE_{i,t} + RD_{i,t} + SALExp_{i,t} + GOGS_{i,t}}$$

در این مدل، FE بیانگر کارایی شرکت بوده و اجزای آن شامل: PPE (خالص دارایی‌های ثابت)، RD (هزینه‌های تحقیق و توسعه)، SAExp (هزینه‌های فروش و اداری) و GOGS (بهای تمام‌شده‌ی کالای فروش رفته)، می‌باشند. علاوه بر این، در مدل شماره ۱، TA بیانگر اندازه شرکت، MS، سهم بازار شرکت (درآمد فروش شرکت به مجموع درآمد فروش صنعت)، Positive FCF، جریان وجوه نقد آزاد مثبت،  $\ln(Age)$ ، لگاریتم طبیعی عمر شرکت و NFIRMS، لگاریتم طبیعی تعداد شرکت‌های فعال در صنعت بوده که به‌عنوان شاخصی از رقابت در صنعت است. پس از برازش مدل شماره یک، باقیمانده مدل برای هر سال-شرکت به‌عنوان توانایی مدیریت در نظر گرفته می‌شود.

پس از محاسبه توانایی مدیریت، آزمون فرضیه اول با استفاده از مدل ارائه‌شده توسط پانایتیس و همکاران (۲۰۱۳) صورت گرفته است. در این مدل برای بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر عملکرد شرکت از معیار توانایی مدیریت در کنار سایر متغیرهای کنترلی چون اندازه، اهرم مالی و معیار ارزش بازار بر ارزش دفتری بهره گرفته شده است.

مدل شماره (۲)

$$ROA_{i,t} = a_0 + a_1 MA_{i,t} + a_2 MB_{i,t} + a_3 SIZE_{i,t} + a_4 LEV_{i,t} + e_{i,t}$$

در این مدل، MA، بیانگر توانایی مدیریت (جزء باقیمانده مدل شماره ۱)، ROA، سود و زیان خالص شرکت تقسیم بر دارایی‌های شرکت، MA، ارزش بازار حقوق صاحبان سهام

شرکت تقسیم بر ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، LEV، مجموع بدهی‌ها تقسیم بر مجموع دارایی‌های شرکت، SIZE لگاریتم طبیعی مجموع دارایی‌های شرکت است.

در مرحله نهایی و به منظور آزمون فرضیه دوم و تعدیل تأثیر توانایی مدیریت بر عملکرد شرکت از بابت چرخه عمر شرکت، از رویکرد آنتونی و رامش (۱۹۹۲) استفاده گردیده است. در این رویکرد به منظور تفکیک شرکت‌ها به مراحل چرخه عمر چهار متغیر: رشد فروش، مخارج سرمایه‌ای، نسبت سود تقسیمی و سن شرکت مورد توجه قرار می‌گیرد. در این مطالعه نیز تفکیک شرکت‌ها به مراحل رشد، بلوغ و افول، نخست مقدار هر یک از متغیرهای رشد فروش (نسبت فروش سال جاری به سال قبل منهای یک)، مخارج سرمایه‌ای (تغییر دارایی‌های ثابت شرکت تقسیم به ارزش بازار شرکت)، نسبت سود تقسیمی (نسبت سود تقسیمی هر سهم به سود هر سهم) و سن شرکت (تفاوت سال تأسیس شرکت و سال جاری) برای هر سال- شرکت محاسبه می‌شود و سپس مطابق روش پارک و چن (۲۰۰۶)، سال- شرکت‌ها بر اساس هر یک از چهار متغیر مذکور و با استفاده از چندک‌های آماری در هر صنعت به پنج طبقه تقسیم شده و با توجه به قرار گرفتن در طبقه مورد نظر امتیازی مابین ۱ تا ۵ می‌گیرند. در مرحله نهایی نیز با توجه به محاسبه مجموع امتیازات برای هر سال شرکت، طبقه بندی در هر یک از مراحل رشد، بلوغ و افول صورت می‌گیرد. پس از طبقه‌بندی شرکت‌ها در مراحل مختلف چرخه عمر، مدل شماره دو برای هر سه طبقه برازش شده و ضریب  $\beta_1$  برآورد می‌گردد.

### تجزیه تحلیل داده‌ها

به منظور آزمون فرضیه‌های مورد نظر و انجام تحلیل‌های آماری، کلیه داده‌های مورد نظر استخراج گردید و نتایج ناشی از آمار توصیفی در نگاره شماره ۱ ارائه گردیده است. با توجه به طبقه‌بندی شرکت‌های نمونه در مراحل مختلف چرخه عمر، علاوه بر ارائه آمار توصیفی برای کلیه سال شرکت‌های مورد نظر، این آمار برای سال شرکت‌های قرار گرفته در مراحل رشد، بلوغ و افول نیز ارائه گردیده است. همان‌گونه که در نگاره ۲ قابل مشاهده است میانگین توانایی مدیریت در دوران بلوغ به بالاترین اندازه خود رسید و با ورود شرکت به دوران افول، توانایی مدیریت نیز رو به کاهش می‌رود. علاوه بر این، با وجود میانگین بالای اهرم شرکت‌ها در مرحله رشد، وابستگی شرکت‌ها در این مرحله به تأمین مالی از طریق بدهی مشهود است. همچنین میانگین داده‌های مربوط به ارزش بازار به ارزش دفتری شرکت‌های موجود در نمونه

نشان می‌دهد که در برابر یک ریال ارزش دفتری، ارزش بازار حقوق صاحبان سرمایه در مرحله رشد به میزان ۲/۸۵ و در مرحله بلوغ به اندازه ۲/۶۵ ریال ارزش گذاری شده است. به عبارت دیگر سرمایه‌گذاران برای شرکت‌های فعال در این مرحله، رشد بالاتری را در نظر گرفته‌اند.

