

ارزیابی آثار خصوصی سازی بر عملکرد و بازدهی شرکت های واگذار شده به بخش خصوصی

تحقیقی مشترک از دکتر رضا شباهنگ و دکتر رضا نظری*

چکیده

در این تحقیق، اطلاعات مالی شرکت های واگذار شده به بخش خصوصی برای دوران قبل از تاریخ واگذاری و دوران بعد از تاریخ واگذاری از صورت های مالی حسابرسی شده گردآوری گردید. ابتدا با روش قیاسی - استقرایی، ارتباط عملکرد به عنوان متغیر وابسته، با تصمیمات مدیریت در خصوص به کارگیری دارایی ها، اهرم مالی، بازده دارایی ها، متوسط دوره وصول مطالبات، نسبت کالا به سرمایه در گردش و گردش موجودی های مواد و کالا (به عنوان متغیر مستقل) با استفاده از مدل آماری همبستگی (رگرسیون) مورد آزمون قرار گرفت. سپس با به کارگیری روش های آنالیز واریانس، نتایج عملکرد شرکت های واگذار شده به بخش خصوصی (با به کارگیری نسبت های مالی) برای دوران قبل و بعد از تاریخ واگذاری (به تفکیک صنایع و مجموع شرکت ها) و با استفاده از تکنیک آماری t استودنت، نتیجه عملکرد شرکت های واگذار شده به بخش خصوصی با عملکرد شرکت های واگذار شده به بخش غیر خصوصی (برای دوران بعد از تاریخ واگذاری) آزمون گردید. نتیجه آزمون ها، تأیید روابط مثبت بین عملکرد و تصمیم های مدیریت و رد فرضیه های تحقیق بوده است.

بر اساس این تحقیق و همچنین مطالعه تجارب سایر کشورها در خصوص واگذاری شرکت ها به بخش خصوصی، توصیه هایی برای بهبود فرایند واگذاری و عملکرد شرکت های واگذار شده ارائه گردیده است.

*- مقاله حاضر، خلاصه رساله دکتری رضا نظری در رشته مدیریت بازرگانی با گرایش مالی می باشد. استاد راهنما جناب آقای دکتر رضا شباهنگ و استاد مشاور جناب آقای دکتر رمضانعلی رویایی بوده اند. دفاع نهایی در اردیبهشت ماه ۱۳۷۸ انجام شده است.

مقدمه

خود، به وام‌های تضمین شده دولتی یا بودجه و کمک‌های خاص دولتی نیاز داشتند. مشکلات اقتصادی کشورهای در حال توسعه، آنها را وادار کرد تا در سیاست‌های خود نسبت به شرکت‌های دولتی تجدید نظر کنند.

ساختار اقتصادی ایران از ویژگی‌هایی برخوردار است که به سختی می‌توان حضور دولت را در بخش‌های اقتصادی جامعه نفی کرد. پیامدهای ناشی از وقوع انقلاب اسلامی، جنگ تحمیلی و تحریم‌های مالی و تجاری بین‌المللی علیه ایران، موجب دخالت بیش از حد متعارف دولت در اقتصاد کشور گردیده است. این امر، موجب تخصیص نامعقول منابع و پایین آمدن کارایی فعالیت‌ها شده است. وابستگی شدید اقتصاد به صادرات نفت، متأثر بودن اقتصاد از میزان صادرات و قیمت جهانی نفت موجب شد که مسئولان و سیاست‌گذاران کشور، در مدیریت اقتصاد کشور، سیاست‌های محدود کننده بازرگانی و موانع مربوط به سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی تجدید نظر کنند.

خصوصی‌سازی و واگذاری شرکت‌های دولتی و تحت پوشش دولت، در ایران همزمان با آغاز برنامه اول توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی کشور (سال ۱۳۶۸) با هدف ارتقای کارایی فعالیت‌ها و کاهش حجم تصدی دولت مطرح گردید.

طبق مصوبات دولت، تنها سازمان صنایع ملی ایران، سازمان گسترش و نوسازی صنایع ایران و

گسترش سریع بخش دولتی در دهه ۱۹۶۰ و اوایل دهه ۱۹۷۰ نه تنها عامل اصلی رشد اقتصادی شناخته می‌شد، بلکه عاملی برای ثبات اجتماعی و سیاسی نیز محسوب می‌گردید. از اواسط دهه ۱۹۷۰ (به‌ویژه پس از افزایش قیمت نفت)، نتیجه عملکرد پایین اقتصاد کلان مطرح شد. از این زمان، به تدریج کارایی فعالیت‌های بخش دولتی مورد سؤال قرار گرفت.

پس از طرح موضوع عدم کارایی فعالیت شرکت‌ها و واحدهای دولتی و تحت پوشش، سیاست خصوصی‌سازی به‌عنوان یکی از راه‌حل‌های بهبود عملکرد شرکت‌های مزبور و کاهش تصدی دولت، مورد توجه قرار گرفت. هر چند خصوصی‌سازی که به معنی فروش و واگذاری شرکت‌های دولتی به بخش خصوصی است، پدیده‌ای تازه می‌باشد که در دهه ۱۹۸۰ مطرح گردیده است اما اقدامات مختلفی که تحت این عنوان انجام شده، سابقه طولانی‌تری دارد. خصوصی‌سازی که در واقع عکس ملی کردن می‌باشد، به معنی انتقال مالکیت از بخش دولتی به بخش خصوصی است.

از آنجا که بخش صنعت و بخش عمده‌ای از سایر فعالیت‌های تجاری در کشورهای در حال توسعه، زیر نفوذ دولت و شرکت‌های دولتی بود، اجرای سیاست خصوصی‌سازی برای کشورهای در حال توسعه نیز توصیه گردید، زیرا شرکت‌های دولتی که زیانده بودند، منابع دولت را به تحلیل می‌بردند و چنین شرکت‌هایی برای ادامه فعالیت

سرمایه گذاری های خصوصی باشد.

