



تحلیل چگونگی تأثیر گذاری نااطمینانی بر چسبندگی هزینه‌ها در بورس اوراق بهادار تهران

مصطفی ایزدپور^۱

هاشم نیکومرام^۲

فریدون رهنمای رودپشتی^۳

بهمن بنی‌مهد^۴

تاریخ دریافت: ۱۳۹۷/۰۱/۱۸ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۷/۰۳/۱۰

چکیده

واکنش هزینه‌ها به تغییرات افزایشی یا کاهش‌ی درآمد فروش به صورت متقارن اتفاق نمی‌افتد. معمولاً واکنش هزینه‌ها در شرایط کاهش فروش، کمتر و کندتر از افزایش فروش صورت می‌پذیرد. به این رفتار هزینه‌ها، چسبندگی هزینه‌ها اطلاق می‌شود. پدیده چسبندگی هزینه‌ها ریشه در تصمیمات آگاهانه مدیران دارد. از لحاظ نظری، مدیران در تصمیمات خود در مورد تعدیل منابع به عوامل مختلفی توجه می‌کنند که یکی از آنها مساله نااطمینانی است. انتخابات ریاست جمهوری رویدادی است که نااطمینانی از نوع سیاسی را افزایش می‌دهد، بنابراین انتظار می‌رود که رویداد مذکور عامل موثری در چسبندگی هزینه‌ها باشد. هدف این پژوهش بررسی تأثیر انتخابات بر چسبندگی هزینه‌ها است. بدین منظور اطلاعات مورد نیاز ۱۰۸ شرکت برای بازه زمانی ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۴ جمع‌آوری و مورد آزمون قرار گرفته‌اند. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که در سال‌های برگزاری انتخابات ریاست جمهوری، رفتار هزینه‌ها چسبنده نیست، اما در سایر سال‌ها رفتار هزینه‌ها چسبنده است. همچنین، واکنش هزینه‌ها به افزایش فروش در سال‌های انتخابات کمتر از سال‌هایی است که انتخابات برگزار نشده و نااطمینانی سیاسی کمتر است.

۱- دانشجوی دکتری گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد علوم و تحقیقات، تهران ایران ezadpour@gmail.com

۲- استاد گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد علوم و تحقیقات، تهران ایران، (نویسنده مسئول) nikoomaram@srbiau.ac.ir

۳- استاد گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد علوم و تحقیقات، تهران ایران. rahnama.roodposhti@gmail.com

۴- دانشیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد کرج، کرج ایران. dr.banimahd@gmail.com

واژه‌های کلیدی: رفتار نامتقارن هزینه، چسبندگی هزینه‌ها، انتخابات، نااطمینانی سیاسی، نظریه اقتصاد سیاسی.

طبقه بندی JEL: D24,D72,D81,F5

۱- مقدمه

بررسی پیامدهای نااطمینانی سیاسی یکی از حوزه‌های نوظهور در پژوهش‌های حسابداری و مالی سالیان اخیر بوده است. نااطمینانی سیاسی می‌تواند از جابجایی دولت‌ها و تغییرات احتمالی در سیاست‌های آنها نشأت گرفته و فعالیت‌های برنامه‌ریزی شده و بروندادهای اقتصادی شرکت‌ها را تحت‌الشعاع قرار دهد. عدم اطمینان در فضای سیاسی معمولاً در دوران انتخابات به اوج می‌رسد. "عدم اطمینان"، صرف‌نظر از این که ریشه در چه مساله‌ای دارد، عاملی مؤثر بر رفتار شرکت‌هاست (بلوم^۱ و همکاران، ۲۰۰۷، ۶۲۴). انتخابات ریاست جمهوری شاخصی برای عدم اطمینان از نوع سیاسی محسوب می‌شود. برخی از پژوهش‌ها در سال‌های اخیر اثر رویداد مذکور را بر تصمیمات مدیران و عملیات شرکت‌ها مطالعه نموده‌اند (نظیر جولیو و یوک^۲، ۲۰۱۶، ۱۳؛ درنو^۳، ۲۰۱۴، ۱). تصمیم‌گیری در مورد "تعدیل منابع" یکی از مهم‌ترین تصمیمات مدیران تلقی می‌شود که انتظار می‌رود به شکل آگاهانه از سوی مدیران تحلیل و اتخاذ گردد، چرا که این تصمیم میزان هزینه‌های شرکت و عملکرد آن را تعیین می‌کند.

پژوهش‌های پیشین نشان داده‌اند که در صورت تغییر حجم فعالیت (تقاضا - فروش) شرکت، تصمیمات مدیران در مورد "تعدیل منابع" به صورت متقارنی اتخاذ نمی‌شود، به همین سبب تعدیل منابع نامتقارن بوده و به تبع آن هزینه‌ها نیز رفتار متقارنی ندارند. رفتار نامتقارن هزینه‌ها به معنی واکنش متفاوت هزینه‌ها به تغییر سطح فعالیت (فروش) در شرایط کاهش و افزایش فروش است. به بیان دیگر، در صورتی که "جهت تغییر" در سطح فعالیت (فروش) در واکنش هزینه‌ها تأثیر داشته باشد، رفتار هزینه‌ها نامتقارن می‌شود. حال اگر واکنش هزینه‌ها به "افزایش" سطح فعالیت، شدیدتر و سریع‌تر از واکنش هزینه‌ها به "کاهش" سطح فعالیت باشد، به این رفتار "چسبندگی هزینه" اطلاق می‌شود و اگر رفتار هزینه‌ها برعکس این باشد، یعنی واکنش هزینه‌ها به "کاهش" سطح فعالیت، شدیدتر و سریع‌تر از واکنش هزینه‌ها به "افزایش" سطح فعالیت باشد، عبارت ضدچسبندگی هزینه به کار می‌رود.

مساله مهم در بحث رفتار نامتقارن هزینه‌ها، شناسایی عوامل مؤثر بر این پدیده است. از آن جا که انواع هزینه‌های شرکت عموماً در حیطه اختیارات مدیریت هستند، لذا تصمیمات مدیریت را می‌توان به عنوان یکی از عوامل مؤثر بر رفتار نامتقارن هزینه‌ها قلمداد نمود (لی^۴ و همکاران، ۲۰۱۶، ۱). اما این که تصمیمات مدیران در مورد تعدیل منابع شرکت تحت تأثیر چه شرایطی قرار می‌گیرد، خود جای سؤال است. اندرسون^۵ و همکاران (۲۰۰۳) اولین پژوهشگرانی بودند که به این سؤال پرداختند. آن‌ها معتقد بودند که مدیران با تأخیر انداختن کاهش منابع، به "نااطمینانی" واکنش نشان می‌دهند و این رفتار تعمدی تا زمانی که دلایل کاهش تقاضا روشن نشود (عدم

اطمینان موجود فروکش نکند)، ادامه می‌یابد. هرچند که اندرسون و همکاران مستقیماً تأثیر متغیر عدم اطمینان سیاسی را بررسی نمودند، اما نتایج تلویحی آنها از ادعای مطرح شده پشتیبانی می‌نمود. بنکر^۶ و همکاران (۲۰۱۳) نیز بطور تحلیلی و تجربی نشان دادند که شرکت‌ها در شرایط ناطمینانی تقاضا تمایل بیشتری به منابع ثابت (هزینه‌های ثابت) دارند که این نگرش چسبندگی هزینه را در شرایط عدم اطمینان در پی دارد. همچنین، "انتظارات مدیریت" نیز به عنوان عامل مؤثر دیگر بر رفتار نامتقارن هزینه‌ها شناخته شده است (اندرسون و همکاران، ۲۰۰۳، ۵۱؛ بنکر و همکاران، ۲۰۱۴، ۸۳۹).

پژوهش پیش رو بر آن است تا با بررسی اثر انتخابات ریاست جمهوری به عنوان منشأ ناطمینانی سیاسی بر شواهد موجود در حوزه رفتار نامتقارن هزینه‌ها بیفزاید. تاکنون پژوهش‌های متعددی در مورد عوامل مؤثر بر رفتار هزینه‌ها انجام شده است. این عوامل عمدتاً در سطح شرکت می‌باشند، نظیر هزینه‌های تعدیل (اندرسون و همکاران، ۲۰۰۳، ۴۸)، فرصت‌طلبی مدیران (دیرینک^۷ و همکاران، ۲۰۱۲، ۱۲۱۹؛ چن^۸ و همکاران، ۲۰۱۲، ۲۵۲)، خوش‌بینی مدیران (بنکر و همکاران، ۲۰۱۴، ۲۲۱) و غیره، با این وجود پژوهش‌های معدودی رفتار نامتقارن هزینه شرکت‌ها را در تعامل محیطی که در آن فعالیت می‌کنند، مورد بررسی قرار داده‌اند. در همین راستا، این پژوهش رفتار نامتقارن هزینه‌ها را از دریچه سیاست مورد تحلیل قرار داده و به دنبال جمع‌آوری شواهد تجربی در مورد تأثیر چرخه‌های سیاسی (انتخابات) بر تصمیمات عملیاتی شرکت‌هاست. در کنار پژوهش‌هایی که به دنبال چرایی رفتار نامتقارن هزینه‌ها بوده‌اند، پژوهش پیش‌رو با تأکید مستقیم بر مساله زمان، به دنبال تبیین چرایی پدیده مذکور است. نتایج برخی از پژوهش‌ها در گذشته حکایت از آن دارد که "سیاست"، برون‌دادهای اقتصاد، قیمت‌داری‌ها و ریسک مالی را شکل می‌دهد. نتایج پژوهش حاضر با تأکید بر مساله ناطمینانی سیاسی می‌تواند به دانش موجود در این حوزه بیفزاید. تاکنون اثر ناطمینانی سیاسی بر بازارهای مالی (بوچکوا^۹، ۲۰۱۲، ۱۱۱۱؛ کلی^{۱۰}، ۲۰۱۵، ۲۴۱۷؛ رودپشتی و غلامی، ۱۳۹۲، ۲۵؛ تاجمیر ریاحی و همکاران، ۱۳۹۲، ۲۹؛ محسنی و همکاران، ۱۳۹۲، ۹۵؛ حنیفی و غلاملو، ۱۳۹۳، ۱۵۱) و برخی از تصمیمات شرکتی (جولیو و یوک، ۲۰۱۶، ۱۳؛ درنو، ۲۰۱۴، ۱) مطالعه شده است، اما به طور خاص هیچ پژوهشی در داخل کشور اثر متغیر مزبور را بر رفتار نامتقارن هزینه‌ها که نمود بارزی از تصمیمات عملیاتی مدیران می‌باشد، بررسی ننموده است. علی‌رغم جایگاه، اهمیت و تأثیرگذاری مساله انتخابات بر تصمیمات شرکت‌ها در واقعیت، پژوهش‌های این حوزه حداقل در ایران پیشرفت چندانی نداشته و انگشت‌شمار باقی مانده‌اند، به همین خاطر دانش مناسبی از پیامدهای آن در امور مالی و حسابداری تا به امروز وجود ندارد. این پژوهش به دنبال پوشش بخشی از خلاء پژوهشی موجود

