

## بورس و شیوه واگذاری سهام به بخش خصوصی

**دکتر محمد جواد شیخ**

عضو هیات علمی دانشگاه شاهد

**دکتر حسین جباری**

عضو هیات علمی دانشگاه آزاد اسلامی کاشان

**محمد باقر بخشی جویباری**

کارشناسی ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی کاشان

### چکیده

سیاست خصوصی سازی با هدف ارتقاء کارایی فعالیتها، تخصیص منابع، گسترش مشارکتهای مردمی در بخش های مختلف تولیدی و تجاری از جمله سیاست های برنامه های توسعه است. بررسی وضعیت شرکتهای واگذار شده در بورس اوراق بهادار از مهمترین ابزار نظارتی می باشد که می تواند برنامه ریزان و سرمایه گذاران را برای اتخاذ تصمیمات مناسب یاری نماید. در این تحقیق سعی شده است عملکرد مالی شرکتهایی که به شیوه های بلوکی و تدریجی از طریق بورس اوراق بهادار به بخش خصوصی واگذار شده اند مورد بررسی و تحلیل قرار داده، و با مقایسه عملکرد مالی شرکتهای واگذار شده، روش مناسب جهت واگذاری به بخش خصوصی و زمینه ای مناسب جهت تصمیم گیری برای سرمایه گذاران ارائه دهد. روش تحقیق حاضر مقایسه ای گذشته نگر و از بعد هدف کاربردی می باشد و با استفاده از مدل های محاسباتی و تکنیکهای آمار توصیفی، اطلاعات مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. جامعه آماری تحقیق، عبارت است شرکتهایی که در سال ۱۳۸۶ در اجرای سیاست خصوصی سازی از طریق بورس به شیوه های بلوکی و تدریجی به بخش خصوصی واگذار شده اند و لذا

در دوران قبل و بعد از واگذاری عضو بورس اوراق بهادار بوده و دارای تداوم فعالیت می باشند، که شامل ۲۱ شرکت (۱۱ شرکت به شیوه بلوکی و ۱۰ شرکت به شیوه تدریجی) بوده است. که جهت مقایسه عملکرد مالی، اطلاعات مالی دو سال قبل و دو سال بعد (۱۳۸۴ لغایت ۱۳۸۸) شرکت‌های مذکور از صورتهای مالی استخراج شده است.

نتایج بدست آمده از مقایسه عملکرد مالی شرکت‌های واگذار شده، بهبود عملکرد مالی شرکت‌هایی است که به شیوه بلوکی به بخش خصوصی واگذار شده اند. لذا می توان واگذاری به شیوه بلوکی را روش مناسبتری جهت واگذاری به سازمان خصوصی سازی ارائه کرد و زمینه ای مناسب جهت اتخاذ تصمیم گیری درست و منطقی برای سرمایه گذاران می باشد.

**واژگان کلیدی:** خصوصی سازی، بلوکی، تدریجی، عملکرد مالی

## مقدمه

بسیاری از صاحب‌نظران بر این عقیده اند که شرکت‌های دولتی یکی از منابع اصلی مشکلات مربوط به اقتصاد کلان می باشند. کارنامه ناخوشایند و عملکرد نامطلوب تعداد زیادی از این شرکتها و مشکلات حاصله از فعالیتهای آنها در اقتصاد بسیاری از کشورها سبب شکل گیری این اعتقاد شده است که، این شرکتها نتوانسته اند وظایفی که در فلسفه پیدایش آنها ترسیم شده بود به خوبی ایفا کنند.

شرکت‌های تحت پوشش دولت عموماً حوزه وسیعی از فعالیتهای اقتصادی شامل تولید و توزیع را در اختیار دارند و با قوانین و مقررات دست و پاگیر خود مانع از ورود رقیب از بخش شرکت‌های خصوصی شده است و امتیاز و امکانات ویژه ای را برای گروه خاصی فراهم می کند و امکان سرمایه گذاری بخش خصوصی را سلب می نماید.

از این رو در تلاش گسترده ای از اوایل دهه ۱۹۷۰ جهت دستیابی به راه‌های مختلف به منظور حل معضلات مبتلا مربوط به این شرکتها و پیامدهای آن بعمل آمده است. از جمله

اقدامات فوق، خصوصی سازی شرکتهای دولتی به معنای حاکم کردن شرایط رقابت بر واحدهای دولتی جهت بهبود عملکرد اقتصادی این واحدهاست. خصوصی سازی شرکتهایی دولتی بعنوان راهی در جهت منطقی کردن ساختار اقتصادی جامعه، کاهش فشار این شرکتهای بر بودجه دولت، بالا بردن کارایی شرکتهای، گسترش مالکیت در سطح کشور استفاده کارآمد از تخصیصهای موجود، ایجاد انگیزه جهت رقابت و کاهش بار مالی دولت در نظر گرفته شده است.

