

أثر إتباع سياسة الخصخصة على
الأداء المالي
للوحدات الصناعية العامة اليمنية
ما بين عام (١٩٩٥-٢٠٠٣)

أ.د خالد شحاده الخطيب

جامعة دمشق

قسم المحاسبة

د. علا محمد خريسات

جامعة العلوم التطبيقية

قسم المحاسبة

د. منذر بركات النمر

جامعة العلوم التطبيقية

قسم المحاسبة

مقدمة:

لقد كان الرأي السائد في كثير من الدول ومنها اليمن هو أن القطاع العام يعد بمثابة الأداة الرئيسية لتحقيق التنمية الاقتصادية الشاملة، إلا أنه وبمرور الزمن اتضح عجز العديد من الشركات والمؤسسات التابعة لهذا القطاع عن تحقيق الأهداف التي أنشئت من أجلها، وزيادة على ذلك أصبحت عبئاً على الموازنة العامة لتلك الدول حيث تبين انخفاض معدلات ربحيتها واختلال هيكلها المالية إلى جانب انخفاض مستوى الكفاءة الإنتاجية نتيجة لقصور البيئة التي تعمل في ظلها والقصور في هيكلها التنظيمية والإدارية.

وسعيًا نحو إصلاح هذا القطاع ومواجهة القصور هذا لجأت العديد من تلك الدول بتوجهاتها السياسية المتباينة ومستويات تقدمها المختلفة نحو إعادة النظر في حجم ودور القطاع العام من خلال تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي التي اتخذت مسارات واتجاهات عديدة لعل أهمها سياسة الخصخصة. التي يرى الكثيرون⁽¹⁾ بأنها الوسيلة المثلى لإصلاح أوضاع القطاع العام ورفع كفاءة ومستوى أداء مؤسساته المختلفة.

والخصخصة Privatization مصطلح تتعدد مفاهيمه ما بين مفهوم ضيق يشير إلى مجموعة من الأساليب التي يتم من خلالها نقل ملكية وحدات القطاع العام إلى القطاع الخاص، ومفهوم واسع يتعدى عامل الملكية كعامل محدد لسياسة الخصخصة إلى أساليب إدارة وحدات القطاع العام وفقاً لنفس الأسس والمبادئ المستخدمة في القطاع الخاص (الصبان، ١٩٩٣، ٦٩ - ٧٠)، لذلك فإن سياسة الخصخصة يمكن أن تتخذ أساليب متعددة من بينها البيع الكلي أو الجزئي لوحدات القطاع العام (Buy outs) - التآجير طويل الأجل (Leasing contracting) - التعاقد مع القطاع الخاص لإدارة وحدات القطاع العام - تصفية الوحدات التي يثبت عدم صلاحيتها للاستمرار - تخفيف القيود والعقبات التي تقلل من قدرة الإدارة على تشغيل وحدات القطاع العام Deregulation.

وكما تتعدد أساليب الخصخصة تتعدد أيضاً أهدافها لتتلاءم مع ظروف ومشاكل كل دولة. ولكن يعد هدف تحقيق كفاءة مؤسسات القطاع العام - من خلال إدخالها تحت سيطرة نظام الحوافز الخاص بالسوق الحر - هو الهدف النهائي لجميع أساليب الخصخصة (Bailey, R., 1991, p232-249) وأحد الأهداف الرئيسية التي تسعى إلى تحقيقها كافة برامج الخصخصة (Nan Kani, H., 1995, PP. 43- 45).

ولقد التجأت الجمهورية اليمنية إلى إتباع سياسة الخصخصة نتيجة:

أ. تفاقم المشاكل الاقتصادية بعد الحرب العالمية الثانية والتداعيات التي تترتبت على موقف اليمن السياسي منها والتي تسببت بعودة كبيرة للعمالة اليمنية في بعض الدول العربية وتسببت بخسارة في التحويلات الخارجية بلغت ٦٠% منها.

ب. عجز في الموازنة للدولة بلغ نحو ٢٠,٦% من الناتج المحلي الإجمالي في عام ١٩٩٣، وعجز في الميزان التجاري بلغ ١٧٥٠ مليون دولار للسنة ذاتها.

ج. ارتفاع الديون الخارجية اليمنية إلى نحو ٥٩٢٣ مليون دولار عام ١٩٩٣ بما يوازي ٤٩,٥%.

د. على أثرها توصل اليمن إلى اتفاق مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي على برنامج للإصلاح نهاية علم ١٩٩٤ على مرحلتين وهي:
المرحلة الأولى: تتضمن تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

المرحلة الثانية: تتضمن اتخاذ خطوات بإصلاح الهيكل الاقتصادي اليمني.
لذلك أخذت الحكومة اليمنية خطوات تشريعية وتنفيذية للبدء بتنفيذ سياسة الخصخصة ومنها:

أ. إصدار قرار من مجلس الوزراء المرقم ١٥٠ لسنة ١٩٩٤ بشأن خصخصة المؤسسات والمرافق العامة.

ب. قرار مجلس الوزراء رقم (٨) لسنة ١٩٩٥ بشأن الإجراءات التنظيمية.

ج. قرار مجلس الوزراء المرقم (٦) لإنشاء المكتب الفني للخصخصة الذي يرتبط برئيس الوزراء.

د. القرار رقم (٤٥) لسنة ١٩٩٩ بشأن الخصخصة.

ومن ثم تم البدء بتقييم تجربة القطاع العام وتحديد الأنشطة التي ينبغي الانسحاب منها ونقلها للقطاع الخاص ليتولى تشغيلها بصورة أفضل وبكفاءة أعلى، ووضع الإجراءات الكفيلة بعمل الوحدات والمؤسسات التي تعد استراتيجية في الوقت المنظور ويجب إبقاؤها تحت مظلة القطاع العام في ظل التنافسية ووفق آليات السوق بهدف تشغيلها أيضاً بصورة أفضل وبكفاءة أعلى (العريقي، ٢٠٠٥، ص ١٨٢-١٨٣).

وكما يلاحظ بأن برنامج الإصلاح الاقتصادي- المرتكز على سياسة الخصخصة- الذي عملت وتعمل الحكومة اليمنية على تطبيقه يعتمد على محورين رئيسيين:

المحور الأول ويدور حول تقليص حجم القطاع العام والحد من احتكاره لمعظم مجالات النشاط الاقتصادي وزيادة مشاركة القطاع الخاص، في حين يدور **المحور الثاني** حول إصلاح الوحدات والمؤسسات التي يجب أن تظل تابعة للقطاع العام مالياً وإدارياً وإطلاق قوى السوق في اتخاذ قرارات الإنتاج والاستثمار وتحديد الأسعار وغيرها من القرارات الاستراتيجية لإدارة هذه الوحدات، ومن منطلق أهمية سياسة الخصخصة بالنسبة للمحور الثاني وأهمية الدور الذي يجب أن تضطلع به المحاسبة في عملية المتابعة والرقابة المستمرة لمدى سلامة سير وتنفيذ هذه التجربة، خصوصاً وأن تجارب الكثير من الدول التي طبقت هذه السياسة لم تحقق الكثير من الوعود والنتائج التي بنيت عليها هذه السياسة، فقد حدد الباحثان مجال الدراسة الحالية للوقوف على مدى نجاح سياسة الخصخصة في الجمهورية اليمنية وتحقيق الهدف منها كوسيلة لرفع كفاءة الأداء المالي للوحدات الصناعية العامة من خلال مجموعة من المؤشرات المالية والمحاسبية التي تتلاءم وظروف سياسة الخصخصة التي تعمل في ظلها تلك الوحدات، حيث يعتبر إصدار القانون رقم (٤٥) لسنة ١٩٩٩ بمثابة نقطة البداية لسياسة الخصخصة في اليمن.

١. مشكلة الدراسة:

يمكن القول بأن التساؤل الرئيسي الذي تنطلق منه مشكلة الدراسة الحالية هو لماذا تم تبني سياسة خصخصة القطاع العام اليمني؟ وإن كانت الإجابة تكون من خلال القانون رقم (٤٥) لسنة ١٩٩٩ الخاص بتنظيم تلك السياسة والذي ينص في الفقرة (ج) من المادة (٣) منه على أن سياسة الخصخصة تهدف إلى تحقيق الأهداف التالية:

- أ. تأكيد دور الدولة في إدارة الاقتصاد وفقاً للاقتصاديات السوق.
- ب. تخفيض أعباء الدولة من جراء نفقاتها على الوحدات الاقتصادية المملوكة لها.
- ج. رفع وزيادة الكفاءة في أداء الوحدات الاقتصادية على أسس تنافسية.
- د. تشجيع الملكية والاستثمار الخاص بشكل تنافسي بما لا يؤدي إلى الاحتكار، ويحقق مشاركة أوسع للملكية عن طريق الاكتتاب العام.
- هـ. ضمان تدفق استثمارات جديدة وتكنولوجيا حديثة متطورة وغير مضرّة بالبيئة.
- و. تشجيع قيام السوق المالية. (الجمهورية اليمنية، وزارة الشؤون القانونية، ١٩٩٩، ص ٢٤، ٢٥).

إلا أنه وبعد البدء بإجراءات هذه السياسة ومرور أكثر من ست سنوات على تطبيقها فهل يمكن القول بأن ذلك الهدف الذي بنيت عليه سياسة الخصخصة قد تحقق، وأن إتباع سياسة الخصخصة فعلاً قد أدى إلى تحسين مستوى الأداء المالي للوحدات الصناعية التي ما زالت تابعة للقطاع العام اليمني؟

٢. أهمية الدراسة:

تستمد الدراسة أهميتها من الأهمية التي توليها الحكومة اليمنية في الوقت الحاضر لسياسة الخصخصة باعتبارها الأسلوب الأمثل لعلاج انخفاض مستوى كفاءة وأداء الوحدات الاقتصادية التابعة للقطاع العام، وتكتسب هذه الدراسة مزيداً من الأهمية كونها تمثل أول دراسة - بحسب علم الباحثان - تناقش قضية تقييم نتائج تجربة سياسة الخصخصة في اليمن، وتتناول دراسة دور المعلومات المحاسبية في متابعة ورقابة هذه السياسة في اليمن بصفة عامة والقطاع الصناعي الذي يمثل نسبة كبيرة من إجمالي الإنفاق على القطاعات المختلفة التي استهدفتها خطط التنمية المتعاقبة في اليمن.

