

## بررسی تاثیر خصوصی سازی بر سود تقسیمی و عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار

مجید جامی

دکتری حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، موسسه آموزش عالی هاتف، زاهدان

Dr.jami58@gmail.com

محمود کریمی

کارشناسی ارشد حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، موسسه آموزش عالی هاتف، زاهدان (نویسنده مسئول)

mahmood.karimei@gmail.com

فرزاد همت جوی

کارشناسی ارشد حسابداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، موسسه آموزش عالی هاتف، زاهدان

hematjoy@iran.ir

### چکیده

خصوصی سازی فرآیندی اجرایی، مالی و حقوقی است که دولتها در بسیاری از کشورها برای انجام اصلاحات در اقتصاد و نظام اداری کشور به اجرا در می‌آورند. طبق ادبیات خصوصی سازی، هدف خصوصی سازی در سه حوزه مالی، اقتصادی و اجتماعی سیاسی شامل افزایش کارایی بنگاه‌ها، توزیع مناسب درآمد، کوچک سازی دولت، توانمندسازی بخش خصوصی، گسترش بازار سرمایه، افزایش رقابت، تأمین منافع مصرف کنندگان از طریق واگذاری مالکیت و مدیریت بنگاه های اقتصادی دولتی به بخش غیردولتی است، در این پژوهش سعی شده است تاثیر خصوصی سازی بر سود تقسیمی و عملکرد مالی شرکتها در ایران مورد بررسی قرار گیرد. پس از اطلاعات معاملات انجام شده در دوره پژوهشی هفت ساله ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ از سازمان بورس اوراق بهادار جمع آوری گردید. در این تحقیق از روش حذف سیستماتیک استفاده شده است که نمونه آماری مشتمل بر ۶۲ شرکت می‌باشد که ۳۱ شرکت، بیشتر از ۵۰٪ سهام آنها خصوصی سازی شده و تعداد ۳۱ شرکت، کمتر از ۵۰٪ سهام آنها خصوصی سازی شده است، همچنین برای تجزیه و تحلیل داده ها از نرم افزار SPSS و روش آزمون t زوجی استفاده شده است. آنچه در جمع بندی و نتیجه گیری کلی آزمون فرضیه های تحقیق میتوان عنوان کرد، این است که میانگین عملکرد مالی و سود تقسیمی شرکتها قبل از خصوصی سازی با میانگین عملکرد مالی و سود تقسیمی شرکتها بعد از خصوصی سازی تفاوت معنی داری وجود دارد.

**واژگان کلیدی:** عملکرد مالی، خصوصی سازی، سود تقسیمی.

### مقدمه

خصوصی سازی فرآیندی اجرایی، مالی و حقوقی است که دولتها در بسیاری از کشورها برای انجام اصلاحات در اقتصاد و نظام اداری کشور به اجرا در می‌آورند. طبق ادبیات خصوصی سازی، هدف خصوصی سازی در سه حوزه مالی، اقتصادی و اجتماعی سیاسی شامل افزایش کارایی بنگاه‌ها، توزیع مناسب درآمد، کوچک سازی دولت، توانمندسازی بخش خصوصی،

گسترش بازار سرمایه، افزایش رقابت، تأمین منافع مصرف کنندگان و ... از طریق واگذاری مالکیت و مدیریت بنگاه های اقتصادی دولتی به بخش غیردولتی است (نجات و همکاران، ۱۳۸۹).

در سال های اخیر در محافل علمی و سیاست گذاری، بر اهمیت خصوصی سازی و نقش آن در اصلاح ساختار اقتصاد ایران و نیز افزایش رشد اقتصادی در بخش های مختلف بسیار تأکید شده است. در واقع امروزه به دشواری می توان کشوری را یافت که برنامه هایی را برای واگذاری تمام یا بخشی از شرکت های دولتی به بخش خصوصی و سهیم کردن بخش خصوصی در مدیریت، مالکیت و امور مالی این شرکت ها، در پیش نگرفته باشد. ضرورت خصوصی سازی کاملاً به اثبات رسیده است، چرا که شرکت های دولتی از عملکرد مناسبی برخوردار نیستند و در مجموع واحدهای زیان ده و ناکارآمدی به شمار می روند، به طوری که کالا و خدمات تولیدی بعضی از آنها با وجود صرف هزینه های زیاد، کیفیت خوبی ندارد. همچنین از آنجا که دولت برای ایجاد و یا حفظ اشتغال تلاش می کند، شرکت های دولتی به معضل نیروی کار اضافی گرفتار شده اند. از این گذشته شرکت های دولتی به دلیل کار کردن در فضای غیر رقابتی قیمت های پایینی برای محصولات خود بر می گزینند و این باعث زیان های هنگفت مالی می شود (اسکندری و میرزاحمدی، ۱۳۹۳).

بسیاری از دولت ها نیز برای رهایی از بار سنگین خدمات بخش عمومی و سایر خدماتی که بخش خصوصی قادر به انجام آن است و در جهت سبک کردن بدنه فعالیت های دولت، به اقدامات خصوصیسازی روی آوردند. در خصوصی سازی تولید کالاها و ارائه خدمات از بخش دولتی به بخش خصوصی انتقال می یابد (هانک و استیو<sup>۱</sup>، ۱۹۸۷) هم چنین خصوصی سازی به جریان اصلی اقداماتی تبدیل شده که بسیاری از کشورهای کمتر توسعه یافته با نرخ های رشد اقتصادی کمتر نسبت به کشورهای با اقتصاد بازار آزاد، مایلند آن را تجربه کنند (فرسن و پیتر<sup>۲</sup>، ۱۹۸۷).

## بیان مسئله

اقتصاددانان با ارائه دلایل مختلف نشان می دهند که مالکیت دولتی ذاتاً کارآمدتر از مالکیت خصوصی خواهد بود، حتی به فرض آنکه مالکیت دولتی خیرخواه باشد، به این دلیل در چند دهه اخیر روند خصوصی سازی در کشورها به شدت دنبال می شود. خصوصی سازی در شکل ظاهری، فرآیندی است که طی آن وظایف و تأسیسات بخش دولتی در هر سطحی به بخش خصوصی انتقال داده می شود. اما خصوصی سازی در مفهوم حقیقی به اشاعه فرهنگی در کلیه سطوح جامعه، اطلاق می شود که دستگاه قانونگذاری، قوای قضائیه و مجریه و تمامی آحاد کشور باور کنند که کار مردم را باید به مردم واگذاشت، یعنی مردم بدون دخالت دولت ملزم به انجام وظایف و مسئولیتهای مربوط به جامعه خود هستند و هیچ نهادی و قدرتی نمی تواند آنها را از انجام مسئولیت هایشان باز دارد (صمصامی و خزاعی، ۱۳۸۹).

بر اساس تئوری اقتصادی، بخش خصوصی از انگیزه بالایی برای کار و تلاش و کسب سود برخوردار است و از نیروی انسانی، سرمایه و سایر عوامل تولید حداکثر استفاده را می کند. این بخش هزینه های تولید کمتر و بازدهی و سودآوری بیشتری نسبت به بخش عمومی دارد و سیستم حاکم بر هزینه ها و درآمدهای آن، که بر اساس اصل سودآوری سامان یافته، از نظر استفاده بهینه از منابع توجه خاصی داشته تا کارایی و اثربخشی مناسبتری را برای اقتصاد به ارمغان می آورد. در نهایت با توسعه

<sup>1</sup> Hank & Steve

<sup>2</sup> Pherson & Peter

خصوصی‌سازی به اصلاح الگوی مصرفی پرداخته می‌شود که مهمترین عامل سوق دهنده آن سودآوری بیشتر است (همتی و همکاران، ۱۳۹۰).

در دهه ۱۹۵۰ فعالیت‌های اقتصادی دولت‌ها بسیار مطلوب و اثربخش بود، اما با گسترش دامنه فعالیت‌ها در دهه ۱۹۸۰، مشکلاتی نظیر: ضعف سیستم مدیریت، عدم وجود انگیزه در کارکنان، تعدد اهداف عملیاتی، عدم حمایت‌های کارا، عدم وجود سیستم حسابرسی مناسب و... بر فعالیت‌های اقتصادی دولت‌ها تأثیر مخرب گذاشت و موجب عدم موفقیت آنها در تحقق اهدافشان گردید. این مشکلاتی که گریبان دولت‌ها را گرفت، باعث شد تا دولت‌ها با اقداماتی نظیر: حذف حمایت شرکت‌ها از رقابت داخلی و خارجی، حذف اهداف غیرتجاری شرکتها، از بین بردن امکان دستیابی شرکتها به تسهیلات ارزان، ایجاد استقلال در مدیریت و اداره شرکتها و... بدون انتقال مالکیت و مدیریت بنگاه‌های دولتی به افزایش کارایی و بهره‌وری آنها بپردازند. اما در اکثر کشورها این سیاست با شکست مواجه شد، زیرا در سازمان‌های دولتی، افزایش کارایی، تضمین استقلال مدیریت به بکارگیری انضباط مالی کاری بسیار سخت است. در نتیجه گرایش به سوی انجام سیاست‌های آزادسازی، مقررات زدایی و خصوصی‌سازی، همراه با واگذاری مالکیت و مدیریت جهت مقابله با مشکلات اقتصادی و افزایش کارایی، به طور گسترده مورد توجه دولت‌های سرتاسر دنیا قرار گرفت. در ایران به منظور ارتقاء کارایی فعالیت‌ها و کاهش حجم تصدی دولت در فعالیت‌های اقتصادی و خدماتی غیرضروری و نیز ایجاد تعادل اقتصادی و استفاده بهینه از امکانات کشور در سال ۱۳۷۳ سیاست واگذاری سهام متعلق به دولت و سازمان‌ها و شرکت‌های دولتی تصویب شد، اما از آن زمان تا کنون موفقیت سیاست خصوصی‌سازی و اجرای آن به یکی از پیچیده‌ترین دغدغه‌های اقتصادی مدیران تبدیل شده و در حال حاضر به نحو کارا و اثربخش اجرا نشده است. صاحب نظران خصوصی‌سازی هر کدام از ابعاد خاصی به تقسیم بندی اهداف خصوصی‌سازی پرداخته‌اند. برای نمونه هنری گیبون<sup>۳</sup> اهداف خصوصی‌سازی را در موارد زیر بیان می‌دارد:

۱. افزایش کارایی از طریق رقابتی کردن هر چه بیشتر کالاها و خدمات به نفع مصرف کنندگان

۲. افزایش و گسترش مالکیت در جامعه

۳. دستیابی به بالاترین ارزش در مورد کالا یا خدماتی که دولت آن را می‌فروشد

حال با عنایت بر آنچه که ارائه گردید، یکی از مباحث چالش برانگیز خصوصی‌سازی در ایران، این است که ادعا می‌شود خصوصی‌سازی بر عملکرد، ارزش بازار و سودآوری و دیگر متغیرهای بنگاههای مشمول و اگذاری اثرات متفاوتی داشته است. بنابراین با توجه به اهمیت ویژه خصوصی‌سازی در این تحقیق پژوهشگر به دنبال پاسخگویی به این سوال است که آیا خصوصی‌سازی بر عملکرد و سود باقیمانده شرکت‌های واگذار شده به بخش خصوصی تأثیر داشته است یا نه؟.

### پیشینه تحقیق

در پژوهشی با عنوان کارایی و بهره‌وری صنعت سیمان: تجربه جداسازی و خصوصی‌سازی در کشور پاکستان توسط غلام و جفری<sup>۴</sup> (۲۰۱۵) که با استفاده از برآوردگر غیرشرطی نا پارامتریک چهارم وی و دیگران و وبلاگ و ویلسون که اخیراً ایجاد شده، سطح بهره‌وری و کارایی در صنعت سیمان پاکستان را برآورد نمودند. این مطالعه حداقل چهار الی پنج چرخه تجاری و

<sup>3</sup> Gibbon, Henty

<sup>4</sup> Ghulam & Jaffry

چندین دولت را تحت پوشش قرار می‌دهد. آنها نتیجه گرفتند که صنعت سیمان پاکستان در دوره اصلاحی که پشت سر گذاشته در بین تمامی طبقات مالکیت خود بهبود در بهره‌وری را تجربه نموده است که البته این بهبود را در مورد کارایی نمی‌توان گفت. بهبود در بهره‌وری به دلیل رشد فنی حاصل شده است. بهبود در بهره‌وری در طول سال‌های ۱۱۹۹۷-۲۰۰۷ به سبب یک رشد در محیط اقتصاد کلان ملموس‌تر بود.

هوانگ و وانگ (۲۰۱۶)، با بررسی ۱۲۷ شرکت چینی، به آزمون این مهم پرداختند که آیا انتقال کنترل شرکتها از دولت به بخش خصوصی، سودآوری و کارایی عملیاتی را بهبود می‌بخشد. نتایج، افزایش قابل ملاحظه‌ای در خروجی واقعی و سودآوری و کاهش قابل ملاحظه‌ای در تعداد کارکنان را بیان می‌کرد. اما آنها در مورد اهرم و کارایی عملیاتی به نتیجه قابل ملاحظه‌ای دست نیافتند. و آنها در یافتند که به منظور افزایش در کارایی مالی و عملیاتی شرکت‌های واگذار شده، دولت باید کنترل خود را بر آنها کم کند و کنترل را به بخش خصوصی انتقال دهد.

در پژوهشی با عنوان عملکرد شرکتهای چینی توسط چانگ و همکاران<sup>۵</sup> (۲۰۱۸) که در فاصله سالهای ۲۰۱۲ تا ۲۰۱۵ خصوصی شده‌اند، مورد مطالعه قرار داده‌اند. در این تحقیق شاخصهای مربوط به رفاه اجتماعی و عملکردی شرکتهای خصوصی شده مورد ارزیابی قرار گرفته است. در این تحقیق ۵۳۱۸ شرکت که در سال ۲۰۱۲ خصوصی شده بودند به عنوان گروه کنترل مورد مطالعه قرار گرفته‌اند. نتایج تحقیق نشان داده که خصوصی‌سازی باعث کاهش هزینه‌های مدیریتی و افزایش بهره‌وری نیروی کار شده است. همچنین یافته‌های تحقیق نشان داده که وضعیت استخدامی شرکتها پس از خصوصی شدن تغییر چندانی نداشته است. این در حالی است که خصوصی شدن باعث ثبات بیشتر در وضعیت شرکتها در بلند مدت شده است.

کوسندا و اسوجنار<sup>۶</sup> (۲۰۱۸) به مطالعه اثر مالکیت بر عملکرد شرکتها در برنامه گسترده خصوصی‌سازی در جمهوری چک پرداختند و اثر انواع مختلف مالکیت و میزان تمرکز مالکیت را در دوره بعد از واگذاری مورد بررسی قرار دادند. متغیرهایی که مورد بررسی قرار گرفتند عبارتند از: سود عملیاتی، درآمد فروش، هزینه نیروی کار، نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام. نتایج تحقیق آنها بیانگر آن است که در دوره بعد از واگذاری، مالکیت خصوصی نسبت به مالکیت دولتی به عملکرد بالاتر دست می‌یابد. به عبارتی مالکیت خصوصی عملکرد بهتر و یا در برخی موارد عملکرد همسان در مقایسه با مالکیت متمرکز در دست دولت دارد.

در پژوهش با عنوان بررسی و برآورد تأثیر خصوصی‌سازی بر عملکرد مالی شرکتهای دولتی توسط رستم خانی و حسنلو (۱۳۹۷) که در این پژوهش با مطالعه و بررسی مقایسه‌های عملکرد شرکتها، قبل و بعد از واگذاری، تأثیر خصوصی‌سازی از طریق عملکرد مالی این دسته از شرکتها مورد ارزیابی قرار گرفته است. برای این منظور اطلاعات واقعی مورد نیاز از صورتهای مالی سالانه ۱۱ شرکت مشمول این دوره استخراج گردیده و سپس اطلاعات مربوط به چهار متغیر مالی اصلی شامل نرخ بازده حقوق صاحبان سهام، نرخ رشد فروش خالص، نرخ رشد سود خالص و نسبت فروش به کل دارایی‌ها به عنوان متغیر وابسته و خصوصی‌سازی و روند رشد در طول زمان (سال‌های مورد بررسی) به عنوان متغیر مستقل مورد استفاده قرار گرفت. به نتایج حاصل از آزمون رگرسیون با متغیر اندیکاتور نشان می‌دهد که بعد از خصوصی‌سازی، بازده حقوق صاحبان

<sup>5</sup> Chong et al

<sup>6</sup> Kocenda & Svejnar

سهام افزایش و نرخ رشد سود خالص و نسبت فروش به کل دارایی‌ها کاهش یافته و نرخ رشد فروش خالص تفاوت چندانی نداشته است.

آقاجانی (۱۳۹۶) به بررسی تأثیر خصوصی سازی بر ابعاد مالی جهت تداوم فعالیت شرکتها پرداخت. در این تحقیق تغییرات نسبت‌های مالی که بیان گر تأثیر عملکرد مدیریت بر ابعاد مالی است، مورد مطالعه قرار گرفته است. نتایج حاصل از این تحقیق نشان می‌دهد که متوسط نسبت‌های بررسی شده بعد از خصوصی سازی نسبت به دوره قبل از خصوصی سازی تفاوت زیادی نداشته اند. یعنی خصوصی سازی باعث بهبود ابعاد مالی شرکت‌های خصوصی شده در بورس اوراق بهادار تهران نشده است. همتی و همکاران (۱۳۹۰) در پژوهشی با عنوان بررسی تأثیر خصوصی سازی بر بهره‌وری و مصرف بهینه منابع به بررسی و اندازه‌گیری مقدار تأثیر خصوصی سازی بر مصرف بهینه منابع (نیروی کار، سرمایه) و بهره‌وری، همچنین اندازه‌گیری مقدار تأثیر خصوصی سازی بر تولید ناخالص داخلی پرداختند. نتایج این مقاله نشان می‌دهد که ارتباط معناداری بین خصوصی سازی و افزایش تولید ناخالص داخلی و همچنین افزایش اشتغال زایی وجود دارد که در نهایت باعث مصرف بهینه منابع و رشد شاخص بهره‌وری در سطح ملی خواهد شد.

### سوالات تحقیق

تحقیق حاضر درصدد پاسخگویی به این سوال است که:

خصوصی سازی چه تاثیری بر سود تقسیمی و عملکرد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران دارد؟

### فرضیه‌های تحقیق

فرضیه‌های تحقیق به شرح زیر بیان می‌گردد:

بین خصوصی سازی و عملکرد مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معناداری دارد.