می توان بیان نمود که خصوصی سازی نتیجه شرایط و مقتضیات سیاسی- اقتصادی در کشورهای سرمایه داری است. تجربیات بدست آمده از روند خصوصی سازی در کشورهای سرمایه داری نیز گواهی این مدعا ست و نشان می دهد که اجرای سیاست خصوصی سازی در این کشورها علیرغم برخی مشکلات، دارای نتایج اقتصادی مثبت و مفیدی بوده است. اما باید در نظر داشت که خصوصی سازی شرکتهای دولتی به خودی خود هدف تلقی نمی گردد بلکه ابزار یا روشی برای جهت تحقق سایر اهداف اقتصادی می باشد.

لذا بکارگیری سیاست خصوصی سازی در کشورهای جهان سوم و در حال توسعه با شرایط اقتصادی- سیاسی متفاوت می بایستی با احتیاط و دقت خاصی صورت گیرد. البته باید خاطر نشان کرد که درباره اصل سیاست خصوصی سازی در کشورهای در حال توسعه جای هیچ شک و تردیدی وجود ندارد. هیچ محقق و اقتصاددانی مخالف امر خصوصی سازی در این کشورها نیست.

### **بیان مسئله و تشریح موضوع**

بر اساس ماده ۱ و ۲ فصل اول لایحه خصوصی سازی و همچنین قانون برنامه سوم و چهارم توسعه اقتصادی، ارتقای کارایی اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی ایران، باهدف افزایش سهم بخش های خصوصی و تعاونی در فعالیتهای اقتصادی، ارتقای کارایی اقتصادی و بهره وری منابع مالی و انسانی، افزایش رقابت پذیری، شتاب بخشیدن به رشد اقتصادی ملی، کاستن از بار

مالی و مدیریتی دولت، منطقی کردن اندازه دولت و تقویت زمینه حاکمیت آن، خصوصی سازی در چارچوب این قانون به اجرا در می آید. با توجه به مشکلاتی نظیر ضعف سیستم مدیریتی، فقدان سیستم مناسب ارزیابی و حساسی، فقدان انگیزه کاری، تعدد در اهداف، استفاده نامطلوب از انحصارات و حمایت های غیر کارا، ضعف در عملکرد مالی، عدم بکارگیری سیستم تصمیم گیری مشارکتی، صرف درآمدهای مالیاتی در شرکتهای زیانده و بالاخره بهره وری و کارایی پائین در بخش دولتی موجب عدم موفقیت دولت در تحقق اهداف شده، این مشکلات باعث شده که گرایش به سوی سیاست های آزاد سازی و خصوصی سازی به عنوان راهبردهای عقلانی در جهت مقابله با مسائل و مشکلات اقتصادی و افزایش کارایی به طور وسیعی مورد حمایت دولت قرار گیرد. بررسی وضعیت شرکتهای واگذار شده در بورس اوراق بهادار از مهمترین ابزار نظارتی می باشد که می تواند برنامه ریزان و سرمایه گذاران را برای اتخاذ تصمیمات مناسب یاری نماید. با توجه به اینکه شرکتهایی که از طریق بورس به روشهای مختلف به بخش خصوصی واگذار شده اند، بررسی اینکه در کدام روش عملکرد شرکتهای واگذار شده بهبود یافته، بررسی تغییر در عملکرد مالی شرکتهای پس از واگذاری و ارائه روش مناسب جهت واگذاری می تواند این سازمان را در امر تصمیم گیری یاری و در جهت بهبود اقتصاد کشور گامی برداشته شود.

لذا در این تحقیق به بررسی این موضوع می پردازد که:

آیا عملکرد مالی شرکتهای دولتی که به بخش خصوصی به شیوه بلوکی واگذار شده است نسبت به عملکرد مالی شرکتهایی که به شیوه تدریجی واگذار شده متفاوت است؟

### **اهمیت و ضرورت تحقیق**

به جهت ناکارا بودن مالکیت دولتی، کشورهای بسیاری از جمله ایران، سیاست اقتصاد بازار آزاد را انتخاب کرده اند تا بتوانند به کمک آن، بر قسمتی از مشکلات خود نظیر بیکاری، زیانده بودن شرکتهای دولتی و کسری بودجه غلبه کنند و به رشد و توسعه دست یابند. سازمان

خصوصی سازی به عنوان یک سازمان دولتی، نیاز دارد تا از آثار واگذاری سهام دولتی و تاثیر آن بر عملکرد شرکتهای واگذار شده مطلع شود تا بتواند از نتایج این تحقیق ها و بررسی ها، در برنامه ریزی و اجرای هر چه بهتر فرایند خصوصی سازی استفاده کند.

### اهداف تحقیق

در این تحقیق، تلاش در جهت دستیابی به اهداف زیر می باشد:

۱- بررسی و تحلیل عملکرد مالی شرکتهایی که شیوه بلوکی و تدریجی به بخش خصوصی واگذار شده اند.