پس از پیروزی انقلاب اسلامی در سال ۱۳۵۷ و به دلیل مصادره و ملی شدن بسیاری از شرکت های خصوصی، شمار شرکت های دولتی، وابسته و تحت پوشش دولت افزایش یافت. سیاست ها و تفکرات اقتصادی در سال های پس از پیروزی انقلاب، به ویژه دوران جنگ تحمیلی، بارها دستخوش تغییرات شد. در نهایت، طبق بخش دوم برنامه توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی پنجساله اول، رشد تولید ناخالص ملی، مبنای سیاست های اقتصادی قرار گرفت. دولت جمهوری اسلامی ایران در سال های پس از جنگ، سیاست های اقتصادی فعال شدن بخش خصوصی در فرایند سازندگی را در طراحی سیاست های اقتصادی کشور مورد توجه قرار داد و در این راستا واگذاری واحدهای دولتی و تحت پوشش و وابسته به دولت محور قرار گرفت. علاوه بر این، عملکرد غیرکارآمد شرکت های دولتی و تحت پوشش دولت در دوران پس از انقلاب اسلامی و کاهش توان مالی دولت برای پرداخت یارانه آشکار و پنهان به شرکت های دولتی موجب شد تا دولت طبق تبصره ۳۵ قانون بودجه سال ۱۳۷۷ و ۱۳۷۸ موظف به تعیین تکلیف و واگذاری شرکت های دولتی و تحت پوشش و وابسته به دولت گردد.

تجارب کشورهای مختلف و تحقیقات انجام شده در ایران نشان می دهد که مدیریت های دولتی و برنامه ریزی شده، از کارایی پایینی برخوردار است. به همین علت، کشورهای بسیاری از جمله ایران، سیاست اقتصاد بازار - اقتصاد آزاد را

وزارتخانه ها موظف به واگذاری شرکت های تحت پوشش خود گردیدند و چنین تکلیفی برای بانک ها، سازمان ها، بنیادها و نهادهای عمومی غیردولتی تعیین نشده است.

اهمیت تحقیق

در طبقه بندی های جهانی، ایران به دلیل اینکه با مسائل و مشکلاتی روبه رو می باشد که کشورهای درحال پیشرفت با آن روبه رو می باشند، در زمره کشورهای در حال پیشرفت طبقه بندی می شود. یکی از ویژگی های متفاوت ایران با سایر کشورها، برخورداری ایران از منابع عظیم طبیعی نظیر نفت، گاز، جنگل، کشاورزی و باغ ها و زمین های مستعد و نیروی کار جوان است. بنابراین، این سؤال مطرح می شود که چرا اقتصاد ایران با وجود دارا بودن امکانات، از رشد و سرعت مناسب برخوردار نیست و در اقتصاد چه سیاست هایی باید اتخاذ و اجرا شود تا بتواند خود را با سرعت رشد تحولات جهانی هماهنگ کند.

اقتصاد ایران با تأثیرپذیری از تحولات و رویدادهای سیاسی و اقتصادی بین المللی، از آغاز دهه ۱۳۰۰ خورشیدی با تحولات فراوانی روبه رو شد و حرکت های مختلفی در جهت ایجاد فرایندهای تولید در کشور آغاز گردید. با افزایش بهای نفت در سال ۱۹۷۳، توان مالی دولت افزایش یافت. افزایش توان مالی دولت موجب تأسیس شرکت های دولتی جدید و گسترش دولت در بخش های اقتصادی شد. این امر موجب شد که مجموع سرمایه گذاری های دولت، بیشتر از

خصوصی صورت می‌گیرد. تحقق چنین اهدافی، مستلزم بررسی‌های همه‌جانبه، اعمال مدیریت علمی، برنامه‌ریزی دقیق و نظارت دولت بر عملکرد واحدهای دولتی واگذار شده به بخش خصوصی است. سؤال اصلی این است که واگذاری شرکت‌های دولتی و تحت پوشش دولت به بخش خصوصی که در راستای اهداف پنجساله اول اقتصادی، سیاسی و اجتماعی جمهوری اسلامی ایران و مصوبات دولت صورت گرفته است، تا چه حد باعث افزایش کارایی شرکت‌های واگذار شده به بخش خصوصی - شرکت‌های عضو بورس اوراق بهادار تهران شده است؟

هدف از انجام بررسی‌ها و تحقیق، به‌طور خلاصه به شرح زیر است:

- ۱- اهمیت و نقش مدیریت بر عملکرد و اداره بهینه شرکت‌ها بررسی و شناسانده شود.
- ۲- براساس اطلاعات مالی حسابرسی شده و با استفاده از نسبت‌های مالی، عملکرد شرکت‌های واگذار شده مورد ارزیابی قرار گیرد.
- ۳- تأثیر سیاست خصوصی‌سازی بر کارایی شرکت‌های واگذار شده ارزیابی شود.
- ۴- تغییرات ساختاری ناشی از خصوصی‌سازی تا چه حد بر قدرت درآمدزایی و سود بالقوه واحد اقتصادی اثر گذاشته است و چنین تغییراتی چه تأثیری بر بازدهی، عملکرد و سودآوری شرکت‌های واگذار شده داشته است؟

قلمرو تحقیق

بر اساس مصوبات هیأت دولت در سال ۱۳۷۰،

انتخاب کرده‌اند تا بتوانند به کمک آن، بر بخشی از مشکلات خود نظیر بی‌کاری، زیانده بودن شرکت‌های دولتی و کسر بودجه غلبه کنند و به رشد و توسعه دست یابند. جمهوری اسلامی ایران با توجه به پیشینه مدیریت دولتی در به‌کارگیری غیرکارآمد منابع نیاز دارد تا از آثار خصوصی‌سازی و تأثیر آن بر عملکرد شرکت‌های واگذار شده مطلع شود. این موضوع از چنان اهمیتی برخوردار است که مجلس شورای اسلامی، به‌منظور آگاهی نمایندگان مجلس از عملکرد سیاست خصوصی‌سازی، در مرداد ۱۳۷۶، از مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی خواسته است که در خصوص چگونگی اجرا و آثار خصوصی‌سازی، بررسی‌های جامعی به‌عمل آورد.