#### تکانه (۱): آمار توصیفی مدل شماره ۱

TA	Ms	FCF Positive	Age	NFIRMS	FE	
۱۳/۵۲	۱۳۳۰۷۷	۵۶۷۲۶۳	۳۳	۲/۷۲	۰/۰۰	میانگین
۱۳/۳۲	۲۵۳۴۴	۷۰۸۵۰	۳۶	۲/۸۹	-۰/۰۱	میانه
۱۸/۳۲	۳۱۹۰۹۹۶	۱۶۵۸۸۳۴۰	۵۹	۳/۰۴	۳/۸۴	حداکثر
۹/۷۷	۱۵۶۲	-۲۴۱۳۳۳۲	۷	۲/۳۰	-۰/۸۵	حداقل

#### تکانه (۲): آمار توصیفی مدل شماره ۲

ROA	MB	SIZE	LEV	MA		
۰/۱۷	۲/۵۳	۲۶/۷۸	۱۵/۶۵	۰/۰۲	میانگین	کل نمونه: تعداد نمونه: ۵۰۵
۰/۱۵	۱/۶۷	۲۶/۵۵	۰/۷۹	۰	میانه	
۰/۶۵	۱۴/۰۱	۳۱/۵۵	۳۴۱/۱۵	۲/۲۶	حداکثر	
-۰/۰۶	۰/۳۳	۲۳/۲۶	۰	-۰/۸۲	حداقل	
۰/۱۸	۲/۸۵	۲۷/۰۵	۱۳/۵۶	۰	میانگین	دوران رشد تعداد نمونه: ۹۱
۰/۱۸	۱/۸۶	۲۶/۹۶	۰/۶۱	۰	میانه	
۰/۵۸	۱۴/۰۱	۳۱/۴۱	۲۹۲/۵۹	۰/۶۸	حداکثر	
-۰/۳۳	-۱/۶۳	۲۳/۲۶	۰	-۰/۳۹	حداقل	
۰/۲	۲/۶۵	۲۹/۸۵	۸/۵	۰/۰۴	میانگین	دوران بلوغ تعداد نمونه: ۲۶۳
۰/۱۶	۲/۰۳	۲۶/۷۲	۰/۸۹	۰/۰۲	میانه	
۰/۶۵	۱۱/۵	۳۱/۵۵	۲۶۶/۳۲	۲/۲۶	حداکثر	
-۰/۰۱	۰/۳۵	۲۳/۴۷	۰/۰۱	-۰/۸۲	حداقل	
۰/۱۱	۲/۲۳	۲۶/۸۷	۶/۶۴	-۰/۰۱	میانگین	دوران افول تعداد نمونه: ۱۵۱
۰/۱۳	۱/۸۳	۲۶/۸۲	۰/۷۱	-۰/۰۴	میانه	
۰/۵۳	۲۰/۹	۳۲/۰۵	۳۴۱/۱۵	۳/۸۴	حداکثر	
-۰/۷۲	۱۳/۵۸	۲۳/۲۸	۰	-۰/۷۱	حداقل	

به منظور آزمون فرضیه اول مبنی بر تأثیر معنادار توانایی مدیریت بر عملکرد شرکت، مدل شماره ۲ در کل نمونه برازش می‌گردد. نتایج حاصل از این مدل در نگاره شماره ۳ ارائه گردید است. پیش از برآورد مدل اثرات ثابت زمانی، در ابتدا مفروضات رگرسیون مورد بررسی قرار گرفته و خطی بودن رابطه از طریق آزمون فیشر برابر با ۲۸/۲۷ (معنادار در سطح اطمینان ۹۹٪) بررسی گشت و وجود همبستگی میان خطاها با آماره دوربین واتسون به اندازه ۱/۷۳ مورد تأیید قرار می‌گردد. همان گونه که در نگاره شماره ۳ قابل ملاحظه است ضرایب  $a_7$  با اندازه ۰/۰۵ (معناداری در سطح ۹۹٪)،  $a_3$  به اندازه ۰/۰۳ (معناداری در سطح ۹۹٪) و  $a_4$  با اندازه ۰/۰۰۴ (معناداری در سطح ۹۹٪) بوده و نشان می‌دهد که با کنترل معیارهایی چون اندازه، اهرم و ارزش بازار به ارزش دفتری، توانایی مدیریت دارای اثر مثبت و معناداری بر بازده دارایی‌های شرکت‌های موجود در نمونه است. لازم به ذکر است که مدل برازش شده دارای قدرت توضیح دهنده به اندازه ۱۷٪ بوده و متغیرهای اندازه و ارزش بازار به دفتری دارای اثر مثبت و معنادار بر عملکرد شرکت بوده و افزایش اندازه و وجود فرصت‌های رشد باعث بهبود بازده دارایی‌ها می‌گردد.