۲- بررسی و تحلیل خصوصی سازی بر کارایی شرکتهای فوق

۳- تجزیه و تحلیل یافته هاو ارائه پیشنهادات

### ادبیات تحقیق

تعاریف خصوصی سازی

بیس لی و لیتل چایلد (۱۹۸۳) بیان می کنند: خصوصی سازی وسیله ای برای بهبود عملکرد فعالیتهای اقتصادی (صنایع و سازمانها) از طریق افزایش نقش نیروهای بازار است، در صورتی که حداقل ۵۰٪ از سهام دولتی به بخش خصوصی واگذار گردد. [۶]

ولجانوسکی (۱۹۸۷) چنین می گوید: خصوصی سازی به معنای انجام فعالیتهای اقتصادی توسط بخش خصوصی یا انتقال مالکیت دارایی ها به بخش خصوصی می باشد. [۱۱]

کی و تامسون (۱۹۸۶) در ارتباط با خصوصی سازی چنین بیان می کند: واژه خصوصی سازی روشهای متعدد و مختلفی برای تغییر رابطه بین دولت و بخش خصوصی را شامل می شود. [۱۰]

به اعتقاد بس (۱۹۹۱): خصوصی سازی نشانه تعالی تفکر سرمایه داری و اعتماد به کارایی بازار

در مقابل عدم اطمینان به کارایی بخش عمومی بیان می کند. [۷]

خصوصی سازی فرایند انتقال دارایی ها و عملیات تولیدی از بخش عمومی به بخش خصوصی می باشد و در فرهنگ اقتصادی آمده است: « خصوصی سازی یک سیاست اقتصادی جبهت

تعداد بخشیدن میان دولت و دیگر بخشهای اقتصادی با هدف ایجاد شرایط رقابت کامل و حصول بیشتر کارایی اقتصادی و اجتماعی است.» [۳]

عملکرد سازمان خصوصی سازی در واگذاری سهام شرکتهای دولتی و متعلق به دولت در سال ۱۳۸۶، ارزشی معادل ۲۹۸،۱۷۷،۵ میلیارد ریال سهام از ۱۶۷ شرکت به شرح زیر واگذار گردیده یا اختصاص یافته است.

الف) ۳۸،۰۸۱ میلیارد ریال سهام از ۹۲ شرکت، و به شرح زیر، به بخش خصوصی واگذار گردیده است، از این تعداد، سهام دولت در ۶۲ شرکت به صفر رسیده است.

از شرکتهای واگذار شده به بخش خصوصی، سهام ۳۴ شرکت از طریق بورس و با ارزشی معادل ۳۰،۶۰۰ میلیارد ریال واگذار گردیده است. از این ارزش، مبلغی معادل ۲۳،۸۹۹ میلیارد ریال معادل ۷۸ درصد به صورت یکجا و بلوکی، ۲،۱۳۴ میلیارد ریال معادل ۷ درصد به صورت تدریجی به کارکنان و مدیران شرکتهای ۴،۵۶۷،۵ میلیارد ریال معادل ۱۵ درصد به صورت تدریجی به عموم مردم واگذار شده است.

از شرکتهای واگذار شده به بخش خصوصی، سهام ۵۸ شرکت از طریق مزایده و با ارزشی معادل ۷،۴۵۱ میلیارد ریال واگذار گردیده است. از این ارزش، مبلغی معادل ۷،۴۰۷ میلیارد ریال ۹۹/۴ درصد به صورت یکجا و بلوکی؛ و ۴۳ میلیارد ریال معادل ۰/۶ درصد به صورت تدریجی به کارکنان و مدیران شرکتهای واگذار شده است.

ب) ۲۳۲،۵۰۰ میلیارد ریال سهام از ۳۹ شرکت به بخش تعاونی (سهام عدالت) اختصاص یافته است.

ج) ۲۷،۶۲۷ میلیارد ریال از سهام ۳۶ شرکت شرکت به بخش عمومی غیردولتی (بابت رد دیون دولت) اختصاص یافته است. [۴]

### پیشینه تحقیق

در این بخش، تحقیقات مشابه به اختصار مورد نقد و ارزیابی قرار می گیرد.

### تحقیقات داخلی

نام محقق	موضوع تحقیق	نتیجه
محمد رضا شورورزی و هاجر محمدی	مقایسه عملکرد شرکتها قبل و بعد از خصوصی سازی [۲]	برنامه خصوصی سازی تاثیر مثبتی بر عملکرد مالی دارد و تاثیر منفی بر بازده سرمایه گذاری.
مهرداد گودرزبند چگینی و مهدی میرزازارع	اثرات واگذاری ( خصوصی سازی) بر کارایی (شرکت سهامی مخابرات استان گیلان) [۵]	پس از انجام آزمون های آماری فرضیه های اول و سوم مورد تائید و فرضیه های دوم و چهارم رد شده است.
علیرضا شریفی	تأثیر فروش سهام شرکت های متعلق به دولت به مدیران (با استفاده از اهرم مالی)، بر عملکرد شرکت های مزبور در ایران (مطالعه شبه تجربی) [۱]	اختلاف میانگین های درصد تغییر شاخص های حسابداری عملکرد در دو گروه شرکتها، آنقدر قابل ملاحظه نیست که نتایج تحقیق، قابل تعمیم، به جامعه بالقوه کلیه شرکتهای دولتی قابل واگذاری به مدیران باشد

