

أثر الخصخصة على الأداء المالي للشركات الأردنية وارتباط ذلك
بنوع وحجم وتطور الشركة في السوق

*The Effect of Privatization on the Financial performance of
the Jordanian Companies and it Relation with Type, Size,
and Development of the Company in the Market .*

إعداد

هدى محمد الشرقطي

إشراف

الدكتور حسام الدين الخدّاش

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في
المحاسبة

جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا

كلية الأعمال

قسم المحاسبة

٢٠١٠

التفويض

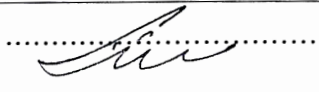
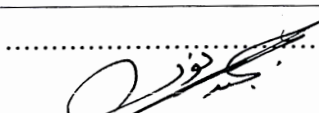
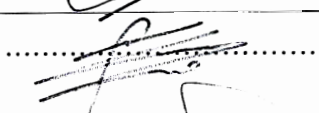
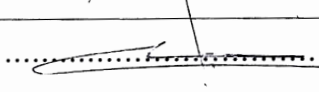
أنا هدى محمد ذياب الشرقطي أفوض جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا بتزويد نسخ من رسالتي ورقيا وإلكترونيا للمكتبات ، أو المنظمات ، أو الهيئات والمؤسسات المعنية بالأبحاث والدراسات العلمية عند طلبها .

الاسم: هدى محمد ذياب الشرقطي
التاريخ: ٢٠١٠ / ١ / ٣
التوقيع: هدى

قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الرسالة وعنوانها :
**" أثر الخصخصة على الأداء المالي للشركات الاردنية وارتباط ذلك بنوع
 وحجم وتطور الشركة في السوق "**

وأجيزت بتاريخ ٢٠١٠/١/٣ م

<u>التوقيع</u>		<u>أعضاء لجنة المناقشة</u>
	عضواً	الأستاذ الدكتور : محمد عطية مطر
	عضواً	الأستاذ الدكتور : عبد الناصر إبراهيم نور
	رئيساً ومشرفاً	الدكتور : حسام الدين مصطفى خدّاش
	عضواً	الدكتور : عبد الخالق مطلق الراوي

شكر وتقدير

يسعدني أن أتقدم بجزيل الشكر والتقدير ومعظيم الامتنان لمشرفي الدكتور حسام خداح الذي تكرم مشكوراً بالإشراف على هذه الرسالة ، إذ منذ أن كانت فكرة نمت بوافر علمه وأمانته وموضوعيته فكرس كل جهده ووقته في قراءة الرسالة ولم يتماون أبداً بأي معلومات أضعما بين يديه فكان يرشدني إلى المعلومة الدقيقة والصحيحة التي تثري الرسالة وتجعلني أفتخرُ بها.

كما أتقدم بجزيل الشكر ومعظيم الامتنان الى هيئة التدريس الأفاضل في جامعة الشرق الأوسط وأخص بالشكر الأستاذ الدكتور محمد مطر والأستاذ الدكتور محمد الزعيمي والأستاذ الدكتور عبد الناصر نور والدكتور ظاهر القهي .

وأخيراً، لا يسعني إلا أن أشكر كل من ساعدني لاتمام هذه الرسالة وخصوصاً في جمع المعلومات المطلوبة والتي أخذت وقتاً وجهداً ومتابعة مستمرة للحصول عليها .

الباحثة

هدى محمد الشرايطي

الإهداء

أهدي هذه الرسالة إلى سعادة رئيس مجلس الإدارة
المدير التنفيذي لشركة مناجم الفوسفات الأردنية وليد
الكردي الذي منحني فرصة استمراري بتحقيق طموحي
واستكمال دراستي الجامعية.

رئيس مجلس الإدارة وليد الكردي

الإهداء

هخص ضحى بالكثير الكثير لأجل أن أصل إلى هدفة قبل أن يكون هدفي وذلك على حساب منزله وراحة أطفاله كان متفانياً ومطوفاً وقلبه ينبض بنجاحاتي التي والله لولاه لما وصلت لما أنا به الآن.

زوجي أسامة أحمد الطحان

كيفه يمكن أن أعبر عن إحساسي بالامتنان لوالدي العنوين اللذين فعلا الكثير من أجلي منذ صغري وحتى كبري، ومازالا يضحيان من أجل أن أتمكن من الوصول إلى هدفي. والدي ووالدي

وأنته يا أختي ما أملك طفلاي العزيزين أتمنى من الله أن أتمكن من تعويضكم عما فاتكم من قلة أهتمامي بكم وانشغالي بكم طول فترة دراستي، ولا أملك سوى الدعاء لكم فليوفقكم الله ويبعد عنكم كل أذى. اما صبا فاشكر الله الذي رزقني بك وعموضني عن أبي الذي فقتة.

سارة وباسل وصبا أسامة الطحان

هنالك إنسانة كنت أتمنى أن تكون موجودة معي لأنها كانت تدعمني بنظراتها لي وكلامها القليل الذي يدل إلى القلب والعقل معاً فقد كانت تحب العلم وتحب كل إنسان يجب أن يكون ليصل إلى ما يريد، إنها إنسانة عالية على قلبي، ولكن القدر كان أقوى منا (يرحمها الله).

حماتي الغالية يرحمها الله

إلى صديقتي وأختي الغالية التي تشعر بي قبل أن أتكلم رغم بعدها عني.

صديقتي هيا الخرابشة

قائمة المحتويات

الموضوع	الصفحة
العنوان	أ
التفويض	ب
قرار لجنة المناقشة	ج
الشكر	د
الإهداء	هـ - و
قائمة المحتويات	ز - ط
قائمة الجداول	ي
قائمة الأشكال	ك
قائمة الملحقات	ك
الملخص باللغة العربية	ل
الملخص باللغة الإنجليزية	م
الفصل الأول: مقدمة الدراسة	١
١-١ المقدمة	٢-٤
٢-١ مشكلة الدراسة	٥
٣-١ أسئلة الدراسة	٥-٦
٤-١ فرضيات الدراسة	٦
٥-١ أهداف الدراسة	٦-٧
٦-١ أهمية الدراسة	٧-٨
٧-١ التعريفات الإجرائية	٨-٩
٨-١ حدود الدراسة	٩
الفصل الثاني: الإطار النظري والدراسات السابقة	١٠
١-٢ المقدمة	١١-١٢
٢-٢ طرق وأساليب الخصخصة وأمثلة عليها	١٣
١-٢-٢ طرق وأساليب الخصخصة	١٣-١٤
٢-٢-٢ أمثلة على طرق الخصخصة	١٤-١٧

١٩-١٧	٣-٢ الدول العربية الأكثر نشاطاً في الخصخصة
٢٢-٢٠	٤-٢ تجربة الخصخصة في الأردن
٢٨-٢٢	٥-٢ لمحة عن المشاريع التي تم خصصتها والتي شملتها الدراسة
٢٨	٦-٢ الجوانب الإيجابية لخصخصة الشركات في الأردن
٣٢-٢٨	١-٦-٢ الجوانب الإيجابية
٣٢	٧-٢ الجوانب السلبية لخصخصة الشركات في الأردن
٣٤-٣٣	٨-٢ معالجة سلبيات الخصخصة في الأردن
٣٥-٣٤	٩-٢ مصادر عوائد الخصخصة
٣٦-٣٥	١٠-٢ استخدامات عوائد الخصخصة
٣٧-٣٦	١١-٢ معوقات وقيود الخصخصة
٣٨	١٢-٢ الدراسات السابقة
٤٥-٣٨	١-١٢-٢ الدراسات العربية
٤٨-٤٥	٢-١٢-٢ الدراسات الأجنبية
٤٩	١٣-٢ ما يميز الدراسة عن الدراسات السابقة
٥٠	الفصل الثالث: الطريقة والإجراءات
٥١	١-٣ منهجية الدراسة
٥١	٢-٣ مجتمع الدراسة
٥٣-٥٢	٣-٣ مفردات الدراسة
٥٣	٤-٣ مصادر المعلومات
٥٣	١-٤-٣ المصادر الأولية
٥٤	٢-٤-٣ المصادر الثانوية
٥٤	٥-٣ أداة الدراسة
٦١-٥٥	٦-٣ مقاييس الأداء المالي للشركات
٦١	٧-٣ متغيرات الدراسة
٦٢	٨-٣ محددات الدراسة
٦٢	٩-٣ التحليل المالي والأسلوب الإحصائي المستخدم في الدراسة
٦٣	١-٩-٣ أسلوب التحليل المالي
٦٣	٢-٩-٣ أسلوب الإحصاء التحليلي

٦٦-٦٤	الفصل الرابع: التحليل المالي والإحصاء التحليلي واختبار الفرضيات
٦٧	٤-١ التحليل المالي لمفردات الدراسة
٦٩-٦٧	٤-١-١ تحليل الأداء المالي لشركة مصانع الإسمنت الأردنية قبل وبعد الخصخصة
٧٢-٧٠	٤-١-٢ تحليل الأداء المالي للشركة الأردنية لصيانة الطائرات قبل وبعد الخصخصة
٧٥-٧٣	٤-١-٣ تحليل الأداء المالي لأكاديمية الطيران الملكية الأردنية قبل وبعد الخصخصة
٧٨-٧٦	٤-١-٤ تحليل الأداء المالي لشركة البوتاس العربية قبل وبعد الخصخصة
٨١-٧٩	٤-١-٥ تحليل الأداء المالي للشركة الأردنية لتسويق وتصنيع المنتجات الزراعية (امبكو) قبل وبعد الخصخصة
٨٤-٨٢	٤-١-٦ تحليل الأداء المالي لشركة مناجم الفوسفات الأردنية قبل وبعد الخصخصة
٨٦-٨٥	٤-١-٧ تحليل الأداء المالي لمؤسسة النقل العام قبل وبعد الخصخصة
٨٨-٨٧	٤-١-٨ تحليل الأداء المالي لشركة الاتصالات الأردنية قبل وبعد الخصخصة
٨٩	٤-٢ الإحصاء التحليلي واختبار الفرضيات لمفردات الدراسة
٩١-٩٠	٤-٢-١ إحصائيات وصفية
٩٥-٩٣	٤-٢-٢ اختبار T للعينات الزوجية
١٠١-٩٥	٤-٢-٣ اختبار الفروقات حسب طبيعة الصناعة
١٠٨-١٠٢	٤-٢-٤ اختبار الفروقات حسب الحجم
١١٦-١٠٩	٤-٣ تطور مفردات الدراسة وقدرتها على الدخول في الأسواق العالمية
١١٧	الفصل الخامس: النتائج والتوصيات
١١٨	٥-١ المقدمة
١٢١-١١٨	٥-٢ النتائج
١٢٣-١٢١	٥-٣ التوصيات
١٢٤	قائمة المصادر والمراجع
١٢٧-١٢٤	المراجع
١٢٩-١٢٨	الملحقات

قائمة الجداول

رقم الصفحة	المحتوى	الجدول
٣٥	مصادر عوائد خصخصة شركة الاتصالات والبوتاس والملكية الأردنية وشركة الإسمنت وغيرها .	١
٣٦	استخدامات عوائد الخصخصة حتى عام ٢٠٠٨	٢
٣٦	الموقف المالي لعوائد الخصخصة حتى نهاية عام ٢٠٠٨ .	٣
٦٩	مؤشرات الأداء المالي لشركة مصانع الإسمنت الأردنية قبل وبعد الخصخصة	٤
٧٢	مؤشرات الأداء المالي للشركة الأردنية لصيانة الطائرات المحدودة قبل وبعد الخصخصة	٥
٧٥	مؤشرات الأداء المالي لأكاديمية الطيران الملكية الأردنية قبل وبعد الخصخصة	٦
٧٨	مؤشرات الأداء المالي لشركة البوتاس العربية قبل وبعد الخصخصة	٧
٨١	مؤشرات الأداء المالي للشركة الأردنية لتسويق وتصنيع المنتوجات الزراعية (امبكو) قبل وبعد الخصخصة	٨
٨٤	مؤشرات الأداء المالي لشركة مناجم الفوسفات الأردنية قبل وبعد الخصخصة	٩
٨٦	مؤشرات الأداء المالي لمؤسسة النقل العام قبل وبعد الخصخصة	١٠
٨٨	مؤشرات الأداء المالي لشركة الاتصالات الأردنية قبل وبعد الخصخصة	١١
٨٩	ملخص لأثر الخصخصة على مؤشرات الاداء المالي للشركات المشمولة بالدراسة	١٢
٩٢	إحصائيات وصفية	١٣
٩٥	نتائج اختبار T للعينات الزوجية	١٤
٩٦	تقسيم الشركات حسب طبيعة الصناعة	١٥
٩٧	متوسط الفرق بين النسب قبل وبعد الخصخصة لكل فئة من الفئات الثلاث	١٦
٩٨	نتائج اختبار F من خلال تحليل التباين (ANOVA)	١٧
١٠١	نتائج الاختبار البعدي Sheffe ضمن تحليل التباين	١٨
١٠٢	تقسيم الشركات حسب الحجم	١٩
١٠٤	متوسط الفرق بين النسب قبل وبعد الخصخصة لكل فئة من الفئات الثلاث	٢٠
١٠٥	نتائج اختبار F من خلال تحليل التباين (ANOVA)	٢١
١٠٨	نتائج الاختبار البعدي Sheffe ضمن تحليل التباين	٢٢

قائمة الاشكال

رقم الصفحة	المحتوى	رقم الشكل
٦١	متغيرات الدراسة	(١-١)

قائمة الملحقات

رقم الصفحة	المحتوى	الملحق رقم
١٢٨	أسماء الشركات غير المتداولة في سوق عمان المالي والشركات المتداولة في السوق المالي	١
١٢٩	أسماء الشركات التي تم استثناءها من الدراسة	٢
١٢٩	أسماء الشركات التي تم تطبيق الدراسة عليها	٣

ملخص الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل الأداء المالي للشركات الأردنية من حيث أثر الخصخصة على الأداء المالي حسب نوع وحجم وتطور الشركة.

وقد اشتملت الدراسة على عينة مكونة من ثماني شركات تمت خصخصتها في أعوام مختلفة بحيث تم الاعتماد على دراسة الوضع المالي لها قبل الخصخصة بثلاث سنوات وبعد الخصخصة بثلاث سنوات باستخدام أسلوب التحليل المالي الوصفي وأسلوب الإحصاء التحليلي والذي تضمن اختبار T للعينات الزوجية وتحليل التباين الأحادي.

وقد خلصت الدراسة إلى أن نسب السيولة قبل الخصخصة كانت أعلى من نسب السيولة بعد الخصخصة، كما وجدت الدراسة حدوث تطور في نسب النشاط ونسب السوق بعد الخصخصة. كذلك أشارت النتائج إلى وجود تفاوت واختلاف مهم إحصائياً في أثر الخصخصة على الشركات حسب حجم الشركة ونوع الشركة.

وقد أوصت الدراسة الشركات بأن تبحث عن طرق جديدة لتحسين مؤشرات ربحيتها، مع السعي إلى تخفيض نسب المديونية. كما أوصت الدراسة بأن تكون الخصخصة مشروطة بتحسين الأداء عموماً، من خلال رفع كفاءة الشركات وزيادة إنتاجيتها وتحسين أوضاعها المالية .

Abstract

This study aims to analyze the financial performance of the Jordanian companies which have privatized in Jordan. It focuses on the impacts of privatization on the financial performance according to the company type, size and its development .

Study sample includes eight companies that have privatized in different years, the financial performance of these companies have been analyzed by taking three years before privatization and three years after. The data analyzed by using the descriptive financial analysis and the analytical statistics which includes paired sample t-test and one way ANOVA.

The study found that liquidity ratios have decreased after privatization, while activity ratios and market ratios have increased after privatization. In addition, the results indicate that the effect of privatization varies according to the company size and type.

The study recommends companies to improve their profitability and decrease their leverage. Also, the study confirms the importance of conditional privatization, which leads to increase the performance of companies and to support both productivity and profitability.

الفصل الاول

مقدمة الدراسة

- ١-١ المقدمة
- ٢-١ مشكلة الدراسة
- ٣-١ أسئلة الدراسة
- ٤-١ فرضيات الدراسة
- ٥-١ أهداف الدراسة
- ٦-١ أهمية الدراسة
- ٧-١ التعريفات الإجرائية
- ٨-١ حدود الدراسة

الفصل الاول

١-١ المقدمة:-

يعدّ موضوع الخصخصة من المواضيع المعاصرة والتي نالت اهتماماً كبيراً من المسؤولين السياسيين والإدارات الاقتصادية على المستوى الإقليمي والعالمي ، وبوجه عام فإن عمليات الخصخصة تنسجم مع النظام الاقتصادي العالمي الجديد الذي بدأ يتشكل بعد انهيار الاتحاد السوفيتي، ويتسم بالانفتاح الاقتصادي والمنافسة وتحرير التجارة الدولية واسواق السلع والمال. إن الخصخصة تعتمد اساسا على قوى السوق في توجيه الموارد ، الامر الذي يعزز دور القطاع الخاص ويعظم قاعدة نشاطاته ويقلل من دور الحكومات في الانتاج وهذا هو جوهر عملية الخصخصة.

تعدّ الخصخصة سياسة اقتصادية وعالمية ليست حصرا على أيولوجية معينة أو نظام اقتصادي محدد، فعبر الخصخصة تتم معالجة اختلالات الاقتصاديات مثل ما حدث في بريطانيا وفرنسا لمعالجة حالات خاصة أو كبديل لفشل النظام الاشتراكي كما حدث في شرق ووسط أوروبا أو كبرامج شاملة لمعالجة الأداء غير المرضي لاقتصاديات بعض الدول من حيث كبر حجم مديونيتها الخارجية وانخفاض انتاجيتها وتفشي البطالة والفقر وارتفاع مستويات العجز في موازنات حكومات تلك الدول (الربضي، ٢٠٠٣). وبما أن المؤسسات العامة تشكل العمود الفقري لمعظم اقتصاديات الدول النامية، فمن المنطقي أن تتجه الأنظار لإصلاح المؤسسات العامة كجزء من برنامج إصلاح اقتصادي شامل،

وقد استخدمت الدول النامية أساليب مختلفة لإصلاح مؤسسات القطاع العام، ومن أهم تلك الأساليب وأكثرها استخداماً هو أسلوب الخصخصة Privatization .

لقد بدأت موجة الخصخصة تجتاح دول العالم خلال النصف الثاني من العقد التاسع من القرن العشرين (عامرية، ٢٠٠٨) . وقد كانت إنجلترا من أوائل الدول التي سبقت إلى ذلك بزعامة مارغريت تاتشر، ثم تبعتها دول متقدمة أخرى مثل فرنسا وإيطاليا وإسبانيا وكندا وغيرها، وانتقلت موجة الخصخصة إلى الدول النامية مثل الأرجنتين والبرازيل وشيلي وبنغلادش وباكستان وتركيا ونيجيريا ومصر وغيرها (عبوي، ٢٠٠٧). كما بدأت الدول الاشتراكية سابقاً في تبني برامج الخصخصة مثل الاتحاد السوفييتي وجمهورية التشيك والسلوفاكية وبولندا والمجر وغيرها، وقد ظهر هذا الاتجاه نتيجة للشروط التي وضعها صندوق النقد الدولي والبنك الدولي أثناء التمهيد لعملية إعادة جولة ديونها (طبقاً للقواعد المعروفة لنادي باريس ونادي لندن)، حيث يقوم الفكر لدى هاتين المؤسستين على التحليل التالي، أن تتجنب هذه الدول مصاعب خدمة ديونها ومشكلات ميزان مدفوعاتها، فإنها تحتاج لإعادة هيكلة اقتصادياتها، حتى تتمكن من رفع كفاءة تشغيل وتخصيص مواردها، ويلزم ذلك مجموعة من السياسات النقدية والمالية، مع برنامج للتكيف الهيكلي حيث تكون الخصخصة من أهم مكوناتها. (عبوي، ٢٠٠٧).

وبالنسبة للأردن، فقد تبني الأردن البرنامج الوطني للخصخصة في أواخر عام ١٩٩٦ في سياق توجهاته الاقتصادية الكلية القائمة على الانفتاح وعدم الاكتفاء والحفاظ على دور الأردن في مواكبة

التطورات التكنولوجية المتلاحقة ، والارتقاء بمستوى الأداء لمختلف فعالياته ، ودعم وتعزيز القطاع الخاص الذي هو جوهر وهدف العملية التنموية بأكملها (الربضي، ٢٠٠٣) .

يعدّ برنامج الخصخصة الأردني من أنجح برامج الخصخصة في المنطقة بشهادة أهم المنظمات الدولية (البنك الدولي، والوكالة الأمريكية للإنماء الدولي، والمجموعة الأوروبية وغيرها) وعلى مستوى العالم، فقد اعتمد البنك الدولي البرنامج الأردني للخصخصة في نشراته كقصة نجاح ومثالا يحتذى به من قبل غيره من برامج الخصخصة التي يجري تنفيذها إقليميا وعالميا (الهيئة التنفيذية للتخصيص، ٢٠٠٦). حيث بلغت عوائد الخصخصة حتى ٢٠٠٨/١٢/٣١ والنااتجة من عوائد البيع (١٧٢٣,٢) مليون دينار، وبلغ إجمالي المبالغ التي تم إنفاقها من صافي عوائد خصخصة الشركات مبلغ (١٧١٩,١) مليون دينار والذي ساهم في تخفيض الدين على الأردن (وزارة المالية، ٢٠٠٩) .

إن نجاح الخصخصة لا يعتمد فقط على قيمة عوائد التخاصية الناتجة عن البيع وإنما يرتبط بتحقيق الشركات التي تمت خصصتها لأداء مالي أفضل مما كانت عليه لذا تتناول الدراسة الحالية تحليل العلاقة بين الخصخصة والأداء المالي للشركات التي تمت خصصتها من حيث مقارنة أدائها قبل وبعد الخصخصة وأيضاً بيان ارتباط أثر الخصخصة على الأداء المالي بنوع الشركة أو حجمها أو تطورها وتقصد الباحثة بتطورها من حيث دخولها في أسواق عالمية جديدة .

٢-١ مشكلة الدراسة:-

الخصخصة أو مشاركة القطاع الخاص هي الهدف الرئيس الذي تسعى إليه الدول وبالأخص الدول النامية والتي تهدف إلى تحسين أوضاعها الاقتصادية والخروج من حالة الركود الاقتصادي التي تعاني منه بالسرعة الممكنة، وتصحيح الاختلالات الهيكلية، وتخفيض عجز الموازنة مما يساعد على تخفيف العبء على موازنتها بإيجاد مصادر تمويل بديلة .

وارتباطا بالتطورات الاقتصادية والأزمة المالية العالمية وتداعياتها المحتملة على الشركات في الأردن، تسعى الباحثة في دراستها لمعرفة مدى تأثير الخصخصة على عدد من الشركات الأردنية والتي تمت خصخصتها من خلال إجراء مقارنة كاملة عما كانت عليه قبل الخصخصة وإلى ما توصلت إليه بعد الخصخصة. وسيتم ذلك من تحليل الأداء المالي وارتباط ذلك بنوع وحجم الشركات وتطورها حيث ستتطرق الدراسة إلى الشركات الصناعية والخدمية والتجارية، وبيان فيما إذا ساعدت الخصخصة هذه الشركات على تمكينها من دخول أسواق جديدة قد تكون ساهمت في تحسين أدائها المالي.

٣-١ أسئلة الدراسة :-

- ١- ما تأثير عملية الخصخصة في تحسين الأداء المالي للشركات الأردنية ؟
- ٢- هل يؤثر نوع الشركة التي تمت خصخصتها (تجارية، أم صناعية، أم خدمية) على تحسن الأداء المالي؟

٣- هل يؤثر حجم الشركة التي تمت خصصتها (صغيرة، أم متوسطة ، أم كبيرة) على تحسن الأداء المالي؟

٤- هل كان لدرجة تطور الشركة بعد الخصخصة ودخولها في أسواق عالمية جديدة تأثيراً على الأداء المالي؟

١-٤ فرضيات الدراسة :-

- ١- لا تؤثر عملية الخصخصة في تحسين الأداء المالي للشركات الأردنية .
- ٢- لا يؤثر نوع الشركة التي تمت خصصتها (تجارية، أم صناعية، أم خدمية) على تحسن الأداء المالي.
- ٣- لا يؤثر حجم الشركة التي تمت خصصتها (صغيرة، أو متوسطة، أو كبيرة) على تحسن الأداء المالي .
- ٤- لا يوجد تأثير لدرجة تطور الشركة بعد الخصخصة ودخولها في أسواق عالمية جديدة على تحسن الأداء المالي .

١-٥ أهداف الدراسة:-

- تهدف الدراسة لتحليل الأداء المالي للشركات التي تمت خصصتها في الأردن حيث سيتم دراسة الموضوع من عدة أبعاد وهي :-
- ١- أثر الخصخصة على الأداء المالي للشركات التي تمت خصصتها في الأردن .
 - ٢- الخصخصة والأداء المالي وارتباط ذلك بنوع الشركات ويقصد بذلك (شركات صناعية

و تجارية و خدمية) لتحليل الاختلافات بين الشركات من حيث الخدمة، الفائدة

الاقتصادية للبلاد، وأي الشركات كانت ذات أداء مالي أفضل بعد الخصخصة.

٣- الخصخصة والأداء المالي وارتباط ذلك بحجم الشركات والتي تتعلق بمجموع أصول

الشركات سواء (صغيرة، أم متوسطة، أم كبيرة) حيث يتم تحليل الوضع المالي للشركة قبل

وبعد الخصخصة ومدى تأثير حجم الشركة.

٤- الخصخصة والأداء المالي وارتباط ذلك بتطور الشركة وتمكنها من دخول أسواق عالمية

جديده.

١-٦ أهمية الدراسة:-

تستمد هذه الدراسة أهميتها من مكانه المهمة التي تتبوؤها الخصخصة كإحدى السياسات التي تساهم في رفع كفاءة وتنافسية الاقتصاد العالمي والوطني، وكأداة تساعد على تحسين أداء المؤسسات، وأسلوب جديد لتلبية الاحتياجات الاجتماعية، وينعكس أثرها على إيجاد توزيع أفضل للمهمات والمسؤوليات بين الحكومة والقطاع الخاص. بالإضافة إلى تعزيز دور القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي ليشمل مشاريع القطاع العام التي تقتضي طبيعة إدارتها أن تدار على أسس تجارية.

إن أهمية هذه الدراسة لا تقتصر فقط على إبراز دور الخصخصة في دعم الاقتصاد الأردني من عوائد البيع المتعلقة بالخصخصة وإنما تتجاوز ذلك لتبرز مدى نجاح الخصخصة في تحسين الأداء المالي للشركات التي تمت خصصتها. ومن هنا جاءت هذه الدراسة للبحث في تأثير الخصخصة على الأداء المالي للشركات التي تمت خصصتها في الأردن وارتباط ذلك بثلاثة عناصر وهي النوع

والحجم والعنصر الثالث هو تطور الشركة ودخولها في أسواق عالمية جديدة. حيث تبرز أهمية هذه الدراسة من خلال التحليل المالي لنتائج القوائم المالية التابعة للشركات موضوع الدراسة، إن نجاح الشركات التي تمت خصصتها والتي أعطت نتائج إيجابية اقتصادياً سيدعم متخذ القرار في توسيع قاعدة الخصخصة في السوق الأردني .

٧-١ التعريفات الإجرائية:-

١- الخصخصة:-

الخصخصة عملية منهجية مدعومة بإرادة سياسية تهدف إلى تهيئة البيئة الداعمة لتحقيق نمو اقتصادي مستدام، وتتمثل في إعادة توزيع الأدوار بين القطاعين العام والخاص، بحيث تنفرغ الحكومة لمهامها الأساسية في رسم السياسات والرقابة والتنظيم والتركيز على الأنشطة التي هي من صميم عملها كالأمن والصحة والتعليم والرعاية الاجتماعية والمحافظة على البيئة، بينما تتسع دائرة نشاط القطاع الخاص، بعيداً عن الاحتكار، لتشمل مشاريع القطاع العام التي يمكن أن تدار على أسس تجارية ومالية (الهيئة التنفيذية للخصخصة، ٢٠٠٦).

٢- حجم الشركة:-

هو حجم أصول الشركة حيث ستعتمد الباحثة على هذا المعيار في تصنيف الشركات إلى

صغيرة ومتوسطة وكبيرة.

٣- البنك الدولي:-

هو واحد من بين أكبر مصادر التمويل في العالم لمساندة حكومات البلدان الأعضاء في مساعيها الرامية إلى الاستثمار في المدارس ومراكز الرعاية الصحية، وتوفير إمدادات المياه الصالحة للشرب والكهرباء، ومكافحة الأمراض وحماية البيئة والبنك الدولي ليس " بنكاً " بالمعنى العادي الشائع لهذه الكلمة. فهو عبارة عن منظمة دولية تضم في عضويتها أكثر من ١٨٤ بلداً من البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء (عامرية، ٢٠٠٨).

١-٨ حدود الدراسة:-

- ١- إن نطاق الجزء الميداني ينحصر على الشركات الأردنية التي خضعت للخصخصة.
- ٢- النطاق الزمني للدراسة هو ثلاث سنوات قبل الخصخصة وثلاث سنوات بعد الخصخصة وذلك من تاريخ بداية الخصخصة لكل شركة .

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

- ١-٢ المقدمة
- ٢-٢ طرق وأساليب الخصخصة وأمثلة عليها
 - ١-٢-٢ طرق وأساليب الخصخصة
 - ٢-٢-٢ أمثلة على طرق الخصخصة
- ٣-٢ الدول العربية الأكثر نشاطاً في الخصخصة
- ٤-٢ تجربة الخصخصة في الأردن
- ٥-٢ لمحة عن المشاريع التي تم خصصتها والتي شملتها الدراسة
- ٦-٢ الجوانب الإيجابية لخصخصة الشركات في الأردن
 - ١-٦-٢ الجوانب الإيجابية
- ٧-٢ الجوانب السلبية لخصخصة الشركات في الأردن
- ٨-٢ معالجة سلبيات الخصخصة في الأردن
- ