

بررسی عملکرد شرکتهای دولتی قبل و بعد از واگذاری در بورس اوراق بهادار «گروه منتخب»



خسرو منطقی*

شوریه شگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

موضوع این مقاله بررسی وضعیت یک نمونه آزمایشی از شرکتهای دولتی واگذار شده در سازمان بورس اوراق بهادار، قبل و بعد از واگذاری با استفاده از روش حسابداری و تکنیک AHP^۱ است. بدین شیوه که از بین شاخص‌های معمول ارزیابی، ده شاخص مهم انتخاب و با استفاده از نظر متخصصین امر، رتبه‌بندی و وزن‌دهی شده سپس با استفاده از تکنیک تصمیم‌گیری فرایند تحلیل سلسله مراتبی (AHP) که قادر است مجموعه‌ای از قضاوت‌ها- که از یک طرف بر اساس تصورات شخصی و تجربه و از طرف دیگر براساس منطق و درک متکی هستند- را جهت تصمیم‌گیری و قضاوت نهایی

E.mail: Kh-manteghi@yahoo.com

*. دکتر خسرو منطقی؛ عضو هیأت علمی دانشکده امور اقتصادی.

^۱. Analytic Hierarchy Process (AHP)

بکار برد و با استفاده از نرم افزار FDM به ارزیابی کلی از عملکرد شرکتهای دولتی قبل و بعد از واگذاری در بورس اوراق بهادار برسد. (دوره زمان ۱۳۸۲-۱۳۷۷)

کلید واژه‌ها:

بورس اوراق بهادار، ارزیابی عملکرد شرکتهای دولتی، آزمون روش AHP، شاخصهای ارزیابی



مقدمه

بررسی وضعیت شرکتهای واگذار شده در بورس اوراق بهادار از مهمترین ابزارهای نظارتی است که می‌تواند برنامه‌ریزان و سرمایه‌گذاران را برای اتخاذ تصمیمات مناسب یاری نماید. برای این منظور لازم است که شاخص یا شاخص‌هایی شناسایی و با استفاده از آنها وضعیت اقتصادی و مالی شرکتها قبل و بعد از واگذاری در بورس مورد بررسی قرار گیرد. جهت بررسی وضعیت شرکتهای دولتی قبل و بعد از واگذاری در بورس، بطور کلی دو روش مورد استفاده قرار گرفته‌است. یکی روش حسابداری و دیگری روش سنجی. در روش حسابداری با معرفی شاخص‌های مالی و اقتصادی، وضعیت شرکتها قبل و بعد از واگذاری در بورس مقایسه می‌شوند و به‌وسیله آزمونهای آماری مورد ارزیابی قرار می‌گیرند. در روش سنجی با معرفی متغیرها و با روشهای پولینگ داده‌های مربوط به شرکتها اخذ و با برآورد یک مدل سنجی، اعتبار آنها مورد ارزیابی قرار می‌گیرد. این مقاله بر آن است که با استفاده از روش حسابداری و از میان شاخصهای متعدد و رایج، ده شاخص از مهمترین شاخص‌ها را که توضیح‌دهنده وضعیت شرکت باشند، انتخاب کند و پس از تعیین درجه اهمیت هر یک از این شاخص‌ها با استفاده از تکنیک AHP و نظر متخصصان و کارشناسان مالی به هر یک از شاخص‌ها وزن‌دهی نماید و با استفاده از نرم‌افزار FDM و روشهای ریاضی به یک شاخص کلی که نشان‌دهنده وضعیت شرکت باشد دست یابد. جهت آزمون این روش به‌عنوان نمونه هفت شرکت مهم که اطلاعات آماری آنان قابل دسترسی است انتخاب شده و روش فوق مورد آزمون قرار گرفته‌است.

مراحل ارزیابی وضعیت شرکتهای دولتی قبل و بعد از واگذار در بورس اوراق بهادار

در این مقاله با توجه به مطالب فوق و به منظور ارزیابی وضعیت شرکتهای دولتی قبل و بعد از واگذاری در بورس اوراق بهادار مراحل زیر مورد بررسی قرار گرفته‌اند:

- معرفی شاخص‌های ارزیابی شرکتها؛
- ارزش‌گذاری شاخص‌های ارزیابی به صورت وزنی از روش AHP؛

- محاسبه وزن هر شرکت دولتی قبل و بعد از واگذاری در بورس؛
- تحلیل و بررسی نتایج.

معرفی شاخص‌های ارزیابی شرکتهای دولتی قبل و بعد از واگذاری در بورس

در تحلیل وضعیت شرکتهای دولتی بر مبنای شاخص‌های حسابداری، شاخص‌های متعددی مورد استفاده قرار گرفته‌است. بحث اساسی در ارائه شاخص‌ها بررسی دو موضوع است:

۱. این شاخص‌ها باید توانایی ارائه تصویری روشن از وضعیت شرکت را داشته‌باشند؛ یعنی آنقدر مهم باشند که برآورد و محاسبه آنها نمایانگر وضعیت یا حداقل بخشی از وضعیت شرکت باشد.

۲. امکان تهیه آنها قبل و بعد از واگذاری در بورس وجود داشته‌باشد.