است. پژوهش حاضر در راستای مطالعاتی که پیامدهای نااطمینانی سیاسی را ارزیابی می‌نمایند، همچنین مطالعاتی که عوامل مؤثر بر رفتار نامتقارن هزینه را مورد بررسی قرار می‌دهند، با پیوند این دو حوزه پژوهشی اهمیت نااطمینانی سیاسی را در تبیین تصمیمات عملیاتی مدیران و رفتار هزینه شرکت‌ها مورد تحلیل قرار داده و به‌طور خاص در صدد ارائه پاسخی برای این سؤال است که آیا انتخابات بعنوان شاخص نااطمینانی سیاسی، تصمیمات مدیران در مورد منابع شرکت و به تبع آن رفتار هزینه‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد یا خیر؟

بدین منظور، رفتار هزینه‌های ۱۰۸ شرکت در دو سطح بهای تمام شده کالای فروش رفته و هزینه‌های عمومی، اداری و فروش طی بازه زمانی ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۴ با تأکید بر متغیر انتخابات ریاست جمهوری (چرخه‌های سیاسی) مورد مطالعه قرار می‌گیرد. نتایج حاصل از این پژوهش منجر به درک بهتر عوامل مؤثر بر رفتار نامتقارن هزینه‌ها می‌گردد، امری که گام مهمی در بهبود تجزیه و تحلیل هزینه شرکت‌ها به حساب می‌آید. روشن شدن زوایای مبهم مساله نااطمینانی سیاسی نیز دستاورد دیگر این پژوهش است.

در ادامه این پژوهش، ابتدا مبانی نظری و پیشینه به صورت تحلیلی مورد بحث قرار گرفته و بر اساس آن فرضیه‌های پژوهش طراحی می‌شود. سپس روش‌شناسی موضوع بررسی خواهد شد. در نهایت یافته‌های پژوهش ارائه و تحلیل گردیده و در نهایت، نتیجه‌گیری و پیشنهادات مطرح می‌گردد.

۲- مبانی نظری پژوهش

یکی از نقش‌های اساسی حسابداری بهای تمام شده، تجزیه و تحلیل بهای درونداها و ارزش‌گذاری برون‌دادهای حاصل از آنهاست. سیستم حسابداری بهای تمام شده به مدیران در اتخاذ تصمیمات بهتر و در نتیجه کارایی بیشتر و افزایش سودآوری کمک می‌نماید. مدل‌های مرسوم (سنتی) حسابداری بهای تمام شده فرض می‌کنند که هزینه‌ها (بها) رابطه متناسبی با محرک هزینه (بها) دارند. بر همین اساس، بهایابی مبتنی بر فعالیت یک رابطه خطی ساده بین هزینه‌ها و سطح فعالیت را متصور است. با این وجود، پاره‌ای از شواهد، سادگی مفروض در رابطه بین هزینه‌ها و فعالیت‌ها را به چالش کشیده‌اند. بر خلاف آن چه در نگاه سنتی فرض می‌شود، هزینه‌ها الزاماً بطور متناسب و متقارنی به تغییرات سطوح فعالیت شرکت واکنش نشان نمی‌دهند. واکنش هزینه‌ها به تغییرات سطوح فعالیت شرکت به "جهت" این تغییرات نیز بستگی دارد. به بیان دیگر، شدت واکنش هزینه‌ها به افزایش حجم فعالیت (تقاضا) متفاوت از واکنش آن به کاهش حجم فعالیت است؛ یعنی جهت (کاهش سطح فعالیت یا افزایش آن) تغییرات تقاضا عاملی تعیین‌کننده

در میزان تغییرات هزینه‌ها در واکنش به آن تغییر می‌باشد. به این پدیده "رفتار نامتقارن هزینه‌ها" اطلاق می‌گردد. رفتار نامتقارن هزینه‌ها به دو صورت ممکن است رخ دهد. حالت مرسوم رفتار نامتقارن هزینه‌ها، "چسبندگی" هزینه‌هاست، یعنی نرخ کاهش هزینه‌ها در صورت کاهش فروش، کمتر از نرخ افزایش آن در صورت افزایش فروش است. به بیان دیگر، هزینه‌ها در زمان افزایش فروش افزایش می‌یابند، ولیکن در زمان کاهش فروش به همان میزان کاهش نمی‌یابند. آن روی سکه رفتار نامتقارن هزینه‌ها، "ضدچسبندگی" هزینه‌هاست. ضدچسبندگی دقیقاً برعکس چسبندگی است. در این حالت، نرخ کاهش هزینه‌ها در صورت کاهش فروش، بیشتر از نرخ افزایش آن در صورت افزایش فروش است.

رفتار نامتقارن هزینه‌ها (چسبندگی هزینه‌ها) در دهه اخیر به یکی از حوزه‌های جذاب پژوهشی در حسابداری بدل شده است. اولین پژوهشی که با طراحی یک مدل تجربی به این موضوع پرداخته است، پژوهش اندرسون و همکاران (۲۰۰۳) است. در این پژوهش نشان داده شد که شدت افزایش هزینه‌ها در زمان افزایش سطح فروش، بیشتر از شدت کاهش هزینه‌ها در زمان کاهش سطح فروش به همان مقدار است و برای این پدیده دلایلی ارائه گردید. البته قبل از این پژوهش، چندین مطالعه فرض سنتی رفتار هزینه‌ها را به چالش کشیده بودند، اما هیچ کدام مدلی برای سنجش چسبندگی هزینه طراحی نموده و در مورد تبیین دلایل آن مسکوت بوده‌اند. پس از انتشار نتایج پژوهش اندرسون و همکاران (۲۰۰۳) و ارائه مدلی برای سنجش رفتار نامتقارن هزینه‌ها، پژوهش‌های متعددی در این حوزه انجام شده است. عمده این مطالعات به دنبال تعیین عوامل تعیین کننده چسبندگی هزینه‌ها و تبیین دلایل وقوع این پدیده تمرکز کرده‌اند. یکی از نظریه‌هایی که برای تبیین علت عدم تقارن در رفتار هزینه‌ها ارائه شده است، نظریه تصمیمات سنجیده (آگاهانه) مدیران است (اندرسون و همکاران، ۲۰۰۳، ۴۷). بر اساس این نظریه، تغییر هزینه‌ها تابع تصمیمات مدیریت در مورد تعدیل منابع می‌باشد. حذف یا تعدیل نامتناسب منابع تعهد شده (مثل ماشین‌آلات و تجهیزات یا کارکنان) در واکنش به تغییرات سطح فعالیت، منجر به رفتار نامتقارن هزینه‌ها می‌شود؛ بنابراین، "چسبندگی هزینه‌ها" پدیده‌ای نیست که مدیریت نتواند از آن جلوگیری نمایند (مالاگلی، ۱۹۸۵، به نقل از گندر^{۱۱} و همکاران، ۲۰۱۳، ۳).

اما چرا مدیران نباید منابع را به صورت متقارن تعدیل کنند؟ چه توجیهی در پس این تصمیم مدیران وجود دارد؟ در پاسخ به این سؤال می‌توان اظهار نمود که در هر سازمانی منابع در راستای تولید کالاها و خدمات تجهیز می‌شوند، بنابراین میزان تجهیز منابع نه تنها به سطح تقاضای فعلی بستگی دارد، بلکه انتظارات از سطح تولید و فروش آتی نیز در آن تأثیرگذار است. تعدیل منابع برای شرکت هزینه‌هایی به دنبال دارد. در مواقعی که تقاضا کاهش می‌یابد، مدیران با هزینه‌های

نگهداری منابع بلااستفاده از یک سو، و هزینه‌های تعدیل منابع از سوی دیگر مواجه هستند. آن‌ها به صورت آگاهانه بین این دو نوع هزینه موازنه برقرار می‌کنند و تنها در صورتی منابع را کاهش می‌دهند که در کل به نفع شرکت باشد. اگر منابع شرکت در سطحی بالاتر از سطح ضروری نگهداری شود، هزینه‌هایی به شرکت تحمیل می‌شود. هزینه‌های تعدیل نیز در صورت کاهش منابع به شرکت تحمیل خواهد شد. این هزینه‌ها شامل هزینه‌های فروش دارایی‌های شرکت، پرداخت خسارت به کارکنان اخراجی و جریمه‌های ناشی از نقض قراردادها می‌باشد. به غیر از هزینه‌های مالی مستقیم، هزینه‌های غیرمستقیم نظیر کاهش روحیه یا وفاداری نیروی کار باقیمانده نیز متصور است. علاوه بر این، هزینه‌های تعدیل شامل هزینه‌های مربوط به اضافه کردن منابع در صورت افزایش مجدد تقاضا نیز می‌شود؛ مانند هزینه‌های خرید دارایی، هزینه جذب و آموزش کارمندان جدید و هزینه مذاکره برای قراردادهای آتی. اگر مدیران انتظار کاهش موقتی تقاضا (فعالیت) را داشته باشند، هزینه‌های کاهش منابع و افزایش مجدد آن، احتمالاً بیش از هزینه‌های حفظ موقت منابع اضافی است. در این حالت احتمالاً مدیران ترجیح می‌دهند که هزینه‌های نگهداری منابع اضافی را تحمل کنند تا از وقوع هزینه‌های تعدیل که میزان آن بیشتر است، اجتناب نمایند. بنابراین، چسبندگی هزینه ممکن است به اهداف مدیر نظیر حداکثر نمودن ارزش شرکت در بلندمدت منتسب شود.

