

بررسی توان متغیرهای حسابداری در پیش بینی جریانهای نقدی آتی در طی مراحل چرخه عمر شرکت

سید فرهاد گوران حیدری

دانشپذیر DBA

مدیر مالی هتل پارسیان کرمانشاه - بنیاد مستضعفان

محمود همت فر

دکتری مدیریت بازرگانی دانشگاه آزاد واحد علوم و تحقیقات تهران

دانشیار دانشگاه آزاد اسلامی واحد بروجرد

تاریخ دریافت: ۱۳۹۲/۰۱/۲۶ ، تاریخ پذیرش: ۱۳۹۲/۰۵/۱۵

چکیده

هدف اصلی این تحقیق، بررسی توان پیش بینی کنندگی جریانهای نقدی آتی برخی متغیرهای حسابداری در طی مراحل چرخه عمر شرکت (رشد، بلوغ و افول) می باشد. نمونه آماری این تحقیق بصورت داده های تابلویی می باشد که از بین شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سالهای ۱۳۸۲-۱۳۸۸ انتخاب شده است یافته های این تحقیق نشان می دهد که مراحل چرخه عمر با توجه به مفروضات این نظریه بدین گونه است که رشد جریانهای نقدی عملیاتی در مرحله رشد شرکت تدریجاً افزایش یافته و در مرحله بلوغ به اوج خود می رسد در مرحله افول نیز سیر نزولی جریانهای نقدی عملیاتی اتفاق می افتد. با توجه به اینکه ضرایب رگرسیون برای هر ۴ مدل در مرحله رشد کمتر از ضرایب رگرسیون ۴ مدل در مرحله بلوغ است همچنین با توجه به اینکه ضرایب رگرسیون برای هر ۴ مدل در مرحله بلوغ بیشتر از ضرایب رگرسیون ۴ مدل در مرحله افول است. می

توان چنین استنباط نمود که مفروضات چرخه‌ی عمر شرکت در طی مراحل رشد، بلوغ و افول دارای اعتبار است و می‌توان مفروضات چرخه‌ی عمر را مطابق با نتایج این تحقیق مورد تأیید قرار داد. از طرف دیگر نتایج هر یک از مراحل چرخه‌ی عمر شرکت (رشد، بلوغ و افول) تقریباً با نتایج بدست آمده از کل شرکت‌های نمونه همسویی دارد. به بیان دیگر، نتایج مدل‌های مراحل چرخه‌ی عمر تقریباً مشابه نتایج شرکت‌های کل نمونه است.

واژگان کلیدی: جریانهای نقدی آتی، مراحل چرخه عمر، سود عملیاتی، سرمایه در گردش

مقدمه

بورس اوراق بهادار، عمده‌ترین طریق تجهیز و تخصیص سرمایه است و نقش بسیار مهمی در رشد و توسعه اقتصادی کشور ایفا می‌کند. بورس اوراق بهادار هر چه کارآتر باشد، نقش خود را در حصول اهداف فوق‌بهرتر ایفا می‌کند. یکی از ویژگی‌های بازار کارآ، شفاف بودن اطلاعات است. هرچه اطلاعات دقیقتر و بموقع، در دسترس سرمایه‌گذاران قرار گیرد، امکان تصمیم‌گیری صحیح‌تر برای آنها بیشتر فراهم می‌شود. چون هنگامیکه فردی تصمیم به سرمایه‌گذاری در سهام می‌گیرد، اولین مشکلی که با آن مواجه می‌شود انتخاب سهام مورد نظر برای خرید است. لذا اگر اطلاعات، مربوط و بموقع، در دسترس باشند، سرمایه‌گذاران دچار سردرگمی نشده و راحت‌تر می‌توانند با استفاده از این اطلاعات تصمیم‌گیری کنند. یکی از راه‌های دستیابی به این اطلاعات استفاده از اطلاعات صورتهای مالی است.

اطلاعات صورتهای مالی که مطابق استانداردهای حسابداری تهیه می‌شود، عمدتاً با هدف تأمین نیازهای اطلاعاتی سرمایه‌گذاران و وام‌دهندگان برای ارزیابی واحد مورد نظر تهیه می‌شوند. صورتهای مالی اعم از ترازنامه، صورت سود و زیان و صورت جریان وجوه نقد، هر کدام بخشی از اطلاعات مورد نیاز استفاده‌کنندگان را تأمین می‌کنند و در ارزیابی

واحد اقتصادی از نظر انعطاف پذیری، توانایی درآمدزایی آتی، جریان نقدی و ریسکهای تجاری، عملیاتی و سایر موارد نقش مهمی ایفا می کنند.

بررسی توانایی پیش بینی جریان های نقدی آتی برخی متغیرهای حسابداری در طی مراحل چرخه ی عمر شرکت موضوع تحقیق حاضر می باشد. و درصدد یاری رساندن به استفاده کنندگان صورتهای مالی بمنظور درک بهتر اطلاعات آنها جهت اتخاذ تصمیمات بهینه می باشد.

مبانی نظری تحقیق

منافع سرمایه گذار در یک موسسه شامل سود های آتی، جریانهای نقدی آتی و پرداخت سود نقدی آتی می باشد. اطلاع از این منافع مورد تقاضای سرمایه گذاران است که آگاهی از دو منفعت سود و جریانهای نقدی آتی بیشتر جلب توجه می کند. سرمایه گذاران بدنبال برآورد سود و جریانهای نقدی آتی موسسه ای که در آن سرمایه گذاری کرده اند هستند، تا بتوانند درباره دریافت سود نقدی آتی و ارزش سهام خود به قضاوت پردازند. آنها برای رسیدن به برآوردی از دریافت سود نقدی آتی به اطلاعات مربوط به سود های آتی نیاز دارند، زیرا سود ها مهمترین منبع اطلاعاتی درباره توانایی پرداخت سود آتی شرکت به حساب می آیند.

همچنین برای قضاوت در مورد ارزش سهام خود به اطلاعات جریانهای نقدی نیاز دارند، زیرا اغلب مدل های ارزشیابی سهام بر مبنای ارزش فعلی جریانهای نقدی مورد انتظار آتی آنها قرار دارند. بر این اساس اطلاعات سود و جریانهای نقدی آتی به عنوان دو منفعت سرمایه گذاری در سهام مورد درخواست سرمایه گذاران می باشد و چون اطلاعات مربوط به جریانهای نقدی مورد انتظار در دسترس نیستند، از پیش بینی های سود به عنوان جانشینی برای جریانهای نقدی استفاده می شود.

امروزه سازمان های اقتصادی در جهت پیشبرد اهداف خود به شناسایی تک تک عوامل تأثیر گذار بر توسعه آن سازمان می پردازند. یکی از عواملی که می تواند تأثیر بسزایی در دستیابی به این اهداف داشته باشد، وجه نقد است و عدم برنامه ریزی در رابطه با آن می تواند مشکلات عدیده ای را برای یک سازمان به وجود آورد. نه تنها آگاهی از وجه نقد و میزان آن در هر سال برای یک سازمان مفید می باشد، بلکه پیش بینی آن نیز می تواند به برنامه ریزی صحیح در ارتباط با منابع و مصارف سازمان در سالهای آتی منجر شود. در حقیقت بنگاهی موفق تر است که نیاز به منابع خود را از زمان حال پیش بینی کرده و در جهت تامین آن گام بردارد.

سرمایه گذاران نسبت به خرید سهام واحدهای انتفاعی که جریان وجوه نقد سرشاری دارند علاقه نشان می دهند و از سرمایه گذاری در واحدهای فاقد وجه نقد آزاد می پرهیزند. اعطا کنندگان وام و اعتبار دهندگان نیز برای جریان وجوه نقد واحدهای انتفاعی اهمیت خاصی قائلند. جریان های ورود و خروج وجه نقد و توان دسترسی واحدهای انتفاعی به آن شالوده و مبنای بسیاری از تصمیم گیری ها و قضاوت های گروه های عمده استفاده کننده از اطلاعات مالی واحدهای انتفاعی را تشکیل می دهد. پیش بینی دقیق وجه نقد، خود نیازمند اطلاع و تحلیل صحیحی از جریانهای نقدی سال جاری و سالهای قبل است. هنگامی می توان موضوعی را با خطای کمتری پیش بینی نمود که شناخت صحیح و دقیقی از گذشته و حال آن موضوع داشته باشیم.

با عنایت به آنچه که بیان شد و تأکیدی که چارچوب های نظری در ارتباط با بکارگیری صورتهای مالی و مفید بودن آن در پیش بینی جریانهای نقدی آتی و مبلغ و زمان این وجوه دارند، می توان به توجه خاص هیئت های استاندارد گذاری بر توانایی پیش بینی جریانهای نقدی پی برد. این امر نشان از خواسته های بستانکاران و سرمایه گذاران برای پیش بینی جریانهای نقدی دارد که باعث شده است استاندارد گذاران حسابداری به منظور ارائه اطلاعات شفاف به بازار سرمایه و با آگاهی کامل از اهمیت جریانهای نقدی در

تصمیم گیری های سرمایه گذاران اقدام به انتشار بیانیه مفاهیم نظری شماره ۷ و استاندارد شماره ۹۵ با عنوان صورت جریان وجوه نقد نمایند. مفاهیم نظری گزارشگری مالی بر قابلیت ارقام تعهدی در پیش بینی جریانهای نقدی آتی تاکید نموده است و حسابداری تعهدی را به عنوان جزئی از گزارشگری مالی می شناسد که می تواند در پیش بینی جریانهای نقدی اثر گذار باشد.

پیش بینی جریانهای نقدی آتی

پیش بینی جریانهای نقدی امری مهم است که در بسیاری از تحقیقات اقتصادی مورد نیاز می باشد چراکه جریانهای نقدی نقش مهمی را تقریباً در تمام تصمیم گیریهای گروههایی چون تحلیل گران اوراق بهادار، اعتباردهندگان و مدیران ایفا می کند. اینان علاقه دارند که جریانهای نقدی آتی شرکت را ارزیابی کرده و به واسطه آن به یک شاخص واضح و روشن از جریانهای نقدی شرکت در آینده دست یابند. به عبارت دیگر یک هدف کلی تجزیه و تحلیل های بنیادی، پیش بینی جریانهای نقدی آتی شرکتها می باشد. چون این جریانهای نقدی است که مبنای پرداخت سود سهام، بهره و بازپرداخت بدهیها می باشد.

توانایی یک شرکت در پرداخت سود سهام از توانایی اش در ایجاد جریانهای نقدی آتی منتج می شود. بنابراین در تصمیم گیریهای مربوط به انجام سرمایه گذاریها، پیش بینی جریانهای نقدی آتی یک شرکت مبنای مهمی در نمایان ساختن توانایی شرکت در پرداخت سود سهام برای دوره های آتی است. تحقیقات انجام شده در کشورهای مختلف نشان می دهد که جریانهای نقدی دارای ارزشهای مربوطی در قیمت گذاری سهام می باشد. بنابراین اگر سرمایه گذاران بتوانند جریانهای نقدی آتی یک شرکت را با استفاده از یک مدل بهینه پیش بینی کنند، می توانند قیمت سهام آن شرکت را نیز پیش بینی کنند.

چرخه عمر شرکت

در اقتصاد و مدیریت، چرخه عمر شرکت ها و مؤسسات به مراحل تقسیم می شود. در ادبیات این علوم برای چرخه عمر مدل هایی با چند مرحله ارائه شده است که در چارچوب این مدل ها، مؤسسات و شرکت ها با توجه به هر مرحله از حیات اقتصادی خود سیاست و خط مشی مشخصی را دنبال می کنند. این سیاست ها به گونه ای در اطلاعات حسابداری شرکت ها منعکس می شود. در حوزه حسابداری نیز برخی از محققان به بررسی تأثیر چرخه عمر شرکت بر اطلاعات حسابداری پرداخته اند. این محققان چهار مرحله را برای توصیف چرخه عمر شرکت به شرح ذیل تبیین نموده اند:

۱. مرحله تولد یا ظهور^۱
۲. مرحله رشد^۲
۳. مرحله بلوغ^۳
۴. مرحله افول یا سکون^۴

در مرحله ظهور معمولاً میزان دارایی ها (اندازه شرکت) در سطح نازلی قرار دارد، جریان های نقدی حاصل از فعالیت های عملیاتی و سودآوری پایین است و شرکتها برای تأمین مالی و تحقق فرصت های رشد به نقدینگی بالایی نیاز دارند. نسبت سود تقسیمی در این شرکت ها معمولاً، حداکثر ۱۰ درصد بوده و نرخ بازده داخلی^۵ در قیاس با نرخ تأمین مالی ناچیز است. به عبارتی رابطه $(IRR \leq K)$ برقرار است.

در مرحله رشد اندازه شرکت بیش از اندازه شرکت های در مرحله ظهور بوده، میزان فروش و درآمدها نیز نسبت به مرحله ظهور بیشتر است. منابع مالی نیز بیشتر در دارایی های مولد سرمایه گذاری شده، شرکت از انعطاف پذیری بیشتری در شاخص های نقدینگی

-
1. Start-up or Emerging Stage
 2. Grow-up or Growth Stage
 3. Maturity or Stability Stage
 4. Decline or Stagnation Stage
 5. Internal Rate of Return

برخوردار است. نسبت سود تقسیمی در این طیف از شرکت‌ها معمولاً بین ۱۰ درصد و ۵۰ درصد در نوسان است. نرخ بازده داخلی نیز در اغلب موارد بر نرخ هزینه تأمین مالی فزونی دارد؛ به عبارتی رابطه $(IRR > K)$ برقرار است.

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 درصد و ۱۰۰ درصد 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.

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.

در این تحقیق، به علت غیر فعال بودن معامله (خرید و فروش) سهام یا غیر بورسی بودن شرکت‌های نوظهور، مراحل چرخه عمر به سه شکل رشد، بلوغ و افول تعریف شده و از مرحله تولد یا ظهور چشم‌پوشی شده است.

پیشینه تحقیق

کرمی و عمرانی (۱۳۸۸) تأثیر چرخه عمر شرکت و محافظه‌کاری را بر ارزش شرکت بررسی کردند. نتایج تحقیق ایشان نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران اهمیت بیشتری به خالص دارایی‌های عملیاتی و سود عملیاتی غیرعادی شرکت‌های در مرحله رشد نسبت به

شرکتهای در مراحل بلوغ و افول می دهند. همچنین نتایج نشان می دهد که در مراحل رشد و بلوغ، سرمایه گذاران اهمیت بیشتری به خالص داراییهای عملیاتی و سود عملیاتی غیرعادی شرکتهای محافظه کار نسبت به شرکتهایی که از رویه های حسابداری متهورانه استفاده می کنند می دهند و در مرحله افول عکس این موضوع صادق است [۶].

کرمی و عمرانی (۱۳۸۹) تأثیر چرخه عمر شرکت بر میزان مربوط بودن معیارهای ریسک و عملکرد را بررسی کردند. نتایج تحقیق ایشان نشان می دهد که میزان مربوط بودن معیارهای ریسک و عملکرد و نیز توان افزایش معیارهای ریسک در مراحل مختلف چرخه عمر (رشد، بلوغ، افول) تفاوت معناداری با یکدیگر دارند. نتایج حاصل از آزمون آماری وونگ نشان می دهد که توان توضیحی افزایش معیارهای ریسک در مرحله رشد، دارای بیشترین مقدار و در مرحله بلوغ دارای کمترین مقدار است [۷].

رحمانی، مسجد موسوی و قیطاسی (۱۳۹۰) به بررسی رابطه سودآوری و بازده با توجه به چرخه عمر و اندازه شرکت پرداختند. نتایج آنها نشان می دهد که چرخه عمر و اندازه شرکت عوامل تاثیر گذار در رابطه بین سودآوری و بازده هستند به طوری که با ورود هر کدام از متغیرهای چرخه عمر و اندازه شرکت به معادله رگرسیون ضریب تعیین تعدیل شده افزایش می یابد. اما تاثیر چرخه عمر نسبت به اندازه شرکت با توجه به ضریب تعیین تعدیل شده بیشتر است [۳].

آهارونی و همکاران (۲۰۰۶) به بررسی مقایسه ای توان توضیحی معیارهای مبتنی بر جریانهای نقدی و معیارهای مبتنی بر ارقام تعهدی در تبیین ارزش شرکت در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت پرداختند. آنها به این نتیجه رسیدند که در مرحله رشد توان توضیحی معیارهای مبتنی بر جریانهای نقدی بیشتر بوده و در مراحل بلوغ و افول توان توضیحی معیارهای مبتنی بر ارقام تعهدی بیشتر است [۱۳].

6. Aharony et al., (2006)

زو^۷ (۲۰۰۷) در پژوهشی با طبقه بندی شرکت ها به مراحل رشد، بلوغ و افول به بررسی تأثیر چرخه عمر بر میزان مربوط بودن معیارهای ریسک پرداخت. یافته های وی نشان می دهد که میزان مربوط بودن و نیز توان توضیحی افزایش یافته معیارهای ریسک در مراحل مختلف چرخه عمر تفاوت معناداری بایکدیگر دارند. توان توضیحی افزایش یافته معیارهای ریسک در مرحله افول، دارای بیشترین مقدار و در مرحله بلوغ دارای کمترین مقدار هستند [۲۶].

کالونکی و سیلولا^۸ (۲۰۰۸) میزان استفاده از سیستم هزینه یابی بر مبنای فعالیت در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت را بررسی کردند. یافته های آنها نشان می دهد به علت تغییر در نیازهای اطلاعاتی مدیریت، میزان استفاده از سیستم هزینه یابی بر مبنای فعالیت در مراحل مختلف چرخه عمر متفاوت است. میزان استفاده از سیستم هزینه یابی بر مبنای فعالیت در شرکت های در مراحل بلوغ و احیا نسبت به مرحله رشد بیشتر است [۲۰].

فرضیه های تحقیق

فرضیه اول: در طی مراحل چرخه عمر شرکت، سود خالص (NI) نسبت به سایر متغیرهای حسابداری از قابلیت بیشتری در پیش بینی جریانهای نقدی آتی برخوردار است.

فرضیه دوم: در طی مراحل چرخه عمر شرکت، سود خالص به اضافه هزینه استهلاک (EDPR) نسبت به سایر متغیرهای حسابداری از قابلیت بیشتری در پیش بینی جریانهای نقدی آتی برخوردار است.

7. Xu (2007)

8. Kallunki (2008)

فرضیه سوم: در طی مراحل چرخه عمر شرکت، سرمایه در گردش حاصل از عملیات (WCFO) نسبت به سایر متغیرهای حسابداری از قابلیت بیشتری در پیش بینی جریانهای نقدی آتی برخوردار است.

فرضیه چهارم: در طی مراحل چرخه عمر شرکت، جریان نقدی عملیاتی (CFO) نسبت به سایر متغیرهای حسابداری از قابلیت بیشتری در پیش بینی جریانهای نقدی آتی برخوردار است.

روش تحقیق

نوع روش تحقیق بصورت همبستگی بوده و از روش شناسی مبتنی بر بازار استفاده خواهد شد. لذا از نظر هدف به صورت کاربردی است و از نظر شیوه گردآوری اطلاعات شبه آزمایشی و از نوع پس رویدادی است. در این تحقیق یک مدل رگرسیون (OLS) برای هر فرضیه تحقیق، تدوین گردیده است.

$$CFO_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 NI_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$CFO_{it} = \beta_0 + \beta_1 EDPR_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$CFO_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 WCFO_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$CFO_{it} = \delta_0 + \delta_1 CFO_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

سود خالص (NI): این متغیر از صورت سود و زیان استخراج می شود.

سود عملیاتی با اضافه هزینه استهلاک (EDPR): این متغیر مبتنی بر وجوه می باشد و از حاصل جمع سود عملیاتی با هزینه استهلاک بدست می آید.

سرمایه در گردش حاصل از عملیات (WCFO): عبارتست از حاصل جمع جریان نقدی عملیاتی با سرمایه در گردش بدست می آید. سرمایه در گردش نیز برابر است با تفاوت دارائیهای جاری با بدهیهای جاری.

جریان نقدی عملیاتی (CFO): این متغیر نیز از صورت جریان نقدی استخراج می شود.

Size اندازه شرکت می باشد که از لگاریتم کل داراییهای شرکت بدست می آید.

Turnover که از حاصل تقسیم فروش خالص بر کل داراییها بدست می آید.

بازده حسابداری که از حاصل تقسیم سود قبل از مالیات بر کل داراییها بدست می آید.

DPS سود تقسیمی برای هر سهم.

جامعه و نمونه آماری

در این تحقیق جامعه آماری متشکل از شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد.

روش نمونه گیری بر اساس روش حذف سیستماتیک بوده و موارد زیر را شامل می

شود:

۱. شرکتهای با دوره مالی یکسان و منتهی به ۱۲/۲۹ باشند.
۲. عدم تغییر دوره مالی در طی دوره تحقیق داشته باشند.
۳. دارای وقفه معاملاتی تا حداکثر شش ماه باشند.
۴. اطلاعات موجود و قابل دسترس داشته باشند.
۵. قبل از سال ۱۳۸۲ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده باشند.
۶. جریانهای نقدی عملیاتی منفی نداشته باشند.
۷. جزء صنایع سرمایه گذاری و واسطه گری و نهادهای پولی و بانکی نباشند.

پس از اعمال ویژگیهای فوق و انجام نمونه گیری تعداد ۴۶ شرکت از صنایع مختلف انتخاب گردیده که با توجه به اینکه دوره زمانی مورد مطالعه از سال ۱۳۸۲ الی ۱۳۸۸ بمدت ۷ سال می باشد تعداد کل مشاهدات برابر با ۳۲۲ سال- شرکت می باشد .

آزمون فرضیه ها و نتیجه گیری (کل نمونه)

سود خالص یکی از اطلاعاتی است که نقش مهمی در ارزیابی عملکرد مدیران ایفا می کند. پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی با استفاده از سودهای تاریخی (مدل ۱) به نحو معناداری امکان پذیر است، زیرا فرآیند مقطعی و سری زمانی داده های حسابداری به شکل گام تصادفی نبوده و پیش بینی جریانهای نقدی هر سال با استفاده از سود سالهای گذشته دارای خطای زیادی نیست. مطابق با نتایج آزمون فرضیه به ازای هر یک درصد تغییر در سود خالص سال قبل تغییری معادل ۰/۸۱ درصد در جریانهای نقدی سالجاری رخ خواهد داد.

یکی دیگر از اطلاعاتی که نتایج عملیات عادی شرکت را منعکس می کند، سود عملیاتی باضافه ی استهلاک می باشد پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی با استفاده از سود عملیاتی به اضافه ی استهلاک (مدل ۲) به نحو معناداری امکان پذیر می باشد. نتایج آزمون فرضیه نشان داد که مدل ۲ در مقایسه با مدل ۱ (استفاده از سود عملیاتی باضافه ی استهلاک در مقایسه با سودهای تاریخی) از توان پیش بینی کنندگی بالایی برخوردار است. قابلیت پیش بینی کنندگی این متغیر به میزان ۰/۹۳ درصد می باشد. بعبارتی، به ازای هر یک درصد تغییر در سود عملیاتی باضافه ی استهلاک تغییری معادل ۰/۹۳ درصد در جریانهای نقدی عملیاتی آتی در پی خواهد داشت.

یکی دیگر از متغیرهای مشتق گرفته شده از اطلاعات حسابداری سرمایه در گردش حاصل از عملیات می باشد. این متغیر سرمایه در گردش بکار گرفته شده در عملیات عادی شرکت را ارائه می کند که در پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی آتی به ازای هر یک

درصد تغییر در سرمایه در گردش حاصل از عملیات تغییری برابر ۰/۶۵ درصد در جریانهای نقدی عملیاتی آتی خواهد داشت. پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی با استفاده از سرمایه در گردش حاصل از عملیات (مدل ۳) به نحو معناداری امکان پذیر است. نتایج آزمون فرضیه نشان داد که مدل ۳ در مقایسه با مدل ۲ (استفاده از سرمایه در گردش حاصل از عملیات در مقایسه با سود عملیاتی باضافه ی استهلاک) از قابلیت پیش بینی کنندگی کمتری برخوردار است.

متغیر جریانهای نقدی عملیاتی که خود یکی از متغیرهای مهم و اساسی در پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی می باشد پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی با استفاده از جریانهای نقدی عملیاتی سالهای گذشته به نحو معناداری امکان پذیر می باشد مدل ۴ نیز در مقایسه با مدل ۲ (استفاده از جریانهای نقدی عملیاتی سالهای گذشته در مقایسه با سود عملیاتی باضافه ی استهلاک) از قابلیت پیش بینی دهندگی کمتری برخوردار است. که توان پیش بینی کنندگی این متغیر نیز به میزان ۰/۵۸ درصد می باشد لکن به ازای یک درصد تغییر در جریانهای نقدی عملیاتی، جریانهای نقدی عملیاتی آتی به میزان ۰/۵۸ درصد تغییر خواهد داد.

در کل مقایسه ۴ مدل پیش بینی با استفاده از معیارهای مختلف نشان داد که در سطح شرکت‌های نمونه مدل ۴ نسبت به مدل ۳، مدل ۳ نسبت به مدل ۲ و مدل ۱ نسبت به مدل ۲، مدل مناسب تری برای پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی نمی باشد.

نتیجه گیری (مرحله رشد)

از ویژگی های مرحله رشد چرخه عمر شرکت مثبت بودن جریانهای نقدی عملیاتی در این مرحله می باشد. در این مرحله بعلاوه رشد در فروش شرکت، جریانهای نقدی عملیاتی شرکت مثبت می شود. لذا پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی از اهمیت ویژه ای برخوردار است.

در مرحله رشد، پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی با استفاده از سودهای تاریخی (مدل ۱) به نحو معناداری امکان پذیر است، زیرا فرآیند مقطعی و سری زمانی داده های حسابداری به شکل گام تصادفی نبوده و پیش بینی جریانهای نقدی هر سال با استفاده از سود سالهای گذشته دارای خطای زیادی نسبت به مدل ۱ شرکتهاى مرحله رشد می باشد. مطابق با نتایج آزمون فرضیه به ازای یک درصد تغییر در سود خالص سال قبل تغییری معادل ۰/۴۶ درصد در جریانهای نقدی سالجاری رخ خواهد داد.

در مرحله رشد، پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی با استفاده از سود عملیاتی به اضافه ی استهلاک (مدل ۲) به نحو معناداری امکان پذیر می باشد. نتایج آزمون فرضیه نشان داد که مدل ۲ در مقایسه با مدل ۱ (استفاده از سود عملیاتی با اضافه ی استهلاک در مقایسه با سودهای تاریخی) از توان پیش بینی کنندگی بالایی برخوردار است. قابلیت پیش بینی کنندگی این متغیر به میزان ۰/۶۳ درصد می باشد. بعبارتی، به ازای یک درصد تغییر در سود عملیاتی با اضافه ی استهلاک تغییری معادل ۰/۶۳ درصد در جریانهای نقدی عملیاتی آتی در پی خواهد داشت.

پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی آتی به ازای هر یک درصد تغییر در سرمایه در گردش حاصل از عملیات تغییری برابر ۰/۳۸ درصد در جریانهای نقدی عملیاتی آتی خواهد داشت. در مرحله رشد، پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی با استفاده از سرمایه در گردش حاصل از عملیات (مدل ۳) به نحو معناداری امکان پذیر است. نتایج آزمون فرضیه نشان داد که مدل ۳ در مقایسه با مدل ۲ (استفاده از سرمایه در گردش حاصل از عملیات در مقایسه با سود عملیاتی با اضافه ی استهلاک) از قابلیت پیش بینی کنندگی کمتری برخوردار است.

در مرحله رشد، پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی با استفاده از جریانهای نقدی عملیاتی سالهای گذشته به نحو معناداری امکان پذیر می باشد مدل ۴ نیز در مقایسه با مدل ۲ (استفاده از جریانهای نقدی عملیاتی سالهای گذشته در مقایسه با سود عملیاتی با اضافه ی

استهلاک) از قابلیت پیش بینی دهندگی کمتری برخوردار است. که توان پیش بینی کنندگی این متغیر نیز به میزان ۰/۳۵ درصد می باشد لکن به ازای یک درصد تغییر در جریانهای نقدی عملیاتی سالهای گذشته، جریانهای نقدی عملیاتی آتی به میزان ۰/۳۵ درصد تغییر خواهد داد.

در کل مقایسه ۴ مدل پیش بینی با استفاده از معیارهای مختلف نشان داد که در سطح شرکتیهای مرحله رشد مدل ۴ نسبت به مدل ۳، مدل ۳ نسبت به مدل ۲ و مدل ۱ نسبت به مدل ۲، مدل مناسب تری برای پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی نمی باشد.

نتیجه گیری (مرحله بلوغ)

در این مرحله نیز مانند مرحله رشد روند رشد فروش خالص شرکت ادامه می یابد لذا جریانهای نقدی عملیاتی شرکت در مرحله بلوغ مثبت می باشد.

در مرحله بلوغ، پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی با استفاده از سودهای تاریخی (مدل ۱) به نحو معناداری امکان پذیر است، زیرا فرآیند مقطعی و سری زمانی داده های حسابداری به شکل گام تصادفی نبوده و پیش بینی جریانهای نقدی هر سال با استفاده از سود سالهای گذشته دارای خطای زیادی نسبت به مدل ۱ شرکتیهای مرحله بلوغ می باشد. مطابق با نتایج آزمون فرضیه به ازای یک درصد تغییر در سود خالص سال قبل تغییری معادل ۰/۸۵ درصد در جریانهای نقدی سالجاری رخ خواهد داد.

در مرحله بلوغ، پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی با استفاده از سود عملیاتی به اضافه ی استهلاک (مدل ۲) به نحو معناداری امکان پذیر می باشد. نتایج آزمون فرضیه نشان داد که مدل ۲ در مقایسه با مدل ۱ (استفاده از سود عملیاتی با اضافه ی استهلاک در مقایسه با سودهای تاریخی) از توان پیش بینی کنندگی بالایی برخوردار است. قابلیت پیش بینی کنندگی این متغیر به میزان ۰/۹۵ درصد می باشد. بعبارتی، به ازای یک درصد تغییر در

سود عملیاتی باضافه ی استهلاک تغییری معادل ۰/۹۵ درصد در جریانهای نقدی عملیاتی آتی در پی خواهد داشت.

در مرحله بلوغ، پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی به ازای هر یک درصد تغییر در سرمایه در گردش حاصل از عملیات تغییری برابر ۰/۷۱ درصد در جریانهای نقدی عملیاتی آتی خواهد داشت. پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی با استفاده از سرمایه در گردش حاصل از عملیات (مدل ۳) به نحو معناداری امکان پذیر است. نتایج آزمون فرضیه نشان داد که مدل ۳ در مقایسه با مدل ۲ (استفاده از سرمایه در گردش حاصل از عملیات در مقایسه با سود عملیاتی باضافه ی استهلاک) از قابلیت پیش بینی کنندگی کمتری برخوردار است.

در مرحله بلوغ، پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی با استفاده از جریانهای نقدی عملیاتی سالهای گذشته به نحو معناداری امکان پذیر می باشد مدل ۴ نیز در مقایسه با مدل ۲ (استفاده از جریانهای نقدی عملیاتی سالهای گذشته در مقایسه با سود عملیاتی باضافه ی استهلاک) از قابلیت پیش بینی دهندگی کمتری برخوردار است. که توان پیش بینی کنندگی این متغیر نیز به میزان ۰/۵۷ درصد می باشد لکن به ازای یک درصد تغییر در جریانهای نقدی عملیاتی سالهای گذشته، جریانهای نقدی عملیاتی آتی به میزان ۰/۵۷ درصد تغییر خواهد داد.

در کل مقایسه ۴ مدل پیش بینی با استفاده از معیارهای مختلف نشان داد که در سطح شرکتیهای مرحله بلوغ مدل ۴ نسبت به مدل ۳، مدل ۳ نسبت به مدل ۲ و مدل ۱ نسبت به مدل ۲، مدل مناسب تری برای پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی نمی باشد.

نتیجه گیری (مرحله افول)

جریانهای نقدی عملیاتی در مرحله افول تدریجاً به سمت منفی میل پیدا می کند و شرکت بنا به مشکلات در فروش و ... دچار کمبود نقدینگی می شود.

در مرحله افول، پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی با استفاده از سودهای تاریخی (مدل ۱) به نحو معناداری امکان پذیر است، زیرا فرآیند مقطعی و سری زمانی داده های حسابداری به شکل گام تصادفی نبوده و پیش بینی جریانهای نقدی هر سال با استفاده از سود سالهای گذشته دارای خطای زیادی نسبت به مدل ۱ شرکتهای مرحله افول می باشد. مطابق با نتایج آزمون فرضیه به ازای یک درصد تغییر در سود خالص سال قبل تغییری معادل ۰/۸۷ درصد در جریانهای نقدی سالجاری رخ خواهد داد.

در مرحله افول، پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی با استفاده از سود عملیاتی به اضافه ی استهلاک (مدل ۲) به نحو معناداری امکان پذیر می باشد. نتایج آزمون فرضیه نشان داد که مدل ۲ در مقایسه با مدل ۱ (استفاده از سود عملیاتی با اضافه ی استهلاک در مقایسه با سودهای تاریخی) از توان پیش بینی کنندگی بالایی برخوردار است. قابلیت پیش بینی کنندگی این متغیر به میزان ۰/۹۹ درصد می باشد. بعبارتی، به ازای یک درصد تغییر در سود عملیاتی با اضافه ی استهلاک تغییری معادل ۰/۹۹ درصد در جریانهای نقدی عملیاتی آتی در پی خواهد داشت.

پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی آتی به ازای هر یک درصد تغییر در سرمایه در گردش حاصل از عملیات تغییری برابر ۰/۵۲ درصد در جریانهای نقدی عملیاتی آتی خواهد داشت. در مرحله افول، پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی با استفاده از سرمایه در گردش حاصل از عملیات (مدل ۳) به نحو معناداری امکان پذیر است. نتایج آزمون فرضیه نشان داد که مدل ۳ در مقایسه با مدل ۲ (استفاده از سرمایه در گردش حاصل از عملیات در مقایسه با سود عملیاتی با اضافه ی استهلاک) از قابلیت پیش بینی کنندگی کمتری برخوردار است.

در مرحله افول، پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی با استفاده از جریانهای نقدی عملیاتی سالهای گذشته به نحو معناداری امکان پذیر می باشد مدل ۴ نیز در مقایسه با مدل ۲ (استفاده از جریانهای نقدی عملیاتی سالهای گذشته در مقایسه با سود عملیاتی با اضافه ی استهلاک) از قابلیت پیش بینی دهندگی کمتری برخوردار است. که توان پیش بینی کنندگی این متغیر نیز به میزان ۰/۷۵ درصد می باشد لکن به ازای یک درصد تغییر در جریانهای نقدی عملیاتی سالهای گذشته، جریانهای نقدی عملیاتی آتی به میزان ۰/۷۵ درصد تغییر خواهد داد.

در کل مقایسه ۴ مدل پیش بینی با استفاده از معیارهای مختلف نشان داد که در سطح شرکت‌های مرحله افول مدل ۳ نسبت به مدل ۴، مدل ۳ نسبت به مدل ۲ و مدل ۱ نسبت به مدل ۲، مدل مناسب تری برای پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی نمی باشد. همچنین در این مرحله مدل ۲ از شواهد قویتری نسبت به سایر مدلها در پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی ارائه می کند.

نتیجه گیری کلی چرخه ی عمر شرکت

مراحل چرخه ی عمر با توجه به مفروضات این نظریه بدین گونه است که رشد جریانهای نقدی عملیاتی در مرحله رشد شرکت تدریجاً افزایش یافته و در مرحله بلوغ به اوج خود می رسد در مرحله افول نیز سیر نزولی جریانهای نقدی عملیاتی اتفاق می افتد. با توجه به اینکه ضرایب رگرسیون برای هر ۴ مدل در مرحله رشد کمتر از ضرایب رگرسیون ۴ مدل در مرحله بلوغ است همچنین با توجه به اینکه ضرایب رگرسیون برای هر ۴ مدل در مرحله بلوغ بیشتر از ضرایب رگرسیون ۴ مدل در مرحله افول است. با توجه نتایج این تحقیق می توان چنین استنباط نمود که مفروضات چرخه ی عمر شرکت در طی مراحل رشد، بلوغ و افول دارای اعتبار است و می توان مفروضات چرخه ی عمر را مطابق با نتایج این تحقیق مورد تأیید قرار داد.

از طرف دیگر نتایج هر یک از مراحل چرخه ی عمر شرکت (رشد، بلوغ و افول) تقریباً با نتایج بدست آمده از کل شرکتهای نمونه تقریباً همسویی دارد. به بیان دیگر، نتایج مدل های مراحل چرخه ی عمر تقریباً مشابه نتایج شرکتهای کل نمونه است.

مقایسه نتایج تحقیق با سایر تحقیقات

مقایسه نتایج حاصل از تحقیق آنتونی و رامش (۱۹۹۲) نشان می دهد که ارتباط بین معیارهای عملکرد و ارزش بازار سهام در طی چرخه ی عمر شرکت وجود دارد. همچنین در بررسی رابطه معیارهای عملکرد و ارزش بازار سهام روند نزولی بین مشخصه های چرخه ی عمر وجود دارد. اما در تحقیق حاضر این ارتباط برای کلمعیارها در پیش بینی جریان نقدی عملیاتی وجود دارد. و در تحقیق حاضر در بررسی رابطه معیارهای حسابداری و پیش بینی جریان نقدی عملیاتی، مشخصه های شرکت به صورت قوسی شکل می باشد. به بیان دیگر این رابطه ابتدا روند صعودی داشته و در مرحله بلوغ به اوج خود می رسد سپس این رابطه سیر نزولی به خود می گیرد.

نتایج حاصل از تحقیق گالیزو و سالوادور (۲۰۰۶) نشان می دهد که اندازه شرکت و سرعت گردش دارائیهها از مربوط ترین متغیرهای حسابداری می باشد لکن در تحقیق حاضر از جمله مربوط ترین متغیرهای حسابداری، سود عملیاتی باضافه ی استهلاک و سودهای تاریخی (سود خالص) می باشد.

نتایج تحقیق مدرس (۱۳۸۰) بیان می دارد که استفاده همزمان از جریانهای نقدی عملیاتی تاریخی و سودهای تاریخی تا حد زیادی مدل پیش بینی را بهبود می بخشد. لذا نتایج تحقیق حاضر نیز همسو با نتایج تحقیق مدرس (۱۳۸۰) می باشد.

یافته های تحقیق ثقفی و هاشمی (۱۳۸۳) نشان می دهد که بین جریان های نقدی عملیاتی و سود حسابداری و اجزای آن رابطه معنی داری وجود دارد. در مجموع یافته های

این تحقیق با نظریه توانایی سود حسابداری و اجزای آن در پیش بینی جریانهای نقدی عملیاتی و همچنین نظریه برتری توانایی سود در پیش بینی جریان های نقدی نسبت به جریانهای نقدی هماهنگی دارد. و با تحقیق ثقفی و هاشمی (۱۳۸۳) همسو می باشد.

پیشنهادات تحقیق

با توجه به نتایج حاصل از تحقیق، پیشنهاداتی به هر یک از گروههای ذینفع به شرح ذیل ارائه می شود:

سازمان بورس اوراق بهادار: با توجه به نتایج بدست آمده، پیشنهاد می شود شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار را بر اساس مراحل چرخه ی عمر رتبه بندی نماید.

سرمایه گذاران: در این تحقیق با توجه به نتایج بدست آمده، توانایی پیش بینی کنندگی سودهای عملیاتی باضافه ی استهلاک و سودهای تاریخی بیشتر است. لذا پیشنهاد می شود سرمایه گذاران و سهامداران در مدل‌های تصمیم گیری خود به تغییرات این معیارهای حسابداری توجه خاصی داشته باشند...

مدیران شرکتهای: به دلیل متفاوت بودن ویژگیهای هر یک از مراحل چرخه ی عمر شرکت، به مدیران پیشنهاد می شود توانایی پیش بینی کنندگی معیارهای حسابداری را در طی مراحل چرخه ی عمر شرکت مورد تجزیه و تحلیل قرار دهند و در عملکرد شرکت نسبت به این تغییرات این معیارها تصمیمات مقتضی را اتخاذ نمایند.

منابع و مأخذ

۱. ثقفی، هاشمی، (۱۳۸۳)، "بررسی تحلیلی رابطه بین جریانهای نقدی عملیاتی و

اقدام تعهدی"، **بررسیهای حسابداری و حسابرسی.**

۲. گوران حیدری، سیدفرهاد و همت فر، محمود، (۱۳۹۰)، "بررسی توان متغیرهای حسابداری در پیش بینی جریانهای نقدی آتی در طی مراحل چرخه عمر شرکت"، پایان نامه کارشناسی ارشد حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی واحد بروجرد.
۳. رحمانی و دیگران، (۱۳۹۰)، "بررسی رابطه سودآوری و بازده با توجه به چرخه عمر و اندازه شرکت"، **تحقیقات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران، شماره ۹، بهار.
۴. کمیته تدوین استانداردهای حسابداری، استانداردهای حسابداری، (۱۳۸۸)، نشریه ۱۶۰ سازمان حسابرسی.
۵. کردستانی، غلامرضا و رودنشین، حمید، (۱۳۸۵)، "بررسی میزان مربوط بودن اجزای نقدی و تعهدی سود حسابداری به ارزش شرکت"، **بررسی های حسابداری و حسابرسی**، شماره ۴۵، ص ۴۶.
۶. کرمی، غلامرضا، (۱۳۸۸)، "تأثیر چرخه عمر شرکت بر میزان مربوط بودن معیارهای ریسک و عملکرد"، **فصلنامه پژوهشهای مالی**.
۷. کرمی، عمرانی، (۱۳۸۹)، "تأثیر چرخه ی عمر شرکت و محافظه کاری بر ارزش شرکت"، **بررسیهای حسابداری و حسابرسی**، دانشگاه تهران.

۸. شیخ، محمدجواد و لازمی چلکی، سعید، (۱۳۹۱)، "جریان های نقد آزاد : اهمیت کاربرد و نقش آن در مدیریت سود"، **مطالعات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران، شماره دوم.

۹. بولو، قاسم و حسنی، محمد، فراهانی، احسان، (۱۳۹۱)، "بررسی رابطه میان سودآوری، اقلام تعهدی و جریانهای نقدی"، **تحقیقات حسابداری و حسابرسی**، انجمن حسابداری ایران، شماره پانزدهم.

۱۰. همتی، حسن، پرتوی، ناصر و حبیبی، مرتضی، (۱۳۹۱)، "بررسی پایداری اجزای نقدی سود"، **تحقیقات حسابداری و حسابرسی**، شماره پانزدهم.

۱۱. ملکیان، اسفندیار و عدیلی، مجتبی، (۱۳۹۲)، "مالکیت نهادی و مانده وجه نقد"، **دانش و پژوهش حسابداری**، شماره سی و دوم.

12. 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.

13. Aharony J., H. Falk, N., Yehuda, (2006), "Corporate Life Cycle and the Value Relevance of Cash Flow versus Accrual Financial Information", School of Economics and Management Bolzano, Italy, Working Paper.

14. Aharony J., H. Falk, N., Yehuda, (2006), "Corporate Life Cycle and the Value Relevance of Cash Flow versus Accrual Financial Information", School of Economics and Management Bolzano, Italy, Working Paper.
15. 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.
16. Gaharan, K., (1988), "A comparison of the effectiveness of the operating fund flow measures cash, net quick assets and working capital in predict in future cash flow", Louisiana state university.
17. Greenberg R., Johnson and Ramesh, (1986), "earning versus cash flow as a predictor of future cash flow measures", **Journal of Accounting, Auditing and Finance**.
18. 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.
19. Kosindis D., (2005), "the Relationship Between Return and Profitability", available at: www.ssrn.com.
20. Kallunki, J., Silvola, H., (2008), "The Effect of Organizational Life Cycle Stage on the Use of Activity

- Based Costing", **Management Accounting Research**, Vol. 19, PP. 62-79.
21. Kemberly L., Mayelz, G., (1980), "organization life cycle", **American Sociological Review**.
22. Lorek K., S., T. F. Seahefer and G. L. Willinger, (1993), "Time Series Properties and Predictive Ability of Fund Flow Variables", **Accounting Review**.
23. Murdoch B. and Krause P., (1990), "further evidence on the comparative ability of accounting data to predict operating cash flows", **the mid Atlantic journal of business**.
24. Marekwica M., Stamos M., (2011), "Optimal Life Cycle Portfolio choice with housing Market Cycles", available at: www.ssrn.com.
25. Sugianis, T., (1996), "The Value Relevancy of Research Development on Valuation of Future Earnings", **Journal of Accounting and Economic**, Vol. 21, PP. 128-142.
26. Xu, Bixi, (2007), "Life Cycle Effect on the Value Relevance of Common Risk Factor", **Review of Accounting and Finance**, Vol. 6, PP. 162-175.
27. Yung Li, (2011), "the Relationship between Capital Structure and Life Cycle", www.ssrn.com.

A Study about the power of accounting variables in predicting future cash flows, during the stages of company's life - cycles

Abstract:

The aim of this study is to investigate the predictability power of future cash flows on some accounting variables during the firm's life cycle (growth, maturity and decline). The sample of this research is table data which is selected from the firm's listed in TSE during the period of ۲۰۰۳- ۲۰۰۹. The findings show that, considering the life cycle postulates, operation cash flows growth increases in the growth stage gradually and reaches to its top in maturity and decreases in declining stage. Considering that regression coefficient of every four models for maturity stage and also regression coefficient of every four models for declining stage is more than regression coefficient of every four models for growth stage, it can be said that life cycle postulates have reliability in stages of growth, maturity and declining. The results of study are consistent with the life cycle postulates. Moreover, the results of each life cycle stage are almost according to the results of all sample firms.

Keywords: Net profit, future cash flows, operational profit, stages of life _ cycle, investment in circulation