



دانشکده ادبیات و علوم انسانی

# پایان نامه کارشناسی ارشد

خصوصی سازی و بررسی عملکرد شرکت‌ها قبل و بعد از واگذاری

به بورس اوراق بهادار

از

علیرضا خدادادی

استاد راهنما

دکتر مهدی مشکی

مرداد 1391

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

دانشکده ادبیات و علوم انسانی

گروه مدیریت

گرایش مدیریت بازرگانی-مالی

خصوصی سازی و بررسی عملکرد شرکت‌ها قبل و بعد از واگذاری به  
بورس اوراق بهادار

از

**علیرضا خدادادی**

استاد راهنما

**دکتر مهدی مشکی**

استاد مشاور

**دکتر محمود مرادی**

مرداد 1391

تقدیم به

مادرم

و

روح پدرم

به پاس زحماتشان

تشکر و قدردانی

اگرچه با بیان چند جمله و یا نگارش یک صفحه نمی‌توان حق مطلب را در قدردانی از الطاف، یاری و راهنمایی اساتید ارجمند و عزیزان سهیم در امر تحصیل و تحقیق خویش ادا نمود اما از این مجال اندک استفاده کرده، مراتب قدرشناسی و سپاس قلبی خود را از افراد زیر اعلام کنم:

جناب آقای دکتر مشکی به خاطر راهنمایی‌هایشان در زمینه پایان‌نامه.

جناب آقای دکتر مرادی که علاوه بر راهنمایی گرفتن در زمینه پایان‌نامه در موارد بسیاری نیز از راهنمایی‌های برادرانه ایشان بهره‌مند بودم.

و همچنین اساتید دیگری که در طول مدت تحصیل خود در دوره کارشناسی ارشد از راهنمایی‌هایشان بهره‌مند بودم. از همگی آنها کمال تشکر را دارم.

فصل اول: کلیات

1.....	مقدمه
1-1-1.....	بیان موضوع تحقیق
2.....	اهمیت تحقیق
3-1.....	اهداف تحقیق
3.....	سوال تحقیق
3.....	فرضیات تحقیق
4.....	روش تحقیق
4-1-6-1.....	متغیرها
5.....	جامعه آماری
5-3-6-1.....	روشهای گردآوری دادهها
5.....	قلمرو تحقیق
5.....	محدودیت‌های تحقیق
6.....	تعریف متغیرهای تحقیق
7.....	ساختار کلی تحقیق
7.....	خلاصه فصل

فصل دوم: ادبیات موضوع و پیشینه تحقیق

9.....	مقدمه
9-1-2.....	ادبیات موضوع
9-1-1-2.....	خصوصی‌سازی
11-2-1-2.....	اهداف خصوصی‌سازی
13-3-1-2.....	روشهای خصوصی‌سازی
15-4-1-2.....	نارسایی‌ها و مشکلات خصوصی‌سازی

15.....	5-1-2- عوارض نامطلوب خصوصی سازی
18.....	6-1-2- نظارت در خصوصی سازی
20.....	7-1-2- نگاهی به وضعیت خصوصی سازی در جهان
35.....	8-1-2- خصوصی سازی در ایران
37.....	2-2- فلسفه اقتصادی خصوصی سازی
44.....	3-2- متغیرهای اندازه گیری عملکرد
51.....	4-2- سوابق تحقیق
58.....	5-2- جمع بندی
58.....	6-2- خلاصه فصل

### فصل سوم: روش تحقیق

60.....	مقدمه
60.....	1-3- هدف تحقیق
60.....	2-3- سوال تحقیق
60.....	3-3- فرضیات تحقیق
61.....	4-3- روش تحقیق
62.....	1-4-3- جامعه تحقیق
62.....	2-4-3- دوره زمانی تحقیق
62.....	3-4-3- روش جمع آوری اطلاعات
62.....	4-4-3- معیار اندازه گیری عملکرد مالی
63.....	1-4-4-3- شاخص های حسابداری
65.....	2-4-4-3- شاخص های بازار
66.....	3-4-4-3- شاخص های اقتصادی
68.....	5-3- خلاصه فصل