اهداف تحقیق

یکی از مسائل اقتصادی دولت، سر و سامان دادن به دارایی‌های دولت و سودآور کردن فعالیت‌های شرکت‌های دولتی و تحت پوشش دولت است. اقتصاددانان برای ایجاد تحرک در روند توسعه، خصوصی کردن را تجویز کرده‌اند و عقیده بر این است که با خصوصی‌سازی، تحولی شایسته در کارایی فعالیت‌هایی که قبلاً تحت پوشش دولت بوده‌اند، ایجاد می‌شود و از سهم دولت در اقتصاد ملی، بدون آنکه از قدرت آن کاسته شود، می‌کاهد و بر نقش آن در برنامه‌ریزی‌های کلان افزوده خواهد شد.

خصوصی‌سازی در واقع برای افزایش کارایی و بازده واحدهای انتفاعی واگذار شده به بخش

خصوصی سازی، مالکیت و مدیریت آنها واگذار شده است و بیش از ۵۱ درصد سهام آنها در اختیار اشخاص حقیقی و حقوقی غیر از وزارتخانه ها، سازمان ها، نهادها، شرکت های وابسته به دولت، بانک ها، شرکت های سرمایه گذاری وابسته به بانک ها، بنیادها و ارگان ها و مؤسسات عمومی غیردولتی می باشد. با توجه به شرایط خاص اقتصادی سال های قبل از ۱۳۶۸ که تحت تأثیر

ابتدا تعداد ۳۹۰ شرکت تحت پوشش سازمان صنایع ملی ایران، سازمان گسترش و نوسازی صنایع ایران و وزارتخانه برای واگذاری به بخش خصوصی از طریق روش های مختلف نظیر بورس، مزایده و مذاکره، انتخاب و اعلام گردید. بر اساس مصوبات بعدی هیأت دولت، تعداد شرکت های مزبور به ۴۴۶ شرکت افزایش یافت (جدول ۱).

جدول ۱: تعداد شرکت های مشمول واگذاری طبق مصوبات دولت در سال های ۷۳-۱۳۷۰

سازمان واگذارنده	تعداد شرکت های مشمول واگذاری		جمع
	تعداد شرکت های مشمول واگذاری	تعداد شرکت های مشمول واگذاری	
سازمان صنایع ملی ایران	۱۷۳	۱۲۰	۲۹۷
سازمان گسترش و نوسازی صنایع ایران	۵۵	۱۷	۹۰
وزارت معادن و فلزات	۴	-	۴
وزارت فرهنگ و ارشاد اسلامی	۲	-	۲
وزارت نفت	۴	-	۴
وزارت مسکن و شهرسازی	۳	-	۵
وزارت کشاورزی	۲	۴	۶
وزارت آموزش و پرورش	-	۱	۱
وزارت بهداشت، درمان و آموزش پزشکی	-	۱	۱
وزارت بازرگانی	۴	-	۴
وزارت نیرو	-	۱	۱
جمع	۲۴۷	۱۴۲	۴۴۶

جنگ بوده است، آغاز دوران قبل از خصوصی سازی، ابتدای سال ۱۳۶۸ خواهد بود. در فاصله زمانی سال های ۱۳۷۳-۱۳۷۰، تعداد ۲۱۶ شرکت، طبق روش های پیش بینی شده در مصوبات دولت (جدول ۲) واگذار شده اند. جدول ۲، نشان می دهد که تعداد شرکت های واگذار شده به بخش خصوصی عضو سازمان بورس اوراق

با توجه به اهمیت سازمان بورس اوراق بهادار در فرایند خصوصی سازی و همچنین به دلیل سهولت دریافت و بررسی اطلاعات مالی شرکت های واگذار شده به بخش خصوصی عضو بورس اوراق بهادار، قلمرو تحقیق تمامی شرکت های تولیدی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران می باشد که در اجرای سیاست های

جدول ۲: جدول واگذاری شرکت‌ها به بخش خصوصی به تفکیک روش‌های واگذاری

جمع			سازمان گسترش و نوسازی صنایع ایران			سازمان صنایع ملی ایران			شرح
جمع	بورس	مذاکره و مزایده	جمع	بورس	مذاکره و مزایده	جمع	بورس	مذاکره و مزایده	
۲۱۶	۷۶	۱۴۰	۵۳	۲۰	۳۳	۱۶۳	۵۶	۱۰۷	شرکت‌های واگذار شده
(۱۲۰)	—	(۱۲۰)	(۳۰)	—	(۳۰)	(۹۰)	—	(۹۰)	شرکت‌هایی که عضو بورس نمی‌باشند
(۶۱)	(۴۸)	(۱۳)	(۱۷)	(۱۴)	(۳)	(۴۴)	(۳۴)	(۱۰)	شرکت‌های عضو بورس که ۵۰ درصد سهام آنها متعلق به بخش غیرخصوصی است
(۳)	(۱)	(۲)	—	—	—	(۳)	(۱)	(۲)	شرکت‌های سرمایه‌گذاری
۲۲	۲۷	۵	۶	۶	—	۲۶	۲۱	۵	شرکت‌های عضو بورس با مالکیت خصوصی

بهادار تهران، بالغ بر ۳۲ شرکت است.

مبانی نظری تحقیق

طبق گزارش بانک جهانی در آوریل ۱۹۹۲، شواهد در بسیاری از کشورها نشان می‌دهد که تعداد زیادی از شرکت‌های دولتی از نظر اقتصادی کارآمد نبوده و زیان‌های مالی سنگینی را متحمل شده‌اند. شرکت‌های دولتی به دلیل تفاوت‌هایی که از لحاظ محیط فعالیت، رقابت، مقررات و انگیزه نسبت به شرکت‌های بخش خصوصی دارند، کارایی بخش خصوصی را ندارند.

