

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



دانشگاه الزهراء (س)

دانشکده علوم اجتماعی و اقتصاد

پایان نامه

جهت اخذ مدرک کارشناسی ارشد

رشته حسابداری

عنوان

بررسی تاثیر نوع ساختار مالکیت بر عملکرد شرکت ها

استاد راهنما:

آقای دکتر علی رحمانی

استاد مشاور:

خانم دکتر شهناز مشایخ

دانشجو:

مهديه پرتواعظم

خرداد ماه ۱۳۸۹

تقدیم به:

دو نعمت زیبای زندگی

پدر و مادر عزیزم

به پاس مهربانی‌ها و زحمات بی‌دریغشان

تقدیر و تشکر

خداوند بزرگ را سپاسگزارم که توفیق کسب دانش به من عطا فرمود. خدایی که همیشه هدایتگر، یار و امید من است.

از لطف و راهنمایی‌های بی‌دریغ و مدبرانه جناب آقای دکتر رحمانی که در تمام مراحل پایان‌نامه راهنما و همراه من بودند، صمیمانه تشکر و قدردانی می‌نمایم.

از رهنمودهای ارزشمند سرکار خانم دکتر مشایخ که مشاور من بودند، تشکر می‌کنم.

از سرکار خانم دکتر حجازی و آقای دکتر شعری که داوری این پایان‌نامه را پذیرفتند، تشکر می‌نمایم.

از تمامی اساتید دوران تحصیل خصوصاً جناب آقای دکتر سلیمانی سپاسگزارم.

بررسی تاثیر نوع ساختار مالکیت بر عملکرد شرکت ها

نام و نام خانوادگی: مهدیه پرتواعظم

رشته تحصیلی: حسابداری

استاد راهنما: آقای دکتر علی رحمانی

استاد مشاور: خانم دکتر شهناز مشایخ

چکیده

این پژوهش، به بررسی تاثیر نوع ساختار مالکیت بر عملکرد شرکت ها می پردازد. معیار در نظر گرفته شده برای عملکرد بازده دارایی ها (ROA)، جریان نقدی بازده دارایی ها (CFOA)، بازده فروش (ROS)، بهره‌وری (سرانه دارایی ها و سرانه فروش کارکنان) و کیوتوبین است. به این منظور، عملکرد شرکتهایی که سهامدار عمده آنها یکی از چهار گروه بانک ملی، بنیاد مستضعفان، تامین اجتماعی و بخش خصوصی بود مورد آزمون قرار گرفت.

نتایج حاصل از آزمون فرضیه‌ها نشان داد که ساختار مالکیت بر عملکرد شرکت تاثیر دارد همچنین نتایج نشان داد که با توجه به نمرات معیارهای مختلف عملکرد، شرکتهایی که سهامدار عمده آنها گروه تامین اجتماعی است عملکرد بهتری نسبت به بقیه دارند، گروه بانک ملی، گروه بنیاد مستضعفان و خصوصی به ترتیب در رده بعدی قرار می‌گیرند.

فهرست

فصل اول- کلیات تحقیق

۳	مقدمه
۳	تشریح و بیان موضوع
۴	اهداف پژوهش و ضرورت آن
۵	پرسشهای پژوهش
۶	فرضیه‌های پژوهش
۶	تعریف متغیرهای پژوهش
۷	تعاریف عملیاتی
۹	جامعه آماری و ویژگی‌های آن
۱۰	روش نمونه‌گیری و حجم تقریبی نمونه
۱۰	ساختار تحقیق

فصل دوم- ادبیات و پیشینه پژوهش

۱۴	مقدمه
۱۵	مفاهیم و تعاریف
۱۷	جایگاه نظری موضوع
۱۷	مبانی پیدایش بنگاه‌های دولتی
۱۸	شرکتهای دولتی در ایران
۲۰	عملکرد بنگاههای دولتی
۲۱	مهمترین علل و دلایل عدم کارایی شرکتهای دولتی
۲۳	مالکیت و کارایی
۲۷	پیامدهای خصوصی‌سازی

۳۲	خصوصی سازی و کارایی اقتصاد خرد
۳۵	تاثیر اقتصاد کلان خصوصی سازی
۳۷	پیشینه تحقیق
۶۲	خلاصه تحقیقات پیشین
	فصل سوم- روش تحقیق
۷۲	مقدمه
۷۲	روش تحقیق
۷۳	قلمرو تحقیق
۷۳	جامعه آماری
۷۴	روش نمونه گیری و حجم تقریبی نمونه
۷۴	پرسش های پژوهش
۷۴	فرضیات پژوهش
۷۵	تعریف متغیرهای پژوهش
۷۸	روش انجام کار و گردآوری داده های تحقیق
۷۸	روش تجزیه و تحلیل داده ها
	فصل چهارم- تجزیه و تحلیل اطلاعات
۸۳	مقدمه
۸۳	آماره های توصیفی متغیرهای تحقیق
۸۸	رابطه ساختار مالکیت و عملکرد
۹۴	مقایسه عملکرد شرکتهای خصوصی و دولتی
	فصل پنجم- خلاصه و نتیجه گیری

۱۰۲	مقدمه
۱۰۲	یافته‌های تحقیق
۱۰۸	محدودیت‌های تحقیق
۱۰۹	پیشنهاد برای تحقیقات آتی
۱۰۹	خلاصه فصل

فهرست منابع

۱۱۰	منابع فارسی
۱۱۴	منابع انگلیسی
۱۲۲	پیوست

فهرست جداول

۶۲	جدول ۱-۲ خلاصه تحقیقات خارجی مرتبط با مالکیت و عملکرد
۶۸	جدول ۲-۲ خلاصه تحقیقات داخلی مرتبط با مالکیت و عملکرد
۸۴	جدول ۱-۴ آماره‌های توصیفی شاخص‌های عملکرد
۸۵	جدول ۲-۴ آزمون تفاوت میانگین شاخص‌های عملکرد
۸۶	جدول ۳-۴ مقایسه میانگین و میانه گروه‌های مختلف
۸۷	جدول ۴-۴ نتایج آزمون مقایسه میانگین
۹۱	جدول ۵-۴ رابطه ساختار مالکیت و معیارهای عملکردی
۹۷	جدول ۶-۴ مقایسه عملکرد گروه‌های مختلف مالکیت
۱۰۶	جدول ۱-۵ رتبه انواع مالکیت در شاخص‌های عملکردی
۱۰۸	جدول ۲-۵ نتایج آزمون مقایسه میانگین

فصل اول

کلیات تحقیق

- ✓ مقدمه
- ✓ تشریح و بیان موضوع
- ✓ اهداف پژوهش و ضرورت آن
- ✓ پرسشهای پژوهش
- ✓ فرضیه‌های پژوهش
- ✓ تعریف متغیرهای پژوهش
- ✓ تعاریف عملیاتی
- ✓ جامعه آماری و ویژگی‌های آن
- ✓ روش نمونه‌گیری و حجم تقریبی نمونه
- ✓ ساختار تحقیق

مقدمه

فصل اول به بیان چارچوب و محدوده پژوهش می‌پردازد. در واقع این فصل سعی دارد تا با بیان کلیات پژوهش انجام شده، زمینه برقراری ارتباط با مخاطب را در مورد چگونگی انجام پژوهش فراهم سازد.

در این فصل موضوعاتی مانند موضوع پژوهش، اهداف پژوهش و ضرورت انجام پژوهش، پرسش‌های پژوهش، فرضیه‌های پژوهش، تعاریف عملیاتی، جامعه آماری شرح داده می‌شود.

تشریح و بیان موضوع

یکی از موضوعات مهم اقتصاد کشور ابلاغ سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی است. یکی از اهداف این سیاست‌ها افزایش کارایی و بهره‌وری و رقابت‌پذیری اقتصادی است. انتظار این است که با واگذاری مالکیت‌های دولتی به بخش‌های خصوصی، تعاونی، و عمومی غیر دولتی (بند ج) و نیز بهبود فضای کسب و کار و آزادسازی اقتصادی (بند الف) این اهداف تحقق یابد. در اقتصادهای رقابتی نیز ادعا می‌شود با واگذاری مالکیت به بخش خصوصی انگیزه کارآفرینان برای کار و تلاش، بیشتر و نوآوری افزایش می‌یابد. در واقع به طور ضمنی فرض می‌شود که نوع مالکیت می‌تواند بر کارایی و عملکرد شرکت‌ها تاثیر گذارد. در حال حاضر گروه‌های مختلف سهامداران در بورس اوراق بهادار تهران کنترل شرکت‌ها را پذیرفته شده در بورس را دارند و در سیاست‌های کلی اصل ۴۴ نیز واگذاری شرکت‌ها از طریق بورس مورد تاکید است. مساله اساسی این است که آیا نوع سهامداران کنترل‌کننده می‌توانند بر عملکرد شرکت تاثیر گذارند. برای مثال انتظار می‌رود عملکرد مالی شرکت‌هایی که توسط گروه‌های خصوصی کنترل می‌شوند متفاوت از عملکرد شرکت‌هایی باشد که توسط دولت و یا سازمان‌های

عمومی غیردولتی کنترل می‌شوند. این موضوع هم به لحاظ راهبری شرکتی و هم به لحاظ ارزیابی عملکرد شرکت‌ها و نیز تصمیمات سرمایه‌گذاری با اهمیت می‌باشد. علاوه بر این در صورتی که این انتقال مالکیت‌ها موجب بهبود بهره‌وری و کارایی اقتصادی نشود باید چاره جویی شود.

اهداف پژوهش و ضرورت آن:

یکی از ویژگی‌های متفاوت ایران با سایر کشورها، برخورداری ایران از منابع عظیم طبیعی نظیر نفت، گاز، جنگل، کشاورزی و باغ‌ها و زمین‌های مستعد و نیروی کار جوان است. این سوال مطرح می‌شود که چرا اقتصاد ایران با وجود دارا بودن امکانات، از رشد و سرعت مناسب برخوردار نیست و در اقتصاد چه سیاست‌هایی باید اتخاذ و اجرا شود تا بتواند خود را با سرعت رشد تحولات جهانی هماهنگ کند. یکی از پاسخ‌های احتمالی، ساختار مالکیت بنگاه‌های اقتصادی است. براین اساس سیاست‌های کلی اصل ۴۴ برای حضور بیشتر بخش خصوصی تدوین و براساس آن قوانین و مقررات تسهیل‌کننده فعالیت بخش‌های خصوصی و تعاونی مطرح شد.

یکی از مسائل اقتصادی دولت نیز 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 برنامه ریزی کلان افزوده خواهد شد.

با توجه به آن که شیوه‌های مختلف واگذاری سهام شرکتها منجر به نظام مالکیت متفاوت در سطح ملی می‌گردد و ترکیب نسبت‌های مالکیت و به تبع آن الگوی توزیع درآمد در سطح ملی و همچنین درجه و سطح مشارکت عمومی در فعالیتهای اقتصادی کشور و الگوی رشد و توسعه آن مستقیماً تحت الشعاع این فرآیند قرار می‌گیرد لذا بنظر می‌رسد مطالعه و بررسی دقیق‌تر در مورد ساختار نظام مالکیت فعالیتهای اقتصادی و تاثیر آن بر کارایی اقتصادی ضرورت داشته باشد. در حال حاضر گروه‌های سرمایه گذار عمده شرکتهای بورسی شامل تامین اجتماعی، بازنشستگی کشوری، بنیاد مستضعفان، بانکهای بزرگ، گروه تدبیر... و گروه‌های خصوصی می‌باشند. تاثیر احتمالی نسبت‌های مالکانه و نوع مالکیت بر کارایی شرکتها یکی از دغدغه‌هایی است که این تحقیق در صدد بررسی آن است.

با توجه به آنکه در راستای خصوصی سازی سهام شرکتهای مختلف به طرق گوناگونی به افراد، سازمانها، کارکنان و مدیران، بانکها و... واگذار می‌گردد و ساختار مالکیت شرکتها ترکیبات متفاوتی را می‌پذیرد و در نتیجه ساختار مالکیت شرکتها تحت تاثیر نحوه واگذاری سهام شکل می‌گیرد هدف این پژوهش مطالعه این است که آیا ساختار مالکیت شرکتها مهم است و تاثیری بر کارایی شرکتها دارد.

پرسش های پژوهش

- (۱) آیا ساختار مالکیت بر عملکرد شرکت تاثیر دارد؟
- (۲) آیا عملکرد شرکتهای کنترل شده توسط سرمایه گذاران خصوصی بهتر از شرکتهای کنترل شده توسط شرکتها و موسسات دولتی است؟
- (۳) آیا عملکرد شرکتهای کنترل شده توسط سرمایه گذاران عمومی غیر دولتی بهتر از شرکتهای کنترل شده توسط شرکتها و موسسات دولتی است؟

۴) فرضیات پژوهش:

۵) برای پاسخ به پرسشهای پژوهش، سه فرضیه به شرح زیر تدوین شد:

۶) فرضیه اول: ساختار مالکیت بر عملکرد شرکت تاثیر دارد. عملکرد با توجه به

معیارهای بازده داراییها (ROA)^۱، جریان نقدی بازده داراییها (CFOA)^۲، بازده

فروش (ROS)^۳، بهره‌وری^۴ (سرانه فروش کارکنان و سرانه داراییها) و Q^۵ توبین

سنجیده می‌شود.

۷) فرضیه دوم: شرکتهای کنترل شده توسط سرمایه گذاران خصوصی عملکرد بهتری

نسبت به شرکتهای کنترل شده توسط شرکت ها و موسسات دولتی دارند.

۸) فرضیه سوم: شرکتهای کنترل شده توسط موسسات عمومی غیر دولتی عملکرد

بهتری نسبت به شرکتهای کنترل شده توسط شرکت ها و موسسات دولتی دارند.

۹) تعریف متغیرهای پژوهش و نحوه محاسبه آنها:

۱۰) متغیرهای مورد بررسی در این پژوهش به دو گروه متغیرهای وابسته و متغیرهای

مستقل تقسیم می‌شوند.

متغیر مستقل، متغیری است که به گونه‌ای مثبت یا منفی بر متغیر وابسته تاثیر می‌-

گذارد.

متغیر وابسته، متغیری است که از متغیر یا متغیرهای مستقل تاثیر می‌پذیرد. هدف

تحقیق توصیف یا پیش‌بینی تغییرپذیری متغیر وابسته است. (خاکی، ۱۳۷۸).

¹Return On Assets

² Cash Flow return On Assets

³ Return On Sales

⁴ Sales Per Employee, SEMP, and Assets Per Employee, AEMP

⁵ Tobin's Q

متغیرهای تحقیق شامل دو بخش است. بخش اول دربرگیرنده ساختارمالکیت شرکت و بخش دوم شامل معیارهای عملکرد عملیاتی می‌باشد. ساختارمالکیت شرکت متغیر مستقل تحقیق می‌باشد. عملکرد عملیاتی یا معیار ROA، CFOA، ROS، SEMP، AEMP، Q توبین متغیر وابسته تحقیق را شکل می‌دهد.

تعاریف عملیاتی :

تعاریف عملیاتی متغیرهای وابسته و نحوه اندازه‌گیری آنها بشرح زیر است:

الف- سودآوری:

(۱) بازده دارایی: براساس فرمول زیر محاسبه می‌شود:

$$ROA = \frac{\text{سود عملیاتی}}{\text{میانگین ارزش دفتری کل داراییها}}$$

سود عملیاتی هر سال به نحوی که در سود و زیان شرکت‌ها گزارش شده بر متوسط ارزش دارایی‌های اول و آخر سال مورد بررسی تقسیم می‌شود.

سود عملیاتی به جای سود خالص استفاده شده است، زیرا اندازه‌گیری سود خالص کیفیت و استمرار کمتری دارد.

به منظور لحاظ کردن تغییرات داراییها در طی سال، میانگین ارزش دفتری کل داراییها به جای ارزش دفتری کل داراییها استفاده شده است.

(۲) بازده جریان نقدی دارایی: براساس فرمول زیر محاسبه می‌شود:

$$CFOA = \frac{\text{جریانان نقدی عملیاتی}}{\text{میانگین ارزش دفتری کل داراییها}}$$

جریان‌های نقدی عملیاتی هر سال به نحوی که در صورت جریان‌های وجوه نقد شرکت‌ها گزارش شده بر متوسط ارزش دارایی‌های اول و آخر سال مورد بررسی تقسیم می‌شود.

۳) بازده فروش: براساس فرمول زیر محاسبه می‌شود:

$$ROS = \frac{\text{سود عملیاتی}}{\text{خالص فروش}}$$

سود عملیاتی هر سال به نحوی که در سود و زیان شرکت‌ها گزارش شده بر خالص فروش سال مورد بررسی تقسیم می‌شود.

ب- بهره‌وری:

۱) سرانه فروش کارکنان: براساس فرمول زیر محاسبه می‌شود:

$$SEMP = \frac{\text{خالص فروش}}{\text{تعداد کارکنان}}$$

خالص فروش هر سال به نحوی که در سود و زیان شرکت‌ها گزارش شده بر تعداد کارکنان سال مورد بررسی تقسیم می‌شود. (تعداد کارکنان شامل تعداد کل کارکنان اعم از دائمی، قراردادی و نیمه وقت است).

۲) سرانه دارایی‌ها: براساس فرمول زیر محاسبه می‌شود:

$$AEMP = \frac{\text{میانگین ارزش دفتری کل دارایی‌ها}}{\text{تعداد کارکنان}}$$

میانگین ارزش دفتری کل دارایی‌های هر سال به نحوی که در ترازنامه شرکت‌ها گزارش شده بر تعداد کارکنان سال مورد بررسی تقسیم می‌شود.

ج) Q توبین :

ارزش بازار کل دارایی‌ها تقسیم بر میانگین ارزش دفتری کل دارایی‌ها، و ارزش بازار کل دارایی‌ها برابر است با جمع ارزش بازار سهام و ارزش دفتری کل بدهی‌ها.

ارزش بازار سهام از ضرب قیمت پایانی آخرین معامله در پایان هر سال در تعداد سهام در آن مقطع محاسبه شده است.

جامعه آماری و ویژگی های آن:

قلمرو پژوهش کلیه شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران است که سهام آنها در تملک و کنترل یکی از:

گروه های تامین اجتماعی

گروه بنیادمستضعفان

گروه بانک ملی

سهامداران خصوصی

است. این گروه‌ها به ترتیب معرف بخش های عمومی غیردولتی، دولتی و خصوصی می باشند. در صورتی که تعداد شرکت ها طبق این معیار کافی نباشد، گروه های سهامداری دیگر نیز اضافه خواهد شد.

روش نمونه گیری و حجم تقریبی نمونه:

نمونه شامل کلیه شرکتهایی خواهد بود که در بردارنده شرایط مندرج در بند فوق باشند. که تعداد ۷۷ شرکت انتخاب شده است که از این تعداد شرکت، گروه بنیاد مستضعفان

سهامدار عمده ۱۵ شرکت، گروه بانک ملی سهامدار عمده ۱۷ شرکت، گروه تامین اجتماعی سهامدار عمده ۲۴ شرکت و بخش خصوصی سهامدار عمده ۲۱ شرکت در طی ۵ سال مورد بررسی بوده است.

ساختار تحقیق:

در فصل اول به بیان موضوع، اهداف پژوهش و ضرورت انجام آن اختصاص یافت. همچنین فرضیه‌های تحقیق و تعاریف عملیاتی متغیرهای تحقیق ارائه گردید.

فصل دوم به ادبیات موضوع از جمله، مبانی پیدایش بنگاه‌های دولتی، عملکرد بنگاه‌های دولتی، مهمترین علل و دلایل عدم کارایی شرکتهای دولتی، مالکیت و کارایی، پیامدهای خصوصی‌سازی می‌پردازد. همچنین تحقیقات انجام شده در زمینه موضوع تحقیق بیان می‌شود.

فصل سوم مربوط به ساختار و روش تحقیق است. مباحثی از قبیل فرضیه‌ها، جامعه آماری، روشهای نمونه‌گیری و جمع‌آوری اطلاعات مربوط به متغیرهای تحقیق و رویه‌های تجزیه و تحلیل این اطلاعات در این فصل بیان می‌شود.

فصل چهارم در مورد تجزیه و تحلیل اطلاعات آماری به دست آمده است. نتایج مربوط به آزمون فرضیه‌ها در این فصل ارائه می‌گردد.

فصل پنجم که آخرین فصل تحقیق است، به ارائه خلاصه تحقیق، نتیجه‌گیری، محدودیت‌های تحقیق و پیشنهادات برای تحقیقات آتی اختصاص دارد.

فصل دوم

ادبیات و پیشینه پژوهش

- ✓ مقدمه
- ✓ جایگاه نظری موضوع
- ✓ مبانی پیدایش بنگاه‌های دولتی
- ✓ شرکتهای دولتی در ایران
- ✓ عملکرد بنگاههای دولتی
- ✓ مهمترین علل و دلایل عدم کارایی شرکتهای دولتی
- ✓ مالکیت و کارایی
- ✓ پیامدهای خصوصی‌سازی
- ✓ خصوصی‌سازی و کارایی اقتصاد خرد
- ✓ تاثیر اقتصاد کلان خصوصی‌سازی
- ✓ پیشینه تحقیق
- ✓ خلاصه تحقیقات پیشین