بر اساس نظریه تصمیمات آگاهانه مدیران، انتظار می‌رود که مدیریت واکنش سنجیده‌ای به "نااطمینانی‌های سیاسی" نشان دهد. در سال‌های انتخابات، دو نوع نااطمینانی با اهمیت به وجود می‌آید، نخست این که مشخص نیست چه کسی انتخاب می‌شود و آیا سیاست‌های فعلی تغییر می‌کند یا خیر؟ و دوم این که سیاست‌های دولت جدید چه تاثیری می‌تواند بر محیط اقتصادی داشته باشد؟ به بیان دیگر، ابهام نسبت به این موضوع که دولت چه سیاست‌هایی را در پیش می‌گیرد و آثار آنها چگونه خواهد بود (پاستور و ورونسی^{۱۲}، ۲۰۱۲، ۱۲۲۰). منظور از سیاست‌های دولت، سیاست‌های پولی و مالی (شامل سیاست‌های مالیاتی)، سیاست‌های حمایتی از صنایع و کسب و کارها، قوانین و بخشنامه‌ها در حوزه‌های مختلف و... است که آثار بالقوه قابل توجهی بر عملکرد شرکت‌ها دارد. دولت‌ها سیاست‌های خود را پس از ارزیابی اهداف اقتصادی و غیراقتصادی تغییر می‌دهند. هرچند که آثار اقتصادی تغییر سیاست‌ها همواره مدنظر است، ولیکن پیامدهای غیراقتصادی تغییر سیاست نیز باید مورد توجه قرار گیرد. از آنجایی که انگیزه سیاسی تغییرات عموماً برای مدیران ناشناخته است، لذا پیش‌بینی این که کدام سیاست و به چه صورت در آینده اجرایی خواهد شد، بسیار مشکل بوده و نوعی نااطمینانی را ایجاد می‌کند (پاستور و ورونسی، ۲۰۱۲، ۱۲۲۰). همچنین، نامزدهای انتخاباتی که در مسند اجرا قرار دارند، تمایل دارند که خود یا

جریان فکری آن‌ها مجدداً انتخاب شوند و بر همین اساس سعی در القای این نگرش دارند که در صورت تداوم شرایط سیاسی موجود آینده بهتری در انتظار مردم است. از سوی دیگر، سرآمدان جریان‌های فکری رقیب همواره مدعی هستند که شرایط موجود امکان بهبود بسیاری داشته که با تغییر رییس جمهور حاصل خواهد شد. برداشتهای حاصل از این فضا ارزش ذهنی تأخیر در تعدیل منابع را افزایش می‌دهد و بر اساس این ذهنیت شرکت‌ها قاعداً تا روشن شدن ابهامات سیاسی از ایجاد تغییر در منابع خودداری می‌کنند (لی و همکاران، ۲۰۱۶، ۴). انتظار می‌رود همین برخورد مدیریت افزایش چسبندگی هزینه‌ها را در سال‌های انتخابات به دنبال داشته باشد. برای مثال، مدیرانی که در سال‌های مذکور با کاهش در حجم فعالیت مواجه می‌شوند، احتمالاً تا زمان کسب اطلاعات بیشتر در مورد علت تغییر در تقاضا و دائمی بودن یا نبودن آن دست نگه داشته و تعدیل منابع را به تعویق می‌اندازند. چنین تعللی باعث چسبندگی هزینه‌ها می‌گردد. همچنین، نگهداری ظرفیت مازاد، می‌تواند منجر به واکنش سریع‌تر به افزایش تقاضای آتی باشد؛ به خصوص زمانی که مدیریت در مورد آینده نامطمئن است.

همچنین، بر اساس نظریه "چرخه‌های تجاری سیاسی"، دولتمردان از سیاست‌های مالی و پولی به عنوان ابزاری برای ایجاد نگرش مثبت نسبت به چشم‌اندازهای اقتصادی در رأی دهندگان و افزایش احتمال انتخاب خودشان (یا نامزد مدنظرشان) بهره می‌گیرند (نوردهاوس^{۱۳}، ۱۹۷۵، به نقل از مزینی، ۱۳۸۵، ۲۱۵). به بیان دیگر، سیاست‌گذاران با هدف جلب نظر رأی دهندگان، رفتارهای اقتصادی خود را در دوره‌های نزدیک به انتخابات به گونه‌ای تنظیم می‌نمایند که برای رأی دهندگان خوشایند باشد. نگاه دیگری که در نظریه چرخه‌های تجاری سیاسی وجود دارد، این است که پدیده انتخابات نوعی "نااطمینانی" نسبی به همراه دارد و برخی از متغیرهای اقتصادی را متأثر می‌سازد. (مزینی، ۱۳۸۵، ۲۱۶). این مسائل می‌تواند نقش به‌سزایی در شکل‌گیری خوش‌بینی در مدیران و به تبع آن تعلل در تصمیمات تعدیل رو به پایین منابع گردد.

۳- پیشینه پژوهش

شواهد تجربی رو به گسترش سال‌های اخیر نشان می‌دهد که آثار ناطمینانی سیاسی در تصمیمات اقتصادی متبلور می‌شود (لی و همکاران، ۲۰۱۶، ۲). نتایج فرناندز ویلاورده^{۱۴} و همکاران (۲۰۱۲) بیانگر آن است که تغییر در ناطمینانی در سیاست‌های مالی آتی (مالیات و مخارج دولت) اثر منفی بر فعالیت‌های اقتصادی دارد. بطور مشابه، بیکر^{۱۵} و همکاران (۲۰۱۳) شواهدی را ارائه می‌کنند که نشان می‌دهد ناطمینانی در مورد سیاست‌ها، بیکاری را افزایش و حجم سرمایه‌گذاری‌ها را تنزل می‌دهد. بر اساس یافته‌های گولن و لون^{۱۶} (۲۰۱۳) تأثیر منفی ناطمینانی

بر سرمایه‌گذاری‌ها برای شرکت‌هایی که درجه تغییرپذیری سرمایه‌گذاری یا محدودیت‌های مالی آنها بالاتر می‌باشد، بیشتر است. شاید اصلی‌ترین پژوهش‌ها در حوزه ناطمینانی سیاسی ناشی از انتخابات متعلق به جولینو و یوک (۲۰۱۶)، جنس^{۱۷} (۲۰۱۳) و درنو (۲۰۱۴) باشد. جولینو و یوک (۲۰۱۶) در پژوهشی با استفاده از اطلاعات شرکت‌های چندین کشور به این نتیجه رسیدند که شرکت‌ها سرمایه‌گذاری‌های خود را قبل از انتخابات ریاست جمهوری کاهش می‌دهند. جنس (۲۰۱۳) به نتیجه مشابهی برای شرکت‌های ایالات متحده آمریکا دست یافت. مستندات درنو (۲۰۱۴) نیز نشان می‌دهد که در سال‌های انتخابات سرمایه‌گذاری حساسیت کمتری به قیمت سهام دارد. پژوهش‌های گذشته در حوزه اقتصاد سیاسی نیز شواهدی تجربی در مورد آثار ناطمینانی سیاسی بر امور مالی و اقتصادی فراهم نموده‌اند. نتایج پژوهش برنانک^{۱۸} (۱۹۸۳) موید این است که رویدادهایی با برون‌داد نامطمئن، چرخه‌های تصمیم‌مدیریتی نظیر سرمایه‌گذاری را ایجاد می‌نمایند؛ بدین معنی که در صورت رخداد چنین رویدادهایی که منشأ ایجاد ناطمینانی هستند، مدیران برای کسب اطلاعات بیشتر و روشن شدن شرایط صوری می‌کنند، به ویژه زمانی که گذر زمان رافع ابهامات ایجاد شده است. انتخابات دقیقاً از این ویژگی برخوردار است؛ رویدادی است که ناطمینانی را در فضای کشور ایجاد می‌کند و با گذشت زمان و انتخاب نامزد برتر از شدت ابهامات کاسته می‌شود. بزلی و برگس^{۱۹} (۲۰۰۲) معتقدند که در سال‌های انتخابات رفتار متصدیان دولتی تحت تاثیر این رویداد قرار می‌گیرد. مچل و پوترافک^{۲۰} (۲۰۱۳) در پژوهش خود نشان دادند که دولت‌ها معمولاً در سال انتخابات برای جلب حمایت نیروی کار سیاست‌های تامین‌کننده منافع آنها را گسترش می‌دهند. پرابوو^{۲۱} و همکاران (۲۰۱۷) بر این باورند که اجرای این سیاست‌ها احتمالاً باعث افزایش چسبندگی هزینه شرکت‌ها می‌شود، چراکه کاهش تعداد نیروی کار یا دستمزد و پاداش آنها در شرایط کاهش فروش سخت‌تر می‌سازد.

در داخل کشور نیز پژوهش‌هایی در مورد تاثیرگذاری رویداد انتخابات ریاست جمهوری بر متغیرهای مالی و اقتصادی نظیر نوسانات شاخص بازار و بازده سهام (زارع و مرزبان، ۱۳۹۰؛ رهنمای رودپشتی و غلاملو، ۱۳۹۲، تاجمیر ریاحی و همکاران، ۱۳۹۲، محسنی و همکاران، ۱۳۹۲)، حجم معاملات و نقدشوندگی (حنیفی و غلاملو، ۱۳۹۳) مورد پژوهش قرار گرفته است. با این وجود، تعداد کمی از پژوهش‌ها در خارج از کشور به بررسی تأثیر انتخابات بر چسبندگی هزینه‌ها پرداخته‌اند. در مرتبط‌ترین پژوهش، لی و همکاران (۲۰۱۶) تأثیر ناطمینانی‌های سیاسی ناشی از انتخابات بر چسبندگی هزینه‌ها را با استفاده از اطلاعات شرکت‌ها در سطح بین‌المللی مورد آزمون قرار دادند. آن‌ها اطلاعات مورد نیاز برای ۵۶ کشور را طی دوره زمانی ۱۹۸۹ تا ۲۰۱۲ جمع‌آوری و با استفاده از مدل اندرسون و همکاران (۲۰۰۳) و نسخه بسط یافته آن فرضیات خود را

آزمون نمودند. نتایج آزمون فرضیات این پژوهش نشان داد که در سال‌های برگزاری انتخابات چسبندگی هزینه‌ها نسبت به سال‌هایی که انتخابات برگزار نمی‌گردد، افزایش می‌یابد. برای بسط نتایج، لی و همکاران (۲۰۱۶) با تفکیک نمونه ۲۶۶,۵۳۸ شرکت - سال پژوهش خود به نمونه‌های فرعی مختلف فرضیات دیگری را نیز آزمون نموده و به نتایج زیر دست یافتند:

(۱) میزان تأثیر انتخابات بر چسبندگی هزینه‌ها به محیط سیاسی کشورها بستگی دارد. بدین ترتیب که هر چه محیط سیاسی یک کشور رقابتی‌تر و پیش‌بینی نتیجه انتخابات و سیاست‌های آتی مشکل‌تر باشد، عدم اطمینان بیشتر شده و چسبندگی هزینه‌ها نیز افزایش می‌یابد.

(۲) محیط قانونی (نظام حقوقی و قضایی) کشورها تأثیر انتخابات بر چسبندگی هزینه‌ها را می‌تواند تغییر دهد. هرچه محیط قانونی کشورها منجر به ایجاد تعهدات بلندمدت‌تری نسبت به منابع گردد، طبیعتاً چسبندگی هزینه‌ها نیز افزایش خواهد یافت.

(۳) استانداردها و قوانین افشا در کشورها ممکن است رابطه انتخابات و چسبندگی هزینه‌ها را تحت‌الشعاع قرار دهد؛ با این توجیه که مدیران فرصت‌طلب ترجیح می‌دهند که در دوره‌های کاهش فروش سریعاً منابع بلااستفاده را با هدف اجتناب از گزارش زیان کنار بگذارند. حال اگر الزامات افشا بطور موثری جلوی این رفتارها را بگیرد، در کشورهایی که قوانین افشا سخت‌گیرانه‌تری دارند، رفتارهای فرصت‌طلبانه کمتر می‌شود. بنابراین تأثیر نااطمینانی‌های سیاسی بر چسبندگی هزینه‌ها در کشورهای با الزامات افشای دقیق‌تر نسبت به سایر کشورها متفاوت است.

(۴) تأثیر نااطمینانی سیاسی بر چسبندگی هزینه‌ها به مشخصه فرهنگی نااطمینانی‌گریزی مردم بستگی دارد. مدیران در کشورهایی که مردم از ابهام و نااطمینانی گریزان هستند، سریعاً به کاهش فعالیت‌ها واکنش نشان می‌دهند ولی در کشورهایی که درجه نااطمینانی‌گریزی کمتر است، تصمیمات تعدیل منابع با تأخیر اتخاذ می‌شود.

پرابوو و همکاران (۲۰۱۷) با جمع‌آوری اطلاعات نمونه پژوهش خود از ۲۲ کشور اروپایی برای سال‌های ۱۹۹۳ تا ۲۰۱۲ به این نتیجه رسیدند که انتخابات عامل موثری بر رفتار هزینه شرکت‌های دولتی و خصوصی است. بر اساس نتایج این پژوهش اثر انتخابات بر چسبندگی هزینه شرکت‌های دولتی بیشتر از شرکت‌های خصوصی است، چراکه این شرکت‌ها بیشتر تحت تأثیر مسائل سیاسی و اجتماعی قرار می‌گیرند.

همان‌گونه که مشاهده می‌شود پژوهش‌های قبلی عمدتاً بر آثار عملکردی و سرمایه‌گذاری نااطمینانی سیاسی تمرکز داشته‌اند. در این پژوهش رابطه بین نااطمینانی سیاسی و تصمیمات عملیاتی مدیران که منجر به چسبندگی هزینه‌ها می‌شود مورد بررسی قرار می‌گیرد.

۴- بسط فرضیات پژوهش

منطق ارتباط نااطمینانی سیاسی و رفتار نامتقارن هزینه‌ها بسیار روشن است. شواهد پیشین نشان داده‌اند وقتی که هزینه‌های تعدیل و یا احتمال دائمی بودن کاهش تقاضا پایین است، چسبندگی هزینه‌ها شدیدتر است (بنکر، ۲۰۱۳، ۴۳). در سال‌های برگزاری انتخابات ریاست جمهوری که عدم اطمینان سیاسی افزایش می‌یابد، مدیران احتمالاً کاهش فروش را موقتی تلقی می‌کنند (لی و همکاران، ۲۰۱۶، ۳). تغییر رییس قوه مجریه و سیاست‌های دولتی می‌تواند عامل محرک مدیران برای نگهداری از منابعی باشد که در دوران کاهش فروش بلااستفاده مانده‌اند. همچنین، عدم اطمینان به وجود آمده در ایام انتخابات سبب می‌شود که شرکت‌ها تصمیمات سرمایه‌گذاری و رفتار استخدامی خود را موقتاً به تعویق بیندازند (بلوم، ۲۰۰۹، ۶۲۳). پاستور و ورونسی (۲۰۱۲) در پژوهشی به این نتیجه رسیدند که شرکت‌ها با کاهش سرمایه‌گذاری‌هایشان به نااطمینانی سیاسی واکنش نشان می‌دهند. در صورت وجود هزینه‌های تعدیل، شرکت‌هایی که بیشتر در معرض عدم اطمینان قرار می‌گیرند، در واکنش به تغییرات محتاط‌تر عمل می‌نمایند. با توجه به مطالب پیش‌گفته انتظار می‌رود که در سال‌های انتخابات تعدیل منابع به کندی صورت پذیرد. بنابراین، فرضیه اصلی پژوهش به شرح زیر تدوین می‌گردد:

فرضیه: رفتار نامتقارن هزینه‌ها در سال‌های انتخابات ریاست جمهوری نسبت به سال‌های دیگر متفاوت است.

در صورت وجود "کاهش" تقاضا در سال برگزاری انتخابات ریاست جمهوری، مدیران تعدیل منابع را به تأخیر می‌اندازند؛ چرا که تقاضا از سوی بازار ایجاد می‌شود و مدیران مشتاقند تا علت هرگونه کاهش در آن را درک نموده و سپس با توجه به مسئولیتی که دارند، در مورد تعدیل منابع تصمیم‌گیری کنند. همین امر سبب می‌شود که از لحاظ نظری، چسبندگی هزینه‌ها در سال‌های انتخابات تشدید گردد. به بیان دیگر، تعدیل رو به پایین منابع در سال‌های انتخابات ریاست جمهوری نسبت به سال‌هایی که انتخابات برگزار نمی‌شود، با تأخیر بیشتری انجام می‌گردد. بر این اساس، فرضیه فرعی اول عبارت است از:

فرضیه فرعی اول: چسبندگی هزینه در سال‌های انتخابات ریاست جمهوری نسبت به سال‌های دیگر بیشتر است؛ به بیان دیگر، در سال‌های انتخابات کاهش هزینه‌ها در واکنش به کاهش فروش کمتر از سال‌های دیگر است.

همچنین، در صورت وجود افزایش تقاضا، مدیران به سبب وجود نااطمینانی در فضای سیاسی کشور محتاطانه عمل نموده و انجام سرمایه‌گذاری‌های بیشتر و تجهیز منابع را به آینده موکول می‌کنند. لذا، انتظار می‌رود که تعدیل رو به بالای منابع نیز در سال‌های انتخابات متفاوت از سایر سال‌ها باشد. بر این اساس، فرضیه فرعی دوم عبارت است از:

فرضیه فرعی دوم: واکنش هزینه‌ها به افزایش فروش در سال‌های انتخابات ریاست جمهوری نسبت به سال‌های دیگر کمتر است.

منظور از هزینه‌ها در فرضیه‌های بالا یک بار بهای تمام شده کالای فروش رفته و بار دیگر هزینه‌های عمومی، اداری و فروش است.

۵- روش‌شناسی پژوهش

در این بخش به ترتیب انتخاب نمونه، مدل پژوهش و تعریف عملیاتی متغیرها تشریح می‌گردد.

جامعه و نمونه آماری

جامعه آماری این پژوهش کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است. انتخاب نمونه به صورت غربالگری انجام شده است، به این ترتیب که کلیه شرکت‌های حاضر در جامعه آماری که حائز معیارهای زیر باشند، انتخاب شده‌اند:

(۱) با توجه به تأثیر نوع فعالیت بر رفتار هزینه‌ها، سوبرامانیان و ویدنمیر^{۲۲} (۲۰۰۳)، چسبندگی هزینه عمومی، اداری و فروش را برای صنایع مختلف بررسی نموده و به این نتیجه دست یافتند که بالاترین درجه چسبندگی هزینه متعلق به شرکت‌های تولیدی و پس از آن شرکت‌های خدماتی و بازرگانی است. در همین راستا، تمرکز نمونه پژوهش بر شرکت‌هایی است که عمده فعالیت آنها تولیدی است. همچنین، پژوهش سوبرامانیان و ویدنمیر (۲۰۰۳) نشان داده است که شرکت‌های مالی (شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بیمه، لیزینگ، بانک‌ها و مؤسسات مالی) هیچ رفتار چسبندگی از خود نشان نمی‌دهند. بنابراین، شرکت‌های مالی نیز از نمونه کنار گذاشته شدند. (لی و همکاران، ۲۰۱۶)؛ علت مستثنی کردن این شرکت‌ها از فهرست شرکت‌های نمونه، تفاوت در ساختار سرمایه، اهرم مالی و نوع فعالیت این دسته از شرکت‌ها با سایر شرکت‌های نمونه است. این موضوع می‌تواند به بهبود قابلیت مقایسه نتایج و تعمیم‌پذیری آن کمک کند (بنی‌مهد و همکاران، ۱۳۹۵، ۴۸)

۲) با توجه به بازه زمانی پژوهش (۱۳۸۰ تا ۱۳۹۴)، اطلاعات مورد نیاز برای اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش برای سال‌های ۱۳۷۹ تا ۱۳۹۴ در اختیار باشد.

۳) پایان دوره مالی آنها ۲۹ اسفند ماه باشد؛ چرا که برخی از متغیرهای تاثیرگذار این پژوهش به صورت مجازی و بر اساس سال شمسی تعریف شده‌اند.

با توجه به اعمال قیود فوق تعداد ۱۰۸ شرکت انتخاب شدند. لازم به ذکر است که قیود زیر هم باعث شده است تعداد کمی از اطلاعات سال - شرکت‌های نمونه در آزمون فرضیه استفاده نشود:

- سال - شرکت‌هایی که هزینه‌های عملیاتی آنها بطور قابل توجهی بالا یا پایین است (هزینه عملیاتی کمتر از ۵۰ درصد یا بیشتر از ۲۰۰ درصد فروش)
- سال - شرکت‌هایی که تغییرات فروش بطور عمده‌ای تغییر داشته است؛ یعنی بیش از ۵۰ درصد فروش سال قبل افزایش یا بیش از ۳۳ درصد فروش سال قبل کاهش داشته است (چرا که این گونه تغییرات عمدتاً نشان دهنده تغییری عمده در فعالیت‌های معمول شرکت دارد که مقایسه‌پذیری نمونه را زیر سؤال می‌برد).

مدل پژوهش

مدل پژوهش بر اساس منطق مدل بنکر و همکاران (۲۰۱۴) طراحی شده است. پایه این مدل همان مدل اندرسون و همکاران (۲۰۰۳) می‌باشد، با این تفاوت که مدل بنکر و همکاران (۲۰۱۴) تصمیمات تعدیل منابع در شرایط افزایش فروش را نیز تابع اختیارات مدیریت دانسته و از لحاظ نظری احتمال تفاوت این تصمیمات را در شرایط مختلف در نظر می‌گیرد. در حالی که مدل سنتی چسبندگی هزینه‌ها اختیارات مدیریتی را صرفاً در شرایط کاهش فروش مورد توجه قرار می‌دهد و گسترش منابع (افزایش هزینه‌ها) در شرایط افزایش فروش را مکانیکی فرض می‌نماید، یعنی اختیارات مدیریت در تصمیمات افزایش منابع را نادیده می‌گیرد. با توجه به این که فرضیه‌های این پژوهش واکنش متفاوت مدیران در شرایط مختلف (چه افزایش و چه کاهش فروش) را محتمل می‌داند، لذا مدل پژوهش مبتنی بر مدل بنکر و همکاران (۲۰۱۴) به صورت زیر (رابطه ۱) طراحی شده است:

رابطه ۱:

$$\Delta \text{LnSG\&A}_{it} = \beta_0 + EY_t(\beta_1^{EY} \Delta \text{LnSale}_{it} + \beta_2^{EY} D_{it} * \Delta \text{LnSale}_{it}) + NEY_t(\beta_1^{NEY} \Delta \text{LnSale}_{it} + \beta_2^{NEY} D_{it} * \Delta \text{LnSale}_{it}) + \beta_3 \Delta \text{LnSale}_{it} * \text{Growth}_t + \beta_4 D_{it} * \Delta \text{LnSale}_{it} * \text{Growth}_t + \beta_5 \Delta \text{LnSale}_{it} * \text{ASINT}_{it} + \beta_6 D_{it} * \Delta \text{LnSale}_{it} * \text{ASINT}_{it} + \beta_7 \Delta \text{LnSale}_{it} * \text{EMPINT}_{it} + \beta_8 D_{it} * \Delta \text{LnSale}_{it} * \text{EMPINT}_{it} + \varepsilon_{it}$$

حالت بسط داده شده مدل بالا به شرح رابطه زیر (رابطه ۲) می‌شود:

رابطه ۲:

$$\begin{aligned} \Delta LnSG\&A_{it} = & \beta_0 + \beta_1^{EY} * EY_t * \Delta LnSale_{it} + \beta_2^{EY} * EY_t * D_{it} * \Delta LnSale_{it} + \beta_1^{NEY} * NEY_t * \\ & \Delta LnSale_{it} + \beta_2^{NEY} * NEY_t * D_{it} * \Delta LnSale_{it} + \beta_3 \Delta LnSale_{it} * Growth_t + \beta_4 D_{it} * \\ & \Delta LnSale_{it} * Growth_t + \beta_5 \Delta LnSale_{it} * ASINT_{it} + \beta_6 D_{it} * \Delta LnSale_{it} * ASINT_{it} + \\ & \beta_7 \Delta LnSale_{it} * EMPINT_{it} + \beta_8 D_{it} * \Delta LnSale_{it} * EMPINT_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

در مدل بالا منظور از $SG\&A_{it}$ هزینه‌های عمومی، اداری و فروش است. برای تعریف دوم از هزینه‌ها به جای $SG\&A_{it}$ عبارت CGS_{it} که معرف بهای تمام شده کالای فروش رفته است، جایگزین می‌شود. در مدل بالا، ضریب β_1^{EY} نشان دهنده واکنش هزینه‌ها به افزایش فروش و ضریب β_2^{EY} نشان دهنده واکنش هزینه‌ها به کاهش فروش در سال‌های برگزاری انتخابات ریاست جمهوری است. ضرایب β_1^{NEY} و β_2^{NEY} به ترتیب واکنش هزینه‌ها به افزایش و کاهش فروش را در سال‌هایی که در آن انتخابات ریاست جمهوری برگزار نمی‌شود (غیرانتخابات) نشان می‌دهند.

تعریف عملیاتی متغیرها: متغیرهای اصلی پژوهش عبارتند از:

چسبندگی هزینه‌ها: که برای اندازه‌گیری آن متغیرهای زیر باید محاسبه گردند:

$\Delta LnSG\&A_{it}$ (ΔCGS_{it}) تغییر در هزینه‌های عمومی، اداری و فروش (بهای تمام شده کالای فروش رفته) را نشان می‌دهد و از تفاضل لگاریتم هزینه‌های عمومی، اداری و فروش (بهای تمام شده کالای فروش رفته) سال جاری و سال قبل بدست می‌آید. علت استفاده از هزینه‌های عمومی، اداری و فروش این است که حجم فروش شرکت محرک مناسبی برای بسیاری از عناصر هزینه‌های عمومی، اداری و فروش محسوب می‌شود (اندرسون و همکاران، ۲۰۰۳).

$\Delta LnSale_{it}$ تغییر در درآمد فروش را نشان می‌دهد و از تفاضل لگاریتم درآمد فروش سال جاری و سال قبل بدست می‌آید.

D_{it} متغیر مجازی تفکیک کننده حالت‌های کاهش و افزایش فروش است؛ بدین ترتیب که در صورت وجود کاهش فروش عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر اختیار می‌کند.

انتخابات: که یک متغیر مجازی است EY (NEY) متغیر مجازی سال انتخابات (غیرانتخابات) است؛ بدین صورت که برای سال‌های برگزاری انتخابات ریاست جمهوری عدد یک (صفر) و برای مابقی سال‌ها صفر (یک) در نظر گرفته می‌شود.

لازم به ذکر است که در این پژوهش انتخابات به عنوان شاخصی برای ناطمینانی سیاسی در نظر گرفته شده است. عوامل تعیین کننده ناطمینانی سیاسی احتمالاً موارد متعددی نظیر

نااطمینانی اقتصادی در سطح کلان می‌باشد. کلی و همکاران (۲۰۱۵) معتقدند که سختی ارزیابی آثار نااطمینانی سیاسی از پیچیدگی‌های محیطی نشات می‌گیرد، چرا که نمی‌توان آن را به طور واضح جدا از سایر عوامل مورد بررسی قرار داد. با این حال، استفاده از انتخابات ریاست جمهوری بعنوان شاخص نااطمینانی سیاسی تا حدودی این مشکل را رفع می‌کند. دلایل مختلفی برای این ادعا قابل ارائه است. علت نخست این است که نتایج این انتخابات آثار بسیار با اهمیتی بر آینده شرکت‌ها خواهد داشت؛ بنابراین انتظار می‌رود که تصمیمات آنها را نیز متأثر سازد. سیاست‌های مالی و پولی، مناسبات تجاری، قوانین خاص صنایع و... مستقیماً تحت‌الشعاع سیاست‌های دولت قرار گرفته و همگی بر تصمیمات مدیران شرکت‌ها موثرند (جولیو و یوک، ۲۰۱۶، ۱۳). علت دوم، فراگیر بودن و ملی بودن سطح رقابت در میان نامزدهای انتخابات ریاست جمهوری است، در حالی که رقابت در سایر انتخابات در سطح شهری و استانی می‌باشد. علت سوم این است که انتخابات ریاست جمهوری نوعی نااطمینانی سیاسی را برای یک بازه زمانی پدید آورده و پس از انتخاب رییس جمهور نااطمینانی به وجود آمده به شدت افت می‌نماید (لی و همکاران، ۲۰۱۶، ۲). البته باید توجه داشت که انتخابات معیار مسقیمی برای سنجش نااطمینانی سیاسی نیست (جولیو و یوک، ۲۰۱۶، ۱۳)، اما حداقل می‌توان ادعا نمود که در سال‌های برگزاری انتخابات ریاست جمهوری بطور میانگین نااطمینانی سیاسی نسبت به سایر سال‌ها بالاتر است (بیالکوسکی، ۲۰۰۸، ۱۹۴۱؛ بوچکوا، ۲۰۱۲، ۱۱۱۱). پژوهش‌های معتبری نظیر جولینو و یوک (۲۰۱۶) و درنو (۲۰۱۴) و پژوهش لی و همکاران (۲۰۱۶) از میان معیارهای مختلف معیار مذکور را برگزیدند. به تبعیت از پژوهش‌های مذکور، در این پژوهش نیز برای سنجش نااطمینانی سیاسی از متغیر مجازی انتخابات استفاده می‌گردد؛ بدین صورت که این متغیر برای سال‌های انتخابات ریاست جمهوری عدد ۱ و در غیر این صورت عدد صفر می‌باشد. توجیه پشتوانه این شیوه اندازه‌گیری، این است که در سال‌های انتخابات ریاست جمهوری نااطمینانی سیاسی افزایش یافته و در سال‌های دیگر این نوع نااطمینانی کاهش می‌یابد. این تحلیل توسط بیکر^{۲۳} و همکاران (۲۰۱۳) نیز تأیید شده است. در پژوهش مذکور شاخصی برای نااطمینانی سیاست‌های اقتصادی تعریف شده بود که این شاخص در سال‌های انتخابات ریاست جمهوری آمریکا رشد بیشتری داشته است. از منظر نظریه چرخه‌های تجاری سیاسی نیز معیار انتخابات معیار قابل دفاعی است. حاتمی و همکاران (۱۳۹۳) معتقدند که مکانیزم انتخابات نسبت به سایر متغیرها معیار سراسرتری بوده و به‌طور مشخص در مورد ایران مصداق بیشتری دارد. برای مثال، درست است که در بسیاری از نظام‌های سیاسی تأثیر انتخابات بر امور مختلف از کانال احزاب می‌گذرد، اما در نظام‌های سیاسی همانند ایران که نظام حزبی تثبیت شده‌ای وجود ندارد، عموماً این تأثیرگذاری تا حدی به شکل مستقیم یعنی از طریق انتخابات به

دولت منتقل می‌شود. ضمناً، علت در نظر نگرفتن انتخابات مجلس شورای اسلامی بعنوان یکی از سرمشاهای نااطمینانی سیاسی، نظام غیرپارلمانی کشور است. در ایران قدرت اجرایی در اختیار ریاست جمهوری قرار دارد، بنابراین، دغدغه تغییر سیاست‌ها بیشتر در مورد انتخابات ریاست جمهوری موضوعیت پیدا می‌کند.

متغیرهای "کنترلی" این پژوهش رشد اقتصادی، شدت دارایی‌ها و شدت کارکنان است. رشد اقتصادی معیاری است که تأثیر نوع نگرش مدیران به آینده را بر چسبندگی هزینه‌ها کنترل می‌نماید (اندرسون و همکاران، ۲۰۰۳، ۵۲؛ کردستانی و مرتضوی، ۱۳۹۱، ۱۳). برای سنجش این متغیر از نرخ رشد تولید ناخالص داخلی استفاده شده است. همچنین، $EMPINT_{it}$ نیز بیانگر شدت کارکنان (لگاریتم نسبت تعداد کارکنان به فروش) و $ASINT_{it}$ معرف شدت دارایی‌ها (لگاریتم نسبت جمع دارایی‌ها به فروش) هستند. این دو متغیر به منظور کنترل هزینه‌های تعدیل به مدل اضافه شدند.

در این پژوهش به پیروی از پژوهش‌های اندرسون و همکاران (۲۰۰۳)، متغیرهای اصلی مدل چسبندگی هزینه‌ها یعنی درآمد فروش، بهای تمام شده کالای فروش رفته و هزینه‌های عمومی، اداری و فروش با استفاده از نرخ تورم محاسبه شده توسط بانک مرکزی، ابتدا تورمزدایی شده‌اند و سپس مدل چسبندگی هزینه تخمین زده شده است. نحوه تورم زدایی بدون صورت است که عدد فروش یا هزینه یک سال مشخص بر یک به علاوه نرخ تورم آن سال تقسیم می‌گردد (محمدرضایی و محد - صالح^{۲۴}، ۲۰۱۷، ۳۴۴). منطق این کار حذف آثار تورم است، چراکه در مدل چسبندگی هزینه‌ها مبلغ فروش به عنوان معیار سطح فعالیت استفاده می‌شود، حال اگر مبلغ فروش افزایش یابد، این افزایش الزاماً به معنای افزایش سطح فعالیت نیست، بلکه ممکن است به دلیل تورم باشد. بنابراین، تورمزدایی افزایش ریالی مبلغ فروش را که ناشی از تورم بوده است، کنار می‌گذارد. تاکنون در پژوهش‌های داخلی به مساله تورمزدایی مبالغ فروش و هزینه‌ها در مدل‌های چسبندگی هزینه‌ها توجهی نشده است؛ به همین دلیل مدل این پژوهش نیز یک بار بر اساس ارقام تورمزدایی نشده تخمین زده و نتایج آن به صورت مقایسه‌ای در کنار مدل اصلی گزارش شده است.

۶- یافته‌های پژوهش

نیجه آزمون فرضیه پژوهش در جدول ۱ ارائه شده است. در این جدول، "بهای تمام شده کالای فروش رفته" به عنوان معیار هزینه‌ها تعریف شده است:

جدول ۱- نتایج آزمون فرضیه - سطح بهای تمام شده کالای فروش رفته

بدون تورمزدایی			تورمزدایی شده			متغیر
معناداری	آماره t	ضریب	معناداری	آماره t	ضریب	
0.000	40.431	0.854	0.000	55.530	0.961	$EY_t * \Delta LnSale_{it}$
0.166	1.384	0.083	0.438	-0.774	-0.020	$EY_t * D_{it} * \Delta LnSale_{it}$
0.000	61.285	0.928	0.000	83.105	0.997	$NEY_t * \Delta LnSale_{it}$
0.289	1.058	0.040	0.000	-3.483	-0.070	$NEY_t * D_{it} * \Delta LnSale_{it}$
0.168	-1.378	-0.019	0.320	0.993	-0.031	$\Delta LnSale_{it} * Growth_t$
0.427	-0.794	-0.008	0.280	1.080	0.037	$D_{it} * \Delta LnSale_{it} * Growth_t$
0.224	-1.214	-0.023	0.0000	28.430	0.041	$\Delta LnSale_{it} * ASINT_{it}$
0.000	3.423	0.071	0.0000	-5.044	-0.007	$D_{it} * \Delta LnSale_{it} * ASINT_{it}$
0.503	0.668	0.017	0.005	2.763	0.106	$\Delta LnSale_{it} * EMPINT_{it}$
0.331	0.970	0.009	0.990	0.011	0.012	$D_{it} * \Delta LnSale_{it} * EMPINT_{it}$
0.000	6.773	0.023	0.000	-6.934	-0.327	C
آماره F (احتمال)	ضریب تبیین	دوربین واتسون	آماره F (احتمال)	ضریب تبیین	دوربین واتسون	
99.044 (0.000)	0.881	1.974	226.388 (0.000)	0.944	1.848	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

همان‌طور که نتایج آزمون فرضیه بر اساس مدل اصلی پژوهش (مدل تعدیل شده بر اساس تورم) حاکی از عدم رد فرضیه اصلی پژوهش است. به‌طور کلی رفتار هزینه‌ها در سطح بهای تمام شده کالای فروش رفته در سال‌های انتخابات و غیرانتخابات متفاوت است. تفاوت ضرایب تغییر بهای تمام شده کالای فروش رفته در واکنش به افزایش/کاهش فروش در سال‌های انتخابات و غیرانتخابات گواهی بر این ادعاست. تحلیل فرضیات فرعی، تفاوت رفتار هزینه‌ها در سال‌های انتخابات و غیرانتخابات را دقیق‌تر نشان می‌دهد. نتایج بدست آمده در رابطه با فرضیه فرعی اول نشان می‌دهد که بهای تمام شده کالای فروش رفته در سال‌های انتخابات رفتار چسبنده‌ای ندارد (ضریب $EY_t * D_{it} * \Delta LnSale_{it}$ معنادار نیست)؛ در حالی که در سال‌های غیرانتخابات رفتار چسبنده‌ای دارد. در سال‌های غیرانتخابات واکنش بهای تمام شده کالای فروش رفته در حالت کاهش فروش، ۷ درصد کمتر از افزایش فروش است، اما در سال‌های انتخابات، واکنش بهای تمام شده کالای فروش رفته به کاهش فروش تفاوتی با واکنش آن به افزایش فروش ندارد. بنابراین، فرضیه فرعی اول بر خلاف پیش‌بینی مبانی نظری، مورد تأیید قرار نمی‌گیرد. نتایج بدست آمده در رابطه با فرضیه فرعی دوم که مدعی واکنش متفاوت هزینه‌ها به افزایش فروش در سال‌های انتخابات و غیرانتخابات بود، مورد تأیید قرار گرفت. تغییرات بهای تمام شده کالای فروش رفته در

واکنش به افزایش درآمد در سال‌های انتخابات ۰,۹۶ و در سال‌های غیرانتخابات ۰,۹۹ می‌باشد که این تفاوت بر اساس نتایج آزمون مقایسه ضرایب معنادار است. بطور کلی، بر اساس این نتایج می‌توان اظهار داشت که نااطمینانی سیاسی ناشی از انتخابات عاملی مؤثر بر تصمیمات مدیران در مورد هزینه‌های عملیاتی و به تبع آن چسبندگی هزینه‌هاست.

لازم به ذکر است که طبق شیوه اندازه‌گیری مرسوم متغیرهای مدل چسبندگی هزینه‌ها در پژوهش‌های داخلی (ارقام تورمزدایی نشده)، در سال‌های انتخابات و غیرانتخابات چسبندگی هزینه مشاهده نمی‌گردد، هرچند که واکنش هزینه‌ها به افزایش فروش در سال‌های انتخابات (حدود ۰,۸۵) کمتر از سال‌های غیرانتخابات (حدود ۰,۹۲) می‌باشد.

نتیجه آزمون فرضیه پژوهش با استفاده از "هزینه‌های عمومی، اداری و فروش" به عنوان معیار هزینه‌ها به شرح جدول ۲ است.

جدول ۲- نتایج آزمون فرضیه - سطح هزینه‌های عمومی، اداری و فروش

بدون تورمزدایی			تورمزدایی شده			متغیر
معناداری	آماره t	ضریب	معناداری	آماره t	ضریب	
0.000	11.658	0.467	0.002	3.091	0.358	$EY_t * \Delta LnSale_{it}$
0.859	-0.176	-0.026	0.542	0.609	0.111	$EY_t * D_{it} * \Delta LnSale_{it}$
0.000	11.160	0.430	0.000	10.622	0.600	$NEY_t * \Delta LnSale_{it}$
0.375	-0.887	-0.080	0.000	-4.129	-0.357	$NEY_t * D_{it} * \Delta LnSale_{it}$
0.497	-0.678	-0.052	0.012	-2.488	-0.031	$\Delta LnSale_{it} * Growth_t$
0.143	-1.463	-0.026	0.143	-1.463	-0.037	$D_{it} * \Delta LnSale_{it} * Growth_t$
0.479	-0.707	-0.009	0.378	-0.880	-0.041	$\Delta LnSale_{it} * ASINT_{it}$
0.398	0.844	0.093	0.010	-2.560	-0.007	$D_{it} * \Delta LnSale_{it} * ASINT_{it}$
0.012	2.488	0.011	0.963	0.045	0.106	$\Delta LnSale_{it} * EMPINT_{it}$
0.372	0.892	0.073	0.951	-0.061	-0.012	$D_{it} * \Delta LnSale_{it} * EMPINT_{it}$
0.021	2.308	0.014	0.000	7.703	0.327	C
F آماره (احتمال)	ضریب تبیین	دوربین واتسون	F آماره (احتمال)	ضریب تبیین	دوربین واتسون	
4.149 (0.000)	0.193	2.042	4.243 (0.000)	0.198	2.14	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتایج جدول بالا نیز در راستای نتایج قبلی است. یعنی در سطح هزینه‌های عمومی، اداری و فروش نیز رفتار هزینه‌ها در سال‌های انتخابات متفاوت از سایر سال‌هاست بدین صورت که در سال‌های انتخابات چسبندگی هزینه‌های عمومی، اداری و فروش وجود ندارد ولی در سایر سال‌ها این پدیده مشاهده می‌شود. ضمناً واکنش هزینه‌های عمومی، اداری و فروش به افزایش فروش در

سال‌های انتخابات ضعیف‌تر از سایر سال‌هاست. همچنین، مشابه با حالت قبلی نتایج بر اساس مدل جایگزین نشان می‌دهد که هزینه‌های عمومی، اداری و فروش نه در سال‌های انتخابات و نه در سال‌های دیگر چسبنده نیستند، ولیکن واکنش هزینه‌ها به افزایش فروش در سال‌های انتخابات و غیرانتخابات متفاوت است.

۷- آزمون‌های اضافی

تفکیک سال‌های انتخابات

تجربه برگزاری انتخابات ریاست جمهوری در ۸ دوره اخیر نشان می‌دهد که رییس‌جمهور فعلی برای دوره دوم نیز انتخاب می‌گردد. در این شرایط، انتظار می‌رود که نااطمینانی سیاسی دوره‌های انتخابات که پس از پایان دوره ۸ ساله یک رییس‌جمهور است؛ یعنی دوره‌هایی که قطعاً شخص رییس‌جمهور باید تغییر نماید، پیش از دوره‌هایی که امکان مجدد رییس‌جمهور فعلی فراهم است. با توجه به این تجربه، شاخص نااطمینانی سیاسی بازتعریف شده و این بار به سال‌های ۱۳۸۴ و ۱۳۹۲ به عنوان سال‌های با نااطمینانی سیاسی (به علت تغییر قطعی شخص رییس‌جمهور در انتخابات آن سال‌ها) بالا عدد یک و به سایر سال‌ها عدد صفر تخصیص یافت. پس از تعریف جدید از متغیر انتخابات، مدل‌های پژوهش (صرفاً در حالت تورمزدایی شده) یک بار دیگر مورد آزمون گرفته و نتایج زیر حاصل شد.

جدول ۳- نتایج آزمون اضافی بر اساس تفکیک سال‌های انتخابات

هزینه‌های عمومی، اداری و فروش			بهای تمام شده کالای فروش رفته			متغیر
معناداری	آماره t	ضریب	معناداری	آماره t	ضریب	
0.000	9.435	0.570	0.000	36.976	1.018	$EY_t * \Delta \ln Sale_{it}$
0.022	-2.284	-0.279	0.247	-1.157	-0.042	$EY_t * D_{it} * \Delta \ln Sale_{it}$
0.000	10.895	0.504	0.000	89.198	0.978	$NEY_t * \Delta \ln Sale_{it}$
0.001	-3.222	-0.213	0.034	-2.117	-0.037	$NEY_t * D_{it} * \Delta \ln Sale_{it}$
0.259	-1.128	-0.007	0.0000	-57.754	-0.307	C
F آماره (احتمال)	ضریب تبیین	دوربین واتسون	F آماره (احتمال)	ضریب تبیین	دوربین واتسون	
4.516 (0.000)	0.198	2.080	229.318 (0.000)	0.942	1.902	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

قسمت سمت راست تأثیر معیار جدید نااطمینانی سیاسی بر رفتار بهای تمام شده کالای فروش رفته و قسمت سمت چپ بر رفتار هزینه‌های عمومی، اداری و فروش را به نمایش می‌گذارد. همان‌گونه که مشاهده می‌شود نتایج جدول ۳ در مورد بهای تمام شده کالای فروش رفته مشابه با

نتایج قبلی است. یعنی بر اساس معیار جدید نیز چسبندگی هزینه در سال‌هایی که انتخابات قطعاً تغییر رییس جمهور را در پی دارد (سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۲) مشاهده نمی‌گردد، ولیکن در سایر سال‌ها بطور میانگین پدیده مزبور وجود دارد. در مورد هزینه‌های عمومی، اداری و فروش نتایج به انتظارات نزدیک‌تر شده است، بدین ترتیب که در سال‌های با ناطمینانی سیاسی بالا (سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۲) نیز چسبندگی هزینه وجود دارد، اما در سال‌های انتخابات چسبندگی هزینه بیشتر از سایر سال‌هاست. این نتایج نشان می‌دهد که انتخابات زمانی بر تصمیمات عملیاتی مدیران در مورد کاهش هزینه‌ها تاثیرگذار است، که ناطمینانی سیاسی در آن انتخابات بالا باشد.

افزایش بازه زمانی پژوهش

بازه زمانی این پژوهش از ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۴ بوده است که در این دوره چهار بار انتخابات ریاست جمهوری برگزار شده است. به منظور تحلیل بهتر نتایج، مدل‌های پژوهش یک بار دیگر برای بازه زمانی طولانی‌تر ۱۳۷۲ تا ۱۳۹۴ آزمون شدند. این دوره زمانی دو انتخابات دیگر را نیز در برمی‌گیرد. با افزایش طول دوره پژوهش، تنها اطلاعات ۲۹ شرکت باقی ماندند که اطلاعات مورد نیاز آنها برای دوره ۲۳ ساله وجود داشته باشد. ضمن این که متغیر کنترلی شدت کارکنان به علت افشای ناقص اطلاعات تعداد کارمندان در سال‌های دورتر از مدل حذف گردید. نتیجه آزمون مدل پژوهش (تورمزدایی شده) بر اساس اطلاعات شرکت‌های باقی مانده در بازه زمانی جدید به صورت زیر است.

جدول ۴- نتایج آزمون اضافی بر اساس بازه زمانی ۱۳۷۲ تا ۱۳۹۴

هزینه‌های عمومی، اداری و فروش			بهای تمام شده کالای فروش رفته			متغیر
معناداری	آماره t	ضریب	معناداری	آماره t	ضریب	
0.012	2.501	0.427	0.000	11.386	0.883	$EY_t * \Delta LnSale_{it}$
0.421	0.805	0.194	0.432	-0.785	-0.083	$EY_t * D_{it} * \Delta LnSale_{it}$
0.000	4.958	0.406	0.000	22.921	0.933	$NEY_t * \Delta LnSale_{it}$
0.046	-1.994	-0.169	0.13	-2.485	-0.073	$NEY_t * D_{it} * \Delta LnSale_{it}$
0.956	0.054	0.000	0.000	-55.570	-0.343	C
آماره F	ضریب	دوربین	آماره F	ضریب تبیین	دوربین	
(احتمال)	تبیین	واتسون	(احتمال)		واتسون	
۳,۳۸۱	۰,۱۰۶	۲,۴۵۰	۶۳,۲۷۹	۰,۸۳۷	۱,۷۱۷	
(۰,۰۰۰)			(۰,۰۰۰)			

منبع: یافته‌های پژوهشگر

نتایج ارائه شده در جدول ۴ دقیقاً در راستای نتایج قبلی است. بدین صورت که در سال‌های برگزاری انتخابات ریاست جمهوری، چسبندگی هزینه‌ها در هر دو سطح بهای تمام شده کالای فروش رفته و عمومی، اداری و فروش مشاهده نمی‌گردد اما در سایر سال‌ها این گونه نیست.

۸- نتیجه‌گیری و بحث

بر اساس نظری پژوهش، انتظار می‌رفت که مدیران در واکنش به عدم اطمینان ناشی از انتخابات واکنش کندتری به منابع نشان دهند و همین امر موجب افزایش چسبندگی هزینه گردد، اما نتایج آزمون‌ها نشان داد که در سال‌های برگزاری انتخابات چسبندگی هزینه وجود ندارد، بدین معنی که انتخابات به تنهایی قادر نیست تصمیمات عملیاتی مدیران در مورد کاهش منابع را در شرایط کاهش فروش تحت تأثیر قرار دهد. نتایج مذکور مغایر با نتایج لی و همکاران (۲۰۱۶) است. نتایج بدست آمده را می‌توان این‌گونه تحلیل نمود که به طور کلی نااطمینانی سیاسی در ایام انتخابات ریاست جمهوری به‌گونه‌ای نیست که منجر به تعویق تعدیل منابع در شرایط کاهش فروش گردد. مدیران ایرانی در تصمیمات خود توجهی به مساله نااطمینانی‌های سیاسی ندارند. این ادعا می‌تواند بر اساس سایر شاخص‌های بی‌ثباتی سیاسی یا با استفاده از سایر روش‌ها و ابزارهای پژوهش نظیر پرسشنامه و مصاحبه با مدیران مورد آزمون قرار گیرد. همچنین، استفاده از نظریه چرخه‌های تجاری سیاسی نیز برای تبیین نتایج پژوهش می‌تواند راهگشا باشد. این نظریه از منظرهای مختلفی به موضوع تأثیر انتخابات می‌پردازد. از یک منظر ایجاد بی‌ثباتی و نااطمینانی سیاسی در ایام انتخابات ممکن است متغیرهای مالی و اقتصادی را تحت‌الشعاع قرار دهد که این تفسیر حداقل در مورد تصمیمات تعدیل کاهشی منابع مدیران و چسبندگی هزینه‌ها مصداق ندارد. از منظر دیگر، بر اساس نظریه مذکور دولت‌مردان قبل از انتخابات مجموعه رفتارهای اقتصادی از خود بروز می‌دهند که بستر در قدرت باقی ماندن آنها را فراهم نماید. دو فرضیه در مورد این اقدامات وجود دارد. فرضیه اول، فرضیه نوردهاوس است که بر اساس آن، دولت‌مردان در ابتدای دوره قدرت سعی می‌کنند با افزایش بیکاری، نرخ تورم را کنترل نمایند. اما هنگامی که به پایان دوره خود نزدیک می‌شوند (یعنی با زمان نزدیک شده به زمان انتخابات بعدی) سعی می‌کنند نرخ بیکاری پایین آورند که این منجر به تورم بالا و رونق می‌گردد. فرضیه لیچر، فرضیه دیگری در همین نظریه است که بر اساس آن، دولت‌ها (که هر چهار سال یک بار انتخاب می‌شوند) در دو ساله اول حاکمیت خود، با هدف کنترل بیکاری و با استفاده از سیاست‌های انبساطی نرخ تورم را افزایش می‌دهند. اما در دو ساله دوم با توجه به حافظه کوتاه‌مدت رای‌دهندگان سعی می‌نمایند با اعمال سیاست‌های انقباضی (و در نتیجه رکود) تورم را کنترل نمایند. این فرضیه در پژوهش پورکاظمی و

همکاران (۱۳۸۶) در ایران با احتمال بالایی مورد تأیید قرار گرفته است. در بازه زمانی پژوهش نیز سه سال از چهار سالی که انتخابات ریاست جمهوری بوده است (و حتی یک سال قبل از این سال‌ها)، جز سال‌های رکود طبقه‌بندی شده‌اند. همین موضوع می‌تواند نتایج پژوهش را تبیین نماید، بدین ترتیب که رفتار اقتصادی دولت‌ها و رکود حاکم بر فضای اقتصادی سال انتخابات (و یک سال قبل از آن) باعث می‌شود انتظارات مدیران نسبت به آینده به‌گونه‌ای شکل بگیرد که حاضر نباشند تعدیل رو به پایین منابع را به تعویق بیندازند. به بیان دیگر، انتظارات بدبینانه مدیران نسبت به آینده که ناشی از تجربه رکود اقتصادی است می‌تواند باعث عدم مشاهده چسبندگی هزینه در سال‌های انتخابات گردد.