موضوع اول بر این امر تأکید دارد که شاخص‌های متنوعی برای بررسی وضعیت شرکتهای وجود دارد. مطالعات صورت گرفته نشان می‌دهد که می‌توان بیش از ۵۴ شاخص حسابداری و مالی و اقتصادی برای بیان وضعیت شرکتهای ارائه نمود.^۱

آنچه مسلم است بسیاری از این شاخص‌ها ارزش لازم جهت ارزیابی را ندارند، لذا تلاش گردیده است که بخشی از شاخص‌ها که دارای بیشترین درجه اهمیت هستند انتخاب شوند؛ موضوع دوم نیز به محدودیتهای آماری اشاره دارد. متأسفانه درباره شرکتهای دولتی آنچه مشکل‌ساز است عدم وجود آمار منظم، جامع و یکدست در سالهای تصدی‌گری دولت است و باتوجه به اینکه لازم است شاخص‌هایی معرفی شوند که اطلاعات آماری آنها نیز پس از واگذاری در بورس قابل گردآوری باشد، لذا بر این اساس باتوجه به محدودیتهای ذکر شده از کارشناسان حسابداری و امور بورس و شرکتهای دولتی درخواست شد که فهرستی از مهمترین شاخص‌های قابل تهیه را ارائه نمایند؛ فهرستی مشتمل بر پانزده شاخص از سوی

۱. محمد مهدی رفیعی، «بررسی مقایسه‌ای عملکرد شرکتهای واگذار شده به بخش خصوصی قبل و بعد از واگذاری در روند خصوصی‌سازی»، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تربیت مدرس، دانشکده مدیریت و اقتصاد، (۱۳۷۴).

کارشناسان از بین چهار گروه نسبت؛ یعنی نسبتهای نقدینگی، نسبتهای سودآوری، نسبتهای فعالیت و نسبتهای اهرمی، ارائه شد که پس از بررسی، سرانجام ده شاخص قابل اندازه‌گیری به شرح زیر معرفی شده‌است:

۱. نسبت جاری
۲. نسبت آنی
۳. قیمت تمام شده به کالای فروش رفته
۴. حقوق صاحبان سهام به کل دارایی‌ها
۵. حقوق صاحبان سهام به کل سرمایه
۶. سود ناویژه
۷. قیمت بازاری به درآمد هر سهم
۸. بازده مجموع دارایی‌ها
۹. گردش مجموع دارایی‌ها
۱۰. درآمد هر سهم

ارزشگذاری شرکتها به صورت وزنی با استفاده از روش AHP

جهت ارزشگذاری شاخص‌ها از روش تحلیل سلسله مراتبی (AHP(1 استفاده شده‌است. این روش امروزه در تصمیم‌گیری‌های مدیریتی به دلیل اینکه ملاحظات کیفی را نیز در نظر می‌گیرد، به‌عنوان ابزار نیرومندی به کار برده می‌شود. کاربرد اصلی این روش رتبه‌بندی گزینه‌های گوناگون است که می‌تواند طرح‌های اجرایی و پیشنهادی، مکان‌یابی، مقایسه دو حالت و بدون اجرای گزینه‌ها و ... باشد. سلسله مراتبی که در این مطالعه به آن اشاره می‌شود از چند سطح شامل گزینه‌ها، معیارها، زیرمعیارها تشکیل می‌شود. معیارهای کمی و کیفی در این روش، با فرایندی که مقایسات زوجی نامیده می‌شود اولویت‌بندی می‌شود. این مقایسات زوجی به تصمیم‌گیر که در مطالعه ما کارشناسان حسابداری، کارشناسان بورس و مدیران عامل دو شرکت هستند این امکان را می‌دهد تا اولویت‌های موردنظر را با مقیاسی که از یک تا نه به ترتیب از عدم ترجیح (بی‌تفاوت) تا کاملاً مرجح دو

معیار را نسبت به هم بدون تأثیرپذیری از دیگر شاخص‌ها مقایسه نمایند. لازم به توضیح است که در این مطالعه با استفاده از روش AHP شاخص‌های معرفی، اولویت‌بندی می‌گردند.

مبانی نظری روش AHP

برآیند تحلیل سلسله مراتبی، یک روش تصمیم‌گیری چند معیاره است که در دهه ۷۰ میلادی گسترش یافت. این روش در بردارنده سه مرحله مجزا است که از سه اصل مشتق شده است.

۱. اصل ساخت سلسله مراتبها
۲. اصل ایجاد ترجیحات
۳. اصل سازگاری و منطق

ساخت سلسله مراتب

وقتی اطلاعات به نحو مطلوبی پردازش شوند، فرد می‌تواند اهداف و مفاهیم را تشخیص داده و ارتباطات موجود بین آنها را مشخص کند. از آنجایی که فکر انسان قادر به درک همزمان تمام عوامل تأثیرگذار هر عمل و ارتباطات بین آنها نیست، نیاز است تا سیستم‌های پیچیده به ساختارهای ساده‌تر شکسته شود. ساده‌سازی به‌وسیله یک فرایند منطقی که در ساخت سلسله‌مراتب به کار می‌رود؛ سلسله مراتب سیستمی خاص سیستمی براساس این فرض است که موضوعات مستقل و مشخص می‌تواند در مجموعه‌های گسسته با موضوعات مستقل گروه‌بندی شوند؛ به گونه‌ای که یک گروه، تنها، بر موضوعات مستقل یک گروه دیگر تأثیر می‌گذارد و یا تنها تحت تأثیر موضوعات مستقل یک گروه دیگر قرار می‌گیرد. ساده‌ترین مدل سلسله مراتبی از سه سطح تشکیل شده است: سطح اول؛ اهداف اصلی مسئله تصمیم‌گیری و سطح دوم و سوم؛ شامل معیارها و گزینه‌ها است. در هر مورد این امکان وجود دارد که ساختار سلسله مراتب با افزایش سطوح پیچیده‌تر شود که شامل تعداد خاصی از زیر معیارها است.

