



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
دوره ۱۳ / شماره ۱ (پیاپی ۴۹) / بهار ۱۴۰۳
صفحه ۲۳۱ تا ۲۵۰

تأثیر عدم اطمینان سیاسی بر ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

محمدامین رستگار

کارشناس ارشد مدیریت مالی، دانشگاه آزاد اسلامی واحد شهر قدس، دانشکده علوم انسانی، شهر قدس، ایران
erfanbbp@gmail.com

تاریخ دریافت: ۹۹/۱۲/۱۷ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۰۱/۲۲

چکیده

طبق فرضیه محصورسازی مدیریتی انتظار می‌رود در طول سال‌های برگزاری انتخابات ملی میزان عدم اطمینانی در مورد سیاست‌های دولت (مانند امور مالیاتی و قوانین کار) در شرکت‌هایی با نیروی کار بیشتر به طور قابل ملاحظه‌ای افزایش می‌یابد که این امر در نهایت موجب تحت تأثیر قرار گرفتن ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار خواهد شد. هدف از انجام پژوهش حاضر، بررسی تأثیر عدم اطمینان سیاسی بر ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. در این راستا، ۱۴۰ شرکت (۱۱۲۰ مشاهده سال - شرکت) پذیرفته در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۸ مورد بررسی قرار گرفته‌اند. به منظور آزمون فرضیه‌های تحقیق از مدل رگرسیون خطی چندگانه با استفاده از داده‌های تابلویی (پانلی) استفاده شده است. نتایج بدست آمده از این پژوهش نشان می‌دهد که در طول سال‌های برگزاری انتخابات ملی، ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار افزایش یافته است. به عبارتی، بین عدم اطمینان سیاسی و ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار رابطه منفی و معناداری وجود دارد. این نتایج مبین اهمیت و اثربخشی عدم اطمینان سیاسی در سرمایه‌گذاری نیروی کار است.

واژه‌های کلیدی: انتخابات ملی، عدم اطمینان سیاسی، ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار.

۱- مقدمه

کارایی سرمایه‌گذاری در نیروی کار به معنای بکارگیری تعداد بهینه‌ای از نیروی انسانی است (جانگ^۱ و همکاران، ۲۰۱۴). ناکارایی در سرمایه‌گذاری نیروی کار که نشان‌دهنده یک قلم با اهمیت در ورودی هزینه‌های تولید شرکت است، از پیامدهای ضعف در سرمایه‌گذاری، تأمین مالی و عملیات شرکت‌ها است. در واقع، ناکارآمدی نیروی کار، منعکس‌کننده هزینه‌های نمایندگی بالاتر، نظارت ناکافی و شفافیت و تبادل اطلاعات ضعیف است (پیناک و لیلیس^۲، ۲۰۰۷؛ جانگ و همکاران، ۲۰۱۴).

همه کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه، به اهمیت کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار به عنوان یکی از ضرورت‌های توسعه اقتصادی و کسب برتری رقابتی در عرصه‌های بین‌المللی تأکید دارند و در این راه شرکت‌ها با چالش‌های بسیاری از جمله نبود یک شاخص دقیق ارزیابی کیفیت نیروی کار مواجه هستند. در ایران نیز توجه به مقوله کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار، به دلایل مختلف از جمله حاکم نبودن فرهنگ و نگرش درست به کارایی در جامعه و همچنین بالا بودن نرخ بیکاری، با چالش‌های بسیاری همراه بوده است. بدون تردید در نظام صنعتی متحول امروزی نخست کوشش در شناخت عوامل مؤثر بر کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار و سپس تلاش در تعیین عوامل مؤثر در افزایش آن، یکی از شرایط ضروری برای تحقق رشد و توسعه اقتصادی و رفاه اجتماعی در کشور در حال توسعه ایران است.

یکی از عوامل مؤثر بر ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار، عدم اطمینان سیاسی در طول سال‌های برگزاری انتخابات در کشور است. به طور کلی، فرصت‌های انتخاباتی به منظور تغییرات بزرگ در حاکمیت و سیاست‌های منتسب به آن است (ایمی و شلتون^۳، ۲۰۱۱). بنابراین، برگزاری انتخابات در کشور می‌تواند موجب افزایش عدم تقارن اطلاعاتی در بیشتر حوزه‌ها از جمله نیروی کار شود؛ زیرا در چنین شرایطی عدم اطمینان در مورد سیاست‌های دولت (مانند امور مالیاتی و قوانین کار) افزایش می‌یابد که این امر می‌تواند بر سطح رقابت شرکت‌ها و جریان نقدی مورد انتظار آن‌ها تأثیرگذار باشد (حمدی^۴ و همکاران، ۲۰۲۰).

در این پژوهش بر طبق فرضیه محصورسازی مدیریتی^۵ انتظار می‌رود که عدم اطمینان سیاسی موجب افزایش ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار شود؛ زیرا در طول سال‌های برگزاری انتخابات ملی در سطح کشور که نااطمینانی سیاسی بر شرکت‌ها حاکم می‌شود؛ میزان عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌هایی با نیروی کار بیشتر به طور قابل ملاحظه‌ای افزایش می‌یابد که این امر در نهایت موجب کاهش کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار خواهد شد (لو^۶ و همکاران، ۲۰۲۰). علی‌رغم تأثیر نامطلوب نااطمینانی سیاسی، مزایای محسوس و نامحسوس (از جمله وام و یارانه‌های شرکت‌ها، اما شرکت‌ها در شرایط نااطمینانی سیاسی، مزایای محسوس و نامحسوس (از جمله وام و یارانه‌های

^۱ . Jung

^۲ . Pinnuck & Lillis

^۳ . Imai & Shelton

^۴ . Hamdi

^۵ . Managerial entrenchment hypothesis

^۶ . Luo

دولتی) بیشتری دریافت می‌نمایند و این مزایا به معنای استفاده بیشتر مدیران از منابع در دسترس می‌باشد که در نهایت موجب افزایش مشکلات نمایندگی خواهد شد (جنسن و مک‌لینگ^۱، ۱۹۷۶). بنابراین هدف این پژوهش، بررسی تأثیر نااطمینان سیاسی بر عدم کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد. ادبیات مرتبط با ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار محدود می‌باشد و در مطالعات اندکی استدلال شده است که گزارشگری با کیفیت بالا منجر به بهبود کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار خواهد شد (جانگ و همکاران، ۲۰۱۴) و اطلاع‌رسانی قیمت سهام بر ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار تأثیر منفی دارد (بن‌النصر و آلسور^۲، ۲۰۱۶). بنابراین یافته‌های حاصل از این پژوهش می‌تواند ادبیات مربوط به نااطمینانی سیاسی و ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار را تکمیل کند و خلاء موجود در این زمینه را پر نماید. این پژوهش می‌تواند کمک فراوانی به ادبیات عدم اطمینان سیاسی و ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار بنماید. پژوهش‌های پیشین نشان داده‌اند که مدیران از استراتژی استخدام و بکارگیری نیروی کار بیشتر در مواجهه با نااطمینانی سیاسی استفاده می‌کنند (جانگ و همکاران، ۲۰۱۴؛ بن‌النصر و آلسور، ۲۰۱۶) که این امر منجر به افزایش ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار می‌شود. همچنین در این پژوهش، ادبیات مرتبط به نااطمینانی سیاسی گسترش می‌دهیم و استدلال می‌کنیم که به واسطه تأثیر این مولفه بر سرمایه‌گذاری شرکت، سطح نگهداشت وجه نقد و هزینه‌های سرمایه، بررسی تأثیر نااطمینانی سیاسی بر ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار بااهمیت است. همچنین نتایج حاصل از این پژوهش ادبیات مربوط به تأثیر نامطلوب مشکلات نمایندگی بر ثروت سهامداران را بسط می‌دهد.

به طور کلی، انجام این پژوهش در کشور ایران مناسب به نظر می‌رسد؛ زیرا در ایران هر چهار سال یک‌بار برای انتخاب رئیس جمهور و نمایندگان مجلس، در سطح ملی انتخابات برگزار می‌شود که این امر منجر به بروز عدم اطمینان سیاسی در شرکت‌ها می‌شود. همچنین از آنجایی که میزان نیروی کار در ایران بسیار زیاد است، بنابراین اشتغال نیروی کار و کاهش نرخ بیکاری همواره مورد توجه سیاست‌مداران خواهد بود. از آنجایی که ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار به چشم‌انداز تخصیص منابع مرتبط است (ژو^۳ و همکاران، ۲۰۱۶)، بنابراین یافته‌های پژوهش حاضر در رابطه با تأثیر عدم اطمینان سیاسی بر ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار در بازارهای نوظهور مانند کشور ایران بااهمیت است. از همین رو در ادامه پس از بیان مبانی نظری و پیشینه پژوهش، به روش پژوهش پرداخته و سپس به تجزیه و تحلیل یافته‌ها و بیان نتایج می‌پردازیم.