خصوصی‌سازی به‌عنوان یک سیاست اقتصادی، بر این اندیشه است که مالکیت و کنترل خصوصی، از لحاظ تخصیص منابع، کارا تر از مالکیت بخش دولتی است زیرا فرض می‌شود که واحدهای دولتی و خصوصی، ساختار انگیزه‌ای

متفاوتی دارند و بنابراین، عملکرد آنها از نظر کارایی متفاوت خواهد بود. عقیده بر این است که تفاوت در رفتار مدیران بنگاه‌های اقتصادی دولتی و خصوصی ناشی از ساختار انگیزه‌ای متفاوت در بنگاه‌های مزبور، بر کارایی بنگاه‌ها اثر دارد.

عملکرد شرکت، منتج از تصمیم‌های متفاوت مدیران است. انتظار می‌رود خصوصی‌سازی بر تصمیم‌گیری‌های مدیریت نظیر موارد زیر، اثر بگذارد که تأثیر بر تصمیم‌ها، روی عملکرد اثر خواهد گذاشت:

۱- به‌کارگیری تکنولوژی جدید: مدیریت به‌منظور استفاده بهینه و کارآمد از اموال، ماشین‌آلات و تجهیزات، کاهش هزینه‌های مرتبط با تولید، بهبود کیفیت محصولات فعلی، تولید و عرضه محصولات جدید با تصمیم‌گیری درخصوص به‌کارگیری تکنولوژی جدید و انجام

H1: میزان تأثیر خصوصی سازی بر بهبود عملکرد شرکت های واگذار شده به بخش خصوصی در صنایع مختلف متفاوت است.

H2: خصوصی سازی موجب شده است که از منابع موجود به طور کارآمد استفاده شود.

H3: خصوصی سازی موجب بهبود در ساختار مالی و استفاده از اهرم مالی شرکت های واگذار شده گردیده است.

دیدگاه های صاحب نظران

در موافقت و مخالفت با آثار خصوصی سازی بر عملکرد شرکت های واگذار شده، نظریات و دیدگاه های مختلفی وجود دارند که به اختصار به برخی از این نظریات اشاره می شود:

(الف) طرفداران خصوصی سازی معتقدند که در نتیجه واگذاری، شرکت ها در معرض نظم بازار قرار می گیرند، دخالت های سیاسی در تصمیم گیری های اقتصادی کمتر می شود و انگیزه برای بهبود تولید ایجاد می شود. این عوامل موجب بالا رفتن کیفیت تصمیم گیری و بهبود عملکرد و کارایی شرکت های واگذار شده می گردد.

(ب) طبق گزارش بانک جهانی در آوریل ۱۹۹۲، تحقیق در ۱۲ کشور نشان می دهد که خصوصی سازی در کشورهای دارای درآمد بالا و متوسط، موفقیت آمیز بوده است و خصوصی سازی در کشورهای فقیر، مشکل تر و نتایج منفی داشته است.

(ج) مخالفان خصوصی سازی در انگلستان، نتایج خصوصی سازی را که بیانگر دستیابی به

سرمایه گذاری های جدید در اموال ماشین آلات و تجهیزات مواجه خواهد بود.

۲- مشارکت در تصمیم گیری ها: با توجه به ایجاد انگیزه در مدیران، میزان مشارکت مدیران در تصمیم گیری های به موقع افزایش می یابد که این امر، بر کارآیی و بهبود عملکرد اثر می گذارد.

۳- تغییرات استراتژی بازاریابی: مدیریت برای دستیابی به سهم بیشتری از بازار با تصمیم گیری در مورد تعیین چگونگی فروش های اعتباری، تبلیغات و بازاریابی مواجه خواهد شد.

۴- حضور در بازار سرمایه: مدیر بخش خصوصی به منظور حضور در بازار رقابتی و اجرای برنامه های پیش بینی شده باید در بازار سرمایه حضور فعال داشته باشد و خط مشی معینی برای تأمین منابع مالی مورد نیاز و به کارگیری کارآمد آن اتخاذ نماید تا ضمن کاهش هزینه های مالی تأمین سرمایه، از مزایای معافیت های مالیاتی نیز بهره مند شود.

۵- مدیریت سرمایه در گردش: مدیر به منظور تداوم فعالیت های واحد انتفاعی و حصول اطمینان از کارآمد بودن عملیات، ناگزیر از اتخاذ تصمیم هایی در خصوص کنترل موجودی های مواد و کالا، وصول مطالبات و گردش وجوه نقد خواهد بود.

با توجه به تأثیر وجود انگیزه در مدیران بر تصمیم گیری ها و اداره واحد انتفاعی و مبانی علمی و استدلال های مطرح شده، فرضیه اصلی تحقیق به شرح زیر استنتاج می شود:

خصوصی سازی موجب بهبود عملکرد شرکت های واگذار شده به بخش خصوصی شده است.

فرضیه های منشعب از فرضیه اصلی به شرح زیرند.

فرضیه‌ها آزمون گردیده‌اند. برای بررسی ارتباط بین متغیر وابسته (عملکرد) و متغیرهای مستقل (تصمیم‌های مدیریت) از مدل رگرسیون مرکب و برای ارزیابی عملکرد دوران قبل و بعد از تاریخ واگذاری از تکنیک‌های آماری آنالیز واریانس و t - استودنت استفاده گردیده است. همچنین برای اطمینان خاطر بیشتر به نتایج حاصل، از روش غیر پارامتریک مان و ویتنی نیز استفاده شده است.

گردآوری اطلاعات

اطلاعات مورد نیاز این تحقیق به تمامی، کمی و اطلاعات مالی است. اطلاعات مالی مورد نیاز، از صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت‌های واگذار شده استخراج گردیده و در مدل‌ها به کار برده شده است.