ایجاد ترجیحات

در این روش مقایسات جفتی (یا مقایسه عناصر به صورت دو دویی) باتوجه به یک معیار معین) برای ایجاد ترجیحات (یا وزن‌ها) بین عناصر همان سطح سلسله مراتب به کار می‌رود. تمام عناصر همان سطح سلسله مراتب به صورت دودویی باتوجه به عناصر مربوطه در سطح بالاتر خود مقایسه می‌شوند، که ماتریس مقایسه‌های دودویی را تشکیل می‌دهد. برای نشان دادن اهمیت نسبی یک عنصر نسبت به عنصر دیگر، مقیاس مقایسه‌های دودویی معرفی شده‌است. این مقیاس، ارزشهای ۱ تا ۹ را برای قضاوت در مورد هر جفت از عناصر مقایسه شده در هر سطح، باتوجه به معیار سطح بالاتر تعریف می‌کند. برای هر معیار C یک ماتریس $n \times n$ در نظر گرفته می‌شود و ماتریس A نیز از مقایسه‌های دودویی تشکیل می‌شود. عنصر a_{ij} , $(ij=1,2,\dots,n)$ که به‌وسیله مقایسه‌های دودویی محاسبه می‌شود عددی است که اهمیت نسبی عنصر I را نسبت به عنصر J باتوجه به عنصر مرتبط با آنها در سطح بالاتر سلسله مراتب نشان می‌دهد. ماتریس A به شکل زیر است:

$$A = \begin{bmatrix} a_{11} & a_{12} & \dots & a_{1n} \\ a_{21} & a_{22} & \dots & a_{2n} \\ \dots & \dots & \dots & \dots \\ a_{n1} & a_{n2} & a_{n3} & \dots & a_{nn} \end{bmatrix}$$

$$a_{11}=1$$

$$a_{ji}=a_{ij}$$

$$a_{ij} \neq 0$$

که

برای محاسبه اولویت نسبی در بین n عنصر ماتریس A ، بردار ویژه اصلی این ماتریس محاسبه و سپس برای بدست آوردن بردار اولویت‌ها، که بیان‌کننده ترجیحات در بین عناصر همان زیرگروه می‌باشد، نرمال شده‌است. برای بدست آوردن ترجیحات کلی در بین گزینه‌ها، نیازمند آن هستیم که تمام ترجیحات محلی با یکدیگر جمع شوند. در این مسیر امکان

رتبه‌بندی گسسته گزینه‌ها وجود دارد. علاوه بر این می‌توان نحوه تغییر ترجیحات بین گزینه‌ها را براساس تغییر وزنهای داده شده به عناصر سطوح بالاتر بررسی نمود (تحلیل حساسیت).

سازگاری منطقی

در مقایسه عناصر که توسط اطلاعات کمی و کیفی بیان می‌شود، ممکن است تناقضی رخ دهد در این روش بردار ویژه اصلی یا حداکثر λ_{max} هر ماتریس مقایسات جفتی برای کنترل درجه تناقض و عدم همسانی محاسبه می‌شود. اگر تناقض بسیار بالا باشد نیاز به اصلاح مجدد تفاوتها از طریق مقایسه‌های جفتی جدید وجود دارد. این روش توسط نرم‌افزاری که **Export Choice** نام دارد، انجام می‌شود.

آزمون روش **AHP** در ارزیابی عملکرد شرکتهای دولتی در یک نمونه انتخابی از شرکتهای واگذار شده در سازمان بورس اوراق بهادار.

تعیین اوزان شاخص‌ها: به منظور دستیابی به اوزان موردنظر هر یک از شاخص‌های مطرح شده در بالا از یک تیم کارشناسی مشتمل بر سه کارشناس حسابداری، دو کارشناس امور بورس و یک کارشناس امور شرکتهای دولتی و مدیر عامل شرکت سهامی خاص استفاده شده است.

بدین ترتیب که پرسشنامه‌های شامل روش کار و نحوه پاسخگویی تهیه گردیده که در پیوست یک آمده است، پس از توجیح پرسش‌شوندگان، پاسخ سوالات از طریق نرم‌افزار **Export Choice** مورد آزمون قرار گرفته و برای هر یک از شاخص‌های مورد نظر اوزان محاسبه گردید که در جدول شماره (۱) ارائه شده‌است.