٣. هدف الدراسة:

يهدف البحث إلى اختبار مدى تأثير إتباع سياسة الخصخصة في اليمن على الأداء المالي للوحدات الصناعية العامة، وذلك من خلال تحليل التقارير المالية المتاحة عن بعض تلك الوحدات واستقراء مجموعة من المؤشرات التي قد تساعد على التوصل إلى تقييم مبدئي لنتائج تجربة سياسة الخصخصة في اليمن ومدى تأثير هذه التجربة على الأداء المالي للوحدات الصناعية التي ما زالت تابعة للقطاع العام (استراتيجية).

٤. حدود الدراسة:

واجه الباحثان خلال إعداد الدراسة بعض المعوقات والمحددات كان أهمها ما

يلي:

١. عدم وجود عدد كاف من الدراسات السابقة في الدول العربية عامة وفي الجمهورية اليمنية خاصة، تتعلق بموضوع تقييم نتائج تجربة الخصخصة في اليمن وبحسب علم

الباحثان تعتبر هذه الدراسة أول دراسة تناقش قضية الخصخصة في الجمهورية اليمنية الشقيقة.

٢. عدم القدرة على الحصول على القوائم المالية لأكثر من أربع سنوات بعد الخصخصة لذلك أضر الباحثان إلى الأخذ بعين الاعتبار نفس الفترة الزمنية قبل تطبيق الخصخصة، وتم استبعاد سنة ١٩٩٩ والتي تمثل سنة البدء بتطبيق سياسة الخصخصة على اعتبار أنها فترة انتقالية للوضع قبل وبعد الخصخصة.

٥. الدراسات السابقة:

تميزت الدراسات التي اهتمت بقياس تأثير سياسة الخصخصة على مستويات أداء الوحدات الاقتصادية العامة بالندرة النسبية، بالإضافة إلى أنها لم تتوصل إلى نتائج نهائية يمكن الاعتماد عليها، فقد قدم بعض الباحثين مثل (Bailey and Moore, 1986, P. 96- 117) أدلة وبراهين قوية تشير إلى أهمية الدور الذي يمكن أن يلعبه الاتجاه نحو الخصخصة في تدعيم المشروعات العامة ورفع كفاءتها، في حين أظهرت دراسات أخرى وجهة نظر عكسية تماماً كدراسة (Kay and Thompson, D.,J.,) Kay, J., and Thompson, D.,J., (1986, pp. 18- 38)، وباستقراء وتحليل بعض الدراسات الحديثة التي تمكن الباحثان من الحصول عليها اتضح الآتي:

أظهرت دراسة (Galal and etal 1992,) Galal and etal (Ahmed, G., and etal 1992) والتي شملت دراسة مستوى الأداء لـ ١٢ شركة عامة تعمل في كل من إنجلترا وشيلي والمكسيك وماليزيا بأن مستوى أداء ١١ شركة من إجمالي عينة الدراسة قد ارتفع بعد تطبيق برنامج الخصخصة.

كذلك دراسة مصطفى (مصطفى، ١٩٩٤، ص ١-٤٢) والتي هدفت إلى تقييم التجربة المصرية في الخصخصة من خلال استقراء بعض المؤشرات المحاسبية لعينة من شركات قطاع الأعمال العام قوامها ١١ شركة في سلسلة زمنية امتدت لفترة ٥ سنوات، فقد توصلت إلى بعض المؤشرات المبدئية التي تدل على ارتفاع مستوى الأداء المالي للعينة محل الدراسة بعد تبني سياسة الخصخصة وبصفة خاصة معدلات الربحية.

أما دراسة الحشاش (الحشاش، ١٩٩٧، ص ١٩٥-٢٢١)، والتي هدفت إلى اختبار أثر تطبيق قانون الخصخصة المصري رقم ٢٠٣ لعام ١٩٩١ على أداء وحدات قطاع الأعمال العام، والتي عمدت لتحقيق هذا الهدف إلى تحليل واستقراء التقارير المالية لـ ٥٢ وحدة من وحدات قطاع الأعمال العام في سلسلة زمنية امتدت لـ ٥ سنوات (فترة ما قبل تطبيق سياسة الخصخصة وتتمثل في عامي ١٩٨٨-١٩٨٩، وفترة ما بعد الخصخصة والمتمثلة في ١٩٩٢-١٩٩٣ وعلى اعتبار عام صدور القانون ١٩٩٠ هي فترة انتقالية) وذلك بالاعتماد على مجموعة نسب الربحية المتعارف عليها في المحاسبة، فقد توصلت الدراسة إلا أن تطبيق القانون قد أدى إلى تحسن أداء حوالي ٥٣% من العينة التي شملتها الدراسة وعدم فعالية الالتزام بتطبيق القانون على أداء بقية شركات العينة.

دراسة Akram (Akram, T, 1999, pp1-22) والتي هدفت إلى تحديد مشاكل ومآزق برنامج الخصخصة في بنجلادش، فقد أكدت على أن برامج الخصخصة التي تتبع ضمن أساليب تنفيذها المحافظة على المشروعات العامة أو البعض منها مع تحرير هذه المشروعات من القيود التي تعمل في ظلها بحكم تبعيتها للقطاع العام تؤدي إلى تحسين مستوى كفاءة تلك المشروعات وهذا بدوره يساعد على التطور والنمو على المستوى القومي، حيث وقد وجدت الدراسة بأن التخفيف من تلك القيود كجعل الربح هو الحافز للأنشطة الإنتاجية بدلاً من البحث عن الأجر والرشوة إلى جانب إطلاق قوى السوق وعمل تلك المشروعات وفقاً لها هو العامل الأكثر حسماً لتحقيق الكفاءة من تغيير شكل الملكية من القطاع العام إلى القطاع الخاص.

وتختلف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة كونها تسعى إلى توفير دليل تطبيقي عن أثر تطبيق تجربة الخصخصة على أداء الوحدات الصناعية العامة في البيئة اليمنية وتمهد الطريق لأبحاث إضافية يمكن الاعتماد عليها كأساس للحكم على نتائج الاتجاه نحو الخصخصة.

٦. فرضيات الدراسة:

تختبر الدراسة الفرضيتين الآتيتين:

الأولى: لن يؤثر إتباع سياسة الخصخصة على الأداء المالي للوحدات الصناعية العامة اليمنية.

الثانية: يؤثر إتباع سياسة الخصخصة على الأداء المالي للوحدات الصناعية العامة اليمينية.

٧. منهجية الدراسة:

١.٨ الفروض الإحصائية للدراسة: The Statistical Hypothesis

يفترض الباحثان بأن إتباع سياسة الخصخصة في اليمن سيؤدي إلى وجود تحسن في الأداء المالي للوحدات الصناعية العامة، ومن هذا الافتراض يمكن صياغة الفرض الإحصائي الآتي:

الفرض الأصلي (H0):

لن يؤثر إتباع سياسة الخصخصة على الأداء المالي للوحدات الصناعية العامة اليمينية.

الفرض البديل (H1):

يؤثر إتباع سياسة الخصخصة على الأداء المالي للوحدات الصناعية العامة اليمينية.

٢.٨ مصادر جمع البيانات:

تم تجميع البيانات اللازمة لاختبار الفروض السابقة وتحقيق أهداف الدراسة من خلال:

أ. المعلومات الجاهزة والمتوفرة في المكتبات من كتب ودوريات ومقالات متعلقة بموضوع الدراسة، حيث تم مراجعتها من قبل الباحثان للتعرف على أهم الدراسات السابقة المتعلقة بموضوع الدراسة وقد كان لها أثر فعال في تصميم البحث وطريقته وأسلوبه.

ب. قطاع الوحدات الاقتصادية التابعة لوزارة المالية والمخولة بالإشراف والمتابعة لأوضاع الوحدات الاقتصادية التابعة للقطاع العام.

ج. التقارير المالية لكل وحدة اقتصادية عن كل سنة من سنوات فترة الدراسة والحسابات الختامية لموازنة وحدات القطاع الاقتصادي- عن كل سنة من سنوات فترة الدراسة- الصادرة عن وزارة المالية قطاع الوحدات الاقتصادية.

٨. عينة البحث وفترة الدراسة:

تتمثل عينة الدراسة بالمؤسسة اليمنية العامة لصناعة وتسويق الاسمنت والتي تتبعها ثلاث وحدات اقتصادية لصناعة وتسويق الاسمنت هي:

أ. مصنع اسمنت باجل.

ب. مصنع اسمنت عمران.

ج. مصنع اسمنت البرج.

حيث يمثل إصلاح مثل هذه الوحدات ماليا وإداريا وتحسين مستوى أدائها المالي الهدف النهائي لتبني سياسة الخصخصة. ومعيار يقاس به مدى نجاح الدول في تحقيق أهم الأهداف المرجوة من تطبيق وتنفيذ سياسة الخصخصة (شبانة، ١٩٩٥، ص٤٧٦)، علما بأن صناعة الاسمنت في اليمن تحتل أهمية كبرى في تحقيق التنمية الاقتصادية الشاملة وتعد من الصناعات الإستراتيجية، ولذلك فهي تحتل أولوية اهتمامات الدولة في برنامج الإصلاح المالي والإداري المرتكز على سياسة الخصخصة.

وقد اعتمدت الدراسة على منهجية تقويم أثار الخصخصة من خلال منهج جمع البيانات والمعلومات المحاسبية عن الفترة (١٩٩٥، ١٩٩٦، ١٩٩٧، ١٩٩٨) قبل تطبيق سياسة الخصخصة، والفترة (٢٠٠٠، ٢٠٠١، ٢٠٠٢، ٢٠٠٣) بعد تطبيق سياسة الخصخصة لحساب مؤشرات الأداء المالي، وذلك لتكوين حكم على أثر سياسة الخصخصة على أداء الوحدات الصناعية العامة اليمنية واختبار فرضيات الدراسة، حيث توجد مناهج أخرى لتقويم أثار عمليات الخصخصة وهي:

أ. منهج مع أو بدون: وهو مقارنة الأداء بين مجموعة الدول التي تطبق برنامج

الخصخصة مع مجموعة الدول التي لم تطبق البرنامج وتعرف بمجموعة التحكم.

ب. منهج المحاكاة: ويقوم على أساس مقارنة الأداء في حالة تطبيق برنامج الخصخصة مع الأداء في حالة تطبيق سياسة بديلة.

ج. وقد تم استخدام منهج تقويم أثار الخصخصة من خلال منهج ما قبل وبعد

الخصخصة في هذه الدراسة لتحليل أثر إتباع سياسة الخصخصة على جوانب الأداء

المالي للوحدات الاقتصادية محل الدراسة لأمكن التوصل إلى بعض المؤشرات التي

يمكن الاعتماد عليها كأساس للحكم على نتائج الأتجاه نحو الخصخصة.

٩. المؤشرات المحاسبية المعتمدة لقياس وتقييم الأداء المالي للوحدات الاقتصادية محل الدراسة:

هناك العديد من الأدوات والأساليب المستخدمة في قياس وتقييم الأداء، ويعد التحليل المالي للتقارير المالية واحداً من أهم تلك الأساليب والأدوات، فهو يعتمد على مجموعة من الأساليب التحليلية لتقييم أداء الوحدات الاقتصادية وتشتمل تلك الأساليب على حساب مجموعة من المؤشرات المحاسبية ثبت فائدتها ومنفعتها في تقييم الأداء المالي- على الرغم من الانتقادات التي وجهت إليها- فقد قسم أحد الباحثين الدراسات (هلاي، ١٩٩٦، ص ٢٥٣) التي ربطت بين المؤشرات المحاسبية المستخدمة في تقييم منفعة المعلومات المحاسبية في مجال تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالأرباح إلى مجموعتين: الأولى وتمثل في الدراسات التي تتعلق ببحث تأثير نوع النشاط (صناعي، تجاري، خدمي، زراعي) على القيم المالية الخاصة بالشركات سواء أسعار الأسهم أو المؤشرات المالية المستخدمة في التقييم، المجموعة الثانية وتمثل في الدراسات التي تتعلق ببحث قدرة المؤشرات المالية على تقييم الأداء أو إظهار التنبؤ بالأرباح أو الفشل المالي.

وقد خلصت الدراسات السابقة المتعلقة بالمجموعة الثانية إلى تأكيد دور أهمية القدرة التنبؤية للمؤشرات المالية المستخدمة في التنبؤ بالإفلاس والفشل المالي، بالإضافة إلى قدرة هذه المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي للشركات بعد تطويرها باستخدام النماذج الإحصائية كما في دراسة Koh (1991), PP. 331- 338) ودراسة Perry and Nix (1991), vol.21, no.82.) التي أكدت أهمية استخدام المؤشرات المحاسبية التي تعتمد على مبدأ التكلفة التاريخية (قائمتي الدخل والمركز المالي) في قياس أداء الشركات لما لهذه المؤشرات من علاقة بالقرارات التي تتخذها إدارة الشركة.

والمؤشر هو علاقة بين عنصرين وهذه العلاقة قد تكون رأسية أي لعنصرين يوجد بينهما نوع من الارتباط الاقتصادي أو الفني أو قد تكون أفقية بمعنى أنها تقيس نمو وتطور عنصر معين لعدة سنوات ومن أجل أن تكون هذه المؤشرات أكثر أهمية ومنفعة في قياس وتقييم الأداء يجب أن تتوفر فيها شروط محددة أهمها^(٢):

١- يجب التحقق من توافر البيانات الخاصة بالمؤشر قبل اقتراحه.

- ٢- استخدام عدة مؤشرات لقياس وتقييم أداء الوحدات الاقتصادية بدلاً من استخدام مؤشر واحد حتى يتم تجنب الانتقادات التي يمكن أن توجه لهذا المؤشر المحدد.
- ٣- أن يعبر المؤشر عن الهدف المطلوب تحقيقه سواء كان هذا الهدف رئيسي أو تفصيلي.

وفي ظل سياسة الخصخصة يجب أن يعبر المؤشر عن الهدف أو المبرر من وراء تطبيق سياسة الخصخصة، والتي خلصت العديد من الدراسات والبحوث إلى أن الهدف من تطبيقها هو رفع كفاءة الأداء الاقتصادي والمالي لوحدات القطاع العام والتي كانت تعاني من مجموعة من المشاكل انعكست في: (فايد، ١٩٩٥، ص ٦٣ - ٦٤)

تدني الربحية ومستوى السيولة- انخفاض مستوى كفاءة النشاط- الخلل في الهياكل المالية، وإن كانت هناك العديد من المشاكل الأخرى إلا أن الباحثين يرون أن كل من (الربحية والسيولة- كفاءة النشاط- الهياكل التمويلية) كانت نتيجة لمجموعة من تلك المشاكل وسبب لمجموعة أخرى مثل:

* العجز في الموازنة العامة- زيادة المديونية.

* انخفاض جودة الإنتاج ومستوى الإنتاجية- فجوة الموارد.

وبالتالي يكون التحسن أو التدهور في الربحية والسيولة وكفاءة النشاط والهياكل التمويلية راجع إلى مجموعة من الأسباب ويؤدي إلى مجموعة من النتائج، ومن ثم فإنه لتقييم الأداء المالي في ظل سياسة الخصخصة فإن الباحثين يرون أن يكون التركيز على الجوانب الآتية:

✓ الربحية.

✓ كفاءة النشاط.

✓ الهياكل التمويلية.

✓ السيولة.

وذلك للوصول إلى حكم على مدى التطور أو التدهور في الأداء المالي للوحدات الاقتصادية العامة في ظل سياسة الخصخصة وتحقيق الخصخصة لأهدافها، وسوف يتناول الباحثان هذه الجوانب والمؤشرات المعتمدة لقياسها على النحو الآتي:

أولاً: مؤشرات الربحية

يعتبر تحقيق الربح هو التبرير الاقتصادي لإنشاء المشروعات الاقتصادية الهادفة إلى الربح واستمرارها في ميدان الإنتاج، وفي الوحدات الاقتصادية العامة يعد الربح أحد الأهداف الرئيسية الذي تسعى هذه الوحدات والقائمون عليها إلى تحقيقه- وذلك بهدف البقاء والاستمرار وتمويل خطط برامج التنمية التي تحتاج إلى موارد تمويلية ضخمة- بل يمكن القول بأن أحد الأسباب الهامة وراء تبني سياسة الخصخصة في معظم الدول كان العجز المستمر في نتائج أعمال هذه الوحدات، لذلك تعتبر مؤشرات الربحية من أهم المؤشرات المالية والمحاسبية لتقييم الأداء المالي للوحدات الاقتصادية العامة وذلك للكشف عن التغييرات التي قد تطرأ على الأداء المالي لهذه الوحدات نتيجة إدخال سياسة الخصخصة كأهم أداة من أدوات إصلاحها، ومن أهم مؤشرات قياس الربحية التي يمكن اعتمادها لتقييم الأداء المؤشرات الآتية:

١- العائد على إجمالي الأموال المستثمرة: وهو يقيس مدى نجاح الوحدة الاقتصادية في استخدام الأصول لتوليد الإيرادات من خلال قسمة صافي الدخل القابل للتوزيع شاملاً الفوائد والضرائب على إجمالي الأصول بعد استبعاد الإهلاك والعجز المرحل والمشروعات قيد التنفيذ. ويعتبر هذا المؤشر من أفضل مؤشرات تقييم أداء الوحدات الاقتصادية العامة (مجاهد، ٢٠٠٣، ص ١٩٦)؛ وذلك لأن هذا المؤشر يوضح مدى قدرة الريال المستثمر من قبل الدولة في أصول الوحدة الاقتصادية على تحقيق الأرباح، إلا أن هذا المؤشر يتأثر بتضخم الأسعار، وكان من المفضل لحساب هذا المؤشر بدقة أن يتم استبعاد أثر التضخم عن كل من بسط ومقام المؤشر وذلك بالإعتماد على الأرقام القياسية العامة للأسعار والخاصة بالبيئة محل الدراسة، إلا أن عدم توافر البيانات اللازمة لذلك ضمن البيانات المتاحة جعل من الصعب تحديد الأرقام القياسية العامة للأسعار الواجبة الاستخدام لاستبعاد أثر التضخم عن الأصول الثابتة والتي تمثل جزءاً كبيراً من مقام المؤشر (صافي الربح إلى إجمالي الأصول)، لذلك فضل الباحثان قياس هذا المؤشر كما هو بدون استبعاد أثر التضخم عن كل من البسط والمقام- على الرغم من عدم دقة النتائج المتوقعة- وذلك لأهمية هذا المؤشر إلى جانب المؤشرات الأخرى المستخدمة في الدراسة.

٢- العائد على حقوق الملكية Return on Equity وهو يقيس العائد الذي تحققه الوحدة الاقتصادية على الأموال المستثمرة بواسطة الملاك من خلال قسمة صافي الدخل القابل للتوزيع شاملاً الضرائب على حقوق الملكية (رأس المال + الاحتياطيات).

٣- هامش الربح وهو نسبة صافي الدخل القابل للتوزيع بعد الضريبة إلى إجمالي الإيرادات.

ثانياً: مؤشرات كفاءة النشاط

أثبتت الدراسات^(٣) والبحوث تعرض الكثير من الوحدات الاقتصادية العامة لخسائر واستمرار هذه الخسائر لدرجة تآكل رأس المال، وذلك لأسباب عديدة أهمها سوء استخدام الموارد المتاحة لهذه الوحدات حيث توجد طاقات عاطلة غير مستغلة نتيجة عدم الربط بين كمية ونوعية المنتجات من ناحية واحتياجات السوق من ناحية أخرى، تراكم الديون المستحقة لهذه الوحدات لفترات طويلة وبدون فوائد تأخير (لأن العملاء غالباً ما تكون شركات أو مصالح عامة)، توزيع القوى العاملة على الوحدات وفق سياسة مركزية بصرف النظر عن حاجاتها،... الخ.

لذلك فإن استخدام مؤشرات كفاءة النشاط لتقييم الأداء المالي في الوحدات الاقتصادية العامة سوف تكشف عن الآثار المترتبة عن تطبيق سياسة الخصخصة على كفاءة نشاط هذه الوحدات ومن ثم الأداء المالي لها، حيث تعبر هذه المؤشرات عن مدى استفادة الوحدات الاقتصادية محل الدراسة من أصولها ومدى كفاءة استخدام الأموال فيها، ومن أهم هذه المؤشرات ما يلي:

١- معدل دوران إجمالي الأصول (TAT) Total Assets Turnover: وهو يقيس كفاءة الإدارة في استغلال هذه الأصول من خلال قسمة الإيرادات الإجمالية على إجمالي الأصول.

٢- معدل دوران الأصول المتداولة Short term Assets Turnover وهو يقيس مدى الكفاءة في إدارة الأصول قصيرة الأجل وتوليد الإيرادات منها من خلال قسمة الإيرادات الإجمالية على مجموع الأصول المتداولة.

٣- معدل دوران إجمالي الأصول العاملة: وهو يقيس كفاءة الإدارة في استغلال الأصول المشاركة في توليد الإيرادات من خلال قسمة الإيرادات الإجمالية على إجمالي الأصول بعد استبعاد الإهلاك والعجز المرحل والعناصر العاطلة والغير مشاركة في توليد الربح كالمشروعات قيد التنفيذ.

حيث يدل معدل الدوران المرتفع على أن الوحدة الاقتصادية تستخدم أصولها بكفاءة في تحقيق المبيعات.

ثالثاً: مؤشرات الهيكل المالي

يمثل الخلل في الهياكل التمويلية أحد أهم المبررات الداعية لتطبيق سياسة الخصخصة، حيث تعاني معظم الوحدات الاقتصادية التابعة للقطاع العام من اختلال هياكلها التمويلية نتيجة لعدة أسباب أهمها^(٤):

١- زيادة الاعتماد على الاقتراض الخارجي مما يؤدي إلى زيادة تكلفة التمويل بنسبة تزيد عن نسبة الربح الفعلي.

٢- زيادة تكوين أصول ثابتة على حساب مستلزمات الإنتاج والأصول السائلة، مما يؤدي إلى قلة السيولة وقلة التشغيل وقلة الربحية وبدء الخسائر وزيادتها.

٣- زيادة العمالة بدون مبرر مما يدعو إلى رفع الرواتب وغيرها دون عائد مما يؤدي إلى وقوع الخسائر وزيادتها.

ويتوقع أن تطبيق سياسة الخصخصة سوف تساعد على إصلاح الخلل في الهياكل التمويلية من خلال:

١- تطوير الإدارة في الوحدات الاقتصادية بشكل أعمق وبمرونة أكثر وبحرية تامة في اتخاذ القرارات.

٢- إفساح المجال لمشاركة الملكية الخاصة لبعض الوحدات العامة أو بعض أصولها غير العاملة أو الفائضة والاستفادة من العوائد في تصويب وتصحيح اختلال الهياكل المالية للبعض الآخر.

٣- مواجهة مشكلة البطالة المقنعة في وحدات القطاع العام بشكل حاسم وواضح سواء بالتدريب المستمر أو بإنشاء مشروعات أخرى.

ومن أهم المؤشرات المالية التي يمكن من خلالها متابعة وفحص الهياكل التمويلية المؤشرات الآتية:

١- الأموال المقترضة إلى إجمالي الأصول: ويقاس هذا المؤشر المدى الذي تعتمد فيه الوحدة الاقتصادية على القروض في تمويل احتياجاتها المالية من خلال قسمة إجمالي الديون (القروض طويلة الأجل والحسابات الدائنة والدائنون) على إجمالي الأصول.

٢- الأموال المقترضة إلى حقوق الملكية: ويقاس هذا المؤشر المدى الذي تعتمد فيه الوحدة الاقتصادية على القروض مقارنة بحقوق الملكية من خلال قسمة القروض طويلة الأجل على حقوق الملكية (رأس المال + الاحتياطيات).

٣- الأموال المقترضة بدون فوائد إلى إجمالي الأموال المقترضة: ويقاس هذا المؤشر درجة اعتماد الوحدة الاقتصادية على الأموال المقترضة بدون فائدة (الدائنين والحسابات الدائنة)، وذلك من خلال قسمة الأموال المقترضة بدون فوائد على إجمالي القروض.

رابعاً: مؤشرات السيولة

تشير السيولة إلى قدرة الوحدة الاقتصادية على مقابلة التزاماتها الجارية Current obligations عندما يحين ميعاد استحقاقها، وغالباً ما تعاني الوحدات التابعة للقطاع العام من تدني سيولتها بحيث قد تلجأ إلى الاقتراض لمواجهة التزاماتها قصيرة الأجل بفوائد تمويلية تفوق نمو الوحدة الاقتصادية مما يؤدي إلى تعثرها. ومن المؤشرات التي يمكن استخدامها لقياس مستوى السيولة وتقييم الأداء المالي المؤشرات الآتية:

- ١- نسبة التداول Current ratio وتقيس هذه النسبة مدى قدرة الوحدة الاقتصادية على سداد الالتزامات قصيرة الأجل من الأصول قصيرة الأجل بقسمة الأصول المتداولة على الخصوم المتداولة.
 - ٢- نسبة التداول السريع: وتقيس هذه النسبة مقدار الحماية التي توفرها الأصول سريعة التحول إلى نقدية عن طريق قسمة الأصول المتداولة بعد استبعاد المخزون لأنه ليس من الأصول سريعة التحول إلى نقدية على الخصوم المتداولة.
 - ٣- نسبة النقدية إلى إجمالي الخصوم المتداولة.
- تلك هي المؤشرات المحاسبية التي تم اعتمادها من قبل الباحثان بالاستناد إلى الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع البحث ووفق شروط استخدام المؤشرات المالية آنفة الذكر، وهي تمثل أداة القياس والتي قام الباحثان باحتسابها، وذلك لغرض المقارنة للحكم والتقييم واستخدام النتائج في اختبار فرض الدراسة.

طريقة استخدام المؤشرات:

لغرض استخدام المؤشرات في قياس أثر تطبيق سياسة الخصخصة على الأداء المالي للوحدات الاقتصادية عينة الدراسة واختبار فرض الدراسة قام الباحثان باتخاذ الإجراءات الآتية:

- ١- فحص قائمة المركز المالي وكذلك حساب العمليات الجارية لكل وحدة اقتصادية في عينة الدراسة لحساب المؤشرات السابقة والتي تقيس كل منها أحد جوانب الأداء المالي للوحدات الاقتصادية محل الدراسة.
- ٢- إيجاد قيمة الوسط الحسابي لكل مؤشر لكل وحدة اقتصادية من وحدات عينة الدراسة، وذلك عن السنوات (١٩٩٥، ١٩٩٦، ١٩٩٧، ١٩٩٨)، كما تم إيجاد قيمة الوسط الحسابي لكل مؤشر لكل وحدة اقتصادية عن السنوات (٢٠٠٠، ٢٠٠١، ٢٠٠٢، ٢٠٠٣)، وتم استبعاد سنة ١٩٩٩ التي تمثل سنة البدء بتطبيق سياسة الخصخصة على اعتبار أنها تمثل فترة انتقالية للوضع قبل وبعد الخصخصة.
- ٣- إيجاد قيمة الوسط الحسابي لكل مؤشر من مؤشرات الدراسة قبل وبعد الخصخصة على مستوى كل الوحدات الصناعية عينة الدراسة.
- ٤- تم مقارنة الفروق بين متوسطات المؤشرات المالية محل الدراسة قبل وبعد الخصخصة واستخدام اختبار (T test) لتحديد الدلالة الإحصائية للفروق عند مستوى معنوية (٠,٠٥)، ويكون الإختبار ذا دلالة إحصائية (معنوي) إذا كان مستوى المعنوية للمؤشر أقل من (٠,٠٥) بينما يكون غير معنوي إذا كان أكبر من (٠,٠٥). ولتحليل بيانات الدراسة وتنفيذ الخطوات السابقة إعتد الباحثان على خدمات الكمبيوتر من خلال تشغيل البرنامج الإحصائي SPSS، كما تم استكمال التحليل الإحصائي هذا بتمثيل وتحليل إتجاهات متوسطات المؤشرات خلال الفترة الزمنية التي تغطيها فترة الدراسة من خلال برنامج Excel.

١. نتائج التحليل واختبار فروض الدراسة:

يظهر الجدول رقم (١) نتائج تحليل بيانات الدراسة وهو يشير إلى قيمة الوسط الحسابي والانحراف المعياري لكل مؤشر من مؤشرات الدراسة بالنسبة لجميع الوحدات الاقتصادية محل الدراسة قبل وبعد الخصخصة، وكذا قيمة (T) ومستوى معنوياتها.

جدول (١)

نتائج تحليل بيانات الدراسة

مستوى الدلالة المحسوبة	اختبار T	التغيير في الوسط الحسابي	الانحراف المعياري		الوسط الحسابي		المؤشرات المحاسبية		م
			بعد الخصخصة	قبل الخصخصة	بعد الخصخصة	قبل الخصخصة			
٠,٢٣٠	١,٥٠٢ -	٠,٠٩٣٨	٠,٠٠٥٢	٠,١٢٨١	٠,٠٣٥٦	٠,١٢٩٤	معدل العائد على الأموال المستثمرة	مؤشرات الربحية	١
٠,١١٠	- ٢,٢٥٢	٠,٢٥٩٠	٠,٠١٦٤	٠,٢٢٢٧	٠,٠٧٥٤	٠,٣٣٤٢	معدل العائد على حقوق الملكية		٢
٠,٩٢٥	- ٠,١٠٣	٠,٠٠٦٨	٠,٠٢٣٧	٠,١٢١٧	٠,١٠٢٠	٠,١٠٨٩	هامش الربحية		٣
٠,١٣٤	- ٢,٠٤٠	٠,٠٧٥٧	٠,٠٣٠١	٠,٠٧٧٣	٠,٢٧١٦	٠,٣٤٧٢	معدل دوران إجمالي الأصول	مؤشرات كفاءة النشاط	٤
٠,١٧٦	- ١,٧٦٤	٠,٠٦٩٤	٠,٠٤٠٥	٠,٢٠٢٠	٠,٢٨٤١	٠,٣٥٣٥٣	معدل دوران الأصول العاملة		٥
٠,٠٣٢	- ٣,٧٨٣	٠,١٣٢١	٠,٢٨٦١	٠,٢٠٢٠	١,٦٢٥٥	٠,٧٩٣٤	معدل دوران الأصول المتداولة		٦

أثر اتباع سياسة الخصخصة على...

٠,٠٥٧	- ٣,٠٢١	٠,١٦٩٨	٠,٠٣٨٧	٠,١٠١٢	٠,٥٥٤٨	٠,٧٢٤٥	معدل الأموال المفترضة إلى إجمالي الأصول	مؤشرات الهيكل المالي	٧
٠,٠٩٤	- ٢,٤٢٢	٥,٦٣٧	٠,٤٢٥٥	٤,٣٠٣٦	١,٦٥٨٣	٧,٢٩٥٣	معدل الأموال المفترضة إلى حقوق الملكية		٨
٠,١٤٠	- ١,٩٩٤	٠,١٧٩٦	٠,٠٢٢٢	٠,١٨٣٧	٠,١١٨٦	٠,٢٩٨٢	معدل الأموال المفترضة بدون فوائد إلى إجمالي القروض		٩
٠,٨٦٣	- ٠,١٨٨	٠,١٤٩٨١	٠,٦٠٢١	١,١٧٩٠	٢,٦٤٧٤	٢,٤٩٧	نسبة للتداول (مرة)	مؤشرات السيولة	١٠
٠,٤٨٢	- ٠,٨٠٠	٠,٤٥٣٣	٠,٣٣١٣	٠,٨٩٠٨	١,٣١٣٨	١,٧٦٧٢	نسبة التداول السريع		١١
٠,٤٩٢	- ٠,٧٨١	٠,٢٤٦٣	٠,٢٨٧٦	٠,٤٢٠٧	٠,٥٤٧٠	٠,٧٩٣٢	نسبة النقدية (مرة)		١٢

وباستقراء وتحليل هذه النتائج اتضح ما يأتي:

١- التغيير في مستوى الربحية:

تم قياس هذا المتغير قبل وبعد تبني سياسة الخصخصة باستخدام ثلاثة مؤشرات هي (٣,٢,١)، وتشير نتائج التحليل الإحصائي كما يتضح من خلال الجدول (١) إلى عدم

وجود أي تحسن في جميع مؤشرات الربحية، بل وأكثر من ذلك أن هذه المؤشرات تناقصت بعد تطبيق سياسة الخصخصة عنة قبل تطبيقها على مستوى الوحدات الاقتصادية محل الدراسة، حيث وقد بلغ التغير في الوسط الحسابي قبل وبعد الخصخصة لهذه المؤشرات لصالح فترة ما قبل تبني سياسة الخصخصة على التوالي (٠,٠٠٦٨، ٠,٢٥٩٠، ٠,٠٩٣٨) على التوالي، وإن كان ذلك التناقص لا يعتبر ذو دلالة إحصائية إذ جاءت قيمة مستوى الدلالة المحسوبة لجميع مؤشرات الربحية (٠,٠٩٢٥، ٠,١١٠، ٠,٢٣٠) على التوالي وهي أكبر من قيمة مستوى الدلالة (٠,٠٥) المعتمدة لقبول أو رفض فرضية الدراسة الأمر الذي يدل على أن تأثير تطبيق سياسة الخصخصة كان معدوماً من حيث قدرة تلك الوحدات على تحقيق الأرباح. واستكمالاً للتحليل الإحصائي هذا تم إجراء تحليل لاتجاهات متوسطات مؤشرات الربحية خلال الفترة الزمنية التي تغطيها الدراسة والتي تظهر في الجدول رقم (٢) وتحليل اتجاه المنحنيات الممثلة لمتوسطات هذه المؤشرات (ش رقم ١) والتي يتضح من خلال تلك المنحنيات بأن هناك اتجاه نحو انخفاض هذه المؤشرات بعد الخصخصة مقارنة بالفترة السابقة لها، مما يعني بأن هناك تناقص في ربحية تلك الوحدات عينة الدراسة بعد تطبيق سياسة الخصخصة، مما يتطلب من الجهات ذات العلاقة إعادة النظر فيما تم اتخاذه من إجراءات تصحيحية لأوضاع تلك الوحدات.

وفي هذا الخصوص هناك من يرى^(٥) بناءً على ما أظهرته الدراسات بأن نسبة كبيرة من التحسن في ربحية وكفاءة الوحدات الاقتصادية العامة يمكن الحصول عليه - بصفة خاصة في الدول النامية - من خلال:

* خصخصة الإدارة. أي تحويل إدارة الوحدات الاقتصادية العامة إلى إدارة خاصة تستند على مفاهيم وأساسيات الإدارة الخاصة وتستخدم الأدوات الإدارية المتقدمة التي تستخدم في الدول التي تتبع اقتصاديات السوق حيث تقاس كفاءة الوحدات الاقتصادية العامة بالربح والإنتاجية (الحناوي، ١٩٩٣، ص ٢٤، ٢٥).

توفير البيئة التنافسية التي تعمل تلك الوحدات في ظلها. فقد وجد أن برامج الخصخصة التي تتضمن إصلاحات مؤسساتية معمقة وتهدف إلى تشجيع المنافسة تكون أكثر فاعلية في تحقيق الأهداف الرئيسية للخصخصة (Evzen, 2003)، دون الحاجة إلى تغيير نمط الملكية.

٢- التغيير في كفاءة النشاط:

تم قياس هذا المتغير باستخدام ثلاثة مؤشرات هي (٦,٥,٤) وتظهر نتائج التحليل الإحصائي لهذه المؤشرات كما يتضح من خلال الجدول (١) بأنه من بين جميع تلك المؤشرات، هناك مؤشر واحد وهو مؤشر دوران الأصول المتداولة الذي شهد تحسن بعد تبني سياسة الخصخصة عنة قبل الخصخصة، حيث زاد هذا المؤشر بمقدار (٠,٨٣٢١ مرة)، وبلغ قيمة مستوى الدلالة المحسوبة لهذا الفرق (الزيادة) (٠,٠٣٢) وهي أقل من قيمة مستوى الدلالة المعتمدة (٠,٠٥) في الدراسة، الأمر الذي يعني بان الفرق دال إحصائياً عند مستوى معنوية (٠,٠٥) وأن التحسن فيه بعد الخصخصة عنة قبل الخصخصة جوهرياً وملحوظاً.

أما فيما يتعلق بمؤشري دوران إجمالي الأصول والأصول العاملة فكما يتضح من خلال الجدول (١) بأن هذين المؤشرين تناقضا بعد تطبيق سياسة الخصخصة بمقدار (٠,٠٦٩٤، ٠,٠٧٥٧) مرة، وإن كان ذلك التناقص غير دال إحصائياً، حيث وقد بلغت قيمة مستوى الدلالة المحسوبة لهذه الفروق (٠,١٧٦، ٠,١٣٤) على التوالي وكليهما أكبر من قيمة مستوى الدلالة المعتمدة في الدراسة (٠,٠٥).

وبتحليل اتجاهات متوسطات هذه المؤشرات والمنحنيات الممثلة لها (جدول ٢، ش ٢) يظهر وجود تحسن أفضل لمؤشرات دوران الأصول المتداولة بعد الخصخصة وانخفاض في المؤشرين الآخرين، مما يعني بأن هذه الوحدات ما زالت تعاني من انخفاض كفاء استغلال أصولها الثابتة والاستفادة من طاقتها الإنتاجية، وبالتالي يمكن

القول أيضاً بأن تأثير تطبيق سياسة الخصخصة كان محدوداً جداً فيما يتعلق بكفاءة نشاط الوحدات الاقتصادية محل الدراسة.

٣- التغيرات في مؤشرات الهيكل المالي :

يشير التغير في مؤشرات الهيكل المالي إلى مدى نجاح الإدارة في تحقيق التوازن في الهيكل التمويلي للوحدة الاقتصادية وكما يتضح من خلال الجدول رقم (١) بأن هناك فروق بين الوسط الحسابي لهذه المؤشرات قبل وبعد الخصخصة، حيث وقد تناقص مؤشر الأموال المقترضة إلى إجمالي الأصول بعد الخصخصة بمقدار (٠,١٦٩٨) عنة قبل الخصخصة، كذلك تناقص مؤشر الأموال المقترضة إلى حقوق الملكية ومؤشر الأموال المقترضة بدون فوائد إلى إجمالي القروض بعد الخصخصة بمقدار (٠,١٧٩٦)، (٥,٦٣٧) عنة قبل الخصخصة على التوالي، إلا أن هذه التغيرات غير جوهرية فقد جاءت قيمة مستوى الدلالة المحسوبة لهذه المؤشرات (٠,١٤٠، ٠,٠٩٤، ٠,٠٥٧) على التوالي وهي أكبر من قيمة مستوى الدلالة المعتمدة (٠,٠٥) لأن يكون التغير ذو دلالة إحصائية، الأمر الذي يعني أن إدارة الوحدات الاقتصادية محل الدراسة نجحت إلا حداً ما في تقليص اعتماد تلك الوحدات على الأموال المقترضة، الأمر الذي خفف من شدة الإختلالات في الهياكل التمويلية لتلك الوحدات إلا أنه ما يجب أخذه في الاعتبار في هذا الصدد هو زيادة اعتماد تلك الوحدات على الأموال المقترضة المرتفعة التكلفة بعد الخصخصة على حساب الأموال المقترضة الأقل تكلفة.

وبتحليل اتجاهات هذه المؤشرات يلاحظ كما في الجدول (جدول ٢، ش ٣) بأن اتجاه معدل الأموال المقترضة إلى حقوق الملكية وكأنه أكثر انخفاض مما هو عليه المؤشرين الآخرين على مستوى عينة الدراسة إلا أن ذلك الانخفاض غير جوهري كما يدل على ذلك مستوى الدلالة المحسوبة حيث وقد جاء مقدار الانخفاض (التغيير) غير معنوي، وبصفة عامة يتفق التحليل الإحصائي وتحليل اتجاه متوسط مؤشرات الهيكل المالي على خفة المشاكل الخاصة بالهياكل المالية التي كانت تعاني منها الوحدات

الاقتصادية محل الدراسة، حيث وقد تبين بأن هناك انخفاض في كافة مؤشرات الهيكل التمويلي بعد الخصخصة عنة قبل الخصخصة وان كان الانخفاض في مؤشر الأموال المقترضة التي لا تدفع عنها فوائد إلى إجمالي القروض بعد الخصخصة عنة قبل الخصخصة يعد أمراً غير مرغوباً فيه نظراً لأنه يعني ضمناً أن هناك اتجاه نحو الأموال المقترضة ذات التكلفة المرتفعة.

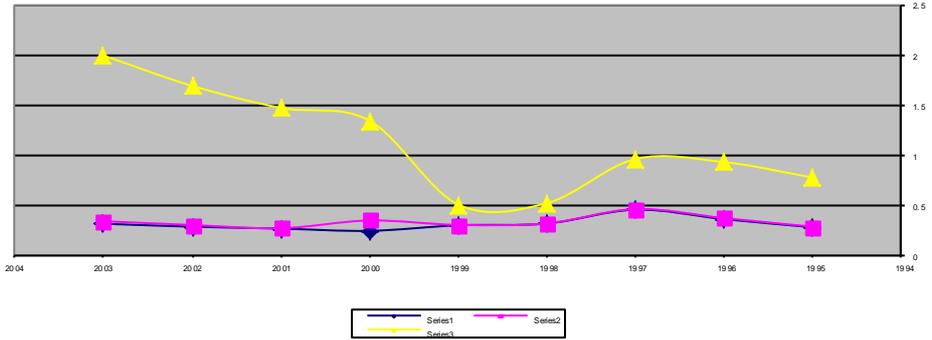
٤- التغيير في مستوى السيولة :

تشير نتائج التحليل الإحصائي كما يتضح من الجدول (١) إلى عدم وجود تغيير ملحوظ في مستوى السيولة لدى الوحدات الاقتصادية محل الدراسة بعد تبني سياسة الخصخصة عنة قبل تبني هذه السياسة، فقد جاءت الفروق لكل هذه المؤشرات غير دالة إحصائياً، وهذه النتيجة بدون شك تتفق مع ما تم التوصل إليه من نتائج لمؤشرات الدراسة، خصوصاً لمؤشرات الربحية ومؤشرات الهيكل التمويلية، لأن عدم التحسن الكافي في مستوى السيولة يعني استمرار القروض ذات معدلات الفائدة المرتفعة، الأمر الذي انعكس على قدرة هذه الوحدات على تحقيق الأرباح والتغلب على الاختلالات في الهياكل التمويلية وهو ما كشفت عنة بوضوح نتائج تحليل مؤشرات الربحية والهياكل التمويلية. وتحليل اتجاهات هذه المؤشرات يلاحظ كما هو في (الجدول ٢، ش ٤) بأنه لا يوجد تغيير ملحوظ في مؤشرات السيولة بعد تطبيق سياسة الخصخصة عنة قبل الخصخصة إلا أنه يمكن القول بأن المؤشرات أصبحت أكثر استقراراً في الفترات الأخيرة مقارنة بالفترات السابقة.

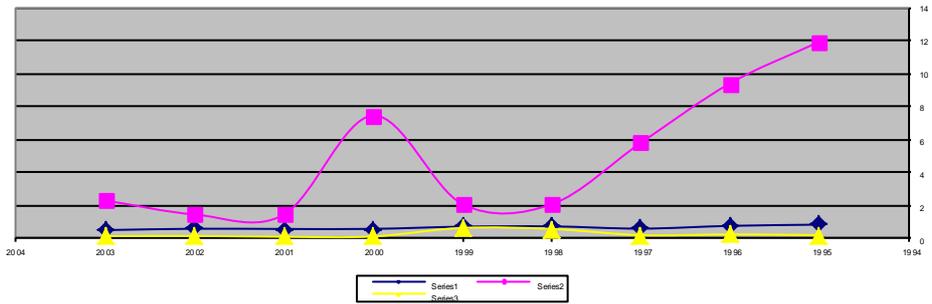
جدول رقم (٢)

الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	٢٠٠٣	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠	١٩٩٩	١٩٩٨	١٩٩٧	١٩٩٦	١٩٩٥	المؤشرات المالية	م	
٠,٠٨٦٥	٠,٠٨٠١	٠,٠٣٥١	٠,٠٣٨٥	٠,٠٢٨٥	٠,٠٤٠٣	٠,٠٦٠٩	٠,١٠٤٠	٠,٠٤٩٩	٠,٠٤٦١	٠,٣١٧٤	معدل العائد على الأموال المستثمرة.	١	مؤشرات الربحية
٠,١٩٤١	٠,٢٧٦٠	٠,٠٦٩٣	٠,٠٨٧٨	٠,٠٥٥٠	٠,٠٨٩٥	٠,٣٩٠٢	٠,٥٩٠٣	٠,٣٨٢٤	٠,٣١٤٢	٠,٥٠٥٥	معدل العائد على حقوق الملكية.	٢	
٠,٠٧٤٥	٠,١١١٨	٠,٠٩٢١	٠,١٠٨٠	٠,٠٧٦٠	٠,١٣١٧	٠,١٦٦١	٠,٢٨٦٥	٠,٠٧٧٨	٠,٠٥٥٩	٠,٠١١٣	هامش الربحية.	٣	
٠,٠٥٩٥	٠,٣٠٧٦	٠,٣٠٨٩	٠,٢٧٩٣	٠,٢٦٠١	٠,٢٣٧٩	٠,٢٩٣٦	٠,٣١٠٥	٠,٤٥٠١	٠,٣٥٥٠	٠,٢٧٣٣	معدل دوران إجمالي الأصول.	١	مؤشرات كفاءة التسييل
٠,٠٥٤٦	٠,٣٢٧٥	٠,٣٣٤٦	٠,٢٩٦٣	٠,٢٦٤٠	٠,٣٤١٥	٠,٢٩٧١	٠,٣١٣٠	٠,٤٥٦٤	٠,٣٦٥٧	٠,٢٧٩٠	معدل دوران الأصول العاملة.	٢	
٠,٤٩٤٢	١,١٣٠٨	١,٩٩٦٠	١,٦٩٢٣	١,٤٧٠٩	١,٣٤٢٨	٠,٥٠١٥	٠,٥١٦١	٠,٩٥٨٥	٠,٩٢٦٩	٠,٧٧٢٢	معدل دوران الأصول المتداولة.	٣	
٠,١٠٣٧	٠,٦٤٧١	٠,٤٩٧٣	٠,٥٨١١	٠,٥٦٧٩	٠,٥٧٢٩	٠,٧٠٦٨	٠,٧٢٥٥	٠,٥٨٧٧	٠,٧٥٥٥	٠,٨٢٩٥	معدل الأموال المقترضة إلى إجمالي الأصول.	١	مؤشرات الهيكل التمويلي
٣,٧٠٦٣	٤,٨٧٨٢	٢,٢٩٦٥	١,٤٤٩٢	١,٤٣٤٣	٧,٤٥٣٣	٢,٠٨٨٩	٢,٠٦١٩	٥,٧٨٧٨	٩,٤٠٤٣	١١,٩٢٧٢	معدل الأموال المقترضة إلى حقوق الملكية	٢	
٠,١٩٠٢	٠,٢٥٥٣	٠,١٢٩٢	٠,١٤٢٥	٠,٠٩١٢	٠,١١١٥	٠,٦٣٠٦	٠,٥٧١٨	٠,١٩٠٨	٠,٢٣٨١	٠,١٩٢١	معدل الأموال المقترضة بدون فوائد إلى إجمالي القروض.	٣	
٠,٨٥٥١	٢,٤٣٩٢	٢,٤٠٩١	١,٩٩٣٩	٣,٤١٤٤	٢,٧٧٢٢	١,٣٧٣٤	١,٤٥٠٣	٤,١٨٩٢	٢,١٢٩٢	٢,٢٢١٢	نسبة التداول (مرة)	١	مؤشرات السيولة
٠,٦٠٤٨	١,٤٩١٧	١,١٢٦٥	٠,٩٧٦٩	١,٧٢٣١	١,٤٢٨٨	١,١٠١٧	١,١٨٢٢	٣,٠٧٧٩	١,٢٣٥٣	١,٥٧٣٣	نسبة التداول السريع	٢	
٠,٣٦٣١	٠,٦٠٦١	٠,٧١١٧	٠,٤٢٦٧	٠,٨٤٥٣	٠,٢٠٤٠	٠,٠٩٨٣	٠,١٨٢٩	٠,٩٤٤٩	٠,٨٩٩٨	١,١٤٥٤	نسبة النقدية (مرة)	٣	

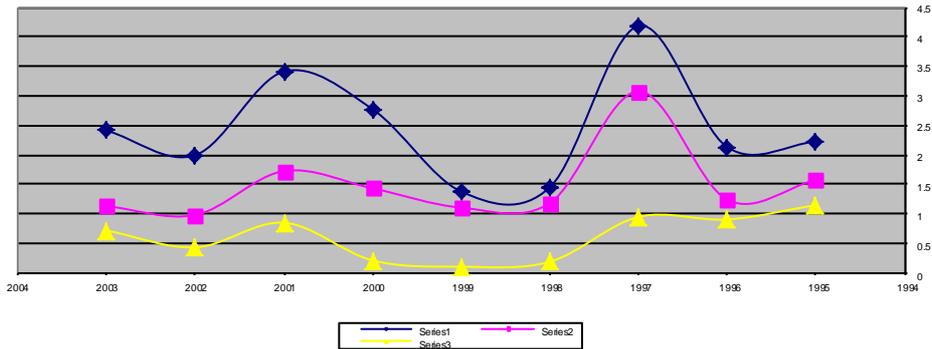
مؤشرات كفاءة النشاط



مؤشرات الهول المالي



مؤشرات السيولة



متوسطات المؤشرات المالية خلال فترة الدراسة

وهكذا فقد أسفرت نتائج تحليل الدراسة إلى انعدام تأثير إتباع سياسة الخصخصة على جوانب الأداء المالي للوحدات الاقتصادية محل الدراسة، باستثناء مؤشراً واحداً من مؤشرات الأداء المالي وهو مؤشر دوران الأصول المتداولة، الأمر الذي يعني بأن كافة الإجراءات والتدابير التي تدرج تحت ما يسمى بإعادة الهيكلة وهو أسلوب من أساليب الخصخصة المتبعة في إصلاح أوضاع الخلل في الهياكل المالية والتنظيمية والإدارية للوحدات الصناعية العامة اليمنية، وكذا أسلوب تخفيف القيود التي تقلل من قدرة الإدارة على تشغيل هذه الوحدات لم يكن مؤثراً على مستوى الأداء المالي لتلك الوحدات، وبناء على ذلك ترفض فرضية الدراسة البديلة التي تنص على وجود تأثير لتطبيق سياسة الخصخصة على الأداء المالي للوحدات الصناعية العامة اليمنية، وتقبل فرضية الدراسة الأصلية.

II. التوصيات:

إن مهمة إصلاح الوحدات الاقتصادية العامة في اليمن، تمثل واحداً من أهم التحديات التي تواجه الاقتصاد اليمني، وفي السنوات الأخيرة تبنت الدولة سياسة الخصخصة كوسيلة لرفع كفاءة وتحسين مستوى أداء هذه الوحدات، وتحليل مستويات الأداء المالي لبعض الوحدات الصناعية العامة قبل وبعد الخصخصة أمكن التوصل إلى بعض المؤشرات التي قد يمكن الاعتماد عليها كأساس للحكم على نتائج الاتجاه نحو الخصخصة، وفي ضوء التحليل السابق واستقراء النتائج التي تم التوصل إليها يعرض الباحثان في الجزء التالي بعض الملاحظات والتوصيات التي قد تساعد على زيادة فعالية سياسة الخصخصة:

١- يوصى الباحثان بإعادة النظر في الأساليب المتبعة لتنفيذ سياسة الخصخصة، والتدرج في تطبيق هذه السياسة بحيث يمثل فصل ملكية الوحدات الاقتصادية الصناعية- سواء كانت استراتيجية أو مزعم خصصتها- عن إدارتها (خصخصة الإدارة) الخطوة الأولى في تنفيذ هذه السياسة، وذلك لعدة أسباب أهمها:

أ. أن هذا الأسلوب يفسح المجال أمام الإدارة في اتخاذ القرارات الملائمة طبقاً لمبدأ الفصل بين الإدارة والملكية مما يساعد على إصلاح الخلل السائد في الهياكل المالية والإدارية والتنظيمية الأمر الذي يؤدي إلى تحسن مستوى الأداء وتحول الوحدات الاقتصادية الصناعية إلى كيانات اقتصادية قوية يمكن النظر في بيعها أو استمرارها في مرحلة لاحقة.

ب. إن تحسن الأداء المالي للوحدات الاقتصادية يرجع أساساً إلى نظام الحوافز الفعال والكفاءة التنظيمية والإدارية ولا يرجع إلى مجرد ضخ الأموال في هذه الوحدات نتيجة البيع الجزئي لها أو بيع الوحدات التي لا تعد استراتيجية والاستفادة من عوائد البيع لإصلاح أوضاع الوحدات التي تعد استراتيجية دون أن يتغير نمط الإدارة.

ج. أن هذا الأسلوب يجعل من سياسة الخصخصة تعمل على تحقيق الإصلاح الاقتصادي المتكامل الأبعاد وليس الاقتصار على مجرد نقل ملكية تلك الوحدات إلى القطاع الخاص.

٢- يجب أن تتضمن إعادة الهيكلة المالية في ظل تغيير نمط إدارة الوحدات الصناعية العامة اليمنية اتخاذ العديد من الإجراءات، أهمها:

○ التخلص من الأصول الثابتة غير المستغلة أو أن استغلالها غير اقتصادي واستخدام حصيلة بيع الأصول في سداد جزء من القروض والتفاوض مع البنوك الدائنة فيما يتعلق بالجزء الآخر.

○ العمل على سرعة الانتهاء من المشروعات قيد التنفيذ ذات الجدوى الاقتصادية، مع تجميد المشروعات الأخرى غير المجدية والعمل على التخلص من بعضها إن أمكن بشكل أو بآخر.

○ التخلص من العجز المرحل لتصحيح صافي قيمة حقوق الملكية وتصويب الهيكل التمويلي والمركز المالي، وذلك من خلال زيادة رأس المال وإعادة تقييم أصول الوحدة الاقتصادية بقيمتها الحالية.

○ تحجيم المخزون من الانتاج التام والمستلزمات السلعية وربط برامج الانتاج بخطط المبيعات وتنشيط عمليات التحصيل ووضع نظام متكامل لحساب العملاء بما يضمن الرقابة على حدود الائتمان ومتابعة التحصيل وتحسين موقف السيولة النقدية.

٣- يوصي الباحثان باتخاذ المزيد من الخطوات والإجراءات الهادفة إلى خلق بيئة اقتصادية تنافسية تمثل ضغطاً مستمراً على وحدات قطاع الأعمال العامة والخاصة للاستجابة لحاجات الأفراد ورغباتهم والعمل على تحسين مستوى الأداء وضغط التكاليف.

٤- لا بد أن يتم الاتجاه نحو الخصخصة وفق خطة إستراتيجية طويلة الأجل تحدد دور الوحدات الصناعية العامة في مجال التنمية الاقتصادية والعمل على مراجعة أهداف هذه الوحدات وقيمتها الاستثمارية بشكل دوري، حيث يجب أن تسهم ملكية الدولة لهذه الوحدات في النمو الاقتصادي الكلي.

٥- يوصي الباحثان الجهات المعنية وذات العلاقة بضرورة إعادة النظر في النظام المحاسبي الموحد المتبع في الوحدات الصناعية العامة، واعتبار تطويره جزءاً لا يتجزأ من عملية إصلاح هذه الوحدات وبما يحقق الهدف من تشغيلها وإدارتها في ظل سياسة الخصخصة ويلبي الطلب المتزايد على المعلومات المحاسبية في ظل هذه السياسة، خصوصاً عملية التقييم الدوري والمستمر لأداء هذه الوحدات بهدف رقابة ومتابعة أثر هذه السياسة والوقوف على نواحي القوة ومحاولة تعزيزها ونواحي الضعف ومحاولة علاجها.

٦- الاتجاه للمزيد من الأبحاث في الحقل المحاسبي فيما يخص تحديد وقياس أثر سياسة الخصخصة على أداء الوحدات الاقتصادية العامة، والدراسة والتطوير المستمر لمؤشرات قياس وتقييم أداء هذه الوحدات وفقاً للظروف والمتغيرات التي تطرأ، حيث وقد لاحظ الباحثان بأن اهتمام البحوث في المجال المحاسبي قد انصبحت على المشاكل المحاسبية المتعلقة بالوحدات التي يتم تحويلها إلى القطاع الخاص ولم تلقى

الوحدات التي ما زالت تابعة للقطاع العام الاهتمام المناسب، على الرغم من أن الهدف النهائي لسياسة الخصخصة هو تشغيل وإدارة هذه الوحدات وفقاً للأسس المعمول بها في القطاع الخاص بغض النظر عن شكل الملكية (عام، خاص).

هوامش البحث

(^١) للمزيد من الاطلاع يمكن الرجوع على سبيل المثال لا الحصر:

- Richard, H., and Ali, M., M., (1988) privatization and public enterprises, occasional paper N.56, international monetary fund, Washington- Dec- Jan, p.3.

- النجار، سعيد (١٩٨٨) التخصصية والتصحيحات الهيكلية في البلاد العربية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، ص٢٣.

- محمود، صلاح الدين فهمي (١٩٩١) القطاع العام بين التصفية والتنمية، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، م٥، ع١، كلية التجارة، جامعة أسيوط، ص٨٣.

- فلمبان، فريد هاشم (٢٠٠١)، الخصخصة كمحدد لعناصر خفض التكلفة بالشركة السعودية الموحدة للكهرباء، المجلة المصرية للدراسات التجارية، م٢٥، ع٢، كلية التجارة جامعة المنصورة، ص٦٣٨.

- المتوكل، مصطفى حسين (٢٠٠١)، الخصخصة: خلق آفاق جديدة أمام القطاع الخاص، مجلة كلية التجارة والاقتصاد، عدد خاص بأبحاث المؤتمر العلمي الخامس (مستقبل اليمن في ظل المتغيرات الإقليمية الدولية)، جامعة صنعاء، سبتمبر، ص٤٧٣.

(^٢) للمزيد من الاطلاع يمكن الرجوع إلى:

- Weiner, N., and Thomas, A., M., (1981) A Model of corporate performance as a function of environmental organizational, and leadership influences, Academy of management journal, vol.24, no.3, PP. 453- 470.

- سالم، عبد الله (١٩٩٦)، الخصخصة وتقييم الأصول والأسهم في البورصة، مكتبة النهضة المصرية، ص١٦٩.

- (٣) للمزيد من الاطلاع يمكن الرجوع إلى:
- الحاوري، محمد أحمد (٢٠٠٣)، مصدر سابق، ص ٢٨-٣١.
 - فايد، عادل طه أحمد (١٩٩٦)، ضبط إيقاع المنظومة المحاسبية لضمان فعالية تطبيق سياسة الخصخصة، المؤتمر السنوي الأول، دور المحاسبة والمراجعة في مرحلة الخصخصة المنعقد للفترة من ١٤-١٥ سبتمبر، القاهرة، ص ٨.
 - القاضي، حسين (٢٠٠٢)، الإصلاح الاقتصادي في سورية إلى أين، دار الرضا للنشر، دمشق، ص ١٣٧-١٤٢.
- (٤) للمزيد من الاطلاع يمكن الرجوع إلى:
- الحاوري، محمد أحمد (٢٠٠٣)، مصدر سابق، ص ٢٩-٣٢.
 - فضالة، أبو الفتوح علي (١٩٩٤)، الهياكل التمويلية، دار الكتب العلمية للنشر والتوزيع، ص ٢٨٥.
- (٥) للمزيد من الإطلاع يمكن الرجوع إلى:
- Akrem, T. (1999), op. cit, pp.21-22.
 - مصطفى، نهال فريد (١٩٩٤)، مصدر سابق، ص ٢٣، ٣٨.
 - Tatiana, A., and James, W., (), privatization ownership structure and company performance: The case of Ukraine, <<http://www.google.pp.25-26>>.

قائمة المصادر العربية والأجنبية

أولاً- المصادر العربية

- ١- الجمهورية اليمنية، وزارة الشؤون القانونية (١٩٩٩) قانون رقم ٤٥ لسنة ١٩٩٩ بشأن الخصخصة، المادة (٣) الفقرة (ج)، الجريدة الرسمية، ع ٢٤، مؤسسة ١٤ أكتوبر للصحافة والطباعة والنشر.
- ٢- الحاوري، محمد أحمد (٢٠٠٣)، تقييم سياسة الخصخصة في الجمهورية اليمنية، مجلة كلية التجارة والاقتصاد، ع ٢٠، كلية التجارة، جامعة صنعاء، مارس.

- ٣- الحشاش، هدية محمد علي (١٩٩٧)، أثر إصدار قانون شركات قطاع الأعمال العام على الأداء الفعلي لهذه الشركات- دراسة تطبيقية، المجلة المصرية للدراسات التجارية، م١، ع١، ج١، كلية التجارة، جامعة المنصورة.
- ٤- الحناوي، محمد صالح (١٩٩٣)، الخصخصة وإعداد القيادات الإدارية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، عدد خاص: بحوث ودراسات مؤتمر الخصخصة ونقل التكنولوجيا والتنمية في مصر المنعقد بكلية التجارة- جامعة الإسكندرية للفترة من ١٦-٢٠ مايو.
- ٥- سالم، عبد الله (١٩٩٦)، الخصخصة وتقييم الأصول والأسهم في البورصة، مكتبة النهضة المصرية.
- ٦- الصبان، محمد سمير عبد السلام (١٩٩٣) دور الإفصاح المحاسبي في عملية الخصخصة، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، عدد خاص ببحوث ودراسات مؤتمر الخصخصة ونقل التكنولوجيا والتنمية في مصر المنعقد في كلية التجارة- جامعة الاسكندرية للفترة من ١٦- ٢٠ مايو.
- ٧- العريقي، جميل عبد الخالق سالم (٢٠٠٥) الخصخصة ودورها في الموازنة اليمنية، رسالة دكتوراه غير منشورة، أكاديمية الاقتصاد والبيئة والطاقة، جمهورية أذربيجان.
- ٨- فايد، أحمد محمد عبد الرؤوف (١٩٩٥)، التأجير التمويلي كأداة لزيادة فاعلية الخصخصة في مصر، المجلة المصرية للدراسات التجارية، م١٩، ع١، كلية التجارة، جامعة المنصورة.
- ٩- فايد، عادل طه أحمد (١٩٩٦)، ضبط إيقاع المنظومة المحاسبية لضمان فعالية تطبيق سياسة الخصخصة، المؤتمر السنوي الأول، دور المحاسبة والمراجعة في مرحلة الخصخصة المنعقد للفترة من ١٤- ١٥ سبتمبر، القاهرة.
- ١٠- فضالة، أبو الفتوح علي (١٩٩٤)، الهياكل التمويلية، دار الكتب العلمية للنشر والتوزيع.

- ١١- فلمبان، فريد هاشم (٢٠٠١)، الخصخصة كمحدد لعناصر خفض التكلفة بالشركة السعودية الموحدة للكهرباء، المجلة المصرية للدراسات التجارية، م٢٥، ع٢، كلية التجارة جامعة المنصورة.
- ١٢- القاضي، حسين (٢٠٠٢)، الإصلاح الاقتصادي في سورية إلى أين، دار الرضا للنشر، دمشق.
- ١٣- المتوكل، مصطفى حسين (٢٠٠١)، الخصخصة: خلق آفاق جديدة أمام القطاع الخاص، مجلة كلية التجارة والاقتصاد، عدد خاص بأبحاث المؤتمر العلمي الخامس (مستقبل اليمن في ظل المتغيرات الإقليمية الدولية)، جامعة صنعاء، سبتمبر.
- ١٤- مجاهد، سمير مرتضى (٢٠٠٣)، مدخل مقترح لتقييم الأداء المالي الشامل للشركات المتجهة للخصخصة بغرض زيادة منفعة البيانات المحاسبية وتنشيط سوق المال المصري- دراسة تطبيقية، المجلة المصرية للدراسات التجارية، م٢٧، ع٣، كلية التجارة، جامعة المنصورة.
- ١٥- محمود، صلاح الدين فهمي (١٩٩١) القطاع العام بين التصفية والتنمية، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، م٥، ع١، كلية التجارة، جامعة أسيوط.
- ١٦- النجار، سعيد (١٩٨٨) التخصصية والتصحيحات الهيكلية في البلاد العربية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي.
- ١٧- نهال فريد مصطفى (١٩٩٤)، أثر برامج الخصخصة على الأداء المالي لشركات قطاع الأعمال العام، المجلة العلمية لكلية التجارة، الملحق الأول للعدد الثاني، جامعة طنطا.
- ١٨- هلال، حسين مصطفى (١٩٩٦)، تقييم منفعة المعلومات المحاسبية في الإفصاح عن الأداء المالي والتنبؤ بأرباح الشركات في قطاع الأعمال العام، دراسة نظرية تطبيقية على شركات المقاولات، المجلة المصرية للدراسات التجارية، م٢٠، ع٤، ج١، كلية التجارة، جامعة المنصورة.

ثانياً- المصادر الأجنبية

- ❁ Richard, H., and Ali, M., M., (1988) privatization and public enterprises, occasional paper N.56, international monetary fund, Washington- Dec- Jan.

- ❁ Bailey, R., (1991), uses and misuses of privatization FMR. Kemp, ed., privatization, McFarland and company, Inc, N.C.
- ❁ Nan Kani, H., (1995) Lessons of privatization in developing countries, Finance and development, March.
- ❁ Bailey, E., (1986), price and productivity change following deregulation the U.S. Experience, Economic Journal.
- ❁ Moore, T., (1992), British privatization taking capitalism to the people, Harvard business review, January- February.
- ❁ Kay, J., and Thompson, D., J.,(1986) privatization- A ratio policy in scach of nale, Economic Journal
- ❁ Ahmed, G., and etal, (1992) welfare consequences of selling public enterprises, The World Bank, Washington D.C.
- ❁ Akram, T., (1999), Privatization of public enterprises in Bangladesh: Problems and Prospects, <http://www.google>, October.
- ❁ Koh, H., C., (1991), Model predication and auditor assements of going concern stats, Accounting and business research, vol. 21, No. 84.
- ❁ Perry, R., H., and Nix, S., (1991), regression analysis ratios in the cross section, Analysis of Financial Statement, Accounting and business Research, vol.21, no.82.
- ❁ Weiner, N., and Thomas, A., M., (1981) A Model of corporate performance as a function of environmental organizational, and leadership influences, Academy of management journal, vol. 24, no.3, PP. 453- 470.
- ❁ Tatiana, A., and James, W., Privatization ownership structure and company performance: The case of Ukraine, <http://www.google>.
- ❁ Evzen, k., and Jan, S., (2003) ownership and firm performance after large-scale privatization, October, <http://www.google>