### تحقیقات خارجی

نام محقق	موضوع تحقیق	نتیجه
Zhangkai HUANG, Kun WAN	خصوصی سازی نهایی و تغییر در کارایی شرکتها [۱۲]	پیشنهاد کاهش کنترل دولت چین در شرکتهای واگذار شده و انتقال کنترل از دولت به بخش خصوصی را داشته که منجر به افزایش کارایی و سودآوری می شود
K. PEREN ARIN	تأثیر خصوصی سازی بر کارایی [۹]	بهبود عملکرد شرکتهای واگذار شده از طریق افزایش کارایی نیروی انسانی و همچنین افزایش معناداری در سرمایه و سرمایه گذاری خارجی داشته است.
Ike Mathur, Wanrapee Banchuenvijit	تأثیر خصوصی سازی بر عملکرد شرکتهای خصوصی شده در بازارهای نوظهور [۸]	افزایش در سودآوری و کارایی عملکرد و تاثیر مثبت خصوصی سازی در بهبود کارایی شرکتها را داشته است

## سوالات تحقیق

در این تحقیق جهت بررسی وضعیت شرکتهای واگذار شده، عملکرد مالی شرکتهایی که بصورت بلوکی و تدریجی به بخش خصوصی واگذار شده اند با استفاده از نسبتهای مالی مورد بررسی و مقایسه قرار می گیرد.

سوال اصلی

آیا عملکرد مالی شرکتهایی که به شیوه بلوکی بخش خصوصی واگذار شده اند بهتر از شرکتهایی است که به شیوه تدریجی به بخش خصوصی واگذار شده اند؟

سوالات فرعی

۱- نسبت سود خالص به فروش شرکتهایی که به شیوه بلوکی واگذار شده اند نسبت به واگذاری به شیوه تدریجی بهتر شده است؟

۲- نسبت سود خالص به دارایی ها شرکتهایی که به شیوه بلوکی واگذار شده اند نسبت به واگذاری به شیوه تدریجی بهتر شده است؟

۳- نسبت سود عملیاتی به فروش شرکتهایی که به شیوه بلوکی واگذار شده اند نسبت به واگذاری به شیوه تدریجی بهتر شده است؟

۴- نسبت جاری شرکتهایی که به شیوه بلوکی واگذار شده اند نسبت به واگذاری به شیوه تدریجی بهتر شده است؟

۵- نسبت آنی شرکتهایی که به شیوه بلوکی واگذار شده اند نسبت به واگذاری به شیوه تدریجی بهتر شده است؟

۶- نسبت بدهی به دارایی شرکتهایی که به شیوه بلوکی واگذار شده اند نسبت به واگذاری به شیوه تدریجی بهتر شده است؟



۷- نسبت بدهیهای بلند مدت به حقوق صاحبان سهام شرکتهایی که به شیوه بلوکی واگذار شده

اند نسبت به واگذاری به شیوه تدریجی بهتر شده است؟

۸- نسبت گردش دارایی های ثابت شرکتهایی که به شیوه بلوکی واگذار شده اند نسبت به

واگذاری به شیوه تدریجی بهتر شده است؟

۹- نسبت گردش جمع دارایی ها شرکتهایی که به شیوه بلوکی واگذار شده اند نسبت به

واگذاری به شیوه تدریجی بهتر شده است؟

### روش تحقیق

در این پژوهش، داده هایی را که در دنیای واقعی و بازار ایجاد شده اند جمع آوری و مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است. در این تحقیق محقق کنترل و تاثیری بر فرآیند ایجاد داده های تحقیق نداشته است، طرح تحقیق از لحاظ، غیر قابل کنترل و یا پس رویدادی می باشد. تحقیق حاضر از بعد زمانی گذشته نگر و بر اساس هدف، کاربردی، از لحاظ میزان و درجه کنترل میدانی و از لحاظ نحوه جمع آوری اطلاعات نیز از نوع تحقیقات توصیفی و از لحاظ طرح تحقیق از نوع پیمایشی می باشد.

گردآوری داده ها از طریق نرم افزارهای اطلاعاتی بورس اوراق بهادار بدین شکل بوده است که گزارشات مختلف موجود در این نرم افزارها در رایانه ذخیره سازی شده و سپس از طریق نرم افزار excel گزارشات مذکور جمع آوری و تلخیص شده اند. پس از گردآوری داده ها، متغیرها تحقیق (نسبتهای مالی) محاسبه و برای تجزیه و تحلیل آماری، از تکنیکهای آمار توصیفی استفاده شده است.