جدول شماره ۱. اوزان شاخص‌های ارزیابی وضعیت شرکتهای دولتی

وزن بدست آمده از روش AHP	شاخص
۰/۳۷۱۷	قیمت تمام شده به کالای فروش رفته
۰/۱۶۹۶	حقوق صاحبان سهام به کل دارایی‌ها
۰/۱۴۶۵	درآمد هر سهم
۰/۰۸۷۲	حقوق صاحبان سهام به سرمایه
۰/۰۶۴	سود ناویژه به فروش
۰/۰۶۸۷	قیمت بازاری به درآمد هر سهم
۰/۰۱۹۱	بازده مجموع دارایی‌ها
۰/۰۸۸۲	نسبت جاری
۰/۰۵۸۳	نسبت آنی
۰/۰۲۶۴	گردش مجموع دارایی‌ها

انتخاب شرکتهای نمونه

طی سالهای گذشته، از اواخر دهه ۷۰ هجری شمسی شرکتهای دولتی متعددی در بورس اوراق بهادار به بخش خصوصی واگذار شده‌است. بررسی‌ها نشان می‌دهد که طی سالهای ۱۳۷۹-۱۳۸۲ بیشترین تعداد شرکتهای دولتی واگذار شده‌است. لذا باتوجه به اینکه شرکت دولتی به شرکتهای خصوصی می‌شود که حداقل ۵۱ درصد سهام آن در مالکیت دولت یا نهادهای دولتی است، از بین شرکتهایی که در سال ۱۳۸۰ به بورس واگذار شده‌اند و اطلاعات آنها در سه سال قبل و سه سال بعد از این سال وجود دارد- در نهایت هفت شرکت به‌عنوان گروه نمونه به شرح زیر انتخاب شد. معادن منگنز ایران، شیمی دارویی، دارو پخش، پارس سویچ، سیمان شاهرود، داروسازی زهراوی، سالمین، کنتورسازی ایران.

تهیه آمار و اطلاعات و محاسبه وزن شاخص‌ها برای هر یک از شرکتها

اطلاعات مربوط به سالهای قبل و بعد از واگذاری شرکتها در سازمان بورس طی سالهای ۱۳۸۲-۱۳۷۷ از صورتهای مالی شرکتها و از وزارت صنایع و معادن و سازمان بورس اوراق بهادار اخذ شده است. از آنجا که آمار مربوط به شرکتها با واحدهای مختلف اندازه‌گیری شده است، لذا لازم است تا به منظور امکان تجزیه و تحلیل توسط رایانه آنها را همگن و یکسان نمود. نرمال‌سازی آمار مربوط به شاخص‌ها از طریق روش نرم اقلیدسی است که به صورت زیر می‌باشد:

$$a_i = \frac{S_i}{\sum_{i=1}^n S_i}, \quad i = 1, 2, \dots, n$$

که S_i مقدار شاخص موردنظر برای هر یک از شرکتها است. برای این منظور میانگین دوره قبل و بعد از واگذاری برای هر شرکت محاسبه و سپس وزن a_i برای هر شاخص با توجه به ارقام آن برای شرکتها دیگر محاسبه شده است. ارقام نرمال شده شاخص‌های هر شرکت در جدول (۲) تا (۸) در ضمیمه (۲) ارائه شده است.

پس از محاسبه اوزان مربوط به شاخصهای مختلف برای هر یک از شرکتها در دو مقطع قبل و بعد از واگذاری، لازم است تا با استفاده از وزنهای هر یک از شاخص‌ها که با استفاده از روش AHP بدست آمده است. مقادیر کمی مربوط به هر شرکت محاسبه شود. برای این منظور ماتریسی به صورت شکل (۱) ایجاد خواهد شد.

شکل ۱. ماتریس اوزان شرکتها قبل و بعد از واگذاری

وزن شاخص‌ها	A_1	A_2	.....	A_n	نام شرکتها
W_1	a_{11}	a_{12}	.....	a_{1n}	f_1
W_2	a_{21}	a_{22}	.....	a_{2n}	f_2
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
W_m	a_{m1}	a_{m2}	.....	a_{mn}	f_m

در این ماتریس A_1 تا A_n همان مقادیر بدست آمده از روش AHP است. a_{11} تا a_{mn} مقادیر همگن شده مربوط به هر یک از شرکتها است و W_1 تا W_m مقادیری است که با استفاده از نرم‌افزار FDM^۱ محاسبه شده‌است. این مقادیر برای دو دوره قبل و بعد از واگذاری برای هر شرکت محاسبه شده‌است. (نرم‌افزار FDM) یا نرم‌افزار تصمیم‌گیری فازی این امکان را برای تصمیم‌گیران و برنامه‌ریزان فراهم می‌کند که بتوانند با استفاده از داده‌های متنوع و با درجه اهمیت گوناگون، انتخابی مبتنی بر مبانی علمی داشته‌باشند. این نرم‌افزار توسط مرکز پژوهشهای کاربردی دانشگاه تربیت مدرس و دانشکده فنی و مهندسی آن طراحی شده‌است. مبانی نظری و ریاضی آن بطور کامل در نرم‌افزار توضیح داده شده که خارج از حوصله این مطالعه است. بر این اساس با استفاده از این نرم‌افزار مقادیر شاخص‌ها و وزن هر یک از آنها در اختیار نرم‌افزار قرار گرفته است و براساس نتایج حاصل از خروجی نرم‌افزار شرکت‌های موردنظر در دو مقطع قبل و بعد از واگذاری رتبه‌بندی شده‌اند. جدول (الف) رتبه‌بندی شرکتها، قبل از واگذاری را براساس مقادیری که برای هر شرکت بدست آمده نشان می‌دهد. جدول (ب) نیز رتبه‌بندی شرکتها را بعد از واگذاری نشان می‌دهد.