## فصل چهارم: تجزیه و تحلیل اطلاعات

70	مقدمه
70	1-4- یافته‌ها
70	1-1-4- نسبت بازده دارایی‌ها (ROA)
71	2-1-4- نرخ بازده حقوق صاحبان سهام (ROE)
73	3-1-4- نسبت بازده فروش (ROS)
74	4-1-4- درآمد هر سهم
75	5-1-4- شاخص Q توبین
76	6-1-4- بازده سهام
78	7-1-4- ارزش افزوده خالص
79	8-1-4- ارزش افزوده بازار
80	2-4- خلاصه فصل

## فصل پنجم: نتیجه‌گیری و پیشنهادها

82	مقدمه
82	1-5- خلاصه تحقیق و ادبیات موضوع
83	2-5- فرضیات و نتایج تحقیق
84	3-5- نتیجه‌گیری
84	4-5- پیشنهادات برای تحقیقات آینده
85	5-5- پیشنهاد برگرفته از تحقیق
86	منابع و مآخذ
91	پیوست 1- جداول مربوط به متغیرهای تحقیق
91	پیوست 1-1- بازده دارایی‌ها (ROA)
92	پیوست 2-1- بازده حقوق صاحبان سهام (ROE)
93	پیوست 3-1- درآمد هر سهم



- 94..... پیوست 1-4- نسبت بازده فروش (ROS)
- 95..... پیوست 1-5- شاخص Q توبین
- 96..... پیوست 1-6- بازده سهام
- 98..... پیوست 1-7- ارزش افزوده خالص
- 100..... پیوست 1-8- ارزش افزوده بازار
- 102..... پیوست 2- سال واگذاری شرکت‌های خصوصی‌شده

### فهرست جداول

- 69..... جدول 4-1- آزمون نرمال بودن داده‌های نسبت بازده دارایی‌ها
- 70..... جدول 4-2- آزمون تی زوجی فرضیه فرعی 1
- 71..... جدول 4-3- آزمون نرمال بودن داده‌های نرخ بازده حقوق صاحبان سهام
- 71..... جدول 4-4- آزمون تی زوجی فرضیه فرعی 2
- 72..... جدول 4-5- آزمون نرمال بودن داده‌های نسبت بازده فروش
- 72..... جدول 4-6- آزمون ویلکاکسون فرضیه فرعی 3
- 73..... جدول 4-7- آزمون نرمال بودن درآمد هر سهم
- 73..... جدول 4-8- آزمون تی زوجی فرضیه فرعی 4
- 74..... جدول 4-9- خلاصه نتایج آزمون‌های فرضیه اول
- 74..... جدول 4-10- آزمون نرمال بودن داده‌های شاخص Q توبین
- 75..... جدول 4-11- آزمون ویلکاکسون فرضیه فرعی 1
- 75..... جدول 4-12- آزمون نرمال بودن بازده سهام
- 76..... جدول 4-13- آزمون تی زوجی فرضیه فرعی 2
- 76..... جدول 4-14- خلاصه نتایج آزمون‌های فرضیه دوم
- 77..... جدول 4-15- آزمون نرمال بودن داده‌های ارزش افزوده خالص
- 77..... جدول 4-16- آزمون ویلکاکسون فرضیه فرعی 1
- 78..... جدول 4-17- آزمون نرمال بودن داده‌های ارزش افزوده بازار

جدول 4-18- آزمون ویلکاکسون فرضیه فرعی 2 ..... 78

جدول 4-19- خلاصه نتایج آزمون‌های فرضیه سوم ..... 79

## چکیده

عنوان: خصوصی‌سازی و بررسی عملکرد شرکت‌ها قبل و بعد از واگذاری به بورس اوراق بهادار