مبانی نظری، پیشینه و فرضیه پژوهش

حکمرانی نامطلوب و بی‌ثباتی سیاسی توسط اقتصاددانان به عنوان یک بیماری جدی که عملکرد اقتصادی را مختل می‌نماید نگریسته می‌گردد. بی‌ثباتی سیاسی افق‌های دید سیاستگذاران را کوتاه می‌نماید و منجر به اتخاذ

^۱ . Jensen & Meckling

^۲ . Ben-Nasr & Alshwer

^۳ . Xu

سیاست‌های اقتصادی کلان زیر سطح بهینه و کوتاه مدت می‌شود. همچنین ممکن است به تغییر مکرر سیاست‌ها و خلق نوسانات دامن زده و تأثیر منفی بر عملکرد کلان اقتصادی گذارد (چنگ و جنگ، ۲۰۲۱). ناپایداری سیاسی به عنوان گرایش به فروپاشی دولت تعریف می‌گردد (گوو^۱ و همکاران، ۲۰۱۹). از سوی، پدیده فراگیر عدم اطمینان سیاسی در چندین کشور طی زمان و اثرات منفی آن بر عملکرد اقتصادی، علاقه‌ی چندی از اقتصاددانان را برانگیخته است (هو^۲ و همکاران، ۲۰۱۷). در این راستا، این موضوع ادبیات فراوانی را تولید کرده که استناد به اثرات منفی ناپایداری سیاسی بر روی محدوده‌ی وسیعی از متغیرهای اقتصاد کلان شامل رشد تولید ناخالص داخلی، سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و تورم دارند (چنگ و همکاران، ۲۰۲۱).

در پژوهش‌های پیشین، عدم اطمینان سیاسی در سال‌های برگزاری انتخابات، به عنوان یکی از متغیرهای تأثیرگذار بر سطح عدم تقارن اطلاعاتی در نظر گرفته شده است (به عنوان مثال؛ بن‌نصر و کاست^۳، ۲۰۱۴؛ فرانکی^۴ و همکاران، ۲۰۱۴؛ اسمالز^۵، ۲۰۱۴؛ جولیو و یوک^۶، ۲۰۱۲؛ دورنو^۷، ۲۰۱۴؛ هوانگ^۸ و همکاران، ۲۰۱۵؛ کائو^۹ و همکاران، ۲۰۱۳؛ کولاک^{۱۰} و همکاران، ۲۰۱۷؛ لی^{۱۱} و همکاران، ۲۰۱۸؛ گوو و همکاران، ۲۰۱۹؛ پور و لاسفر^{۱۲}، ۲۰۱۹؛ منگ و بین^{۱۳}، ۲۰۱۹؛ بن‌نصر، ۲۰۱۹؛ پاسکیویاریلو و زافیردو^{۱۴}، ۲۰۱۴؛ دای و نگو^{۱۵}، ۲۰۱۹، متین‌فرد و همکاران، ۱۳۹۸).

ارتباطات سیاسی موجب افزایش ارزش شرکت خواهد شد، اما ارتباطات سیاسی به اقتصاد کل کشور صدمه می‌زند و فقط برای شرکت‌هایی که دارای اینگونه ارتباطات سیاسی هستند، مفید می‌باشد (فاکیو^{۱۶}، ۲۰۰۶؛ کوپر^{۱۷} و همکاران، ۲۰۱۰؛ رمانا و روچوداری^{۱۸}، ۲۰۱۰؛ چانی^{۱۹} و همکاران، ۲۰۱۱؛ چان و فنگ^{۲۰}، ۲۰۱۹). عدم اطمینان سیاسی، تخصیص مناسب منابع به ابهامات موجود در شرکت‌ها را با مشکل مواجه می‌سازد و از این جهت موجب کاهش رقابت در بازار خواهد شد (چن^{۲۱} و همکاران، ۲۰۱۰؛ هو و همکاران، ۲۰۱۷). البته تأثیر عدم اطمینان

¹ . Guo

² . Hou

³ . Ben-Nasr & Cosset

⁴ . Frankie

⁵ . Smales

⁶ . Julio & Yook

⁷ . Durnev

⁸ . Huang

⁹ . Cao

¹⁰ . Colak

¹¹ . Li

¹² . Pour & Lasfer

¹³ . Meng & Yin

¹⁴ . Pasquariello & Zafeiridou

¹⁵ . Dai & Ngo

¹⁶ . Faccio

¹⁷ . Cooper

¹⁸ . Ramanna & Roychowdhury

¹⁹ . Chaney

²⁰ . Chan & Feng

²¹ . Chen

سیاسی در بازارهایی شدیدتر است که قوانین ضعیفی دارند و میزان دخالت دولت در فعالیت‌های اقتصادی زیاد است. بنابراین زمانی که رهبران سیاسی در سطح کشور تغییر می‌کنند، شرکت‌ها با نااطمینانی سیاسی مواجه می‌شوند.

جولی و یوک (۲۰۱۲)، آن^۱ و همکاران (۲۰۱۶)، ژو و همکاران (۲۰۱۶) و لی و همکاران (۲۰۱۸) در پژوهش‌های خود استدلال کردند که نااطمینانی سیاسی تاثیر نامطلوبی بر سرمایه‌گذاری شرکت‌ها دارد که این امر منجر به افزایش سطح نگهداشت وجوه نقد در شرکت می‌شود. اما تاکنون مشخص نشده است که چگونه عدم اطمینان سیاسی بر ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار اثر می‌گذارد.

یافته‌های حاصل شده از مطالعات پیشین در رابطه با سرمایه‌گذاری شرکت‌ها یا سرمایه‌گذاری غیر کارگری را مستقیماً نمی‌توان به سرمایه‌گذاری نیروی کار بسط داد؛ به عنوان مثال آن و همکاران (۲۰۱۶) تاثیر نااطمینانی سیاسی بر سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت شرکت‌ها را مورد بررسی قرار دادند و نشان دادند که سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت منجر به تحمیل هزینه به شرکت‌ها می‌شود و میزان انعطاف‌پذیری شرکت در طول سال‌های برگزاری انتخابات (عدم اطمینان سیاسی) را کاهش می‌دهد (چسبندگی هزینه بیشتر)، اما نمی‌توانیم نتایج حاصل از سرمایه‌گذاری در دارایی ثابت را به سرمایه‌گذاری نیروی کار نسبت دهیم؛ زیرا سرمایه‌گذاری نیروی کار دارای هزینه‌های متغیری می‌باشد و بنابراین در طول سال‌های برگزاری انتخاب ملی در کشور انعطاف‌پذیری آن نیز بیشتر است (چسبندگی هزینه کمتر). علاوه بر این، دارایی‌های ثابت مثل ماشین‌آلات، تجهیزات و ساختمان همگن هستند؛ اما نیروی کار ناهمگن است.

به طور کلی، سرمایه‌گذاری نیروی کار شامل انتخاب دوجانبه بین یک شرکت و متقاضیان شغل با نیروی کار مورد نیاز در بخش‌های اقتصادی و اجتماعی می‌باشد. همچنین سیاست‌مداران به ایجاد هر چه بیشتر شغل در کشور توجه زیادی دارند، بنابراین معمولاً دولت‌ها از فشار سیاسی یا یارانه‌های پیشنهادی برای ارتقای اشتغال نیروی کار در شرکت‌ها استفاده می‌نمایند. بدین ترتیب می‌توان گفت که ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار تحت تاثیر سیاست‌های اقتصادی دولت‌ها می‌باشد (لی و همکاران، ۲۰۱۸).

این پژوهش بر اساس فرضیه‌های نظم بازار^۲ و محصورسازی مدیریتی انجام شده است. در فرضیه نظم بازار استدلال می‌شود که در طول سال‌های برگزاری انتخابات (نااطمینانی سیاسی)، فضای کسب و کار شرکت بدتر می‌شود و شرکت در موقعیت بدی قرار می‌گیرد و سپس مدیران به دلیل عدم قطعیت در نظم بازار متزلزل می‌شوند و در چنین شرایطی، مدیران از بابت از دست دادن شغل و سایر مزایای خصوصی خود نگران می‌شوند. در نتیجه مدیران تمایل خود به منظور دستیابی به منافع شخصی را محدود می‌کنند که این امر منجر به استفاده موثر از منابع شرکت (از جمله نیروی کار) نسبت به قبل از عدم اطمینان سیاسی می‌شود و به موازات آن استخدام کارکنان جدید در شرکت‌ها افزایش می‌یابد و میزان کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار آفت قابل توجهی را تجربه می‌کند (گیروود و مویبلر^۳، ۲۰۱۹).