همچنین، بر اساس نتایج بدست آمده شدت واکنش مدیران به افزایش فروش در سال‌های انتخابات کمتر از سایر سال‌هاست، که این نتیجه را نیز می‌توان به‌طور مشابه تحلیل نمود. در سال‌های انتخابات به علت وجود ناطمینانی نسبت به دولت آتی و سیاست‌های وی، مدیران ترجیح می‌دهند که گسترش کامل منابع را به آینده موکول کنند، همین امر سبب می‌شود که ضریب تعدیل منابع (هزینه‌ها) به افزایش فروش در سال‌های انتخابات کمتر از سال‌های غیرانتخابات باشد. نکته مهم دیگری که بر اساس نتایج مدل جایگزین پژوهش (اندازه‌گیری متغیرهای پژوهش بدون تورم‌زدایی) قابل ارائه است، توجه به مساله تورم در مدل‌های چسبندگی هزینه‌هاست. در صورت استفاده از مبالغ ریالی درآمدها و هزینه‌ها (بدون تورم‌زدایی) معمولاً نتایج بدست آمده بر اساس تئوری‌های موجود قابل تبیین نیست. در نهایت، نتیجه این پژوهش می‌تواند برای تحلیل‌گران مالی در پیش‌بینی عملکرد مالی شرکت‌ها، حسابداران مدیریت در بودجه‌ریزی و پژوهشگران حسابداری در طراحی مدل‌های چسبندگی هزینه‌ها سودمند باشد.

فهرست منابع

- ۱) بهمن بنی‌مهد، عربی، سید مهدی و شیوا حسن‌پور. (۱۳۹۵). "پژوهش‌های تجربی و روش‌شناسی در حسابداری همراه با کاربرد نرم‌افزارها". چاپ اول، ترمه
- ۲) پورکاظمی، محمدحسین، درویشی، باقر و محمد نبی شهیکیتاش. (۱۳۸۶). سیکل‌های تجاری سیاسی مطالعه موردی کشور ایران، فصلنامه بررسی‌های اقتصادی، دوره ۴، شماره ۴. صص 160 - 137.
- ۳) تاجمیر ریاحی، حامد، اسمعیلی، سلمان و اکبر ویس مرادی. (۱۳۹۲). بررسی تاثیر انتخابات بر عملکرد بورس اوراق بهادار تهران. بورس اوراق بهادار، سال ششم (۲۳)، صص ۲۹ - ۴۶
- ۴) حاتمی، عباس. (۱۳۸۹). سیکل تجاری سیاسی: استدلال‌هایی سیاسی برای بی‌ثباتی‌های اقتصادی، دو فصلنامه پژوهش سیاست نظری ۵ (۷)، صص ۱۴۳ - ۱۷۴
- ۵) حنیفی، فرهاد، غلاملو، قاسم. (۱۳۹۲). بررسی تأثیر چرخه سیاسی بر روی حجم معاملات و نقدشوندگی. دانش سرمایه‌گذاری. ۳ (۱۰)، صص ۱۵۱-۱۶۶.
- ۶) رهنمای رود پستی، فریدون، غلاملو، قاسم. (۱۳۹۲). سنجش اثر چرخه سیاسی بر شاخص کل و شاخص قیمت و بازده نقدی بورس اوراق بهادار تهران. راهبرد مدیریت مالی. ۱ (۳)، صص ۲۵-۴۳.
- ۷) زارع، هاشم، مرزبان، حسین. (۲۰۱۲). نقش ادوار سیاسی و تجاری بر تحولات بازار سرمایه در ایران. مطالعات اقتصادی. ۲ (۲)، صص ۳۲-۵۲.
- ۸) کردستانی، غلامرضا، و مرتضی مرتضوی. (۱۳۹۱). شناسایی عوامل تعیین‌کننده چسبندگی هزینه‌های شرکت. پژوهش‌های حسابداری مالی، شماره ۳. صص ۱۳-۳۲.
- ۹) محسنی، قاسم، آدوسی، حسین، خواستار، حمزه، شعبانی، مرجان. (۱۳۹۲). بررسی اثر چرخه ریاست جمهوری ایران بر بازده بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه تحقیقات مالی، ۱۵ (۱). صص ۹۵-۱۰۸.
- ۱۰) مزینی، امیرحسین. (۱۳۸۵). بررسی پدیده ادوار انتخاباتی در اقتصاد ایران: مطالعه موردی نرخ ارز، پژوهشنامه بازرگانی، سال دهم، شماره ۳۹. صص 215 - 236

- 11) Anderson, M. C., Banker, R. D., & Janakiraman, S. N. (2003). "Are selling, general, and administrative costs "sticky"?". *Journal of Accounting Research*, 41(1), 47-63.
- 12) Baker, S. R., N. Bloom, and S. J. Davis. (2013). "Measuring economic policy uncertainty". Working paper, Stanford University.
- 13) Banker, R. D., & Byzalov, D. (2014). "Asymmetric cost behavior". *Journal of Management Accounting Research*, 26(2), 43-79.

- 14) Banker, R. D., Byzalov, D., & Plehn-Dujowich, J. M. (2013). "Demand uncertainty and cost behavior". *The Accounting Review*, 89(3), 839-865.
- 15) Banker, R. D., Byzalov, D., Ciftci, M., & Mashruwala, R. (2014). "The moderating effect of prior sales changes on asymmetric cost behavior". *Journal of Management Accounting Research*, 26(2), 221-242.
- 16) Bernanke, B. (1983). "Irreversibility, uncertainty, and cyclical investment". *Quarterly Journal of Economics* 98: 85-106.
- 17) Besley, T., & Burgess, R. (2002). "The political economy of government responsiveness: Theory and evidence from India". *The Quarterly Journal of Economics*, 117, 1415-1451
- 18) Bialkowski, J., K. Gottschalk, and T.P. Wisniewski. (2008). "Stock market volatility around national elections". *Journal of Banking and Finance*. 32: 1941-1953.
- 19) Boutchkova, M., H. Doshi, A. Durnev, and A. Molchanov. (2012). "Precarious politics and return volatility". *Review of Financial Studies*. 25: 1111-1154.
- 20) Bloom, N., S. Bond, and J. van Reenen. (2007). "Uncertainty and investment dynamics". *Review of Economic Studies*. 74: 391-415.
- 21) Bloom, N. (2009). "The impact of uncertainty shocks". *Econometrica*. 77: 623-685
- 22) Chen, C. X., Lu, H., & Sougiannis, T. (2012). "The agency problem, corporate governance, and the asymmetrical behavior of selling, general, and administrative costs". *Contemporary Accounting Research*, 29(1), 252-282.
- 23) Dierynck, B., Landsman, W. R., & Renders, A. (2012). "Do managerial incentives drive cost behavior? Evidence about the role of the zero earnings benchmark for labor cost behavior in private Belgian firms". *The Accounting Review*, 87(4), 1219-1246.
- 24) Durnev, A. (2014). "The real effects of political uncertainty". Working paper, University of Iowa.
- 25) Fernandez-Villaverde, J., P. Guerron-Quintana, K. Kuester, and J. Rubio-Ramirez. (2012). "Fiscal volatility shocks and economic activity". Working paper, University of Pennsylvania.
- 26) Guenther, T. W., A. Riehl & R. Röhler (2013). "Cost stickiness: state of the art of research and implications". *Journal of Management Control*. 24: 1-18
- 27) Gulen, H., and M. Ion. (2013). "Policy uncertainty and corporate investment". Working paper, Purdue University.
- 28) Jens, C. (2013). "Investment around U.S. gubernatorial elections". Working paper, Tulane University.
- 29) Julio, B., & Yook, Y. (2016). Policy uncertainty, irreversibility, and cross-border flows of capital. *Journal of International Economics*, 103, 13-26.
- 30) Lee, W. J., Pittman, J., & Saffar, W. (2016). "Political uncertainty and cost stickiness: Evidence from national elections around the world". Working Paper
- 31) Mechtel, M., & Potrafke, N. (2013). "Electoral cycles in active labor market policies". *Public Choice*, 156, 181-194.
- 32) MohammadRezaei, Fakhroddin, Norman Mohd-Saleh, (2017). "Auditor switching and audit fee discounting: the Iranian experience", *Asian Review of Accounting*, Vol. 25 Issue: 3, pp.335-360,

- 33) Kelly, B., L. Pastor, and P. Veronesi. (2015). "The price of political uncertainty: Theory and evidence from the option market". *Journal of Finance*, Volume 71, Issue 5, pp 2417–2480
- 34) Pastor, L. and P. Veronesi. (2012). "Uncertainty about government policy and stock prices". *Journal of Finance*. 64: pp1219-1264.
- 35) Prabowo, R., Hooghiemstra, R., & Van Veen-Dirks, P. (2017). "State Ownership, Socio-political Factors, and Labor Cost Stickiness". *European Accounting Review*, 1-26.
- 36) Subramaniam, C., & Weidenmier, M. L. (2003). "Additional evidence on the sticky behavior of costs". *Social Science Research Network*

یادداشت‌ها

1. Bloom
2. Julio & Yook
3. Durnev
4. Lee
5. Anderson
6. Banker
7. Dierynck
8. Chen
9. Boutchkova
10. Kelly
11. Guenther
12. Pastor & Veronesi
13. Nordhaus
14. Fernandez-Villaverde
15. Baker
16. Gulen & Lon
17. Jens
18. Bernanke
19. Besley & Burgess
20. Mechtel & Potrafke
21. Prabowo
22. Subramaniam & Weidenmier
23. Baker
24. Mohd-Saleh