^۱ جهت اطلاعات بیشتر به معماربانی، «آموزش نرم‌افزار FDM»، دانشگاه تربیت مدرس، ۱۳۸۱ مراجعه شود.

جدول الف. رتبه‌بندی شرکت‌های واگذار شده به بورس قبل از واگذاری

رتبه	شرکت
۷۰/۴۲	سالمین
۶۴/۳۸	کنتورسازی ایران
۶۴/۳۸	معادن منگنز ایران
۶۰/۸۹	شیمی دارویی دارو پخش
۵۹	پارس سوئیچ
۵۸/۵۶	سیمان شاهرود
۵۳/۷۱	داروسازی زهراوی

جدول ب. رتبه‌بندی شرکت‌های واگذار شده به بورس بعد از واگذاری

رتبه	شرکت
۷۰/۸۵	معادن منگنز ایران
۶۶/۷۳	شیمی دارویی دارو پخش
۶۶/۶۲	پارس سوئیچ
۶۲/۲۹	سیمان شاهرود
۵۷/۲۹	داروسازی زهراوی
۵۶/۶۴	سالمین
۵۴/۲۷	کنتور سازی ایران

به منظور انجام یک بررسی تطبیقی و مقایسه‌ای میان شرکت‌ها می‌توان با استفاده از شاخص بدست آمده قبل و بعد از واگذاری شرکت‌ها، وضعیت شرکت‌ها را با هم مقایسه نمود. این مقادیر در جدول (ج) نشان داده شده‌است.

جدول (ج) نشان می‌دهد که مقادیر بدست آمده برای هر شرکت کاهش یا افزایش یافته است. در صورتیکه این مقادیر بعد از واگذاری کاهش یافته باشد، بدین مفهوم است که شرکت مزبور دچار افت وضعیت اقتصادی شده‌است. برعکس هنگامی که مقادیر مربوط به شرکت افزایش یافته باشد، شرکت مذکور دارای بهبود وضعیت اقتصادی شده‌است.

جدول ج. وضعیت اقتصادی شرکتها قبل و بعد از واگذاری

نام شرکت	قبل از واگذاری	بعد از واگذاری	توضیحات
معادن منگنز ایران	۶۲ و ۸۱	۷۰ و ۸۵	ترقی کرده است
شیمی دارویی دارو پخش	۶۰ و ۸۹	۶۶ و ۷۳	ترقی کرده است
پارس سوئیچ	۵۹	۶۶ و ۱۲	ترقی کرده است
سیمان شاهرود	۵۸ و ۵۶	۶۲ و ۲۹	ترقی کرده است
داروسازی زهراوی	۵۳ و ۷۱	۵۷ و ۲۹	افت کرده‌است
سالمین	۷۰ و ۲۲	۵۶ و ۶۴	افت کرده‌است
کنتورسازی ایران	۶۴ و ۲۸	۵۴ و ۲۷	افت کرده‌است

نتایج نشان می‌دهد که وضعیت اقتصادی شرکت‌های معادن منگنز ایران، شیمی دارویی داروپخش، سیمان شاهرود و پارس سوئیچ نسبت به قبل از واگذاری بهبود یافته‌است و وضعیت اقتصادی شرکت‌های سالمین، کنتورسازی ایران و داروسازی زهراوی دارای افت شدید شده‌است. با اینکه این مطالعه برای تعداد محدودی از شرکتها انجام گرفته، اما به خوبی مشخص است که بیش از ۵۰ درصد شرکت‌های مورد بررسی دارای بهبود وضعیت بوده‌اند. در صورتیکه بتوان شرکتها را به تعداد بیشتری افزایش داد، می‌توان به نتایج قابل قبول‌تری نائل شد. همچنین می‌توان با استفاده از روش این مطالعه در تعیین اوزان شاخص‌ها، همچنین رتبه‌بندی فعالیتها، وضعیت مقایسه‌ای بین شرکت‌های مختلف را در مقاطع زمانی مختلف انجام داد. با این روش برآیندی از کلیه پارامترهای مهم شرکتها یکجا مورد محاسبه قرار گرفته و

یک شاخص به‌عنوان نتیجه نهایی معرفی می‌شود که به مراتب گویاتر از کاربرد تعداد قابل توجهی شاخص است.



پی‌نوشتها:

۱. سازمان بورس اوراق بهادار. «فرایند خصوصی‌سازی و اثرات آن بر بنگاه‌های تولیدی». اداره مطالعات و بررسی‌های بورس اوراق بهادار تهران، (۱۳۷۱).
۲. سازمان بورس اوراق بهادار. گزارش درج و پذیرش شرکت سهامی کنسورسازی ایران. (سالهای ۱۳۷۹ تا ۱۳۸۰).
۳. سازمان بورس اوراق بهادار. گزارش درج و پذیرش شرکت سهامی سیمان شاهرود. (۱۳۷۹).
۴. سازمان بورس اوراق بهادار. گزارش درج و پذیرش شرکت سهامی داروسازی زهراوی. (۱۳۸۰).
۵. سازمان بورس اوراق بهادار. گزارش درج و پذیرش شرکت سهامی پارس سوئیچ. (۱۳۸۰).
۶. سازمان بورس اوراق بهادار. گزارش درج و پذیرش شرکت سهامی سالمین، (۱۳۷۹).
۷. سازمان بورس اوراق بهادار. گزارش درج و پذیرش شرکت سهامی معادن منگنز ایران، (۱۳۷۹).
۸. رحیمی. «بررسی سهام شرکت‌های واگذار شده با استفاده از ضریب قیمت به درآمد سهام». پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی، دانشکده اقتصاد و مدیریت، (۱۳۷۴).
۹. رفیعی، محمدمهدی. «بررسی مقایسه‌ای عملکرد شرکت‌های واگذار شده به بخش خصوصی قبل و بعد از واگذار در روند خصوصی‌سازی». پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تربیت مدرس، دانشکده اقتصاد و مدیریت، (۱۳۷۴).
۱۰. عباده. «بررسی شرکت‌های واگذار شده به بورس اوراق بهادار». پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی، دانشکده اقتصاد و مدیریت، (۱۳۷۴).
۱۱. عربی، خسرو. «بررسی اثر نوع صنعت بر عملکرد پس از واگذاری شرکت‌های تولیدی دولتی». پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تربیت مدرس، دانشکده اقتصاد و مدیریت، (۱۳۷۴).
۱۲. قدسی‌پور، حسن. «فرایند تحلیل سلسله‌مراتبی AHP»، مرکز نشر دانشگاه صنعتی امیرکبیر، (۱۳۷۹).
۱۳. کميجانی، اکبر و رحیمی‌فر، علی. «ارزیابی عملکرد سیاست خصوصی‌سازی از طریق شاخص‌های مالی- عملیاتی شرکت‌های واگذار شده». معاونت امور اقتصادی وزارت امور اقتصادی و دارایی، (۱۳۷۴).
۱۴. منطقی، خسرو. «ارزیابی عملکرد شرکت‌های دولتی (گروه منتخب) قبل و بعد از واگذاری در بورس اوراق بهادار». پژوهشکده امور اقتصادی، (۱۳۸۳).

15. Qian Sun, Wilson H.S. Tong. Malaysia Privatization: A Comprehensive Study. *Financial Management*, Winter 2002.

16. Saaty T. and J. Alexander, Thinking with Models, Pergomon Press Oxford England (1981).

17. Saaty T. *The Analytic Hierarchy Process*. Mc Graw Hill, New York, (1980).

پی نوشتها:

ضمیمه ۱:

با افزایش درجه اهمیت شاخص، بر مقادیر عددی افزوده می شود								
۱	۲	۳	۴	۵	۶	۷	۸	۹
نسبت با اهمیت				اهمیت متوسط				
نسبت کم								

شاخص های مالی مورد نظر برای رتبه بندی شرکتها

شاخص	رتبه بندی	۱	۲	۳	۴	۵	۶	۷	۸	۹
قیمت تمام شده به کالای فروش رفته	۱									
حقوق صاحبان سهام به کل دارایی ها	۱									
درآمد هر سهم	۱									
حقوق صاحبان سهام به سرمایه	۱									
سود لایزه به فروش	۱									
قیمت بازاری به درآمد هر سهم	۱									
بازده مجموع دارایی ها	۱									
نسبت جاری	۱									
نسبت آبی	۱									
گردش مجموع دارایی ها	۱									

ضمیمه ۲:

جدول ۲. مقادیر شاخص‌های شرکت زهراوی قبل و بعد از واگذاری

شاخص	واحد	قبل از واگذاری	بعد از واگذاری
قیمت تمام شده به کالای فروش رفته	درصد	۰/۱۳۷۵۸۰۵۱۶	۰/۱۵۸۲۳۳۴۱۴
حقوق صاحبان سهام به کل دارایی‌ها	درصد	۰/۱۳۶۹۰۱۹۳۳	۰/۱۱۷۸۰۸۳۱
درآمد هر سهم	ریال	۰/۰۱۲۵۴۸۲۷۳	۰/۱۳۵۴۸۳۹۵
حقوق صاحبان سهام به سرمایه	درصد	۰/۰۶۰۹۹۲۳۴۵	۰/۱۰۰۲۳۳۰۹۳
سود ناویژه به فروش	درصد	۰/۱۳۰۲۸۹۴۹۷	۰/۱۰۸۸۲۵۲۷۲
قیمت بازاری به درآمد هر سهم	ریال	۰/۲۴۵۵۴۲۲۲۹	۰/۰۹۵۶۵۶۱۵۸
بازده مجموع دارایی‌ها	درصد	۰/۱۲۸۳۲۰۲۸۶	۰/۰۷۷۶۵۲۹۲۴
نسبت جاری	مرتبه	۰/۱۳۶۳۶۴۴۳۶	۰/۱۳۵۴۱۹۱۹۸
نسبت آنی	مرتبه	۰/۱۰۴۵۷۵۱۶۳	۰/۱۱۰۷۸۰۳۹۹
گردش مجموع دارایی‌ها	مرتبه	۰/۱۵۵۲۷۹۵۰۳	۰/۱۶۱۹۸۶۶۲۸