^۱ . An

^۲ . market discipline Hypothesis

^۳ . Giroud & Mueller

بنابراین عدم اطمینان سیاسی به عنوان عاملی کلیدی برای نظم بازار عمل می‌کند که منجر به کاهش مشکلات نمایندگی در شرکت خواهد شد. مطابق با همین استدلال، در پژوهش‌های قبلی بیان شده است که شرکت‌ها در طول سال‌های برگزاری انتخابات، محافظه‌کارانه‌تر عمل می‌نمایند؛ یعنی نااطمینانی سیاسی در طول سال‌های برگزاری انتخابات، موجب کاهش سرمایه‌گذاری شرکت‌ها و افزایش سطح نگهداشت وجه نقد آن‌ها می‌شود (آن و همکاران، ۲۰۱۶؛ ژو و همکاران، ۲۰۱۶). بر این اساس، شرکت‌ها از منابع خود به طور کارآمد استفاده می‌کنند و نیاز به استخدام کارکنان جدید بیشتر می‌رود، بنابراین می‌توان گفت که در طول سال‌های برگزاری انتخابات، ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار افزایش می‌یابد (پینوک و لیلیس، ۲۰۰۷؛ لو و همکاران، ۲۰۲۰).

بر اساس فرضیه محصورسازی مدیریتی، ادعا می‌شود که نااطمینانی سیاسی منجر به محدود شدن فضای کسب و کار شرکت می‌شود و در چنین شرایطی، سهامداران و ذینفعان شرکت امکانات بیشتری در اختیار مدیران قرار می‌دهند، بنابراین مدیران به راحتی می‌توانند دستکاری‌های فرصت‌طلبانه خود را به منظور دستیابی به منافع شخصی گسترش دهند و در نتیجه عدم تقارن اطلاعاتی بین سهامداران و مدیران افزایش می‌یابد. بر این اساس، حصارکشی مدیریتی رخ می‌دهد؛ یعنی تمایل مدیران برای استخدام کارکنان جدید افزایش می‌یابد؛ زیرا استخدام کارکنان بیشتر به معنای نظارت کمتر بر کار مدیران است، بدین ترتیب بر طبق فرضیه محصورسازی مدیریتی، نااطمینانی سیاسی منجر به افزایش ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار خواهد شد (چاوچاریا^۱ و همکاران، ۲۰۱۲؛ لو و همکاران، ۲۰۲۰).

بنابراین در این پژوهش انتظار می‌رود که عدم اطمینان سیاسی در طول سال‌های برگزاری انتخابات، منجر به افزایش عدم تقارن اطلاعاتی شود که این امر موجب افزایش میزان وام‌ها و یارانه‌های دولتی دریافت شده توسط شرکت‌ها خواهد شد و همچنین شرکت‌ها کارکنان بیشتری را استخدام می‌نمایند (نای و ژو^۲، ۲۰۱۸). البته بایستی متذکر شد که عدم اطمینان سیاسی در شرکت‌های دولتی و یا شرکت‌های موجود در صنعت‌هایی که به سیاست حساس هستند، بیشتر می‌باشد، بنابراین میزان ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار در این شرکت‌ها در طول سال‌های برگزاری انتخابات بیشتر است (آکی^۳ و همکاران، ۲۰۱۹).

ادبیات مالی نشان می‌دهند که علیرغم وجود پژوهش‌هایی در زمینه ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار، پژوهش‌های اندکی به بررسی تأثیر عدم اطمینان سیاسی بر ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار پرداخته‌اند؛ لذا در ادامه به مرور پژوهش‌های مرتبط خارجی و داخلی پرداخته شده است.

آن و همکاران (۲۰۱۶) تأثیر نااطمینانی سیاسی بر سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت شرکت‌ها را مورد بررسی قرار دادند و نشان دادند که سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت منجر به تحمیل هزینه برای شرکت‌ها می‌شود و میزان انعطاف‌پذیری شرکت در طول سال‌های برگزاری انتخابات (عدم اطمینان سیاسی) را کاهش می‌دهد. نتایج پژوهش بن نصر و عبدالله (۲۰۱۶) نشان داد که محتوای اطلاعاتی قیمت سهام، رابطه‌ی مثبت معناداری با کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار دارد.

^۱ . Chhaochharia

^۲ . Ni & Zhu

^۳ . Akee

کال^۱ و همکاران (۲۰۱۷) در پژوهشی به بررسی ارتباط کیفیت نیروی کار و خروجی گزارشگری مالی پرداختند. شواهد پژوهش آن‌ها نشان داد که کیفیت کارکنان منجر به افزایش کیفیت اقلام تعهدی شده است و با افزایش کیفیت نیروی کار، ضعف‌های بااهمیت در کنترل‌های داخلی کمتر است. همچنین، نیروی کار با کیفیت، تجدید ارائه صورت‌های مالی را کمتر کرده است. تیلور^۲ و همکاران (۲۰۱۹) در پژوهشی به بررسی ارتباط بین کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار و اجتناب مالیاتی در شرکت‌های آمریکایی پرداختند. نتایج حاصل از پژوهش نشان می‌دهد که بین کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار و اجتناب مالیاتی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. رابرتز^۳ (۲۰۲۰) به بررسی تأثیر نااطمینانی سیاسی به واکنش‌های قیمت سهام پرداخت. وی در مطالعه خود واکنش‌های قیمت سهام به مرگ ناگهانی سناتور آمریکایی بنام هنری جکسون در سال ۱۹۸۳ پرداخت و به این نتیجه رسید که بعد از مرگ این سناتور قیمت سهام به شدت افت کرده است. ژاکسیا^۴ و همکاران (۲۰۲۰) مطالعه‌ای با عنوان عدم اطمینان سیاسی، هزینه حقوق صاحبان سهام و نوآوری شرکت انجام داد. وی در پژوهش خود به این نتیجه رسید که عدم اطمینان سیاسی منجر به افزایش هزینه حقوق صاحبان سهام و نوآوری پایین‌تر شرکت خواهد شد. حمدی و همکاران (۲۰۲۰) در مطالعه خود به بررسی تأثیر عدم اطمینان سیاسی بر انتخاب منابع بدهی‌ها پرداختند. نتایج حاصل از پژوهش نشان داد که میزان وام‌های دریافت شده از بانک در طول سال‌های برگزاری انتخابات افزایش می‌یابد. لو و همکاران (۲۰۲۰) تأثیر عدم اطمینان سیاسی بر ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار در شرکت‌های چینی را مورد بررسی قرار دادند. آن‌ها دریافتند که میزان ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار در طول سال‌های برگزاری انتخابات بیشتر بوده است. هانا و همکاران (۲۰۲۱) در پژوهشی به بررسی تأثیر عدم اطمینان سیاسی بر قیمت‌گذاری دارایی‌ها در شرکت‌های بریتانیایی بعد از همه‌پرسی عضویت انگلیس در اتحادیه اروپا در سال ۲۰۱۶ پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که بعد از همه‌پرسی سال ۲۰۱۶، قیمت‌گذاری سهام شرکت‌ها حدود ۰/۰۰۴ درصد کاهش یافته است.

افلاطونی و خزایی (۱۳۹۵) در پژوهشی به بررسی تأثیر کیفیت اقلام تعهدی و کیفیت افشا بر ناکارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی پرداختند. نتایج پژوهش نشان می‌دهد با افزایش کیفیت اقلام تعهدی و کیفیت افشا، میزان بیش سرمایه‌گذاری و کم سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی کاهش می‌یابد و شرکت‌ها تعداد بهینه‌تری از کارکنان را به خدمت می‌گیرند. شهبازیان و همکاران (۱۳۹۶) در پژوهشی به بررسی رابطه کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار پرداختند. یافته‌های پژوهش داد که بین کیفیت حسابداری و سرمایه‌گذاری کارا در نیروی کار رابطه معناداری وجود دارد، همچنین بین کیفیت اقلام تعهدی و سرمایه‌گذاری کارا رابطه معناداری وجود دارد. موسوی و فلاح (۱۳۹۸) به بررسی تأثیر نااطمینانی سیاسی و اقتصادی بر تصمیمات شرکت‌ها: با تأکید بر نگهداشت وجه نقد پرداختند. نتایج پژوهش نشان داد که نااطمینانی سیاسی و اقتصادی بر سطح نگهداشت وجه نقد تأثیر

^۱. Call

^۲. Taylor

^۳. Roberts

^۴. Zhaoxia

منفی و معناداری دارد. مهرانی و سمیعی (۱۳۹۸) در پژوهشی به بررسی تأثیر محافظه‌کاری مشروط بر کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار پرداختند. آن‌ها دریافتند که بین محافظه‌کاری و کارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی رابطه منفی و معناداری وجود دارد.