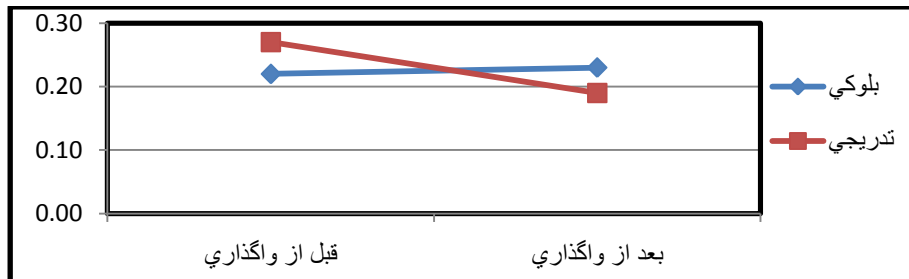
### یافته های تحقیق

همانطور که در بیان شد سوالات تحقیق به شرح زیر می باشد.

آیا عملکرد مالی شرکتهایی که به شیوه بلوکی بخش خصوصی واگذار شده اند بهتر از

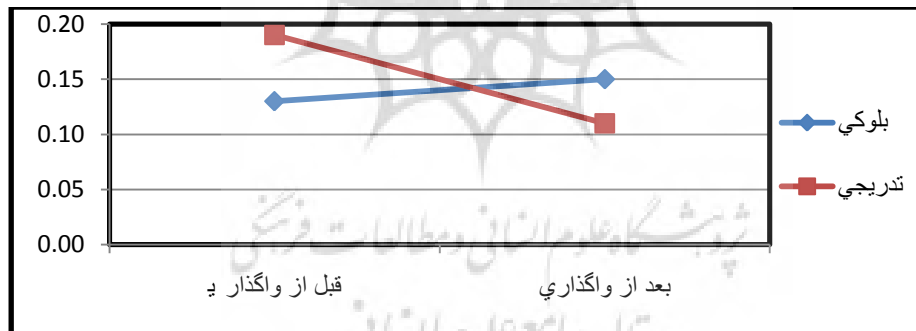
شرکتهایی است که بصورت تدریجی به بخش خصوصی واگذار شده اند؟

۱- نسبت سود خالص به فروش شرکتهایی که بصورت بلوکی واگذار شده اند نسبت به واگذاری بصورت تدریجی بهتر شده است؟



نسبت سود خالص به فروش نشان می دهد که از ریال فروش چه مقدار سود تحصیل می شود. همانطور که در نمودار بالا ملاحظه می کنیم شرکتهایی که به شیوه بلوکی واگذار شده اند بعد از واگذاری نسبت سود خالص به فروش بدون تغییر مانده و در مقابل شرکتهایی که به شیوه تدریجی واگذار شده بودند این نسبت کاهش یافته است. لذا در پاسخ به این سوال می توان گفت عملکرد شرکتهای بلوکی بهتر بوده است.

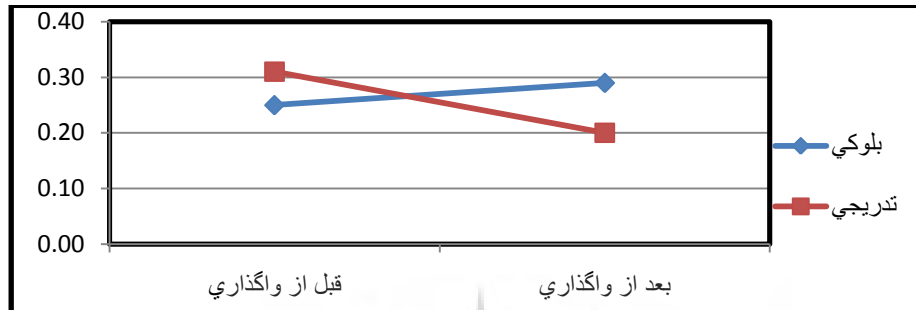
۲- نسبت سود خالص به دارایی ها شرکتهایی که بصورت بلوکی واگذار شده اند نسبت به واگذاری بصورت تدریجی بهتر شده است؟



بسیاری از تحلیل گران این نسبت را شاخصی نهایی برای تشخیص کفایت و کارایی مدیریت در اداره امور واحد تجاری می دانند. با توجه به نمودار بالا نسبت سود خاص به دارایی ها در

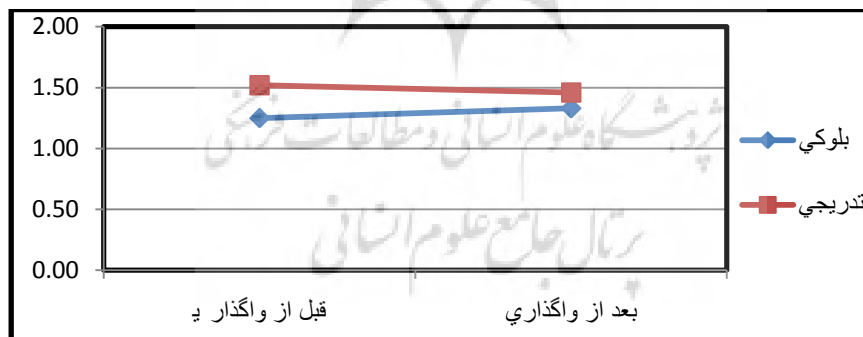
واگذاری به شیوه بلوکی افزایش یافته و در واگذاری به شیوه تدریجی کاهش در این نسبت را نشان می دهد. لذا می توان پاسخ مثبتی به سوال مطرح شده باشد.