### نگاره (۳): نتایج آزمون فرضیه اول

MB	SIZE	LEV	MA	C		
**۰/۰۰۴۵	**۰/۰۳۶	۰	**۰/۰۵۱۷	**۰/۸۳۶۲	ضرایب	تجزیه و تحلیل
۰/۰۰۱	۰/۰۰۴	۰	۰/۰۱۶	۰/۱۰۵	خطای استاندارد	
۳/۷۶۱	۲/۲۴۷	۰/۹۸	۳/۱۶۲	-۷/۹۲۸	اماره t	
۰	۰	۰/۳۲۷	۰/۰۰۲	۰	معناداری	
۰	معناداری			**۲۸/۲۷	اماره F	
۱/۷۳	دوربین واتسون			۰/۱۷	ضریب $R^2$	

## نگاره (۴): نتایج آزمون فرضیه دوم

MB	SIZE	LEV	MA	C	MB	ضرایب
**۰/۰۱۲۲۹۱	*۰/۰۱۸۰۶	۰	*۰/۱۵۷	**۰/۳۳۲۱	ضرایب	دوران رشد
۰/۰۰۶	۰/۰۰۸	۰	۰/۰۶۱	۰/۲۲۴	خطای استاندارد	
۲/۱۹۷	۲/۱۶۹	-۰/۷۸۶	۲/۵۹۳	-۱/۴۸	اماره T	
۰/۰۳۱	۰/۰۳۳	۰/۴۳۴	۰/۰۱۱	۰/۱۴۳	معنا داری	
۰	معناداری			**۵/۶۱	اماره F	
۱/۵۵	دوربین واتسون			۰/۱۷	ضریب R <sup>۲</sup>	
۰	**۰/۰۳۶	۰	**۹/۰۶۴	**۰/۸۲۳۴	ضرایب	دوران بلوغ
۰	۰/۰۰۵	۰	۰/۰۲۳	۰/۱۴۲	خطای استاندارد	
۰/۷۱۵	۶/۸۸۴	۰/۷۱۵	۲/۸۶۲	-۵/۸۱۹	اماره T	
۰/۴۷۵	۰	۰/۴۷۵	۰/۰۰۵	۰	معنا داری	
۰	معناداری			**۱۵/۲۴	اماره F	
۱/۵۹	دوربین واتسون			۰/۱۸	ضریب R <sup>۲</sup>	
**۰/۰۱۰۶۱۹	**۰/۰۴۰۹	۰	۰/۰۳۵	**۰/۱۱۰	ضرایب	دوران افول
۰/۰۰۴	۰/۰۰۸	۰	۰/۰۲۶	۰/۲۰۹	خطای استاندارد	
۲/۶۷	۵/۲۴۴	۰/۵۸۷	۱/۳۳۲	-۴/۸۴۵	اماره T	
۰/۰۰۹	۰	۰/۵۵۸	۰/۱۸۵	۰	معنا داری	
۰	معناداری			۱۰/۶۳	اماره F	
۱/۶	دوربین واتسون			۰/۲	ضریب R <sup>۲</sup>	
**معناداری در سطح ۹۹٪ *معناداری در سطح ۹۵٪						

به منظور آزمون فرضیه دوم مبنی بر رابطه میان توانایی مدیریت در مراحل مختلف چرخه عمر، شرکت‌های موجود در نمونه بر اساس روش شناسی ارائه شده به سه پرتفوی متشکل از شرکت‌های در حال رشد، بلوغ و افول تقسیم‌بندی شده و مدل شماره ۲ برای هر یک از پرتفوی‌ها برازش گردیده است. نتایج حاصل در نگاره ۴ شواهدی در جهت خطی بودن رابطه از طریق آزمون فیشر (معنادار داری در سطح ۹۹٪) وجود همبستگی میان خطاها با آماره