متین‌فرد و همکاران (۱۳۹۹) به بررسی تأثیر نااطمینانی سیاسی بر نگهداشت وجه نقد برای دوره زمانی ۱۳۸۷ تا ۱۳۹۶ پرداختند. با توجه به بازه زمانی پژوهش، سال‌های ۱۳۸۸، ۱۳۹۲ و ۱۳۹۶ به عنوان سال‌های با نااطمینانی سیاسی بالا انتخاب شده‌اند. نتایج حاکی از آن است که نااطمینانی سیاسی حاصل از انتخابات ریاست جمهوری بر سطح نگهداشت وجه نقد و ارزش بازار نگهداشت وجه نقد شرکت تأثیر معناداری دارد. خلفیان (۱۳۹۹) در پژوهشی به بررسی ارتباط بین نااطمینانی سیاسی و محافظه‌کاری حسابداری شرطی و غیر شرطی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۸ پرداخت. نتایج پژوهش وی نشان داد که بین نااطمینانی سیاسی و محافظه‌کاری شرطی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد. همچنین نتایج پژوهش نشان داد که بین نااطمینانی سیاسی و محافظه‌کاری غیر شرطی رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

با توجه به مبانی نظری ذکر شده، فرضیه زیر تدوین و آزمون گردیده است:

فرضیه پژوهش: در طول سال‌های برگزاری انتخابات، ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار افزایش یافته است.

روش پژوهش

پژوهش حاضر، از نوع شبه‌تجربی و در حوزه پژوهش‌های اثباتی حسابداری می‌باشد. همچنین روش پژوهش از نوع استقرایی و پس‌رویدادی (با استفاده از اطلاعات گذشته) و روش آماری آن رگرسیون خطی چندگانه با استفاده از داده‌های ترکیبی (روش پانل) می‌باشد. اطلاعات واقعی و حسابداری شده شرکت‌ها از نرم‌افزار ره‌آورد نوین و سایت کدال^۱ استخراج و با اطلاعات صورت‌های مالی شرکت‌ها تطبیق یافته است و برای آماده‌سازی اطلاعات، از صفحه گسترده اکسل و جهت تجزیه و تحلیل اطلاعات از نسخه نرم‌افزار Eviews 10 استفاده شده است.

جامعه آماری مورد نظر در این پژوهش، شامل کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۸، می‌باشند. شرایط زیر برای انتخاب جامعه آماری لحاظ گردیده است:

(۱) تاریخ پذیرش آن‌ها در بورس قبل از سال ۱۳۹۱ و تا پایان سال ۱۳۹۸ نیز در فهرست شرکت‌های بورسی باشند.

(۲) اطلاعات مورد نیاز آن‌ها در دسترس باشد و سهام آن‌ها مورد معامله مستمر قرار گرفته و توقف نماد نداشته باشند.

(۳) به منظور افزایش قابلیت مقایسه، پایان سال مالی آن‌ها منتهی به پایان اسفند ماه باشد و در طی دوره مورد بررسی تغییر سال مالی نداده باشند.

(۴) به دلیل ساختار مالی متفاوت برخی مؤسسات بورسی، شرکت انتخابی جزء بانک‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، صندوق‌های سرمایه‌گذاری، لیزینگ‌ها و ... نباشد.

^۱ www.codal.ir

با توجه به شرایط ذکر شده، ۱۴۰ شرکت در دوره زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۸ به عنوان جامعه آماری انتخاب شد. در مجموع تعداد ۱۱۲۰ مشاهده (سال- شرکت) مورد آزمون قرار گرفته شده است.

الگو و متغیرهای پژوهش

به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش پیرو تحقیق لو و همکاران (۲۰۲۰) از مدل رگرسیونی زیر برای آزمون فرضیه پژوهش استفاده شده است:

مدل (۱): آزمون فرضیه پژوهش

$$AB_NET_HIRE_{it} = \beta_0 + \beta_1 PU_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 MTB_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 CASH_{it} + \beta_6 ROE_{it} + \beta_7 Dummy_NOL_{it} + \beta_8 \Delta NOL_{it} + \beta_9 CAP_INT_{it} + \beta_{10} INTANGE_{it} + \beta_{11} DIV_{it} + \beta_{12} SALES_GROWTH_{it} + \varepsilon_{it}$$

که در این مدل‌ها تعریف عملیاتی متغیرها به صورت زیر است:

متغیر وابسته و نحوه محاسبه آن

در این پژوهش ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار ($AB_NET_HIRE_{it}$) متغیر وابسته پژوهش است که برای برآورد کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار از رویکرد ارائه شده توسط پینونک و لیلیس (۲۰۰۷) استفاده شده است. در این رویکرد، قدر مطلق جزء خطای بدست آمده از مدل رگرسیونی (۲)، ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار را نشان می‌دهد:

مدل (۲):

$$NET_HIRE_{it} = \beta_0 + \beta_1 SALES_GROWTH_{it-1} + \beta_2 SALES_GROWTH_{it} + \beta_3 \Delta ROA_{it} + \beta_4 \Delta ROA_{it-1} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 RETURN_{it} + \beta_7 SIZE_{it-1} + \beta_8 Quick_{it-1} + \beta_9 \Delta Quick_{it-1} + \beta_{10} \Delta Quick_{it} + \beta_{11} LEV_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

که در آن:

NET_HIRE_{it} : نشان‌دهنده کل سرمایه‌گذاری در نیروی کار که برابر است با تفاوت بین تعداد کارکنان شرکت i در سال t و سال $t-1$ تقسیم بر تعداد کل کارکنان در سال $t-1$.

$SALES_GROWTH_{it}$: متغیر نشان‌دهنده رشد فروش شرکت در سال t که برابر است با فروش در سال t منهای فروش در سال $t-1$ تقسیم بر فروش در سال $t-1$ ؛

ROA_{it} : برابر است نرخ بازده دارایی‌های شرکت i در سال t که برابر است با نسبت سود خالص به دارایی‌ها؛

$RETURN_{it}$: نشان‌دهنده بازده سهام سالانه شرکت i در سال t که نرم افزار ره آورد نوین استخراج می‌شود.

$SIZE_{it-1}$: برابر است با لگاریتم طبیعی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام شرکت i در سال $t-1$ و متغیری برای اندازه شرکت؛

$Quick_{it-1}$: برابر است با نسبت آنی شرکت i در سال $t-1$ که برابر است با نسبت جمع وجوه نقد به علاوه سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت و حسابها و اسناد دریافتی تجاری به بدهی‌های جاری؛

LEV_{it-1} : برابر است با اهرم مالی شرکت i در سال $t-1$ که از تقسیم بدهی به دارایی بدست می‌آید. پس از برآورد مدل (۲) برای کلیه سال شرکت‌ها به صورت ترکیبی، قدر مطلق جزء خطای مدل سوم ($|E_{it}|$) نشان‌دهنده ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار ($AB_NET_HIRE_{it}$) است. در واقع، هر چقدر قدر مطلق جزء خطای مدل (۲) بیشتر باشد، ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار نیز بالاتر و کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار کمتر است. نکته مهم این است که مقادیر منفی جزء خطای مدل (۲) نشان‌دهنده سرمایه‌گذاری کمتر از حد در نیروی کار و مقادیر مثبت جزء خطای نشان‌دهنده سرمایه‌گذاری بیشتر از حد در نیروی کار است که هر دو نمایانگر ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار است، لذا باید از مقادیر باقیمانده مدل (۲)، قدر مطلق گرفته شود.

متغیر مستقل و نحوه محاسبه آن

در این پژوهش، نا اطمینانی (عدم اطمینان) سیاسی (PU_{it}) در طول سال‌هایی که انتخابات در ایران برگزار شده است، به عنوان متغیر مستقل در نظر گرفته می‌شود. از آنجایی که در این پژوهش انتظار می‌رود که در طول سال‌هایی که انتخابات در ایران برگزار شده است، عدم اطمینان سیاسی (نا اطمینانی سیاسی) نیز وجود داشته باشد؛ بنابراین به منظور عملیاتی کردن این متغیر، از یک متغیر مجازی استفاده می‌کنیم؛ بدین صورت که اگر در طول یک سال مالی، انتخابات ملی در ایران برگزار شده باشد، عدد یک و در غیر اینصورت عدد صفر می‌پذیرد و از این طریق اثرات عدم اطمینان سیاسی در هر سال با توجه به برگزاری یا عدم برگزاری انتخابات در ایران ترتیب اثر داده می‌شود (متین‌فرد و همکاران، ۱۳۹۸). انتخاباتی که در ایران از سال ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۸ برگزار شده است، به شرح جدول زیر می‌باشند:

نگاره ۱- انتخابات برگزار شده در دوره پژوهش

سال	نوع انتخابات
۲۴ خرداد ۱۳۹۲	انتخابات ریاست جمهوری دوره یازدهم
۷ اسفند ۱۳۹۴	انتخابات مجلس شورای اسلامی دوره دهم و انتخابات مجلس خبرگان دوره پنجم
۲۹ اردیبهشت ۱۳۹۶	انتخابات ریاست جمهوری دوره دوازدهم
۲ اسفند ۱۳۹۸	انتخابات مجلس شورای اسلامی دوره یازدهم

منبع: وزارت کشور

متغیرهای کنترلی و نحوه محاسبه آن

به پیروی از پژوهش‌های لو و همکاران (۲۰۲۰)؛ دای و آنکو (۲۰۲۰)؛ حمدی و همکاران (۲۰۲۰) و تیلور و همکاران (۲۰۱۹)؛ در این پژوهش از متغیرهای کنترلی زیراستفاده شده است:

(۱) اندازه شرکت ($SIZE_{it}$): برابر است با لگاریتم طبیعی ارزش دفتری دارایی‌های شرکت i در سال t .