۳- نسبت سود عملیاتی به فروش شرکتهایی که بصورت بلوکی واگذار شده اند نسبت به واگذاری بصورت تدریجی بهتر شده است؟



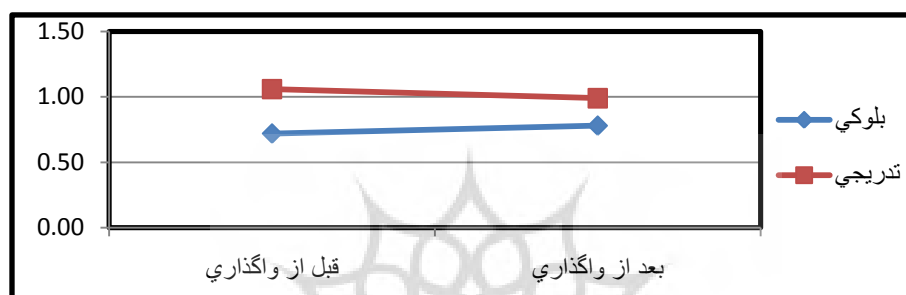
این نسبت سودآوری فروش را قبل از احتساب مالیات و هزینه استقراض نشان می دهد. با توجه به نمودار بالا در شرکتهای واگذار شده به شیوه بلوکی افزایش و در واگذاری به شیوه تدریجی کاهش در این نسبت را نشان می دهد پس نسبت سود عملیاتی به فروش شرکتهایی که به شیوه بلوکی واگذار شده اند نسبت به واگذاری تدریجی بهتر شده است.

۴- نسبت جاری شرکتهایی که بصورت بلوکی واگذار شده اند نسبت به واگذاری بصورت تدریجی بهتر شده است؟



این نسبت حاکی از توانایی و قدرت مالی به خصوص در رابطه با تصفیه دیون کوتاه مدت می‌داند. هرچه این نسبت بزرگتر باشد بستانکاران تامین بیشتری خواهند داشت. از نمودار بالا این نتیجه حاصل می‌شود که نسبت جاری در واگذاری به شیوه بلوکی از واگذاری به شیوه تدریجی بهتر شده است و پاسخ مثبتی بر ادعای بالاست.

۵- نسبت آنی شرکتهایی که بصورت بلوکی واگذار شده اند نسبت به واگذاری بصورت تدریجی بهتر شده است؟



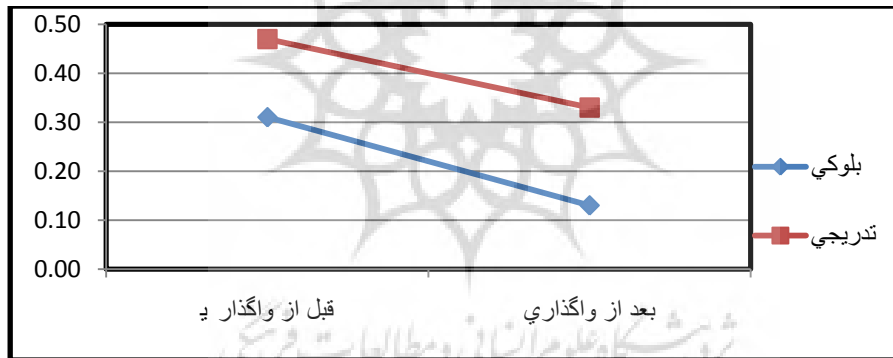
این نسبت به وضوح نشان می‌دهد که آن قسمت از دارایی جاری که از لحاظ ارزش ثبات بیشتری دارد و احتمال کاهش در آن کمتر است تا چه میزان می‌تواند پشتوانه طلبکاران کوتاه مدت قرار گیرد. نمودار بالا گویای این مدعاست که نسبت آنی نیز در واگذاری به شیوه بلوکی بعد از واگذاری از واگذاری به شیوه تدریجی بهتر شده است.

۶- نسبت بدهی به دارایی شرکتهایی که بصورت بلوکی واگذار شده اند نسبت به واگذاری بصورت تدریجی بهتر شده است؟



بطور کلی وام و اعتبار دهندگان نسبت بدهی کم را ترجیح می دهند زیرا آن را به معنای سلامت وضعیت خود و ایمنی بیشتر تلقی می کنند. با توجه به نمودار بالا این نسبت در واگذاری به شیوه بلوکی کاهش و در مقابل این نسبت در واگذاری به شیوه تدریجی افزایش یافته است. لذا این نسبت در واگذاری به شیوه بلوکی نسبت به واگذاری به شیوه تدریجی بهتر شده است.

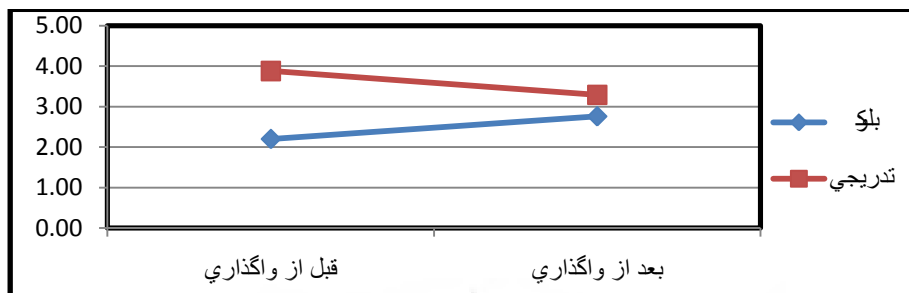
۷- نسبت بدهیهای بلند مدت به حقوق صاحبان سهام شرکتهایی که بصورت بلوکی واگذار شده اند نسبت به واگذاری بصورت تدریجی بهتر شده است؟



این نسبت بدین معنی است که درصد بیشتری از تامین مالی بلند مدت واحد انتفاعی از طریق استقراض انجام شده و از اهرم مالی بیشتری استفاده شده است. در نمودار بالا این نسبت در واگذاری به شیوه بلوکی کاهش و در واگذاری به شیوه تدریجی نیز کاهش را نشان می دهد و

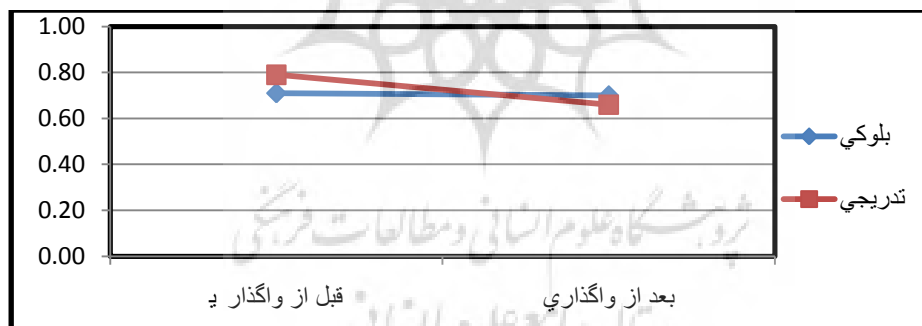
لی این کاهش در واگذاری به شیوه بلوکی بیشتر از واگذاری به شیوه تدریجی بوده است لذا این نسبت در واگذاری به شیوه بلوکی بهتر شده است.

۸- نسبت گردش دارایی های ثابت شرکتهایی که بصورت بلوکی واگذار شده اند نسبت به واگذاری بصورت تدریجی بهتر شده است؟



این نسبت معرف بکارگیری دارایی های ثابت می باشد و شرکت را در امر تصمیم گیری در دارایی های ثابت یاری می کند. با توجه به نمودار بالا این نسبت در واگذاری به شیوه بلوکی نسبت به واگذاری به شیوه تدریجی بهتر شده است.

۹- نسبت گردش جمع دارایی ها شرکتهایی که بصورت بلوکی واگذار شده اند نسبت به واگذاری بصورت تدریجی بهتر شده است؟



این نسبت معرف این است که چگونه داراییهای واحد انتفاعی به منظور ایجاد درآمد فروش بکار گرفته می شود. با توجه به نمودار بالا این نسبت در واگذاری به شیوه بلوکی کاهش و در واگذاری به شیوه تدریجی کاهش بیشتری را نشان می دهد که پاسخ مثبتی بر ادعای بالاست.

## نتیجه گیری و پیشنهادات

سوال تحقیق اینطور بیان شده که آیا عملکرد مالی شرکتی که به شیوه بلوکی واگذار شده اند در سالهای پس از واگذاری نسبت به شرکتی که به شیوه تدریجی واگذار شده است بهتر شده است؟

با استفاده از معیارهای تفکیکی تعیین شده شرکتها به دو گروه بلوکی و تدریجی تفکیک شده سپس با استفاده از صورتهای مالی حسابرسی شده شرکتهای مزبور نسبتهای مالی دو سال قبل و دو سال بعد از واگذاری جهت مقایسه عملکرد مالی محاسبه شده و جهت مقایسه دو گروه از تکنیکهای آمار توصیفی استفاده شده است. همانگونه که در نمودارهای بالا مشاهده کردیم، در واگذاری ها به شیوه بلوکی، پس از واگذاری عملکرد مالی در این شرکتها نسبت به واگذاری به شیوه تدریجی بهتر شده است.