بین خصوصی سازی و سود تقسیمی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معناداری وجود دارد.

### اهداف تحقیق

بررسی تأثیر خصوصی سازی بر سود تقسیمی و عملکرد مالی شرکت‌ها

### جامعه و نمونه پژوهش

جامعه آماری تحقیق کلیه شرکت‌های واگذار شده به بخش خصوصی که از طریق بورس اوراق بهادار واگذار گردیده است و نمونه انتخابی کلیه شرکت‌های واگذار شده بین سال‌های ۹۰-۹۶ می‌باشد. در این پژوهش از نمونه‌گیری آماری استفاده نمی‌شود، اما شرایط زیر برای انتخاب نمونه قرار داده شده و نمونه مورد مطالعه به روش حذفی انتخاب خواهد شد، جامعه آماری با استفاده از شرایط زیر تعدیل شده است:

- شرکت‌های نمونه دارای سال مالی منتهی به پایان سال تقویمی (۲۹ اسفند) باشند.
- داده‌های تحقیق برای شرکت‌های مورد نظر قابل دسترسی باشد.

- حداقل ۲۰ درصد آنها به بخش خصوصی واگذار شده باشد.

### روش شناسی پژوهش

این تحقیق از نظر هدف از جمله تحقیقات کاربردی می باشد. ابتدا شرکت های موردنظر و تاریخ واگذاری آنها از سایت سازمان خصوصی سازی استخراج و سپس به منظور دریافت اطلاعات مربوط به نسبت های مالی از بانک اطلاعاتی ره آورد نوین نسخه سه و سیستم جامع اطلاع رسانی ناشران (کدال) استفاده گردید و نسبت مالی شرکتها چهار سال قبل و چهار سال بعد از خصوصی سازی با استفاده نرم افزار Excel محاسبه و با نرم افزار SPSS مورد ارزیابی قرار گرفته است.

### یافته های پژوهش

#### فرضیه اول

بین خصوصی سازی و عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معناداری دارد.

جدول (۱): نتایج آمار توصیفی

انحراف معیار	میانگین	تعداد	
۷۷/۷۹۶۸۹	۶۷/۷۰۳۲	۱۵۵	بازده حقوق صاحبان سرمایه شرکت ها قبل از خصوصی سازی
۱۰۱/۰۲۵۰۷	۱۰۰/۱۵	۱۵۵	بازده حقوق صاحبان سرمایه شرکت ها بعد از خصوصی سازی

در جدول توصیفی بالا، اندازه نمونه برای بازده حقوق صاحبان سرمایه شرکتها قبل و بعد از خصوصی سازی ۱۵۵ بازده حقوق صاحبان سرمایه شرکتها قبل از خصوصی سازی ۶۷/۷۰ و میانگین بازده حقوق صاحبان سرمایه شرکتها بعد از خصوصی سازی ۱۰۰/۱۵ نشان می دهد.

جدول (۲): نتایج آماره تی زوجی

نتیجه آزمون	سطح معنی دار بودن	آماره t	تفاوت میانگین	نسبت
تایید فرضیه	۰/۰۰۱	-۳/۲۴۲	-۳۲/۴۴۷۳	بعد از خصوصی سازی - بازده حقوق صاحبان سرمایه قبل از خصوصی سازی

جدول فوق نتایج آزمون فرضیه میانگین نسبت ها را به همراه اطلاعاتی در مورد میانگین های پایین و بالا را ارائه کرده است. از آنجایی که سطح معنی داری آزمون t زوجی کمتر از ۰/۰۵ است لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی دار می باشد بر اساس این آزمون بازده حقوق صاحبان سرمایه شرکتها قبل از خصوصی سازی کمتر از بازده حقوق صاحبان سرمایه شرکتها بعد از خصوصی سازی مورد بررسی قرار گرفته است و در سطح معنی داری ۰/۰۰۱ و سطح اطمینان ۰/۹۵ این نتیجه حاصل گردید که بین میانگین بازده حقوق صاحبان سرمایه شرکت ها قبل از خصوصی سازی با میانگین بازده حقوق صاحبان سرمایه شرکتها بعد از خصوصی سازی تفاوت معنی داری وجود دارد.

جدول (۳): نتایج آمار توصیفی

انحراف معیار	میانگین	تعداد	
۰/۲۹۴۰۹	۰/۳۲۵۶	۱۵۵	بازده سرمایه قبل از خصوصی سازی
۰/۲۵۷۴۳	۰/۲۶۱۹	۱۵۵	بازده سرمایه بعد از خصوصی سازی

در جدول توصیفی بالا، اندازه نمونه برای بازده سرمایه شرکتها قبل و بعد خصوصی سازی ۱۵۵ بازده سرمایه شرکتها قبل از خصوصی سازی ۰/۳۲۵۶ و میانگین بازده حقوق صاحبان سرمایه شرکتها بعد از خصوصی سازی ۰/۲۶۱۹ نشان می دهد.

جدول (۴): نتایج آماره تی زوجی

نتیجه آزمون	سطح معنی دار بودن	آماره t	تفاوت میانگین	نسبت
تایید فرضیه	۰/۰۴۸	۱/۹۹۰	۰/۰۶۳۷۴	بعد از خصوصی سازی - بازده سرمایه قبل از خصوصی سازی

جدول فوق نتایج آزمون فرضیه میانگین نسبت ها را به همراه اطلاعاتی در مورد میانگین های پایین و بالا را ارائه کرده است. از آنجایی که سطح معنی داری آزمون t زوجی کمتر از ۰/۰۵ است لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی دار می باشد بر اساس این آزمون بازده سرمایه شرکتها قبل از خصوصی سازی بیشتر از بازده سرمایه شرکتها بعد از خصوصی سازی مورد بررسی قرار گرفته است و در سطح معنی داری ۰/۰۴۸ و سطح اطمینان ۰/۹۵ این نتیجه حاصل گردید که بین میانگین بازده سرمایه شرکتها قبل از خصوصی سازی با میانگین بازده سرمایه بعد از خصوصی سازی تفاوت معنی داری وجود دارد.

جدول (۵): نتایج آمار توصیفی

انحراف معیار	میانگین	تعداد	
۰/۹۶۷۸۱	-۰/۰۶۹۶	۱۵۵	رشد سود هر سهم شرکت ها قبل از خصوصی سازی
۰/۸۶۱۲۲	۰/۰۰۴۰	۱۵۵	رشد سود هر سهم شرکت ها بعد از خصوصی سازی

در جدول توصیفی بالا، اندازه نمونه برای رشد سود هر سهم شرکتها قبل و بعد خصوصی سازی ۱۵۵ رشد سود هر سهم شرکتها قبل از خصوصی سازی ۰/۰۶۹۶- و میانگین رشد سود هر سهم شرکتها بعد از خصوصی سازی ۰/۰۰۴ نشان می دهد.

جدول (۶): نتایج آماره تی زوجی

نتیجه آزمون	سطح معنی دار بودن	آماره t	تفاوت میانگین	نسبت
رد فرضیه	۰/۴۷۸	-۰/۷۱۲	-۰/۷۳۶۱	بعد از خصوصی سازی - رشد سود هر سهم قبل از خصوصی سازی

جدول فوق نتایج آزمون فرضیه میانگین نسبت ها را به همراه اطلاعاتی در مورد میانگین های پایین و بالا را ارائه کرده است. از آنجایی که سطح معنی داری آزمون t زوجی بیشتر از ۰/۰۵ است لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی دار نمی باشد بنابراین با اطمینان ۰/۹۵ این نتیجه حاصل گردید که بین میانگین رشد سود هر سهم شرکتها قبل از خصوصی سازی با میانگین رشد سود هر سهم شرکتها بعد از خصوصی سازی تفاوت معنی داری وجود ندارد.

جدول (۷): نتایج آمار توصیفی

انحراف معیار	میانگین	تعداد	
۰/۱۶۰۸۰	۰/۱۴۷۲	۱۵۵	نرخ بازده فروش شرکتها قبل از خصوصی سازی
۰/۲۴۱۸۷	۰/۲۱۵۹	۱۵۵	نرخ بازده فروش شرکتها بعد از خصوصی سازی

در جدول توصیفی بالا، اندازه نمونه برای نرخ بازده فروش شرکتها قبل و بعد خصوصی سازی ۱۵۵ نرخ بازده فروش شرکتها قبل از خصوصی سازی ۰/۱۴۷۲ و میانگین نرخ بازده فروش شرکتها بعد از خصوصی سازی ۰/۲۱۵۹ نشان می دهد.

جدول (۸): نتایج اماره تی زوجی

نتیجه آزمون	سطح معنی دار بودن	آماره t	تفاوت میانگین	نسبت
تایید فرضیه	۰/۰۰۵	-۲/۸۷۸	-۰/۰۶۸۷۱	بعد از خصوصی سازی - نرخ بازده فروش قبل از خصوصی سازی

نتایج آزمون فرضیه میانگین نسبت ها را به همراه اطلاعاتی در مورد میانگین های پایین و بالا را ارائه کرده است. از آنجایی که سطح معنی داری آزمون t زوجی کمتر از ۰/۰۵ است لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی دار می باشد بر اساس این آزمون نرخ بازده فروش شرکتها قبل از خصوصی سازی کمتر از نرخ بازده فروش شرکتها بعد از خصوصی سازی مورد بررسی قرار گرفته است و در سطح معنی داری ۰/۰۰۵ و سطح اطمینان ۰/۹۵ این نتیجه حاصل گردید که بین میانگین نرخ بازده فروش شرکتها قبل از خصوصی سازی با میانگین نرخ بازده فروش شرکتها بعد از خصوصی سازی تفاوت معنی داری وجود دارد.

## فرضیه دوم

بین خصوصی سازی بر سود تقسیمی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معناداری وجود دارد.

جدول (۹): نتایج آمار توصیفی

انحراف معیار	میانگین	تعداد	
۸۳۴۹۹/۲۰۳	۹/۶۸۰۴	۱۵۵	سود تقسیمی شرکتها قبل از خصوصی سازی
۱/۳۹۸۱۷۷۰۵	۱/۳۲۱۳۰۵	۱۵۵	سود تقسیمی شرکتها بعد از خصوصی سازی



در جدول توصیفی بالا، اندازه نمونه برای سود باقیمانده شرکتها شرکتها قبل و بعد خصوصی سازی ۱۵۵ سود باقیمانده شرکتها قبل از خصوصی سازی ۹۶۸۰۰ و میانگین سود باقیمانده شرکتها شرکتها بعد از خصوصی سازی ۱۳۳۱۳۰ نشان می‌دهد.

#### جدول (۱۰): نتایج اماره تی زوجی

نسبت	تفاوت میانگین	آماره t	سطح معنی دار بودن	نتیجه آزمون
بعد از خصوصی سازی، سود تقسیمی شرکتها قبل از خصوصی سازی	-۳/۵۳۲۴۲۰۴	-۲/۸۷۶	۰/۰۰۵	تایید فرضیه

جدول فوق نتایج آزمون فرضیه میانگین نسبت ها را به همراه اطلاعاتی در مورد میانگین های پایین و بالا را ارائه کرده است. از آنجایی که سطح معنی داری آزمون t زوجی کمتر از ۰/۰۵ است لذا ارتباط فوق از لحاظ آماری معنی دار می‌باشد بر اساس این آزمون سود باقیمانده شرکتها شرکتها قبل از خصوصی سازی کمتر از سود باقیمانده شرکتها شرکتها بعد از خصوصی سازی مورد بررسی قرار گرفته است و در سطح معنی داری ۰/۰۰۵ و سطح اطمینان ۰/۹۵ این نتیجه حاصل گردید که بین میانگین سود باقیمانده شرکتها شرکتها قبل از خصوصی سازی با میانگین سود باقیمانده شرکتها شرکتها بعد از خصوصی سازی تفاوت معنی داری وجود دارد. بنابراین فرض  $H_0$  رد می‌شود.

#### نتیجه گیری و پیشنهادات

فرضیه اول: بین خصوصی سازی و عملکرد مالی شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معناداری دارد. میانگین عملکرد مالی شرکتها قبل از خصوصی سازی با میانگین عملکرد مالی شرکتها بعد از خصوصی سازی تفاوت معنی داری وجود دارد با توجه به آزمونها و تحلیل هایی که از راه آزمون t زوجی انجام شد، به این نتیجه رسیدیم که بین میانگین بازده حقوق صاحبان سرمایه، بازده سرمایه، نرخ بازده فروش شرکتها قبل از خصوصی سازی با میانگین بازده حقوق صاحبان سرمایه، بازده سرمایه، نرخ بازده فروش شرکتها بعد از خصوصی سازی تفاوت معنی داری وجود دارد، لذا این فرضیه در حالت کلی مورد پذیرش قرار می‌گیرد، در پژوهشی با عنوان کارایی و بهره وری صنعت سیمان: تجربه جداسازی و خصوصی سازی در کشور پاکستان توسط غلام و جفری (۲۰۱۵) که با استفاده از برآوردگر غیرشرطی ناپارامتریک چهارم وی و دیگران و وبلاگ و ویلسون که اخیراً ایجاد شده، سطح بهره وری و کارایی در صنعت سیمان پاکستان را برآورد نمودند. این مطالعه حداقل چهار الی پنج چرخه تجاری و چندین دولت را تحت پوشش قرار می‌دهد. آنها نتیجه گرفتند که صنعت سیمان پاکستان در دوره اصلاحی که پشت سر گذاشته در بین تمامی طبقات مالکیت خود بهبود در بهره وری را تجربه نموده است که البته این بهبود را در مورد کارایی نمی‌توان گفت. بهبود در بهره وری به دلیل رشد فنی حاصل شده است. فرضیه دوم: بین خصوصی سازی و سود تقسیمی شرکتها شرکتها پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران ارتباط معناداری وجود دارد.

میانگین سود تقسیمی شرکتها قبل از خصوصی سازی با میانگین سود تقسیمی شرکتها بعد از خصوصی سازی تفاوت معنی داری وجود دارد. با توجه به آزمونها و تحلیل هایی که از راه آزمون t زوجی انجام شد، به این نتیجه رسیدیم که بین میانگین

سود تقسیمی شرکتها قبل از خصوصی سازی با میانگین سود تقسیمی شرکتها بعد از خصوصی سازی تفاوت معنی داری وجود دارد. بنابراین فرض  $H_0$  رد می شود و فرضیه مورد پذیرش قرار می گیرد، همتی و همکاران (۱۳۹۰) در پژوهشی با عنوان بررسی تأثیر خصوصی سازی بر بهره وری و مصرف بهینه منابع به بررسی و اندازه گیری مقدار تأثیر خصوصی سازی بر مصرف بهینه منابع (نیروی کار، سرمایه) و بهره وری، همچنین اندازه گیری مقدار تأثیر خصوصی سازی بر تولید ناخالص داخلی پرداختند. در این تحقیق از آمار ۱۷ سال اخیر کشور از نظر خصوصی سازی به عنوان متغیر مستقل و نیروی کار و تولید ناخالص داخلی به عنوان متغیر وابسته و در نهایت محاسبه سرانه بهره وری مورد توجه واقع می شود. نتایج این مقاله نشان می دهد که ارتباط معناداری بین رشد خصوصی سازی و افزایش تولید ناخالص داخلی و همچنین افزایش اشتغال زایی وجود دارد که در نهایت باعث مصرف بهینه منابع و رشد شاخص بهره وری در سطح ملی خواهد شد. که تا حدودی با نتایج پژوهش حاضر سازگار می باشد.

## منابع

- ✓ آقاجانی، ناصر، (۱۳۹۶)، بررسی تأثیر خصوصی سازی بر ابعاد مالی جهت تداوم فعالیت شرکتها، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات، دانشکده مدیریت و اقتصاد.
- ✓ اسکندری عطا، محمدرضا، میرزا محمدی، سعید، (۱۳۹۳)، ارزیابی تأثیر عملکرد مالی و خصوصی سازی بر کارایی فنی شرکتها پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، مدیریت دارایی و تأمین مالی، دوره ۲، شماره ۳، صص ۹۳-۱۰۸.
- ✓ رستم خانی، حسین، حسلو، حسین (۱۳۹۷)، بررسی و برآورد تأثیر خصوصی سازی بر عملکرد مالی شرکتها دولتی، دومین کنفرانس ملی حسابداری، مدیریت مالی و سرمایه گذاری، گرگان، انجمن علمی و حرفه ای مدیران و حسابداران گلستان.
- ✓ نجات، سیدامیررضا، میرزاده، اکبر، شهیازی، محمد، جواهری کامل، مهدی، (۱۳۸۹)، بررسی تأثیر خصوصی سازی بر عملکرد شرکتها دولتی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهشنامه بازرگانی، دوره ۱۴، شماره ۵۵، صص ۷۵-۱۰۵.
- ✓ صمصامی، حسین، خزاعی، مهدی، (۱۳۸۹)، بررسی اثر خصوصی سازی بر بهره وری، اقتصاد تطبیقی، سال ۱، شماره ۲، صص ۴۷-۶۶.
- ✓ همتی، محمد، کرکه آبادی، حمیدرضا، همتی، علی اصغر، خسروانی، آرزو، (۱۳۹۰)، بررسی تأثیر خصوصی سازی بر بهره وری و مصرف بهینه منابع، همایش ملی خصوصی سازی در ایران، دانشگاه آزاد اسلامی واحد سمنان.
- ✓ Ghulam, Y., Jaffry, S.H. (2015). Efficiency and productivity of the cement industry: Pakistani experience of deregulation and privatization, Omega (54), pp. 101-115.
- ✓ Chong-En, B., Jiangyong, L., & Zhigang, T. (2009). How does privatization work in China? Journal of Comparative Economics, 37, pp. 453-470.
- ✓ Kocenda, E, and Svejnar, J. (2018). The Effects of Ownership Forms and Concentration on Firm performance after Largescale Privatization, William Davidson Institute working paper. No, 471.

- ✓ Pherson & Peter M. B Peter .(1987). Family firms, firm performance and political connections: Evidence from Bangladesh, Journal of Contemporary Accounting & Economics, Vol. 11, No. 3. 215–230.
- ✓ Vickers, J. Yarrow, G. (1998). Privatization: An Economic Analysis, Cambridge-Mass.: MIT Press, 1988.