- (۲) نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام (MTB_{it}): برابر است با نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت i در سال t .
- (۳) اهرم مالی (LEV_{it}): برابر است با نسبت بدهی‌ها به ارزش دفتری دارایی‌های شرکت i در سال t .
- (۴) نگهداشت وجه نقد ($CASH_{it}$): برابر است با نسبت وجوه نقد و سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت به ارزش دفتری دارایی‌های شرکت i در سال t .
- (۵) نرخ بازده حقوق صاحبان سهام (ROE_{it}): برابر است با نسبت سود خالص پس از کسر مالیات به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام شرکت i در سال t .
- (۶) متغیر مجازی زیان شرکت ($Dummy_NOL_{it}$): یک متغیر مجازی است. اگر شرکت i در سال t زیان عملیاتی داشته باشد عدد یک و در غیر این صورت صفر است.
- (۷) تغییرات سود (زیان) عملیاتی (ΔNOL_{it}): برابر است با سود (زیان) عملیاتی در سال t منهای سال $t-1$ که با ارزش دفتری دارایی‌ها شرکت در سال t همگن می‌شود.
- (۸) دارایی‌های سرمایه‌ای (CAP_INT_{it}): برابر است با نسبت اموال، تجهیزات و ماشین‌آلات به ارزش دفتری دارایی‌های شرکت i در سال t .
- (۹) دارایی‌های نامشهود ($INTANGE_{it}$): برابر است با نسبت دارایی‌های نامشهود به ارزش دفتری دارایی‌های شرکت i در سال t .
- (۱۰) سود تقسیمی (DIV_{it}): برابر است با نسبت سود تقسیمی به ارزش دفتری دارایی‌های شرکت i در سال t .
- (۱۱) رشد فروش خالص ($SALES_GROWTH_{it}$): برابر است با رشد فروش خالص شرکت i در سال t . رشد فروش برابر است با فروش در سال t منهای فروش در سال $t-1$ تقسیم بر فروش در سال $t-1$.

یافته‌های پژوهش

آمار توصیفی

نتایج آمار توصیفی متغیرهای پژوهش در نگاره (۲) و (۳) آورده شده است که بیانگر پارامترهای توصیفی برای هر متغیر به صورت مجزاست. این پارامترها عمدتاً شامل اطلاعات مربوط به شاخص‌های مرکزی، نظیر مقدار حداقل، حداکثر، میانگین، میانه و همچنین، اطلاعات مربوط به شاخص‌های پراکندگی، نظیر انحراف معیار است. مهم‌ترین شاخص مرکزی میانگین است که نشان‌دهنده نقطه تعادل و مرکز ثقل توزیع است و شاخص مناسبی برای نشان دادن مرکزیت داده‌هاست. همانطور که ملاحظه می‌گردد میانگین متغیر ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار تقریباً ۰/۰۹۴، میانه ۰/۰۴۷، دارای حداقل مقدار ۰/۰۰۰۵ و حداکثر مقدار ۰/۴۷۰ که انحراف معیاری در حدود ۰/۱۱۳ دارد. نزدیکی میانگین متغیر ناکارایی نیروی کار به صفر مبین تلاش شرکت‌های بورسی برای دستیابی به یک نیروی کار اثربخش و کارآمد است. همچنین، میانگین متغیر نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام تقریباً ۳/۹۸۶، میانه ۲/۸۳۸، دارای حداقل مقدار ۰/۳۷۹ و حداکثر مقدار ۱۰/۵۷۰ که انحراف معیاری در

حدود ۳/۲۶۳ دارد. این نتیجه نشان می‌دهد که ارزش بازار حقوق صاحبان سهام به طور متوسط حدود ۳/۹ برابر ارزش دفتری بوده است که این نشان دهنده افزایش از بازار هر سهم بوده است. نتایج آمار توصیفی نشان می‌دهد میانگین متغیر اهرم مالی تقریباً ۰/۶۵۵، میانه ۰/۶۵۴، دارای حداقل مقدار ۰/۱۷۹ و حداکثر مقدار ۰/۹۹۲ که انحراف معیاری در حدود ۰/۲۰۷ دارد. این نشان می‌دهد که میزان بدهی‌ها در شرکت‌های مورد بررسی به طور متوسط حدود ۶۵/۵ درصد ارزش دفتری دارایی‌ها بوده است. همچنین، فاصله میانگین از انحراف معیار، مبین میزان متفاوت بدهی‌ها در شرکت‌های مورد بررسی بوده است. میانگین متغیر نرخ بازده حقوق صاحبان سهام تقریباً ۰/۲۵۱، میانه ۰/۲۲۰، دارای حداقل مقدار ۲/۲۳۶- و حداکثر مقدار ۳/۱۹۲ که انحراف معیاری در حدود ۰/۵۹۰ دارد. این نشان می‌دهد که میزان سود خالص در شرکت‌های مورد بررسی حدود ۲۵ درصد ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام بوده است. میانگین متغیر درصد تغییر در سود (زیان) عملیاتی تقریباً ۰/۰۱۳، میانه ۰/۰۰۸، دارای حداقل مقدار ۰/۳۰۰- و حداکثر مقدار ۰/۳۳۲ که انحراف معیاری در حدود ۰/۰۹۹ دارد. این نشان می‌دهد که شرکت‌های مورد بررسی در طول دوره مورد بررسی رشد سود عملیاتی معادل ۱/۳ درصد داشته‌اند.

از سویی، میانگین متغیر نسبت سود نقدی تقسیمی به دارایی تقریباً ۰/۰۴۱، میانه ۰/۰۱۲، دارای حداقل مقدار ۰ و حداکثر مقدار ۰/۳۴۵ که انحراف معیاری در حدود ۰/۰۶۴ دارد. این نشان می‌دهد که میزان سود نقدی سالانه تقسیمی در شرکت‌های مورد بررسی به طور متوسط حدود ۴ درصد ارزش دفتری دارایی‌ها است. میانگین متغیر رشد فروش خالص تقریباً ۰/۱۱۹، میانه ۰/۰۹۶، دارای حداقل مقدار ۰/۸۱۱- و حداکثر مقدار ۰/۹۵۳ که انحراف معیاری در حدود ۰/۳۸۲ دارد. این نشان می‌دهد که میزان رشد فروش در شرکت‌های مورد بررسی حدود ۱۲ درصد بوده است.

نگاره ۲- آمار توصیفی متغیرهای کمی پژوهش

متغیر	نماد	میانگین	میانه	انحراف معیار	کمینه	بیشینه	چولگی	کشیدگی
ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار	AB_NET_HIRE _{it}	۰/۰۹۴	۰/۰۵۲	۰/۱۱۳	۰/۰۰۰۵	۰/۴۷۰	۲/۱۰۸	۶/۹۹۱
اندازه شرکت (میلیون ریال)	SIZE _{it}	۱۴/۳۹۹	۱۴/۳۳۵	۱/۳۸۹	۱۰/۵۳۲	۲۰/۰۶۰	۰/۶۳۰	۴/۶۵۴
نسبت ارزش بازار به دفتری حقوق صاحبان سهام	MTB _{it}	۳/۹۸۶	۲/۸۳۸	۳/۲۶۳	۰/۳۷۹	۱۰/۵۷۰	۰/۹۰۸	۲/۵۷۵
اهرم مالی	LEV _{it}	۰/۶۵۵	۰/۶۵۴	۰/۲۰۷	۰/۱۷۹	۰/۹۹۲	-۰/۰۹۹	۰/۲۰۷
نگهداشت وجه نقد	CASH _{it}	۰/۰۵۵	۰/۰۳۰	۰/۰۷۱	۰/۰۰۰۹	۰/۴۰۰	۲/۶۰۹	۱۰/۷۱۳
نرخ بازده حقوق صاحبان سهام	ROE _{it}	۰/۲۵۱	۰/۲۲۰	۰/۵۹۰	-۲/۲۳۶	۳/۱۹۲	۱/۰۰۰۲	۱۳/۹۶۷

متغیر	نماد	میانگین	میانه	انحراف معیار	کمینه	بیشینه	چولگی	کشیدگی
درصد تغییرات در سود (زیان) عملیاتی	ΔNOL_{it}	۰/۰۱۳	۰/۰۰۸	۰/۰۹۹	-۰/۳۰۰	۰/۳۳۲	۰/۱۹۰	۴/۷۷۵
نسبت اموال، تجهیزات و ماشین‌آلات به دارایی	CAP_INT_{it}	۰/۲۵۱	۰/۲۰۶	۰/۱۷۹	۰/۰۱۷	۰/۷۸۹	۱/۰۲۷	۳/۵۵۲
نسبت دارایی نامشهود به دارایی	$INTANGE_{it}$	۰/۰۰۵	۰/۰۰۱	۰/۰۰۸	۰	۰/۰۵۶	۲/۹۹۱	۱۳/۳۶۵
نسبت سود تقسیمی به دارایی	DIV_{it}	۰/۰۴۱	۰/۰۱۲	۰/۰۶۴	۰	۰/۳۴۵	۲/۳۱۳	۹/۰۶۱
رشد فروش خالص	$SALES_GROWTH_{it}$	۰/۱۱۹	۰/۰۹۶	۰/۳۸۲	-۰/۸۱۱	۰/۹۵۳	۰/۲۱۱	۲/۸۹۷

منبع: یافته‌های پژوهش

نگاره ۳- آمار توصیفی متغیرهای مجازی (صفر و یکی) تحقیق

متغیر	شرط	فروانی مطلق	درصد فراوانی
نا اطمینانی (عدم اطمینان) سیاسی (PU_{it})	دارد= ۱	۴	۵۰٪
	ندارد= ۰	۴	۵۰٪
	کل	۸	۱۰۰٪
متغیر مجازی زیان عملیاتی ($Dummy_NOL_{it}$)	دارد= ۱	۱۹۶	۱۷.۵٪
	ندارد= ۰	۹۲۴	۸۲.۵٪
	کل	۱۱۲۰	۱۰۰٪

منبع: یافته‌های پژوهش

در نگاره ۳، در بررسی متغیر عدم اطمینان سیاسی ملاحظه می‌گردد که در ۸ سال پژوهش (سال‌های ۱۳۹۱ الی ۱۳۹۸)، ۴ سال انتخابات ملی برگزار شده است و در ۴ سال دیگر ما شاهد هیچ انتخابات ملی نبوده‌ایم. همچنین، با بررسی تعداد ۱۱۲۰ مشاهده سال-شرکت، مشاهده شد که ۱۹۶ مشاهده سال-شرکت دارای زیان بوده‌اند که معادل ۱۷.۵ درصد مشاهدات بوده است.

آمار استنباطی

برای آزمون فرضیه فرضیه‌های پژوهش از رگرسیون خطی چندگانه با استفاده از داده‌های ترکیبی استفاده شده است. در ابتدا قبل از برازش الگو، میزان همخطی بین متغیرهای مستقل پژوهش از طریق آزمون تورم واریانس مورد بررسی قرار گرفت. تجربیات عملی حاکی از این است که اگر عامل تورم واریانس بزرگتر از عدد ۵ باشد، مبین وجود یک اخطار احتمالی است و در صورتی که بزرگتر از ۱۰ باشد، یک اخطار جدی را یادآور می‌شود و حکایت از آن دارد که ضرایب رگرسیونی مربوطه به علت هم‌خطی چندگانه به صورت ضعیفی برآورد شده‌اند. نتایج

این آزمون حاکی از عدم وجود همخطی شدید بین متغیرهای مستقل است. برای بررسی عدم وجود خود همبستگی متغیرهای مستقل از آماره دوربین - واتسون استفاده شده است. مقدار این آماره بین ۰ تا ۴ تغییر می‌کند. اگر همبستگی بین مانده‌های متوالی وجود نداشته باشد، مقدار آماره باید نزدیک ۲ شود. اگر مقدار آماره نزدیک به صفر شود، نشان‌دهنده همبستگی مثبت بین باقیمانده‌ها و اگر نزدیک به ۴ شود، نشان‌دهنده همبستگی منفی بین باقیمانده‌های متوالی است. به طور کلی اگر آماره دوربین-واتسون بین ۱/۵ و ۲/۵ قرار گیرد، می‌توان فرض عدم وجود همبستگی بین خطاهای مدل را پذیرفت. نتایج این آزمون نیز بیانگر عدم وجود مشکل خودهمبستگی است. برای انتخاب مدل تحلیل داده، داده‌ها می‌توانند به صورت سری زمانی، مقطعی یا ترکیبی باشند. با توجه به اینکه داده‌های این تحقیق از نوع ترکیبی می‌باشند، باید مشخص شود که از نوع تلفیقی (Pooled) یا تابلویی (Panel) می‌باشند؟ بدین منظور از آزمون چاو و آزمون هاسمن استفاده می‌شود. در آزمون چاو (F لیمر)، برای آن دسته از مشاهداتی که احتمال آزمون آن‌ها بیشتر از ۵٪ باشد یا به عبارتی دیگر آماره آزمون آن‌ها کمتر از آماره جدول باشد، از روش تلفیقی استفاده می‌شود که معمولاً نتایج حاصل از این دو آزمون با یکدیگر سازگار می‌باشند. از سوی دیگر، برای مشاهداتی که احتمال آزمون آن‌ها کمتر از ۵٪ است، برای تخمین مدل از روش تابلویی استفاده خواهد شد. روش تابلویی خود با استفاده از دو مدل "اثرات تصادفی" و "اثرات ثابت" می‌تواند انجام گیرد. مشاهداتی که احتمال آزمون آن‌ها کمتر از ۵٪ است از مدل اثرات ثابت و مشاهداتی که احتمال آزمون آن‌ها بیشتر از ۵٪ است از مدل اثرات تصادفی برای تخمین مدل استفاده می‌شود. نتایج این آزمون‌ها در نگاره (۴) ارائه شده است. همانطور که مشاهده می‌شود، با توجه سطح معناداری بدست آمده، نتایج حاکی از آن است که برای مدل اصلی پژوهش از روش تابلویی اثرات تصادفی استفاده گردیده است.

نگاره ۴ - نتایج آزمون چاو و هاسمن

نتیجه آزمون	آزمون هاسمن		آزمون چاو		مدل
	سطح معناداری	آماره	سطح معناداری	آماره	
روش تابلویی (Panel) - اثرات تصادفی (Random Effect)	۰/۲۷۱	۱/۲۰۹	۰/۰۰۰	۲/۷۹۶	مدل اصلی پژوهش

منبع: یافته‌های پژوهش

فرضیه این پژوهش به این صورت مطرح شد که "در طول سال‌های برگزاری انتخابات، ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار افزایش یافته است". در نگاره (۴) ضریب متغیر عدم اطمینان سیاسی (PU_{it}) معادل ۰/۰۱۱ و آماره t معادل ۲/۸۵۳ می‌باشد که در سطح (۰/۰۰۴) معنادار می‌باشد و از آنجا که کمتر از خطای پیش‌بینی (۵٪) است، معناداری متغیر مستقل در سطح اطمینان بیش از ۹۵٪ تأیید می‌شود. لذا، فرضیه پژوهش در جهت مستقیم تأیید می‌شود؛ یعنی عدم اطمینان سیاسی بر ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار تأثیر مثبت و معناداری دارد. در حقیقت، در سال‌هایی که در ایران انتخابات ملی برگزار شده است، ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار افزایش یافته است.

نگاره ۵- نتایج آزمون آماری فرضیه‌ی پژوهش

$AB_NET_HIRE_{it} = \beta_0 + \beta_1 PU_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 MTB_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 CASH_{it} + \beta_6 ROE_{it} + \beta_7 Dummy_NOL_{it} + \beta_8 \Delta NOL_{it} + \beta_9 CAP_INT_{it} + \beta_{10} INTANGE_{it} + \beta_{11} DIV_{it} + \beta_{12} SALES_GROWTH_{it} + \varepsilon_{it}$					
متغیر وابسته: ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار					
متغیر مستقل: عدم اطمینان (نا اطمینانی) سیاسی					
VIF	سطح معناداری	آماره t	ضریب	نماد	تعریف متغیر
-	۰/۰۰۰	۳/۸۶۱	۰/۰۸۹	c	مقدار ثابت
۱/۰۵۱	۰/۰۰۴	۲/۸۵۳	۰/۰۱۱	PU _{it}	عدم اطمینان (نا اطمینانی) سیاسی
۱/۰۳۹	۰/۲۱۸	۱/۲۳۱-	۰/۰۰۱-	SIZE _{it}	اندازه شرکت
۱/۰۹۹	۰/۴۰۰	۰/۸۴۰-	۰/۰۰۰۵-	MTB _{it}	نسبت ارزش بازار به دفتری حقوق صاحبان سهام
۱/۴۸۴	۰/۰۱۶	-۲/۴۰۶	-۰/۵۳۳	LEV _{it}	اهرم مالی
۱/۲۶۸	۰/۰۰۵	۲/۷۸۱	۰/۵۵۳	CASH _{it}	نگهداشت وجه نقد
۱/۰۸۷	۰/۰۳۴	۲/۱۲۰-	۰/۹۴۸-	ROE _{it}	نرخ بازده حقوق صاحبان سهام
۱/۳۷۴	۰/۰۰۳	۲/۹۴۰	۰/۰۱۴	Dummy_NOL _{it}	متغیر مجازی زبان عملیاتی
۱/۵۸۵	۰/۰۴۹	۱/۹۶۸	۰/۰۴۹	ΔNOL_{it}	درصد تغییرات در سود (زبان) عملیاتی
۱/۱۳۶	۰/۴۶۶	۰/۷۲۹	۰/۰۰۸	CAP_INT _{it}	نسبت اموال، تجهیزات و ماشین‌آلات به دارایی
۱/۰۸۴	۰/۵۲۶	۰/۶۳۳	۰/۱۷۰	INTANGE _{it}	نسبت دارایی نامشهود به دارایی
۱/۵۲۸	۰/۱۱۵	۱/۵۷۴-	۰/۰۶۰-	DIV _{it}	نسبت سود تقسیمی به دارایی
۱/۶۱۵	۰/۰۱۶	۲/۴۰۶	۰/۵۳۳	SALES_GROWTH _{it}	رشد فروش خالص
۲۸/۷۷۵		آماره F	۰/۲۵۳		ضریب تعیین تعدیل شده
۰/۰۰۰		سطح معناداری	۱/۶۴۴		آماره دوربین واتسون