گردآورنده: علیرضا خدادادی

خصوصی‌سازی به واگذاری بنگاه‌های تحت مالکیت دولت به بخش‌های خصوصی اقتصاد اطلاق می‌شود. توازن و تعادل منطقی و بهینه بین سلطه و دخالت دولت و بخش خصوصی در اقتصاد همواره منشا چالش اقتصاددانان و نظریه‌پردازان مکاتب مختلف اقتصادی بوده است. یکی از روندهای سه دهه گذشته اقتصادهای دنیا آزادسازی و خصوصی‌سازی بوده است که به سرعت زیادی فراگیر و مورد پذیرش و تایید علمی قرار گرفت. مدافعان خصوصی‌سازی معتقدند این عمل، بهبودی اساسی را در کارایی شرکت‌های خصوصی‌شده ایجاد می‌کند. لذا هدف اصلی خصوصی‌سازی را افزایش کارایی بنگاه‌های دولتی ذکر کرده‌اند.

در این تحقیق به بررسی مقایسه‌ای عملکرد شرکت‌ها قبل و بعد از واگذاری به بورس اوراق بهادار پرداخته شده است. به همین منظور هشت متغیر، در چارچوب سه شاخص برای ارزیابی عملکرد در نظر گرفته شده است. شاخص‌های حسابداری این تحقیق، سود هر سهم، بازده دارایی، بازده حقوق صاحبان سهام و بازده فروش، شاخص‌های اقتصادی، ارزش افزوده بازار و ارزش افزوده خالص، شاخص‌های بازار،  $Q$  توبین و بازده سهام است که با استفاده از آزمون مقایسه تی زوجی و یا ویلکاکسون، مقادیر آن قبل و بعد از خصوصی‌سازی با هم مقایسه شده است. نتیجه کلی از این تحقیق، بیانگر این است که به جز متغیر ارزش افزوده خالص که بعد از خصوصی‌سازی بهبود یافته بود دیگر متغیرها تفاوت معناداری برای دوره‌های قبل و بعد از خصوصی‌سازی آنها وجود ندارد و در پایان نتیجه اینکه خصوصی‌سازی منجر به بهبود عملکرد شرکت‌ها نشده است.

کلیدواژه: خصوصی‌سازی، مالکیت شرکتی، بخش خصوصی، بخش دولتی، بازار سهام

## Abstract

Title: An investigation on the privatization and the performance of firms before and after transferring in Stock Market.

Author: Alireza Khodadadi.

Transmitting stated-owned firms from government to private sector called privatization. Always, optimized balance between government and private sector role in economy activities especially ownership issues have been a source of challenges for economist and theorists from different economics schools. Privatization, in the past three decades, was an important economic process that was flourished and approved theoretically and practically. The privatization advocates believe this policy optimizes the efficiency of privatized enterprises. Therefore, they have mentioned privatization as the main objective of increasing the efficiency of stated-owned firms.

In this research it has been compared the performance of privatization. So, it has been considered eight variables in the framework of three indexes for assessing the performances: Accounting index covers earning per share (EPS), return on asset, return on equity, return on sales; Market index covers stocks return, Tobin's Q; and Economic index covers market value added, net value added. After gathering related data for each variable, we tested them by Paired-Samples T Test and Wilcoxon test. The final result of seven variable (except net value added which improved after privatization) did not have significant differences between their means for before and after privatization. In other word privatization has had no effect on them. The research concludes that privatization has not improved the performance of the privatized firms.

Key words: privatization, firm Ownership, private sector, government sector, stock market.

فصل اول:

# کلیات

امروزه خصوصی‌سازی یکی از ابزارهای مهم برای شکوفایی اقتصادی یک کشور به شمار می‌رود. در واقع دولت‌ها با این کار علاوه بر کم شدن حجم فعالیت‌های خود باعث افزایش رقابت در میان شرکت‌ها می‌شوند. در واقع خصوصی‌سازی وسیله‌ای است، برای بهبود عملکرد فعالیت‌های اقتصادی از طریق افزایش نقش نیروهای بازار است [گزارش عملکرد سازمان خصوصی‌سازی، 1384]. از مهم‌ترین اهداف خصوصی‌سازی می‌توان افزایش کارایی، کاهش حوزه فعالیت بخش دولتی، کاهش کسر بودجه، مقررات زدایی، افزایش رقابت، توزیع مناسب درآمدها و تامین منافع مصرف‌کنندگان را نام برد. خصوصی‌سازی از جمله سیاست‌های اقتصادی است که در دو دهه اخیر مورد توجه اغلب سیاست‌گذاران در کشورهای مختلف بوده است [قالیباف و رنجبر درگاه، 1384]. این موضوع در سال‌های اخیر در کشورمان با جدیت بیشتری دنبال شده است. مهم‌ترین عامل زیرساز در طراحی سیاست‌های توسعه اقتصادی یک کشور، تعیین حدود و برجستگی نقش بخش عمومی و خصوصی در فرایند تحولات اقتصادی است. بنابراین قبل از انتخاب سیاست‌های گوناگون توسعه باید چارچوب این حوزه‌ها تعیین و وزن هر بخش در انواع فعالیت‌های اقتصادی مشخص شود. تعیین وزن هر بخش در هر نوع فعالیت به عوامل متعدد داخلی و خارجی بستگی دارد که اهم آنها عبارتند از: ایدئولوژی حاکم و اهداف مورد نظر دولت، شرایط اقتصادی جهان و قطب‌بندی‌های آن، ظرفیت و توانایی‌های بخش عمومی و خصوصی کشور و درجه توسعه یافتگی اقتصاد [عرب‌مازار، 1374].

### 1-1- بیان موضوع تحقیق

در این پژوهش بررسی مقایسه‌ای عملکرد شرکت‌های دولتی واگذار شده به بورس اوراق بهادار قبل و بعد از خصوصی‌سازی مورد توجه قرار گرفته است.

یافتن روش بهینه برای اداره امور اقتصادی کشورها یکی از بزرگ‌ترین دغدغه‌های دولت‌هاست. از جمله مشکلاتی که بسیاری از دولت‌ها مخصوصاً در کشورهای کمتر توسعه یافته با آن روبه رو هستند، بزرگ بودن اندازه دولت و گستردگی سطح دخالت آن در فعالیت‌های غیر ضروری است، که در عمده موارد موجب بالا رفتن هزینه‌ها، کاهش بهره‌وری و تشکیل نهادهای موازی و عدم توان مدیریت درست گردیده است. این مسئله سبب شده که دولت‌مردان و اقتصاددانان در اندیشه چاره‌ای کارساز برای این مهم باشند. در این میان مقوله خصوصی‌سازی به عنوان یکی از اساسی‌ترین راهکارها برای حل این مشکل مطرح گردیده است. از آنجایی که یکی از اصلی‌ترین موانع بر سر راه خصوصی‌سازی تصویری است که از آن در اذهان مردم به لحاظ اهداف، چگونگی اجرا و پیامدهای آن است، بنابراین نحوه اجرای آن از اهمیت بسزایی برخوردار است [مجتهد، 1388].

خصوصی‌سازی شرکت‌های دولتی به خودی خود یک هدف تلقی نمی‌شود، بلکه ابزاری است برای تحقق سایر اهداف اقتصادی. این ابزار در هر کشور در چارچوب ویژگی‌های فرهنگی و اهداف آن کشور مسیر مختص به خود را طی می‌کند. به عبارت دیگر می‌توان گفت که تصمیمات و سیاست‌های اقتصادی در خلا اتخاذ و اجرا نمی‌شود و پس از اجرا نیز در تمامی شرایط، زمان‌ها و مکان‌ها دارای پیامدهای سیاسی یکسانی نمی‌باشد [جلیلیان، 1389].