با توجه به شرایط خاص اقتصادی سال‌های قبل از سال ۱۳۶۸ (دوران جنگ ایران و عراق)، ابتدای دوران قبل از تاریخ واگذاری اول سال ۱۳۶۸ (آغاز برنامه پنجساله اول) انتخاب شده است. چنانچه تاریخ واگذاری سهام در نیمه اول سال مالی شرکت مشمول واگذاری باشد، آن سال، به‌عنوان دوران بعد از تاریخ واگذاری (خصوصی‌سازی) و چنانچه تاریخ واگذاری در نیمه دوم سال مالی شرکت مشمول واگذاری باشد، آن سال به‌عنوان دوره قبل از واگذاری (خصوصی‌سازی) محسوب شده است. طبقه‌بندی شرکت‌های مورد بررسی به تفکیک صنایع و دوره‌های مالی قبل و بعد از خصوصی‌سازی به شرح جدول ۳ است.

اهداف تعیین شده است ناشی از بهبود مقطعی در اقتصاد کشور بین اواخر سال ۱۹۹۰ تا آخر سال ۱۹۹۵ و همچنین اقدامات انجام شده توسط دولت قبل از واگذاری شرکت‌ها (نظیر پرداخت بخشی از بدهی شرکت‌ها، کاهش تعداد کارکنان) می‌داند.

(د) بررسی آمار و اطلاعات بورس و سازمان‌های واگذار کننده شرکت‌های دولتی در ایران توسط محققان اقتصادی نشان می‌دهد که به دلیل عدم تدوین اهداف کلی خصوصی‌سازی، کافی نبودن دستورالعمل‌های اجرایی دولت، تغییر سیاست‌های پولی، تغییر نرخ ارز و عدم توانایی رقابت شرکت‌های واگذار شده با کالاهای مشابه وارداتی، عدم ایجاد فضای لازم برای خصوصی‌سازی، مشخص نبودن روابط بین دولت و شرکت‌ها پس از خصوصی‌سازی موجب گردیده است که فرایند خصوصی‌سازی، دچار اشکالات اساسی گردد.

متدولوژی تحقیق

از آنجا که روش تحقیق قیاسی - استقرایی می‌باشد، ابتدا با استدلال قیاسی، فرضیه‌های تحقیق تدوین گردیده است. سپس به شناسایی شرکت‌هایی پرداخته شد که در اجرای سیاست خصوصی‌سازی واگذار شده‌اند و در پایان سال ۱۳۷۵، عضو بورس اوراق بهادار تهران بوده و بیش از ۵۱ درصد سهام آنها در اختیار اشخاص (حقیقی و حقوقی) خصوصی بوده است. اطلاعات مالی گردآوری و با به‌کارگیری مدل‌های محاسباتی و تکنیک‌های آماری پارامتریک و غیر پارامتریک

$$y = a_1x_1 + a_2x_2 + a_3x_3 + a_4x_4 + a_5x_5 + a_6x_6 + E$$

جدول ۴: طبقه بندی شرکت های واگذار شده به بخش غیر خصوصی به تفکیک صنایع و دوره های مورد بررسی

صنعت	دوره های مورد بررسی (شرکت / سال)
ساخت ماشین آلات و تجهیزات	۲۰
کانی غیرفلزی	۳۰
مواد و محصولات شیمیایی	۴۹
نساجی	۲۳
صنایع کاغذ و محصولات کاغذی	۲۱

ب) مدل عملکرد شرکت: این مدل برای ارزیابی عملکرد شرکت های واگذار شده در راستای اجرای سیاست خصوصی سازی برای دوران قبل و بعد از تاریخ واگذاری، به تفکیک صنایع و مجموع شرکت ها، با استفاده از نسبت های مالی، مورد استفاده قرار گرفته است. در این مدل، از نسبت های مالی که مؤسسات معتبر بین المللی برای رده بندی شرکت ها بر اساس عملکرد آنها مورد استفاده قرار گرفته و همچنین نسبت های مورد استفاده سایر کشورها برای ارزیابی آثار خصوصی سازی، استفاده شده است.

در مدل عملکرد شرکت از نسبت های بازده حقوق صاحبان سهام (ROE)، بازده جمع دارایی ها (ROA)، نسبت بهای تمام شده به فروش، نسبت دارایی ها به حقوق صاحبان سهام، نسبت سود خالص به فروش، استفاده شد.

به منظور شناسایی آثار بهبود در عملکرد شرکت های واگذار شده به تفکیک ناشی از بهبود در شرایط اقتصادی و تغییر مالکیت و مدیریت شرکت ها، اطلاعات مالی شرکت های واگذار شده که بیش از ۵۱ درصد سهام آنها به اشخاص غیر خصوصی تعلق دارد، به تفکیک صنایع و دوره های مورد بررسی، نیز گردآوری و به عنوان گروه کنترل در آزمون ها، مورد استفاده قرار گرفته است (جدول ۴).

مدل های استفاده شده

در تحقیق دو مدل به شرح زیر به کار برده شده است:

الف) مدل ارتباط عملکرد شرکت با تصمیم های مدیریت: این مدل برای ارزیابی ارتباط بین متغیر وابسته (عملکرد شرکت) و متغیرهای مستقل (آثار تصمیم های مدیریت) به کار گرفته شده و برای آزمون از رگرسیون مرکب استفاده شده است. در این مدل، بازده حقوق صاحبان سهام به عنوان متغیر وابسته (y) و عوامل مؤثر بر تصمیم های مدیریت به عنوان متغیرهای مستقل (x) انتخاب گردیده اند. معیارهای انتخاب شده مربوط به تصمیم های مدیریت و مدل رگرسیون به شرح زیر می باشند:

- ۱- اهرم مالی (x ۱)
- ۲- نسبت گردش دارایی ها (x ۲)
- ۳- نسبت سود خالص به جمع دارایی ها (x ۳)
- ۴- گردش موجودی های مواد و کالا (x ۴)
- ۵- نسبت کالا به سرمایه در گردش (x ۵)
- ۶- متوسط وصول مطالبات (x ۶)

قیمت جاری» برای هر سال شرکت‌های هر طبقه از صنایع محاسبه گردید. خلاصه ضریب تعدیل ارزش دارایی‌های صنایع مختلف برای سال‌های مختلف به ارزش جاری همان سال به شرح جدول ۵ است.

نرم‌افزار مورد استفاده در تحقیق

در این تحقیق به منظور دقت، سرعت و صحت محاسبات، از برنامه‌های رایانه‌ای استفاده شده است. آزمون فرضیه‌ها با استفاده از نرم‌افزار آماری Statgraph صورت گرفته است.

از آنجا که اشکال عمده به کارگیری نسبت بازده جمع دارایی‌ها (ROA) و بازده حقوق صاحبان سهام (ROE) براساس اطلاعات صورت‌های مالی، عدم قابلیت مقایسه ارقام صورت و مخرج نسبت‌های مزبور می‌باشد، اقدام به تعدیل ارقام مزبور از طریق محاسبه ارزش تعدیل شده جمع دارایی‌ها گردید.

چون ارزش بدهی‌های منعکس شده در صورت‌های مالی، معادل ارزش جاری بدهی‌ها می‌باشد، به منظور محاسبه ارزش تعدیل شده دارایی‌ها، ابتدا ارزش تعدیل شده حقوق صاحبان سهام با استفاده از رابطه زیر محاسبه گردید:

ارزش بازار هر سهم در پایان سال مالی \times تعداد سهام در پایان سال مالی = ارزش تعدیل شده حقوق صاحبان سهام

نتایج آزمون‌ها

آزمون با سطح اعتماد ۹۵٪، رابطه مثبت بین نتایج عملکرد و تصمیم‌های مدیریت (به جز

با استفاده از معادله اساسی حسابداری، ارزش تعدیل شده دارایی‌ها در پایان هر سال از رابطه زیر حاصل می‌گردد:

ارزش تعدیل شده حقوق صاحبان سهام + جمع بدهی‌ها در پایان هر سال = ارزش تعدیل شده دارایی‌ها در پایان هر سال

تصمیم‌های مرتبط با وصول مطالبات) را نشان می‌دهد.

به منظور آزمون یک دامنه با سطح اعتماد ۹۵٪ فرضیه‌های تحقیق، نسبت‌های مالی به تفکیک صنایع و برای مجموع شرکت‌های واگذار شده به بخش خصوصی برای دوران قبل و بعد از تاریخ واگذاری محاسبه گردید. خلاصه مقایسه سه نسبت اساسی ارزیابی عملکرد شرکت‌ها براساس ارزش

برخی شرکت‌های مورد بررسی در بعضی از سال‌های قبل و بعد از خصوصی‌سازی، عضو سازمان بورس اوراق بهادار نبوده‌اند و بدین سبب، تعیین ارزش بازار هر سهم آنها در پایان سال‌های مالی مورد بررسی قابل تعیین نبود. در چنین وضعیت‌هایی با توجه به طبقه‌بندی شرکت‌های مورد بررسی برحسب صنایع مختلف، «ضریب تعدیل ارزش دارایی‌ها به

جدول ۵: ضرایب تعدیل ارزش دارایی ها

ضریب تعدیل ارزش دارایی ها برای سال							صنعت
۱۳۷۴	۱۳۷۳	۱۳۷۲	۱۳۷۱	۱۳۷۰	۱۳۶۹	۱۳۶۸	
-	-	-	۱/۵۷۵	-	۲/۰۸۱	۱/۴۲۱	محصولات غذایی - قند
-	-	-	۱/۰۲۱	۱/۲۴۱	-	-	محصولات غذایی - روغن نباتی
۱/۸۶۲	۱/۷۱	۱/۲۱۶	۱/۶۰۸	۲/۱۳۵	۱/۳۰۶	۱/۱۴۶	مواد و محصولات شیمیایی - دارویی
-	-	۱/۴۸۲	۱/۸۰۷	۲/۱۶۴	۱/۶۲۶	۱/۴۸۵	ساجی
-	-	-	۱/۹۷۹	۲/۰۱۲	-	-	صنایع کاغذ و محصولات کاغذی
-	-	-	۱/۴۸۴	۱/۹۵۸	۱/۵۱۳	۱/۱۱۳	دستگاهها و وسایل ارتباطی
-	-	-	-	-	۱/۱۲۱	۱/۰۱۹	محصولات فلزی فابریکی - جام دارو
-	-	۱/۲۷۷	۱/۴۹۵	۱/۷۰	-	-	محصولات فلزی فابریکی - جوش اکسیژن
-	-	-	-	۱/۶۵۲	-	-	ساخت ماشین آلات و تجهیزات - سرما آفرین
-	-	-	-	۱/۴۷۸	۱/۲۳۴	۱/۱۸۷	ساخت ماشین آلات و تجهیزات - فیروزا
-	-	-	۱/۶۰۲	۱/۸۴۳	-	-	ساخت ماشین آلات و تجهیزات - جبال
-	-	-	-	۱/۱۲	۱/۱۰۴	۱	ساخت فلزات اساسی - نورد آلومینیوم
-	-	-	-	۱/۱۴۶	۱/۱۲۸	۱	ساخت فلزات اساسی - نورد و تولید قطعات فولادی

ماشین آلات و تجهیزات، وسایل ارتباطی برای دوران بعد از تاریخ واگذاری است، اما بازده حقوق صاحبان برای مجموع شرکت های مورد بررسی، بهبود نشان نمی دهد.

مقایسه عملکرد شرکت های واگذار شده به بخش خصوصی، برای دوران قبل و بعد از تاریخ واگذاری، با استفاده از تکنیک آماری آنالیز واریانس و روش غیر پارامتریک مان و ویتنی نشان می دهد که بهبود و تفاوت های مشاهده در نسبت های مالی محاسبه شده (مدل عملکرد شرکت)، معنی دار نیست و فرضیه های تحقیق رد گردیده اند.

دفتری دارایی ها و بدهی های شرکت های واگذار شده به بخش خصوصی (بدون به کارگیری تکنیک های آماری) به شرح جدول ۶ می باشد. اطلاعات مزبور در مورد صنایع نساجی، مواد غذایی، محصولات شیمیایی، محصولات کاغذی، بهبود نشان می دهد.

خلاصه مقایسه سه نسبت ارزیابی عملکرد شرکت ها براساس ارزش جاری جمع دارایی های شرکت های واگذار شده به بخش خصوصی (بدون به کارگیری تکنیک های آماری) به شرح جدول ۷ می باشد. اطلاعات مزبور، بیانگر بهبود عملکرد شرکت های صنایع نساجی، محصولات غذایی،

جدول ۶: مقایسه نسبت‌های مالی بر مبنای ارزش دفتری (بدون به‌کارگیری تکنیک‌های آماری)

دوران بعد از خصوصی‌سازی			دوران قبل از خصوصی‌سازی			صنایع
بازده حقوق صاحبان سهام	بازده جمع دارایی‌ها	نسبت بهای تمام شده به فروش	بازده حقوق صاحبان سهام	بازده جمع دارایی‌ها	نسبت بهای تمام شده به فروش	
۳۷/۰۶	۱۳/۳۹	۷۸/۷۴	۳۲/۱۸	۹/۰۶	۷۹/۶۶	نساجی
۸۴/۷۸	۲۶/۸۷	۷۵/۶۷	۳۹/۷۳	۱۲/۴۲	۸۳/۶۴	محصولات غذایی
۷۱/۹۸	۱۵/۳۰	۷۴/۵۷	۶۸/۰۰	۱۴/۹۶	۶۹/۴۱	مواد و محصولات شیمیایی
۶۳/۴۴	۱۸/۸۸	۷۳/۸۰	۴۸/۷۳	۱۵/۸۳	۶۸/۷۶	محصولات کاغذی
۸۴/۶۸	۲۲/۹۷	۶۵/۷۳	۱۰۸/۰۴	۱۵/۳۰	۷۱/۱۰	محصولات فلزی فابریکی
۸۸/۱۳	۱۶/۱۲	۵۹/۵۳	۸۸/۸۲	۱۳/۹۳۰	۶۳/۵۷	ساخت ماشین آلات و تجهیزات
۵۲/۲۶	۱۸/۱۴	۸۰/۴۴	۱۹۶/۰۱	۱۶/۵۳	۶۸/۹۷	فلزات اساسی
۱۰۰/۹۸	۲۰/۶۲	۷۵/۵۰	۵۹۶/۳۹	۱۸/۴۴	۶۱/۹۳	دستگاه‌ها و وسایل ارتباطی
۷۳/۵۶	۲۸/۰۳	۶۱/۸۵	۱۰۲/۸۳	۱۸/۳۱	۶۶/۳۳	ساخت وسایل نقلیه موتوری

جدول ۷: مقایسه نسبت‌های مالی بر مبنای ارزش جاری دارایی‌ها (بدون به‌کارگیری تکنیک‌های آماری)

دوران بعد از خصوصی‌سازی		دوران قبل از خصوصی‌سازی		صنایع
بازده حقوق صاحبان سهام	بازده جمع دارایی‌ها	بازده حقوق صاحبان سهام	بازده جمع دارایی‌ها	
۱۵/۶۷	۹/۴۵	۶/۴۷	۴/۸۲	نساجی
۲۱/۹۴	۱۴/۰۹	۱۹/۲۲	۷/۹۳	محصولات غذایی
۱۵/۸۷	۸/۷۰	۱۶/۷۸	۹/۲۳	مواد و محصولات شیمیایی
۱۶/۵۴	۱۱/۰۸	۱۸/۴۰	۱۰/۷۲	صنایع کاغذ و محصولات کاغذی
۲۰/۲۰	۱۲/۳۳	۴۷/۸۱	۱۰/۷۸	محصولات فلزی فابریکی
۲۸/۸۰	۱۱/۱۸	۲۳/۸۰	۹/۷۵	ساخت ماشین آلات و تجهیزات
۳۳/۳۲	۱۴/۱۴	۷۰/۸۷	۱۴/۳۷	ساخت فلزات اساسی
۲۶/۸۴	۱۴/۰۴	۲۶/۹۵	۱۰/۵۸	دستگاه‌ها و وسایل ارتباطی
۲۸/۵۸	۱۷/۶۲	۷۶/۹۳	۱۳/۹۴	ساخت وسایل نقلیه موتوری
۲۱/۴۴	۱۱/۸۴	۲۸/۴۰	۹/۷۶	مجموع شرکت‌ها

نظارت بعد از واگذاری و کنترل تداوم فعالیت شرکت ها اهمیت دارد، تحقیق پیرامون مدلی در خصوص نوع و میزان اطلاعات، دوره گزارش اطلاعات (مدلی تحت عنوان گزارشگری مالی میان دوره ای) حائز اهمیت است. مشخص شدن چنین مدلی، ارزیابی عملکرد شرکت های واگذار شده به بخش خصوصی و مقایسه آن با شرکت های مشابه را ممکن می سازد.