منبع: یافته‌های پژوهش

همچنین با توجه به نتایج به دست آمده برای متغیرهای کنترلی می‌توان گفت که متغیرهای اهرم مالی، نرخ بازده حقوق صاحبان سهام و رشد فروش خالص با ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار رابطه منفی و معناداری در سطح اطمینان بیش از ۹۵٪ دارند. همچنین، متغیرهای کنترلی نگهداشت وجه نقد، متغیر مجازی زبان خالص عملیاتی و تغییرات سود (زبان) عملیاتی با ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار رابطه مثبت و معناداری دارند. این نتایج نشان داد که متغیرهای کنترلی اندازه شرکت، نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام، دارایی‌های ثابت،

دارایی‌های نامشهود و سود تقسیمی با ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار رابطه معناداری در سطح خطای ۵٪ نداشته‌اند.

بحث و نتیجه‌گیری

فرصت‌های انتخاباتی به منظور تغییرات بزرگ در حاکمیت و سیاست‌های منتسب به آن است (ایمای و شلتون، ۲۰۱۱). بنابراین، برگزاری انتخابات در کشور می‌تواند موجب افزایش عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌ها در بسیاری از بخش‌ها شود؛ زیرا در چنین شرایطی عدم اطمینان در مورد سیاست‌های دولت در مورد قوانین کار افزایش می‌یابد که این امر می‌تواند بر سطح سرمایه‌گذاری شرکت‌ها در نیروی کار اثرگذار باشد (لو و همکاران، ۲۰۲۰). هدف اصلی این پژوهش بررسی تأثیر عدم اطمینان سیاسی بر ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. عدم اطمینان سیاسی در سال‌های برگزاری انتخابات، می‌تواند به عدم تقارن اطلاعاتی منجر شود که این امر موجب افزایش میزان کمک‌های دولتی توسط شرکت‌ها گردد و همچنین شرکت‌ها کارکنان بیشتری را استخدام نمایند که این می‌تواند منجر به سرمایه‌گذاری بیش از حد در نیروی کار (بیش سرمایه‌گذاری نیروی کار) شود. البته بایستی متذکر شد که عدم اطمینان سیاسی در شرکت‌های دولتی و یا شرکت‌های موجود در صنعت‌هایی که به سیاست حساس هستند، بیشتر می‌باشد، بنابراین میزان ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار در این شرکت‌ها در طول سال‌های برگزاری انتخابات بیشتر است.

نتایج حاصل از یافته‌های پژوهش نشان داد که در طول سال‌های برگزاری انتخابات ملی در کشور، ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار افزایش یافته است. به عبارتی، در طول سال‌هایی که عدم اطمینان سیاسی به دلیل برگزاری انتخابات ملی افزایش یافته است، ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار افزایش یافته است. این نتایج همسو با فرضیه محصورسازی مدیریتی است زیرا در طول سال‌هایی که انتخابات ملی برگزار شده است، نا اطمینانی بر فضای سیاسی جامعه و شرکت‌ها حاکم می‌شود؛ این می‌تواند میزان عدم تقارن اطلاعاتی در شرکت‌هایی با نیروی کار بیشتر را به طور قابل ملاحظه‌ای افزایش دهد که این امر در نهایت موجب کاهش کارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار می‌شود. این نتایج مطابق با پژوهش لو و همکاران (۲۰۲۰) است.

با توجه به نتایج پژوهش به مدیران شرکت‌ها و اعضای هیأت مدیره پیشنهاد می‌شود که این مهم توجه داشته باشند که در سال‌هایی که انتخابات ملی برگزار می‌شود، نا اطمینانی سیاسی بر فضای کشور حاکم می‌شود که این می‌تواند منجر به افزایش ناکارایی در سرمایه‌گذاری نیروی کار شود و هزینه‌هایی ناخواسته را بر شرکت تحمیل کند که این حکم می‌کند شرکت‌ها در طول سال‌های برگزاری انتخابات ملی از هر گونه هیجان در سرمایه‌گذاری نیروی کار اجتناب کنند. از طرفی، به مدیران اجرایی پیشنهاد می‌شود در طول سال‌های برگزاری انتخابات تا حدی از استخدام کارکنان جدید دوری نمایند زیرا این کار می‌تواند منجر به کاهش کارایی کارکنان قدیمی به دلیل افزایش ناکارایی سرمایه‌گذاری در کارکنان جدید به دلیل نا اطمینانی سیاسی شود.

به محققان پیشنهاد می‌شود که در پژوهش‌های آتی با تفکیک ناکارایی سرمایه‌گذاری به بیش سرمایه‌گذاری و کم سرمایه‌گذاری در نیروی کار؛ تأثیر عدم اطمینان سیاسی بر سرمایه‌گذاری بیش از حد و سرمایه‌گذاری کمتر از

حد در نیروی کار مورد بررسی قرار گیرد. همچنین، پیشنهاد می‌شود تأثیر عدم اطمینان سیاست اقتصادی بر ناکارایی سرمایه‌گذاری نیروی کار بررسی شود. پیشنهاد می‌شود تأثیر عدم اطمینان سیاسی بر ناکارایی سرمایه‌گذاری اوراق بهادار بررسی شود.

فهرست منابع

- * افلاطونی، عباس و خزایی، مهدی. (۱۳۹۵). بررسی تأثیر کیفیت اقلام تعهدی و کیفیت افشا بر ناکارایی سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۲۳، شماره ۲، صص ۲۸۸-۲۶۹.
- * خلفیان، فاطمه. (۱۳۹۹). نا اطمینانی سیاسی و محافظه کاری حسابداری، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تبران، مشهد.
- * شهبازیان، سیما و قنبری، مهرداد. (۱۳۹۶). مطالعه رابطه کیفیت گزارشگری مالی و کارایی سرمایه نیروی کار، چهارمین کنفرانس ملی مدیریت، اقتصاد و حسابداری، تبریز، سازمان مدیریت صنعتی آذربایجان شرقی، دانشگاه تبریز.
- * متین فرد، مهران؛ اولی، محمدرضا و میناب، مریم. (۱۳۹۹). تأثیر نااطمینانی سیاسی بر نگهداشت وجه نقد، دانش حسابداری، دوره ۱۱، شماره ۴۰، صص ۶۱-۸۰.
- * موسوی، احمد و فلاح، ندا. (۱۳۹۸). تأثیر نا اطمینانی سیاسی و اقتصادی بر تصمیمات شرکت‌ها: با تأکید بر نگهداشت وجه نقد، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه پیام نور، دانشکده مدیریت و حسابداری.
- * مهرانی، ساسان و سمیعی، فاطمه. (۱۳۹۸). تأثیر محافظه کاری مشروط بر کارایی سرمایه‌گذاری در نیروی کار، دانش حسابداری، دوره ۱۰، شماره ۳۷، صص ۱۵۶-۱۳۷.
- * Aflatouni, A and Khazaei, M. (2016). Investigating the effect of accruals quality and disclosure quality on investment inefficiency in human resources, *Accounting and Auditing Reviews*, 2(12): 269-288 (In Persian).
- * Akee, R., L. Zhao, and Z. Zhao. (2019). Unintended Consequences of China's New Labor Contract Law on Unemployment and Welfare Loss of the Workers. *China Economics Review*, 53(2), 87-105.
- * An, H., Y. Chen, D. Luo, and T. Zhang. (2016). Political Uncertainty and Corporate Investment: Evidence from China. *Journal of Corporate Finance*, 36(3), 174-189.
- * Ben-Nasr, H. (2019). Do unemployment benefits affect the choice of debt source? *J. Corporate Finance*, 56(5), 88-107.
- * Ben-Nasr, H., Abdullah, A., (2016). Market timing and capital structure. *J. Financ*, 57(3), 1-32.
- * Ben-Nasr, H., and A. A. Alshwer. (2016). Does Stock Price Informativeness Affect Labor Investment Efficiency? *Journal of Corporate Finance*, 38(3), 249-271.
- * Ben-Nasr, H., Cosset, J.C. (2014). State ownership, political institutions, and stock price informativeness: evidence from privatization. *J. Corporate Finance*, 29(2), 179-199.
- * Call, A., Campbell, J., Dhaliwal, D., Moon, J. (2017). Employee quality and financial reporting outcomes, *Journal of Accounting and Economics*, 64(3): 123-149.

- * Chan, K. C., and X. Feng. (2019). Corporate Philanthropy in a Politically Uncertain Environment: Does It Bring Tangible Benefits to a Firm? *Evidence from China*, 25(4), 256–278.
- * Chaney, P., M. Faccio, and D. Parsley. (2011). The Quality of Accounting Information in Politically Connected Firms. *Journal of Accounting and Economics* 51 (1–2): 58–76.
- * Chen, C. J. P., Y. Ding, and C. Kim. (2010). High-level Politically Connected Firms, Corruption, and Analyst Forecast Accuracy around the World. *Journal of International Business Studies*, 41 (9), 1505–1524.
- * Cheng, M., Geng, H. (2021). Do local firms employ political activities to respond to political uncertainty? *Journal of Asian Economics*, 73(4), 101-127.
- * Cheng, M., Guo, P., YiqiangJin, J., Geng, H. (2021). Political uncertainty and city bank lending in China: Evidence from city government official changes, *Emerging Markets Review*, Available online 13 January 2021.
- * Chhaochharia, V., A. Kumar, and A. Niessen-Ruenzi. (2012). Local Investors and Corporate Governance. *Journal of Accounting and Economics* 54 (1): 42–67.
- * Cao, W., Duan, X., Uysal, V. (2013). Does Political Uncertainty affect Capital Structure Choices?, *Accounting, Organizations and society*, 55(8): 50-66.
- * Colak, G., Gungoraydinoglu, A., Oztekin, O. (2018). Global leverage adjustments, uncertainty, and country institutional strength. *J. Financial Intermed.* 35(2), 41–56.
- * Cooper, M., H. Gulen, and A. V. Ovtchinnikov. (2010). Corporate Political Contributions and Stock Returns. *Journal of Finance* 65 (2), 687–724.
- * Dai, L., Ngo, P.T.H. (2019). Political Uncertainty and Accounting Conservatism, *Journal of financial Economics*, 123(12), 108-136.
- * Durnev, A. (2014). The real effects of political uncertainty: elections and investment sensitivity to stock prices. Working paper, University of Iowa, available at: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1549714.
- * Faccio, M. (2006). Politically Connected Firms. *American Economic Review*, 96 (1): 369–386.
- * Frankie, C., Deesomsak, R., Wang, J. (2014). Political uncertainty and stock market volatility in the Middle East and North African (MENA) countries. *J. Int. Financial Markets, Instit. Money*, 28(1), 1–19.
- * Giroud, X., and H. Mueller. (2019). Does Corporate Governance Matter in Competitive Industries? *Journal of Financial Economics* 95 (3), 312–331.
- * Guo, H., Li, W., Zhong, Y. (2019). Political involvement and firm performance — Chinese setting and cross-country evidence. *J. Int. Financial Markets*, 59(14), 218–231.
- * Hanna, J., ; Niels-Jakob, H., MacDonald, M. (2021). The Impact of Political Uncertainty on Asset Prices: The Case of the United Kingdom's EU Membership Referendum, Working Paper No. 2021/027.
- * Hamdi, H., Lobna, B., Shahid, E and Zhong, R. (2020). Political uncertainty and the choice of debt sources, *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 11(2): 202-234.
- * Huang, T., Wu, F., Yu, J., Zhang, B. (2015). Political uncertainty and dividend policy: evidence from international political crises. *J. Int. Bus. Stud.* 46, 574–595.
- * Hou, Q., M. Hu, and Y. Yuan. (2017). Corporate Innovation and Political Connections in Chinese Listed Firms. *Pacific Basin Finance Journal* 46: 158–176.
- * Imai, M., Shelton, C. (2011). Elections and political risk: new evidence from the 2008 Taiwanese presidential election. *J. Public Econ.* 95(3): 837–849.
- * Jensen, M. C., and W. H. Meckling. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305–360.
- * Julio, B., and Y. Yook. (2012). Political Uncertainty and Corporate Investment Cycles. *The Journal of Finance*, 67 (1): 45–83.

- * Julio, B., Yook, Y. (2016). Policy uncertainty, irreversibility, and cross-border flows of capital. *Journal of International Economics*, 103(13), 13-26.
- * Jung, B., W. J. Lee, and D. P. Weber. (2014). Financial Reporting Quality and Labor Investment Efficiency. *Contemporary Accounting Research* 31 (4): 1047–1076.
- * Khalfian, F. (2020). Political Uncertainty and Accounting Conservatism, Master Thesis, Tabaran University, Mashhad (In Persian).
- * Li, Q., Li, S., Xu, L. (2018). National elections and tail risk: international evidence. *J. Bank Finance*, 88(6): 113–128.
- * Luo, J., Li, X and Chan, K. (2020). Political uncertainty and labour investment efficiency, *Applied Economics*, 33(1), 31-58.
- * Matinfard, M., Avali, M & Minaab, M. (2020). The Impact of Political Uncertainty on Cash Retention, *Accounting Knowledge*, 11(40), 80-61 (In Persian).
- * Mehrani, S and Samiei, F. (2019). The effect of conditional conservatism on the efficiency of investment in the labor force, *accounting knowledge*, 10(37), 137-156 (In Persian).
- * Meng, Y., Yin, C. (2019). Trust and the cost of debt financing. *J. Int. Financial Markets*, 59(3), 58–73.
- * Mousavi, A & Fallah, N. (2019). The Impact of Political and Economic Uncertainty on Corporate Decisions: With Emphasis on Cash Retention, M.Sc. Thesis, Payame Noor University, Faculty of Management and Accounting (In Persian).
- * Ni, X., and W. Zhu. (2018). The Bright Side of Labor Protection in Emerging Markets: The Case of Firm Transparency. *Pacific-Basin Finance Journal*, 50(2), 126–143.
- * Pasquariello, P., Zafeiridou, C. (2014). Political Uncertainty and Financial Market Quality, 17(3), 207-231.
- * Pinnuck, M., Lillis, A., (2007). Profits versus losses: does reporting an accounting loss act as a heuristic trigger to exercise the abandonment option and divest employees? *Account. Rev.* 82(1), 1031–1053.
- * Pour, E.K., Lasfer, M. (2019). Taxes, governance, and debt maturity structure: international evidence. *J. Int. Financial Markets*, 58(2), 136–161.
- * Ramanna, K., and S. Roychowdhury. (2010). Elections and Discretionary Accruals: Evidence from 2004. *Journal of Accounting Research* 48 (2): 445–475.
- * Roberts, B.E. (2020). A dead senator tells no lies: Seniority and the distribution of federal benefits. *American Journal of Political science*, 33(1), 31-58.
- * Shahbazian, S and Ghanbari, M. (2017). Study of the Relationship between Financial Reporting Quality and Labor Capital Efficiency, Fourth National Conference on Management, Economics and Accounting, Tabriz, East Azerbaijan Industrial Management Organization, University of Tabriz (In Persian).
- * Smales, L.A. (2014). Political uncertainty and financial market uncertainty in an Australian context. *J. Int. Financial Markets, Instit. Money*, 32(2), 415–435.
- * Taylor, G., Al-Hadi, A., Richardson, G., Alfarhan, U. (2019). Is there a relation between labor investment inefficiency and corporate tax avoidance?, *Economic Modelling*, 22 (4), 1-17.
- * Xu, N., Q. Chen, Y. Xu, and K. C. Chan. (2016). “Political Uncertainty and Cash Holdings: Evidence from China.” *Journal of Corporate Finance*, 40(2), 276–295.
- * Zhaoxia. Xu. (2020). Economic policy uncertainty, cost of capital, and corporate innovation, *Journal of Banking and Finance*, 1(2), 129-141.

The effect of political uncertainty on labor investment inefficiency in companies listed in the Tehran Stock Exchange

Mohammad Amin Rastgar

M.A in Financial Management, Islamic Azad University, Ghods Branch, Tehran, Iran

Abstract

According to the managerial entrenchment hypothesis, uncertainty about government policies (such as taxation and labor laws) is expected to increase significantly during the years of national elections in companies with a larger workforce, which ultimately affects inefficiency. Labor investment will be. The purpose of this study is to investigate the effect of political uncertainty on the labor investment inefficiency in firms listed on the Tehran Stock Exchange. In this regard, 140 companies (1120 year-company observation) listed on the Tehran Stock Exchange during the period 2012 to 2019 have been reviewed. In order to test the research hypotheses, the multiple linear regression model was used using panel data. The results of this study show that during the years of national elections, the labor investment inefficiency has increased. In other words, there is a significant negative relationship between political uncertainty and labor investment inefficiency. These results indicate the importance and effectiveness of political uncertainty in labor investment.

Keywords: National Elections, Political Uncertainty, Labor Investment Inefficiency.