## پیشنهادات مبتنی بر تحقیق

۱- پیشنهادی را که می توان به سازمان خصوصی سازی ارائه کرد، تا آن سازمان را در امر برنامه ریزی یاری دهد، با توجه به نتایج بدست آمده می توان واگذاری به شیوه بلوکی را شیوه مناسب تری جهت واگذاری دانست.

۲- از طرفی نیز سرمایه گذاران در صدد آنند که بتوانند سرمایه خود را در مکانی مناسب سرمایه گذاری کنند لذا خواستار این موضوع هستند که وضعیت و عملکرد موقعیت های موجود را دانسته تا تصمیم گیری مناسبی را اتخاذ نمایند. لذا با توجه به نتیجه بدست آمده از این تحقیق و بهبود عملکرد مالی در واگذاری به شیوه بلوکی می توانند تصمیمات درست و منطقی را در مورد سرمایه گذاری خویش اتخاذ کنند.

منابع

- ۱- شریفی علیرضا (۷۷-۷۸)، **رساله دکتری تخصصی**، "تأثیر فروش سهام شرکت‌های متعلق به دولت به مدیران (با استفاده از اهرم مالی)، بر عملکرد شرکت‌های مزبور در ایران (مطالعه شبه تجربی)، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم تحقیقات
- ۲- شورورزی محمدرضا، محمدی هاجر، (۱۳۹۱)، "مقایسه عملکرد شرکتها قبل و بعد از خصوصی سازی"، **نشریه مطالعات حسابداری و حسابرسی**، شماره ۱
- ۳- طالب نیا قدرت الله، محمد زاده سالطه حیدر، (۱۳۸۴)، "تأثیر خصوصی سازی شش شرکت‌های دولتی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران بر بازده سهام آنها"، **مجله تحقیقات مالی**، شماره ۱۹
- ۴- گزارش عملکرد سازمان خصوصی سازی در سال ۸۶ با رویکرد مقایسه ای با عملکرد سالهای گذشته (خرداد ۸۷)، **وزارت اقتصاد و دارایی**، سازمان خصوصی سازی، معاونت مطالعات، برنامه ریزی و ارزیابی،
- ۵- مهرداد گودرز بند چگینی و مهدی میرزا زارع (فروردین و اردیبهشت ۱۳۸۹)، **بورسی بازرگانی**، شماره ۴۰



- Beesly , Michael , Littlechild , Stephen , Privatization : Principles , Problems and Priorities , **Leoyds Bank Review** , vol 149 , July 1983 , pp.1-21, 1983.

- Veljanovski, Cento, Selling the State, **Butler and Tanner Ltd** , 1987 , p.1 .

- Kay , J.A , Thampson , D.J, Privatization : A Policy in Search of A Rationale , **The Economic Journal** , Vol 96 , March 1986, pp. 18-32, 1986.

- Dieter Bos"privatization: A theoretical treatment"**clarendon press** oxford 1991 p 7

-Zhangkai HUANG, Kun WANG, "Ultimate privatization and change in firm performance", School of Economics and Management, Tsinghua University, Beijing, **China Economic Review**, 2010,in press

-K.PEREN ARIN "The Effects of Privatization on Efficiency" Bilkent University, Ankara, Turkey World Development Vol. 34, No. 9, pp. 1537-1556, 2006\_ 2006 **Elsevier Ltd**

-Ike Mathur,Wanrapee Banchuenvijit, "The effects of privatization on the performance of newly privatized firms in emerging markets", **Emerging Markets Review** 8 (2007) 134-146



## **Stock Exchange and assignment practices stocks to the private sector**

**Mohammed Javad Sheikh  
Hoseyn Jabbary  
Mohamad Bagher Bakhshi Jouybary**

Privatization policy aimed at improving the efficiency of activities, allocation of resources, expands popular participation in different sectors including manufacturing and business development plans is policy. Survey companies vested in the stock exchange is the most important regulatory tools that can planners and investors to take appropriate decisions to help.

The study has tried to financial performance of companies that block and gradual manner through the stock exchange have been privatized and analyzed the data reviewed, and compared the financial performance of companies assigned, a suitable method for transfer to the private sector and the appropriate underlying the decision to offer investors. Methods A retrospective study comparing objective and then is applied using computational models and techniques of descriptive statistics, data analysis has been.

Statistical research community, which includes companies in ۱۳۸۶ in implementing the privatization policy through stock block and practices gradually been privatized and therefore during the before and after submission Stock Exchange member and has a continuing activities be, which includes ۲۱ companies (۱۱ companies and ۱۰ companies block the way to

the gradual approach) respectively. which to compare financial performance, financial information for two years before and two years later (۱۳۸۴ till ۱۳۸۸) of the companies financial statements have been extracted .

The results of comparing the financial performance of companies assigned to improve the financial performance of companies that block the way, have been privatized. Therefore, practices can be transferred to the block assignment method suitable for presentation to the Privatization Organization, and the appropriate underlying the decision to adopt just and reasonable is for investors.

Key words: privatization, blocks, gradually, financial performance