دوربین واتسون در هر سه دوره داشته که است. نتایج این نگاره نشان می‌دهد که اندازه ضریب  $a_2$  در مورد شرکت‌های حاضر در مرحله بلوغ به اندازه  $0/06$  (آماره  $t$  برابر با  $2/86$ ) دارای معناداری در سطح  $99\%$  بوده و این ضریب در مورد شرکت‌های رشدی (به اندازه  $0/15$ ) تنها در سطح  $95\%$  معنا دار است. همچنین ضریب  $a_2$  با وجود معنا دارای در دوره رشد و بلوغ، دوران افول هیچ گونه رابطه معناداری با بازده دارایی‌ها ندارد. این نتایج نشان می‌دهد که با وجود رابطه مثبت و معنادار ضریب  $a_2$  و اثر گذاری توانایی خاص مدیران بر بازده شرکت اما این ضریب تنها در دوره بلوغ و رشد، دارای رابطه مثبت معنادار با عملکرد شرکت بوده و در دوران افول رابطه معنا داری ندارد. علاوه بر این، بررسی ضرایب سایر متغیرهای کنترلی در مورد شرکت‌های مورد بررسی نمایان گر معناداری ضریب  $a_3$  و وجود رابطه مثبت معنادار میان ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سرمایه با بازده دارایی‌ها در دوره‌های رشد و افول است. همچنین بررسی ضریب  $a_4$  در مورد هر یک از دوره‌های چرخه عمر نشان‌دهنده وجود رابطه مثبت معنادار میان اندازه شرکت با بازده دارایی‌ها است. لازم به ذکر است که توضیح دهندگی مدل در دوران افول با ضریب تعیین تعدیل شده برابر با  $20\%$  بالاترین توضیح دهندگی را به خود اختصاص داده است.

### نتیجه گیری

وقوع انقلاب صنعتی و شکل گیری شرکت‌های سهامی استفاده از مدیران را به عنوان نماینده مالکین شرکت به دنبال داشت. مدیران در رأس سازمان وظیفه تعیین سیاست‌های استراتژیک و بهره گیری از منابع آن در جهت این سیاست‌ها را بر عهده دارد. توانایی مدیران در قالب تخصص، تجربه و استعدادهای ذاتی نقشی اساسی در هدایت سازمان در جهت چشم‌اندازهای تعیین شده دارد. در این بین عمر سازمان و قرارگیری آن در مراحل مختلف چرخه عمر می‌تواند بر اثر بخشی این نقش مؤثر بوده و تغییراتی در آن ایجاد نماید. در این راستا وجود رابطه میان توانایی مدیریت و عملکرد مالی شرکت‌ها بدون توجه به قرارگیری در مراحل چرخه عمر مورد در فرضیه اول مورد بررسی قرار گرفت. نتایج آزمون نشان داد که مطابق نتایج تحقیق برناردو استوارت (۲۰۰۳)، دمیرجان و همکاران (۲۰۱۲)، آندرو و همکاران، (۲۰۱۳) و چکنور و پگلیس، (۲۰۰۵)، توانایی مدیریت دارای تأثیری معنادار در بهبود عملکرد شرکت بوده و سبب افزایش بازده دارایی‌های شرکت می‌گردد. بر این اساس توانایی مدیریتی

بالا تر بهبود کارایی عملیات شرکت را به دنبال دارد و تصمیم‌گیری‌هایی مدیریتی می‌تواند تأثیر بسزایی بر عملکرد شرکت داشته باشد. همچنین توانایی مدیریتی بالا احتمال ورود به پروژه‌های با خالص ارزش فعلی بالاتر را افزایش داده و در سطحی یکسان سبب سرمایه‌گذاری مناسب‌تر در پروژه‌های با ارزش‌تر گردیده است. در نتیجه، مدیران توانا تر درآمد بیشتری با استفاده از سطح معینی از منابع کسب کرده و یا با استفاده از منابع کمتر، به سطح معینی از درآمد دست می‌یافته‌اند. همچنین مطابق با (دیمرجان و همکاران، ۲۰۱۳). مدیران توانمندتر دانش و آگاهی بیشتری در ارتباط با مشتریان و شرایط کالان اقتصادی داشته و با درک بهتر شرایط پیچیده توانسته‌اند سبب بهبود عملکرد شرکت گردند.

با این حال بررسی تأثیر توانایی مدیران بر عملکرد شرکت پس از تعدیل بابت مراحل مختلف چرخه عمر در فرضیه دوم، نشان دهنده تعدیل این رابطه است. شواهد تجربی ناشی از آزمون‌های آماری نشان داد که تفکیک شرکت‌ها بر اساس قرارگیری آن‌ها در مراحل مختلف چرخه عمر، بر اثر گذاری توانایی مدیران در بهبود عملکرد مالی شرکت مؤثر است. بر این اساس اگرچه اثر گذاری توانایی مدیران از مرحله رشد تا بلوغ افزایش می‌یابد و در دوره بلوغ به بالاترین میزان می‌رسد اما توانایی مدیران در دران افول اثر معنا داری بر بهبود عملکرد شرکت ندارد. این یافته مطابق لودرر و ویلچی (۲۰۰۹) نشان می‌دهد که افزایش عمر شرکت سبب کاهش عملکرد شرکت گردیده و بهره‌گیری از مدیران با کیفیت نیز اثر معناداری بر عملکرد شرکت‌های بالغ نداشته است. در مرحله رشد، افزایش اندازه، رشد فروش و درآمدها بیش از سال‌های اولیه شرکت است. در این شرایط مدیریت توانا با بهره‌گیری از منابع مالی موجود، سرمایه‌گذاری بهینه در دارایی‌های مولد را صورت داده و به بازده فراتر از هزینه سرمایه دست یافته است. با این حال ویژگی‌های خاص این مرحله از جمله رشد فروش، افزایش مزیت‌های رقابتی و دستیابی به منابع مالی سبب حرکت شرکت در مسیر سودآوری شده و وجود توانایی مدیریتی بخش از این سودآوری را به دنبال داشته است. اما در مرحله بلوغ ثبات در فروش و تأمین نقدینگی از طریق منابع داخلی و بالا بودن اندازه دارایی‌های شرکت محیطی را ایجاد کرده می‌کند که ناتوانی در کنار آمدن با تغییر شرایط محیط رقابتی پیشرفت چرخه عمر را تحت تأثیر قرار می‌دهد. در این مرحله شرکت فروش متعادلی را تجربه می‌کند، دارایی آن مستهلک شده و با خطر از کارافتادگی ناشی از تغییرات فناوری مواجه می‌باشند. در این شرایط مدیریت با بهره‌گیری از توانایی‌های تخصصی و ذاتی خود بیشترین اثر گذاری را بر