(ج) در اولین تصویب نامه دولت بر واگذاری سهام متعلق به دولت از طریق بورس اوراق بهادار و در تصویب نامه های بعد، بر واگذاری از طریق سایر روش ها (مزایده و مذاکره) نیز تأکید شده است. از آنجا که روش های اشاره شده، هر یک دارای مزایا و معایبی هستند که می توانند بر مالکیت و مدیریت شرکت و در نهایت، عملکرد شرکت تأثیر گذارند، پیشنهاد می شود که تحقیقی مشابه نسبت به شرکت های واگذار شده به روش مذاکره و مزایده نیز صورت گیرد. انجام چنین تحقیقی می تواند دولت را در انتخاب بهترین روش واگذاری با توجه به اهمیت عملکرد شرکت های واگذاری کمک نماید.

(د) یکی از اهداف خصوصی سازی، همانگونه که در تبصره ۳۵ قانون بودجه سال ۱۳۷۷ و ۱۳۷۸ کشور بر آن تأکید شده است، کاهش حجم تصدیر دولت است. بررسی و ارزیابی تأثیر خصوصی سازی بر بهبود وضعیت مالی دولت و نقش شرکت های واگذار شده به بخش خصوصی در بهبود و افزایش درآمد، ناخالص ملی نیز می تواند به عنوان موضوعی برای تحقیق مورد

مقایسه عملکرد شرکت های واگذار شده به بخش غیر خصوصی، برای دوران قبل و بعد از تاریخ واگذاری (بر مبنای ارزش جاری دارایی ها) نیز نشان می دهد که عملکرد شرکت های مزبور برای دوران بعد از تاریخ واگذاری بهبود نیافته است. علاوه بر این، مقایسه عملکرد شرکت های واگذار شده به بخش خصوصی، با عملکرد شرکت های واگذار شده به بخش غیر خصوصی (گروه کنترل) با سطح اعتماد ۹۵٪ و آزمون دو دامنه نیز بیانگر بهبود در عملکرد شرکت های واگذار شده به بخش خصوصی نمی باشد.

پیشنهادها

خصوصی سازی، یکی از مهم ترین و پیچیده ترین تصمیم هایی است که دولت اتخاذ کرده است. دامنه فرایند به عوامل سیاسی، اقتصادی و اجتماعی بستگی دارد. از طرف دیگر، خصوصی سازی فراگردی مهم اما بلندمدت است و در خلال آن، وجود انگیزه های مناسب برای کارکنان و مدیریت شرکت ها ضروری است.

در مراحل مختلف این تحقیق به نکاتی برخورد شد که بررسی آنها نیازمند انجام پژوهش های خاص است. بنابراین پیشنهاد می گردد:

- (الف) تحقیقی پیرامون تعیین مدل مناسبی برای حسابرسی عملکرد مدیریت شرکت های واگذار شده صورت گیرد و از طریق وضع قوانین خاص رعایت آن الزامی گردد.
- (ب) از آنجا که در مقوله خصوصی سازی،

توجه قرار گیرد.
 (ه) از آنجا که تعیین قیمت هر سهم برای اولین
 عرضه بر قیمت‌های بعدی سهام تأثیر دارد،
 می‌توان تحقیقی در خصوص رابطه بین
 قیمت‌گذاری سهام برای عرضه و واگذاری با
 عملکرد شرکت‌های واگذار شده به بخش
 خصوصی برای دوران بعد از خصوصی‌سازی انجام
 داد.

منابع

- 1- Andic, Fuat. *Privatization, Theory and Policy*, UNIDO, 1993.
- 2- Cook, Paul and Colin Kirk Patrick (editors). *Privatization in Less Developed Countries*, Chapters 2-5, Harvester Wheatsheaf, 1988.
- 3- Edwards, James b., *The Use of Performance Measures*, National Association of Accountants, 1986, Chapters 2-4.
- 4- Fridson, Martin S. *Financial Statement Analysis, 2nd ed*, P.P. 3-118, John Wiley, 1995.
- 5- Friedlob, George T., And Franklin J. Plewa, JR., *Understanding Return on Investment*, John Wiley and Sons, Inc., 1996.
- 6- Hanke, Steve H., ed. *Privatization and Development*, Parts 1-3, International Center for Economic Growth, 1987.
- 7- Helfert, A. E. *Techniques of Financial Analysis, 8th ed*, Chapters 3 and 9, Irwin, 1994.
- 8- Hemming, Richard and Ali M. Mansoor. *Privatization and Public Enterprises*. Occasional Paper No. 56, International Monetary Fund, Jan., 1988.
- 9- Higgins, Robert C. *Analysis for Financial Management, 4th ed*. Chapters 1 and 2, I, Irwin, 1995.
- 10- Holmes, Geoffrey and Alan Sugden. *Interpreting Company Reports and Accounts. 5th ed*. Prentice Hall, 1994.
- 11- *Iran Industrial Development Review*. The Economist Intelligence Unit, 1995.
- 12- Kikeri, Sunita and others. *Privatization: Lessons from Market Economics*. Research Observer, V. 9, July 1994, P.P. 241-273.
- 13- Martin, Stephen and David Parker. *The Impact of Privatization*, Chapters 1, 3-6, and 10, Routledge, 1997.
- 14- Mendenhall, William and James Reinmuth. *Statistics for Management and Economics, 6th ed*.

- Chapter 10. PWS - Kent Publishing Company, 1989.
- 15- Moschandreas, Maria. *Business Economics*. Thomson Publishing, 1996.
- 16- Neter, John and William Wasserman. *Applied Statistics, 4th ed.* Chapter 12. Allyn and Bacon, 1993.
- 17- Newbold, Paul. *Statistics for Business and Economics, 3rd ed.* Chapter 15. Prentice Hall International Inc., 1991.
- 18- Paul Samuel. *Emerging Issues of Privatization and the Public Sector*. Working Paper No. 80, International Monetary Fund, Sept. 1988.
- 19- Stockton, Richard B. *The Financial Manager*. 1989.
- 20- Vuglsteke, Charles. *Techniques of Privatization of State - Owned Enterprises*. Vols. 1 & 2. the World Bank, 1988.
- 21- Walsh, Ciaran. *Key Management Ratios*, Chapters 5-7, 13-14, Pitman Publishing, 1996.