اگرچه خصوصی‌سازی به عنوان روشی مفید برای بازسازی اقتصاد به نظر قابل قبول می‌آید، ولی به وضوح مشخص نیست که در چه شرایطی خصوصی‌سازی موفقیت‌آمیز است و دقیقاً چگونه بر روی رفتار بنگاه‌ها و عملکرد کلان اقتصادی یک کشور تاثیر می‌گذارد. برخی از مطالعات انجام شده حکایت از موفقیت در این زمینه دارد در حالیکه برخی دیگر شاهد شکست‌های بزرگی بودند [Truong & et al, 2007]، مانند برنامه‌های خصوصی‌سازی در روسیه [Megginson & Netter, 2001]، و کشور کره جنوبی [سید حسینی و دیگران، 1384]. بنابراین بسیاری از نویسندگان معتقدند که تحقیقات زیادی برای بدست آوردن دید بهتری از اثر بخشی خصوصی‌سازی مورد نیاز است [Truong & et al, 2007].

لذا انجام تحقیقی برای بررسی خصوصی‌سازی در سال‌های اخیر با توجه به معیارها و شاخص‌های حسابداری، شاخص‌های اقتصادی و شاخص‌های بازار لازم و ضروری است. هدف از این پژوهش بررسی عملکرد شرکت‌های دولتی واگذار شده به بورس اوراق بهادار و تبیین و تشریح وضعیت شاخص‌های اقتصادی، شاخص‌های بازار و شاخص‌های حسابداری این شرکت‌ها در سال‌های اخیر است و درک این مطلب که آیا خصوصی‌سازی باعث تغییر معنی‌داری در شاخص‌های مذکور می‌شود یا خیر.

## 1-2- اهمیت تحقیق

با وجود اینکه خصوصی‌سازی از جنبه فنی آن باعث بهبود کیفیت کالاها و خدمات می‌شود و این در نتیجه ایجاد فضای رقابتی در تولید کالاها و خدمات است، اما نکته قابل توجه در اینجا مساله غلط و درست بودن روش خصوصی‌سازی و فرایند اجرای سیاست خصوصی‌سازی است. شاهد این مدعا جریان خصوصی‌سازی در کشور کره جنوبی است. مطالعات نشان می‌دهد که شیوه غلط اجرای سیاست خصوصی‌سازی در این کشور در سال‌های اولیه خود، نه تنها موجب توسعه رقابت و افزایش کیفیت خدمات و کالاها نشد، بلکه موجب کاهش عملکرد و بهره‌وری در شرکت‌های به ظاهر خصوصی شده گردید. تجربه کشورهای مختلف نشان می‌دهد که فرصت‌های ناشی از خصوصی‌سازی در صورتی قابل دستیابی است که زیرساخت‌های لازم در فضای کسب‌وکار کشور مثل بازار سرمایه مناسب، شرایط اجتماعی و فرهنگی و خدمات زیرساختی و نیز شرایط لازم در بخش خصوصی مانند نیروی انسانی حرفه‌ای و دارای دانش و مهارت بالا، مدیریت کاردان و... وجود داشته باشد. چنانچه شرکت‌های دولتی که امروزه در ایران وجود دارند، به همین منوال به بخش خصوصی واگذار شوند، نمی‌توان با اطمینان در

مورد موفقیت بخش خصوصی در بهبود عملکرد این شرکت‌ها اظهار نظر کرد. زیرا به نظر می‌رسد که کشور فضای کسب‌وکاری بازدارنده داشته باشد و در ضمن بخش خصوصی با مشکلات و چالش‌هایی مواجه است [سید حسینی و دیگران، 1384].

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 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.

در این تحقیق شرکت‌هایی مورد بررسی قرار گرفته‌اند که در سال‌های نزدیکتری به بخش خصوصی واگذار شده‌اند، همچنین این شرکت‌ها در تحقیقات گذشته مورد بررسی قرار نگرفته‌اند. لذا از این حیث یعنی جدید بودن شرکت‌ها برای سال‌های نزدیکتر می‌توان آن را پژوهشی جدید به شمار آورد.

### 1-3- اهداف تحقیق

اهداف این تحقیق به صورت زیر است:

- مطالعه و بررسی خصوصی‌سازی.
- مطالعه و بررسی عملکرد شرکت‌های خصوصی‌سازی شده قبل و بعد از واگذاری در بورس بر اساس شاخص‌های حسابداری، شاخص‌های اقتصادی و شاخص‌های بازار.

### 1-4- سوال تحقیق

- 1) آیا تفاوت معنی‌داری بین شاخص حسابداری شرکت‌ها قبل و بعد از خصوصی‌سازی وجود دارد؟
- 2) آیا تفاوت معنی‌داری بین شاخص اقتصادی شرکت‌ها قبل و بعد از خصوصی‌سازی وجود دارد؟
- 3) آیا تفاوت معنی‌داری بین شاخص بازار شرکت‌ها قبل و بعد از خصوصی‌سازی وجود دارد؟
- 4) آیا تفاوت معنی‌داری بین عملکرد شرکت‌ها قبل و بعد از خصوصی‌سازی وجود دارد؟

### 1-5- فرضیات تحقیق

فرضیه اول) تفاوت معنی‌داری بین شاخص حسابداری شرکت‌ها قبل و بعد از خصوصی‌سازی وجود دارد.

این فرض شامل چهار فرضیه فرعی به ترتیب زیر است:

فرضیه فرعی 1) تفاوت معنی‌داری بین بازده دارایی شرکت‌ها قبل و بعد از خصوصی‌سازی وجود دارد.

فرضیه فرعی 2) تفاوت معنی‌داری بین بازده حقوق صاحبان سهام شرکت‌ها قبل و بعد از خصوصی‌سازی وجود دارد.



فرضیه فرعی 3) تفاوت معنی‌داری بین بازده فروش شرکت‌ها قبل و بعد از خصوصی‌سازی وجود دارد.

فرضیه فرعی 4) تفاوت معنی‌داری بین درآمد هر سهم شرکت‌ها قبل و بعد از خصوصی‌سازی وجود دارد.

فرضیه دوم) تفاوت معنی‌داری بین شاخص بازار شرکت‌ها قبل و بعد از خصوصی‌سازی وجود دارد.

این فرض شامل دو فرضیه فرعی به ترتیب زیر است:

فرضیه فرعی 1) تفاوت معنی‌داری بین نسبت توبین  $Q$  شرکت‌ها قبل و بعد از خصوصی‌سازی وجود دارد.

فرضیه فرعی 2) تفاوت معنی‌داری بین بازده سهام شرکت‌ها قبل و بعد از خصوصی‌سازی وجود دارد.

فرضیه سوم) تفاوت معنی‌داری بین شاخص اقتصادی شرکت‌ها قبل و بعد از خصوصی‌سازی وجود دارد.

این فرض شامل دو فرضیه فرعی به ترتیب زیر است:

فرضیه فرعی 1) تفاوت معنی‌داری بین ارزش افزوده خالص شرکت‌ها قبل و بعد از خصوصی‌سازی وجود دارد.

فرضیه فرعی 2) تفاوت معنی‌داری بین ارزش افزوده بازار شرکت‌ها قبل و بعد از خصوصی‌سازی وجود دارد.

## 1-6- روش تحقیق

این پژوهش از نوع پژوهش‌های توصیفی و کاربردی است. به منظور یافتن پاسخ مناسب و مستدل به سوالات پژوهش، در این تحقیق، اطلاعات مالی گردآوری و با به کارگیری مدل‌های محاسباتی و فنون آماری با استفاده از نرم‌افزار SPSS تحلیل می‌شوند. در این تحقیق برای ارزیابی عملکرد دوره قبل و بعد از خصوصی‌شدن از فنون آماری آزمون شاپیرو-ویلک برای آزمون نرمال بودن جامعه استفاده می‌شود. در صورت نرمال بودن جامعه برای اندازه‌گیری تفاوت میانگین‌ها از آزمون تی زوجی استفاده شده است و در صورت نرمال نبودن جامعه از آزمون ویلکاکسون برای اندازه‌گیری تفاوت میانگین‌ها استفاده می‌شود.

### 1-6-1- متغیرها

شاخص‌های حسابداری: بازده دارایی، بازده حقوق صاحبان سهام، بازده فروش و درآمد هر سهم.

شاخص‌های بازار: بازده سهام و  $Q$  توبین.

شاخص‌های اقتصادی: ارزش افزوده خالص و ارزش افزوده بازار.

## 1-6-2- جامعه آماری

در این تحقیق شرکت‌هایی بررسی می‌شود که در اجرای سیاست خصوصی‌سازی (از ابتدای سال 1380 تا انتهای سال 1386) واگذار شده‌اند و تا پایان سال 1386 عضو بورس اوراق بهادار تهران بوده و بیش از 51 درصد سهام آن‌ها به بخش خصوصی واگذار شده باشد، و همچنین حداقل سه سال بعد از واگذاری به بورس فعالیت داشته باشند. با توجه به تعداد کم جامعه (14 شرکت) تمام اعضای جامعه مورد بررسی واقع می‌گردد.

## 1-6-3- روش‌های گردآوری داده‌ها

روش گردآوری داده‌ها از نوع مطالعه کتابخانه‌ای و همچنین آمار گرفته شده از سازمان خصوصی‌سازی و استفاده از اینترنت و سایت‌های مربوط به سازمان‌های مختلف است.

## 1-6-4- قلمرو تحقیق

قلمرو زمانی: با توجه به جامعه تحقیق و سال واگذاری شرکت‌های خصوصی‌شده و واگذار شده به بورس اوراق بهادار قلمرو زمانی تحقیق از ابتدای سال 1379 تا پایان سال 1389 است. قلمرو مکانی: مکان تحقیق، بورس اوراق بهادار تهران است. قلمرو موضوعی: در رابطه با خصوصی‌سازی شرکت‌های دولتی است.

## 1-7- محدودیت‌های تحقیق

برای انجام تحقیقات مربوط به خصوصی‌سازی محدودیت‌ها و مشکلات بسیاری وجود دارد. از جمله اینکه اطلاعاتی یکدست، منسجم و جامع که بصورت بانک اطلاعاتی در این زمینه باشد وجود ندارد و پیدا کردن اطلاعات و محاسبات سهام با توجه به شرایط موجود امری طاقت‌فرسا است. محدودیت دیگر تحقیق عدم واگذاری سهام شرکت‌ها به تعداد قابل توجه و یا به صورت کامل برای تعداد زیادی از شرکت‌ها است. با توجه به اینکه 51 درصد سهام ممکن است در اختیار افراد زیادی قرار بگیرد این امر باعث می‌شود دولت با در اختیار داشتن مقدار قابل توجهی از سهام این شرکت‌ها در مدیریت آنها اعمال نفوذ کند و تا حدی خصوصی‌سازی را خنثی کند. محدودیت دیگر تعداد کم شرکت‌ها در این تحقیق است. با توجه به عدم دسترسی به اطلاعات شرکت‌های خصوصی شده برای سال‌های دورتر امکان بررسی آنها وجود نداشت. همچنین بسیاری از شرکت‌هایی که شامل سیاست خصوصی‌سازی می‌شدند و بیش از سه سال بعد از خصوصی‌سازی فعالیت می‌کردند، کمتر از 51 درصد سهام آنها در دوره زمانی تحقیق واگذار شده است و به این ترتیب امکان بررسی آنها وجود نداشت.

## 1-8- تعریف متغیرهای تحقیق

در این قسمت متغیرهای تحقیق تعریف می شوند.

### 1- نسبت بازده دارایی‌ها

نسبت بازده دارایی‌ها یک ایده درباره مدیریت کارآمد در رابطه با استفاده از دارایی‌ها در جهت تولید سود (دارایی‌های مولد) به ما می‌دهد، که از طریق تقسیم سود سالیانه به کل دارایی شرکت محاسبه می‌شود [اسماعیلی، 1385].

### 2- نرخ بازده حقوق صاحبان سهام

نرخ بازده حقوق صاحبان سهام یک شرکت، از تقسیم درآمد خالص آن بر حقوق صاحبان سهام شرکت به دست می‌آید و حقوق صاحبان سهام حاصل تفریق کل دارایی‌ها از کل بدهی‌هاست. [بابایی و احمدوند، 1387].

### 3- نسبت بازده فروش

عبارت است از سود خالص پس از وضع مالیات تقسیم بر فروش خالص.

### 4- شاخص Q توبین

Q توبین عبارتست از نسبت ارزش بازار شرکت بر ارزش دفتری یا ارزش جایگزینی دارایی‌های شرکت [صفرزاده، 1381].

### 5- بازده سهام

منظور از بازده کل مجموعه مزایایی است که در طول سال به سهم تعلق می‌گیرد [باقرزاده، 1384].

### 6- ارزش افزوده خالص

ارزش افزوده نشان دهنده جمع بازده حاصله شرکت توسط سرمایه‌گذاران، اعتباردهندگان، کارمندان و دولت است [نوروش و مشایخی، 1383].

### 7- ارزش افزوده بازار

افزایشی است که در ارزش بازار سهام در مقایسه با ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام رخ می‌دهد [کریمی، 1385].

### 8- درآمد هر سهم

طبق استاندارد حسابداری شماره 30 [سازمان حسابرسی، 1388]، سود پایه هر سهم باید با تقسیم سود خالص یا زیان قابل انتساب به صاحبان سهام عادی بر میانگین موزون تعداد سهام عادی طی دوره است.

## 1-9- ساختار کلی تحقیق

محتوای پژوهش حاضر، در قالب پنج فصل تدوین شده است. فصل اول به بیان کلیات اختصاص یافته و در آن ضمن بیان اجمالی موضوع، به اهمیت و ضرورت انجام پژوهش، روش تحقیق، فرضیه‌ها، روش‌های گردآوری داده‌ها و تعریف واژگان عملیاتی تحقیق به اختصار اشاره شده است. فصل دوم مروری بر مبانی نظری و پیشینه تحقیق داشته است. در ابتدا تعاریف، اهداف، مشکلات و روش‌های خصوصی‌سازی مورد بررسی قرار گرفته و در ادامه، نگاهی به وضعیت خصوصی‌سازی در جهان و ایران شده است، و در پایان فصل به بررسی سوابق تحقیق پرداخته و نتایج تعدادی از پژوهش‌های انجام شده در این زمینه ارزیابی شده است. در فصل سوم روش تحقیق با تفصیل بیشتری مورد توجه گرفته است. فصل چهارم تجزیه و تحلیل داده‌ها و یافته‌های تحقیق را شامل می‌شود و فصل پایانی هم به بیان نتیجه‌گیری و پیشنهادات برای تحقیقات آتی می‌پردازد.

## 1-10- خلاصه فصل

در این فصل به تشریح طرح تحقیق پرداخته شده و پس از اشاره مختصری به مفهوم، اهمیت و ضرورت، اهداف، سوالات اساسی و فرضیه‌ها، روش تحقیق در چند قسمت فرعی شامل نوع پژوهش، متغیرها، جامعه آماری، روش‌های گردآوری داده‌ها، مدل‌ها و روش‌های تجزیه و تحلیل داده‌ها مورد بررسی قرار گرفته است. همچنین، واژگان و اصطلاحات تخصصی نیز در این فصل بیان شده است.