بهبود عملکرد شرکت داشته و توانسته سودآوری را افزایش دهند. با ورود شرکت به مرحله افول، فرصت‌های رشد داخلی کاهش یافته و تأمین مالی خارجی با هزینه بالایی همراه است. در این مرحله تحلیل مزیت‌های رقابتی سبب می‌شود که مرحله بلوغ به رکود اجتناب‌ناپذیری منجر شود که حتی توانایی مدیریتی هم سبب بهبود عملکرد شرکت نگردد. به عبارت دیگر عواملی چون افزایش هزینه‌های تأمین مالی، کاهش فعالیت‌های تحقیق و توسعه، منسوخ شدن فناوری، عدم توانایی در ارائه محصولات جدید، کاهش فروش و افزایش ریسک تجاری مانعی در برابر پیاده‌سازی سیاست‌های مدیر بوده و اثر گذاری توانایی خاص مدیریتی بر عملکرد شرکت را به دنبال نخواهد داشت. بر این اساس نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که به کارگیری مدیران توانمند تنها در دوران رشد و بلوغ می‌تواند اثر با اهمیتی بر بهبود عملکرد شرکت‌ها داشته و با افزایش عمر و ورود به دوران افول این اثر گذاری کاهش می‌یابد. به عبارت دیگر در دوران افول از طریق به کارگیری سیاست‌هایی چون ادغام بیش از تغییر مدیران می‌تواند سبب بهبود عملکرد شرکت گردد.

به منظور تحقیقات آتی پیشنهاد می‌گردد:

تفکیک شرکت‌ها در مراحل چرخه عمر با استفاده از سایر متغیرهای موجود در ادبیات صورت گرفته و در کنار سایر معیارهای تعیین کننده توانایی خاص مدیریت (چون تحصیلات، سن، تجربه، سوابق و...) مورد بررسی قرار گرفته و تثبیت نتایج مورد آزمون قرار گیرد. علاوه بر این، بهره‌گیری از سایر معیارهای ارزیابی کننده عملکرد مالی و غیر مالی برای شرکت زمینه مناسبی برای تحقیقات آتی بشمار می‌آید. عملکرد مالی استفاده شده در این پژوهش بر متغیرهای حسابداری تمرکز داشته و در نتیجه متغیرهای مالی مبتنی بر بازار حائز اهمیت است.

### منابع

- بزرگ اصل، موسی، صالح زاده، بیستون. (۱۳۹۴). رابطه توانایی مدیریت و پایداری سود با تاکید بر اجزای تعهدی و جریان های نقدی در شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، دانش حسابرسی، صص ۱۵۳-۱۷۰.
- پیری، پرویز، ایمانی برندق، محمد، الله وردی زاد، سیامک. (۱۳۹۰). اثر دوره های مختلف چرخه عمر بر سودآوری و رشد بنگاه های تجاری. پژوهش های تجربی حسابداری.

- پیری، پرویز، دیدار حمزه، خدایاریگانه، سیما. (۱۳۹۴). بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر کیفیت گزارشگری مالی در طول چرخه عمر شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه پژوهش های حسابداری مالی، سال ششم، شماره ۳ (پیاپی ۲۱).
- حسینی، سید علی، کرمی، غلامرضا، عمرانی، حامد. (۱۳۹۲). مقایسه اطلاعات مالی مبتنی بر جریان های نقدی و اطلاعات مالی مبتنی بر حسابداری تعهدی در پیش بینی بازده سهام با توجه به چرخه ی عمر شرکت. فصلنامه پژوهش های تجربی حسابداری.
- حسینی، سید علی، کرمی، غلامرضا، عمرانی، حامد. (۱۳۹۲). مقایسه اطلاعات مالی مبتنی بر جریان های نقدی و اطلاعات مالی مبتنی بر حسابداری تعهدی در پیش بینی بازده سهام با توجه به چرخه عمر شرکت ها. پژوهش های تجربی حسابداری، دوره ۲، شماره ۷، صص ۱۴۹ - ۱۶۰.
- حقیقت، حمید، قربانی، (۱۳۸۵) آرش رابطه سود و جریان های نقدی با ارزش شرکت در چارچوب مدل چرخه عمر. چشم انداز مدیریت بازرگانی.
- خدای پور، احمد، کرمانی، بهنام، اعظم، تفتیان. (۱۳۹۱). بررسی رابطه محافظه کاری و رابطه ارزشی سود با چرخه تجاری شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه پژوهش های حسابداری مالی، شماره ۱۳، صص ۷۱-۸۶.
- دهدار، فرهاد. (۱۳۸۶). طراحی و تبیین الگوهای برتر ارزش گذاری مبتنی بر عایدات حسابداری و جریان وجوه نقد در فرآیند چرخه عمر شرکت، رساله دکتری حسابداری، دانشگاه تربیت مدرس.
- رحمانی، علی، مسجد موسوی، میرسجاد، قیطاسی روح اله. (۱۳۹۰). بررسی رابطه سودآوری و بازده با توجه به چرخه عمر و اندازه شرکت. تحقیقات حسابداری و حسابرسی.
- رحیمیان، نظامدین، قیطاسی، روح اله و باقر کریمی، محمد. (۱۳۸۹). اثر چرخه عمر واحد تجاری بر قیمت گذاری خدمات حسابرسی. فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی.
- رضایی، فرزین، شفیع، دیزجی. (۱۳۹۲). بررسی روند تدریجی رابطه متغیرهای حسابداری و قیمت سهام در چرخه عمر شرکت، تحلیل بیز سلسله مراتبی، فصلنامه پژوهش های حسابداری مالی، شماره ۱۶، صص ۱۰۹-۱۲۶.
- سپاسی، سحر، انواری رستمی، علی اصغر، سومار صیادی، علی. (۱۳۹۴). تأثیر توانایی مدیریت بر تجدید ارائه صورت های مالی با تاکید بر انگیزه های فرصت طلبانه. فصلنامه دانش حسابداری مالی، سال دوم، شماره ۴، صص ۸۹-۱۱۰.
- ستایش، محمدحسین، قیومی، علی. (۱۳۹۱). دوره تصدی حسابرس، چرخه عمر و کارایی سرمایه گذاری های بلندمدت شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مطالعات حسابداری و حسابرسی.

کرمی، غلامرضا، عمرانی، حامد. (۱۳۸۹). تأثیر چرخه عمر شرکت بر میزان مربوط بودن معیارهای ریسک و عملکرد. *مجله پژوهش‌های حسابداری مالی، سال دوم، شماره سوم*.

کرمی، غلامرضا، عمرانی، حامد. (۱۳۸۹). تأثیر چرخه عمر شرکت و محافظه‌کاری بر ارزش شرکت. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۷، شماره ۵۹*.

منصورفر، غلامرضا، دیدار حمزه، حسین پور، وحید. (۱۳۹۴). بررسی تأثیر توانایی مدیریت بر کیفیت سود شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه پژوهش‌های حسابداری مالی، شماره ۲۳، صص ۳۷*.

- Adizes, I.) 1979 (. *Organizational Passages-Diagnosing and Treating Life Cycle. Organizational Dynamics, Volume 8, Issue 1, Pages 3-25* .
- Agarwal, R. , Gort, M.) 2002 (. *Firm product life cycles and firm survival. American Economic Review, 92, 184-190*
- Aldrich, H. , and E. R, Auster. (1986). Even Dwarfs Started Small: Liabilities of Age and Size and Their Strategic Implications. *Research in Organizational Behavior, Vol. 8, Pp. 165-198*
- 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.*
- Arrow, K. J.) 1962 (. *The economic implications of learning by doing. American Economic.*
- Bertrand M, Schoar A. (2003 (. *Managing with style: the effects of managers on firm policies. The Quarterly Journal of Economics, 118 (4): 1169-1208.*
- Boulding, K. E.) 1950 (. *A Reconstruction of Economics. Wiley & Sons, New York*
- Bozorgasl Mosa, Salehzadeh Bistoon. (1394). the relationship between managerial ability and earnings persistence with emphasis on accruals and cash flow on Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Audit knowledge, pp. 153-170. (In Persian)*
- Chandler, A. D. (1962) *Strategy and Structure: Chapters in the History of the American Industrial Enterprises, Cambridge, MA, MIT Press.*
- Chen, S. and J. L. Dodd (2001). Operating Income, Residual Income and EVA (TM): Which Metric Is More Value Relevant?. *Journal of Managerial Issues, spring, Vol. 13, Issue 1, pp. 65-87.*
- Chen, Yangyang, Podolski, Edward J. , Madhu Veeraghavan. (2015). Does Managerial Ability Facilitate Corporate Innovative Success? *Journal of Empirical Finance, Forthcoming Review, 86, 1969–1994.*
- Cox, Justin S (2017). Managerial ability, growth opportunities, and IPO performance. Author InformationView Profile. *Managerial Finance; Patrington43. 4 488-507. Journal of Banking & Finance, Volume 69, August 2016, Pages 95-10*

- DeAngelo, H. , DeAngelo, L. , Stulz, R.) 2006 (. Dividend policy and the earned/contributed capital mix: a test of the life-cycle theory. *Journal of Financial Economics*, 81, 227–254.
- DeAngelo, H. , DeAngelo, L. , Stulz, R.) 2010 (. Seasoned equity offerings, market timing, and the corporate lifecycle. *Journal of Financial Economics* 95, 275–295
- Dehdar, Farhad. (2007). Designing and explaining the best models of valuation based on accounting and cash flows in the process of company life cycle, accounting thesis, Tarbiat Modarres University. (in persian)
- Demerjian P. , Lev B, Lewis MF, McVay SE. (2013). Managerial ability and earnings quality. *Accounting Review*, Vol 88 (2) , pp: 463–498
- Demerjian, P. , B. Lev, & S. Mcvay. (2012). quantifying managerial ability: A new measure and validity tests.
- DiMaggio PJ, Powell W. (1983 (. The iron cage revisited: institutional isomorphism and collective Rationality in Organizational Fields. *American Sociological Review*, Vol. 48, No. 2 (Apr. , 1983) , pp. 147-160
- Dodge, H. R. , and Fullerton, S. J. , Robbins, E. (1994 (. Stage of the Organizational Life Cycle and competition as Mediators of problem Perception for Small Business. *Strategic Management Journal*, Vol. 15, 121-134
- Ericson, R. , Pakes, A. (1995 (. Markov-perfect industry dynamics: A framework for empirical work. *Review of Economic Studies*, 62, 53-82.
- Gabaix, X. , A. Landier.) 2008 (. Why Has CEO Pay Increased So Much? *Quarterly Journal of Economics*, 123, 49-100.
- Grullon, G. , Michaely, R. , Swaminathan, B. (2002 (. Are dividend changes a sign of firm maturity? *Journal of Business*, 75, 387–423
- Haghighat, Hamid, Ghorbani, Arash. (2006). Relationship between Profit and Cash Flows with firm value in the Framework of the Life-cycle Model. *Business Management Perspective*. (In Persian)
- Haire, M. (1959). Biological Models and Empirical History of the Growth of Organizations, Modern Organizational Theory, John Wiley and Sons. New York.
- Hambrick D, Finkelstein S.) 1987 (. Managerial discretion: a bridge between polar views of organizational outcomes. *In Research in organizational behavior*, Vol. 9.
- Hambrick, D. C. , & Mason, P. A.) 1984 (. Upper echelons: The organization as a reflection of Its top managers. *Academy of Management Review*, 9 (2) , 193-206.
- Han Li .(2014). Top Executives' Ability and Earnings Quality: Evidence from the Chinese Capital Markets. *International Journal of Financial Research*.

- Hannan MT, Freeman JH.) 1989 (. Organizational ecology. Harvard University Press: Cambridge,
- Hosseini Seyyed Ali A, Karami Gholamreza, Omrani Hamed. (2013). Comparison of Financial Information Based on Cash Flows and Financial Information Based on Accrual Accounting in stock return Prediction Based on Company Life Cycle. *Empirical Accounting Research*. (In Persian)
- Jawahar, I. M. , & McLaughlin, G. L.) 2001 (. Toward a descriptive stakeholder theory: An organizational life cycle approach. *Academy of Management Review*, 26 (3) , 397-414.
- Jovanovic, B.) 1982 (. Selection and the evolution of industry. *Econometrica* 50, 649-670.
- Karami Gholamreza, Omrani Hamed. (2010). The Effect of Company Life cycle and Conservatism on Company Value. *Accounting and Auditing Reviews*, Vol. 17, No. 59. (In Persian)
- Karami, Gholamreza, Omrani Hamed. (2010). the Impact of Company Life Cycle on the Relevance of Risk and Performance Criteria. *Journal of Financial Accounting Research*, Year 2, No. 3. (In Persian)
- KHadamipour Ahmad, Kermanshah Behnam, Azam Taftian. (2012). Investigating the Relationship between Conservatism and the Value relevance with the life Cycle of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Quarterly Journal of Financial Accounting*, No. 13, Pages 71-86. (In Persian)
- Koester, A. , Shevlin, T. , and Wangerin, D. (2016). The role of managerial ability in corporate tax avoidance, working paper, Available at: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2753152](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2753152).
- Kreitner, R. , and Kinicki, A.) 2001 (. Organizational Behavior (5th ed. , 774 pages). Burr Ridge, ILL: Irwin/McGraw-Hill Review 29, 155-173 Article first published online: 13 SEP 201
- Li, Yutao; Luo, Yan (2017). The contextual nature of the association between managerial ability and audit fees. *Review of Accounting & Finance*, Patrinton 16. 1 2-. 20
- Loderer, C. , Waelchli, U.) 2009 (. Protecting minority shareholders: Listed versus unlisted firms. *Financial Management*, 3-24.
- Mansoorfar Gholamreza, Hamza, Hosseinpour Vahid. (2015). The Effect of Management ability on the Earnings Quality of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Accounting Research*, No. 23, pp. 37. (in persian)
- Miller, D. , Friesen, P. (1984 (. A longitudinal study of the corporate life cycle. *Management Science*, 30, 1161-1183.
- Morck, R. , Shleifer, A. , Vishny, R. W.) 1988 (. Management ownership and market valuation: Anempirical analysis. *Journal of Financial Economics*, 20, 293-316.

- Namazi, M. , Gaffari, M. (2015). The importance and role of managerial ability information and financial ratios as a criterion for the optimal stock portfolio selection in Tehran Stock Exchange. *Quarterly Financial Accounting*, 7 (26) , 1-30. (In Persian)
- Nissim, D. Penman, S.) 2001 (. Ratio analysis and equity valuation: From research to practice. *Review of Accounting Studies*, 6, 109-154.
- Owen, S. , Yawson, A. ) 2010 (. Corporate life cycle and M&A activity. *Journal of Banking & Finance*, 34, 427-440
- Panayiotis C. Andreou, Daphna Ehrlich and Christodoulos Louca.) 2013). Managerial Ability and Firm Performance: Evidence from the Global Financial Crisis. SSRN Electronic Journal.
- Park, Y. and Chen, K.) 2006 (. The Effect of Accounting Conservatism And Life -Cycle Stages On Firm Valuation. *Journal of Applied Business Research*, Vol. 22, pp. 75-92.
- Pfeffer J, Salancik GR.) 1978 (. The external control of organizations: a resource dependence perspective. Harper & Row: New York
- Piri Parviz, Hamzah didar, Khadayarigane Sima. (2015) , the effect of management ability on the quality of financial reporting during the life cycle of companies listed in the Tehran Stock Exchange. *The study of financial accounting researches*, year 6, issue 3 (21). (In Persian)
- Piri Parviz, Imani Brandagh Mohammad, Allahvardizad Siamak. (2011) The Effect of Different Life cycle stages on Profitability and Growth of Business Firms. *Empirical Accounting Research*. (In Persian)
- Porter, M. (2004 (. Competitive strategy: techniques for analyzing industries and competitors. First Free Press Export Edition.
- Rahimian Nezameddin, Gheitasi Ruhollah and Bagher Karimi Mohammad, (2010) The Business Life Cycle of the Audit Services Pricing. *Accounting Studies*. (In Persian)
- Rahmani Ali, Masoud Mousavi Mirasad, Qiatassi Rouhollah. (2011). Investigating the relationship between profitability and returns with regard to the company's life cycle and size. *Accounting and Audit Research*. (In Persian)
- Rezaei Farzin, Shafie Dizaji. (2013). A Study of the evolutional Process of Relationship between Accounting and Stock Variables in the Company Life Cycle; Bayesian Hierarchical Analysis. *Quarterly Journal of Financial Accounting Research*, No. 16, Pages 109-126. (In Persian)
- Robert Faffa, Wing Chun Kwokb, Edward J. Podolskic, George Wong. (2016). Do corporate policies follow a life cycle? *Journal of Banking & Financ*.
- Rosen, S.) 1982 (. Authority, Control, and the Distribution of Earnings. *Journal of Economics*. 311-323.
- Sattar Sahar, Anvari Rostami Ali Asghar, Somayar Sayyadi Ali (2015) the Effect of Management Ability on Restatement of Financial Statements



- with Emphasis on Opportunistic Motives. *Journal of Financial Accounting Knowledge*. (In Persian)
- Setaiesh Mohammad Hossein, Ghiyomi Ali Faal. (2012). Auditor's tenure, life cycle and efficiency of long-term investments in listed companies in Tehran Stock Exchange. *Accounting and auditing studies*. (In Persian)
- Smith, K. G. , Mitchell, T. R. , & summer, C. E. (1985). Top-level management priorities in different stages of the organizational life cycle. *Academy of Management Journal*, 28 (4) , 799-820.

# Managerial Ability and Company Performance in Life Cycle Stages

Bitá Mashayekhi\*, Farzad Haji Azimi\*\*

Received : 2016/06/11

Approved: 2016/09/12

## Abstract

The effects of promotion of managerial ability on a company's performance have been considered in the financial and accounting literature. A company's longer life and its more different stages of the life cycle pave the way for managers to promote the effectiveness of their special abilities to improve operational activities of companies. This study examines the effect of managerial ability on company's performance in the growth, maturity and decline periods of some firms listed in TSE in the years from 2006 to 2014. For this purpose, the relation between managerial ability and company's performance is examined as the first hypothesis. The first hypothesis test results demonstrate a positive effect of managerial ability promotion on improvement of a company performance in form of return on investment. In addition, the second hypothesis test shows that the significant positive correlation between managerial ability and company performance is observed only in the growth and maturity periods and there is no significant relationship for firms in decline stage.

**Keywords:** Managerial ability, company's performance, life cycle stages.

**Jel classification:** M41

---

DOI: 10.22051/jera.2017.10264.1300

\* Associate prof. of Accounting, Faculty of Management, University of Tehran, Tehran, Iran, corresponding author, (mashaykhi@ut.ac.ir).

\*\* Phd. Student of Accounting, Faculty of Management, University of Tehran, Tehran, Iran, (farzad\_azimi@ut.ac.ir).