جدول ۳. مقادیر شاخص‌های شرکت معادن منگنز ایران قبل و بعد از واگذاری

شاخص	واحد	قبل از واگذاری	بعد از واگذاری
قیمت تمام شده به کالای فروش رفته	درصد	۰/۱۱۷۷۲۸۸۱	۰/۱۴۳۲۸۹۶۰۵
حقوق صاحبان سهام به کل دارایی‌ها	درصد	۰/۲۹۶۵۴۵۸۲	۰/۲۱۵۹۵۴۳۳۱
درآمد هر سهم	ریال	۰/۰۱۶۸۵۲۷۱۱	۰/۰۷۲۷۰۶۱۲۲
حقوق صاحبان سهام به سرمایه	درصد	۰/۱۲۴۷۵۷۰۷	۰/۱۲۷۳۹۰۶۶۴
سود ناویژه به فروش	درصد	۰/۱۷۵۷۵۶۴۰۸	۰/۱۳۱۴۰۰۷۹۸
قیمت بازاری به درآمد هر سهم	ریال	۰/۱۹۴۳۵۷۲۰۲	۰/۰۱۶۴۸۱۳۵۶
بازده مجموع دارایی‌ها	درصد	۰/۱۸۷۷۰۸۱۰۴۸	۰/۰۹۶۶۲۹۲۱۳
نسبت جاری	مرتبه	۰/۱۴۹۲۵۰۶۴۹	۰/۱۷۱۳۲۴۴۲۳
نسبت آنی	مرتبه	۰/۱۴۳۷۹۰۸۵	۰/۱۹۵۹۶۹۵۶
گردش مجموع دارایی‌ها	مرتبه	۰/۱۲۴۲۲۳۶۰۲	۰/۱۰۸۸۸۲۵۲۱

جدول ۴. مقادیر شاخص‌های شرکت شیمی دارویی دارو پخش قبل و بعد از واگذاری

شاخص	واحد	قبل از واگذاری	بعد از واگذاری
قیمت تمام شده به کالای فروش رفته	درصد	۰/۱۵۸۸۱۷۲۴۴	۰/۰۶۸۱۲۰۶۷۵
حقوق صاحبان سهام به کل دارایی‌ها	درصد	۰/۱۴۸۴۱۵۸۷۷	۰/۱۸۵۰۷۰۹۲۲
درآمد هر سهم	ریال	۰/۰۶۱۶۳۱۰۳۲	۰/۱۰۱۲۷۹۶۲۸
حقوق صاحبان سهام به سرمایه	درصد	۰/۰۷۶۷۹۷۶۸	۰/۰۵۱۴۷۰۶۷۱
سود ناویژه به فروش	درصد	۰/۱۸۴۰۴۳۱۶۸	۰/۲۹۸۷۳۲۸۵۹
قیمت بازاری به درآمد هر سهم	ریال	۰/۱۳۲۷۹۲۶۵	۰/۲۵۹۹۷۳۲۸۵
بازده مجموع دارایی‌ها	درصد	۰/۲۲۲۷۸۴۸۸۷۷	۰/۱۶۳۷۹۵۲۵۶
نسبت جاری	مرتبه	۰/۱۲۶۶۲۳۲۷۷	۰/۰۹۱۶۱۶۰۳۹
نسبت آنی	مرتبه	۰/۱۸۶۹۲۸۱۰۵	۰/۱۷۲۸۰۸۴۲۲
گردش مجموع دارایی‌ها	مرتبه	۰/۱۲۸۳۶۳۲۸۹	۰/۰۷۴۴۹۸۵۶۷

جدول ۵. مقادیر شاخص‌های شرکت سیمان شاهرود قبل و بعد از واگذاری

شاخص	واحد	قبل از واگذاری	بعد از واگذاری
قیمت تمام شده به کالای فروش رفته	درصد	۰/۱۲۰۲۴۵۹۶۳	۰/۱۰۸۱۳۲۱۰۳
حقوق صاحبان سهام به کل دارایی‌ها	درصد	۰/۰۶۹۳۵۱۶۴۲	۰/۰۷۴۷۴۳۸۹۲
درآمد هر سهم	ریال	۰/۰۸۹۳۹۰۸۵۴	۰/۲۴۷۰۵۵۴۰۲
حقوق صاحبان سهام به سرمایه	درصد	۰/۰۶۷۹۲۳۲۹۲	۰/۰۶۱۰۸۴۳۰۳
سود ناویژه به فروش	درصد	۰/۱۷۱۳۲۳۹۵۵	۰/۲۰۶۰۴۰۶۱۸
قیمت بازاری به درآمد هر سهم	ریال	۰/۱۹۶۵۷۴۲۹۴	۰/۲۹۰۴۳۴۹۴۸
بازده مجموع دارایی‌ها	درصد	۰/۰۴۴۸۵۰۷	۰/۱۲۲۵۹۶۷۵۴
نسبت جاری	مرتبه	۰/۱۵۲۵۹۷۲۰۳	۰/۰۹۳۷۴۲۳۰۶
نسبت آنی	مرتبه	۰/۱۳۷۲۵۴۹۰۲	۰/۱۰۴۱۴۲۸۲۲
گردش مجموع دارایی‌ها	مرتبه	۰/۰۴۷۶۱۹۰۴۸	۰/۰۸۸۴۴۳۱۷۱

جدول ۶. مقادیر شاخص‌های شرکت سالمین قبل و بعد از واگذاری

شاخص	واحد	قبل از واگذاری	بعد از واگذاری
قیمت تمام شده به کالای فروش رفته	درصد	۰/۱۸۷۲۵۹۱۶۹	۰/۱۹۶۶۵۴۱۱
حقوق صاحبان سهام به کل دارایی‌ها	درصد	۰/۱۲۲۲۶۶۰۴۴	۰/۱۲۸۲۲۹۸۱۴
درآمد هر سهم	ریال	۰/۳۳۳۲۰۶۰۷۶	۰/۰۳۵۱۱۷۰۵۷
حقوق صاحبان سهام به سرمایه	درصد	۰/۳۲۸۵۲۶۹۵۲	۰/۳۰۸۹۲۹۰۴۱
سود ناویژه به فروش	درصد	۰/۰۵۲۹۹۶۷۲۳	۰/۰۵۱۹۰۰۷۱۲
قیمت بازاری به درآمد هر سهم	ریال	۰/۰۸۰۶۸۰۴۱۴	۰/۱۸۹۵۰۱۹۰۸
بازده مجموع دارایی‌ها	درصد	۰/۰۹۹۲۲۹۶۷۷	۰/۰۴۹۶۸۷۸۹
نسبت جاری	مرتبه	۰/۱۲۲۳۷۶۶۲۳	۰/۱۴۲۷۷۰۳۵۲
نسبت آنی	مرتبه	۰/۱۰۷۱۸۹۵۴۲	۰/۱۵۹۰۷۵۳۰۳
گردش مجموع دارایی‌ها	مرتبه	۰/۳۱۷۸۰۵۲۸۲	۰/۲۵۵۰۱۴۳۲۷

جدول ۷. مقادیر شاخص‌های شرکت پارس سوئیچ قبل و بعد از واگذاری

شاخص	واحد	قبل از واگذاری	بعد از واگذاری
قیمت تمام شده به کالای فروش رفته	درصد	۰/۱۲۱۱۲۶۶۱۳	۰/۱۴۳۹۴۹۷۳۱
حقوق صاحبان سهام به کل دارایی‌ها	درصد	۰/۱۴۶۳۵۸۹۸۵	۰/۱۶۶۳۱۰۳۲۷
درآمد هر سهم	ریال	۰/۱۵۶۵۴۱۶۰۵	۰/۱۶۶۴۹۷۰۱۹
حقوق صاحبان سهام به سرمایه	درصد	۰/۲۲۴۵۶۲۷۲۶	۰/۱۴۸۲۸۶۷۸۱
سود ناویژه به فروش	درصد	۰/۱۶۹۷۸۲۲۳۲	۰/۱۳۰۳۵۹۳۱۳
قیمت بازاری به درآمد هر سهم	ریال	۰/۰۵۴۱۲۵۶۵۲	۰/۰۷۷۸۷۹۱۳۹
بازده مجموع دارایی‌ها	درصد	۰/۱۸۴۰۳۴۱۲۶	۰/۱۱۴۸۵۷۶۷۸
نسبت جاری	مرتبه	۰/۱۸۴۰۳۴۱۲۶	۰/۱۱۴۸۵۷۶۷۸
نسبت آنی	مرتبه	۰/۱۴۳۷۹۰۸۵	۰/۰۹۹۵۶۵۱۱۸
گردش مجموع دارایی‌ها	مرتبه	۰/۱۲۲۲۲۴۶۰۲	۰/۱۴۸۹۹۷۱۳۵

جدول ۸. مقادیر شاخص‌های شرکت کننورسازی ایران قبل و بعد از واگذاری

شاخص	واحد	قبل از واگذاری	بعد از واگذاری
قیمت تمام شده به کالای فروش رفته	درصد	۰/۱۵۷۱۷۶۱۸۵	۰/۱۸۲۲۰۸۰۶۱
حقوق صاحبان سهام به کل دارایی‌ها	درصد	۰/۰۸۰۱۵۹۶۹	۰/۱۰۱۸۸۲۴۰۴
درآمد هر سهم	ریال	۰/۳۲۹۸۲۹۳۵	۰/۲۳۱۸۵۹۸۲۳
حقوق صاحبان سهام به سرمایه	درصد	۰/۱۱۶۴۳۹۹۳۲	۰/۲۰۲۵۰۴۴۴۷
سود ناویژه به فروش	درصد	۰/۰۵۶۰۸۰۱۷	۰/۰۷۲۷۳۰۴۲۹
قیمت بازاری به درآمد هر سهم	ریال	۰/۰۹۱۳۴۰۹۳۳	۰/۰۷۰۰۷۶۰۰۸
بازده مجموع دارایی‌ها	درصد	۰/۱۱۳۹۵۴۹۰۶	۰/۳۷۵۷۸۰۲۷۵
نسبت جاری	مرتبّه	۰/۱۳۲۸۵۷۱۴۳	۰/۱۷۶۷۹۲۲۲۳
نسبت آبی	مرتبّه	۰/۱۷۶۴۷۰۵۸۸	۰/۱۵۷۹۳۰۸۷۷
گردش مجموع دارایی‌ها	مرتبّه	۰/۱۰۲۴۸۴۴۷۲	۰/۱۶۲۱۷۷۶۵



پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی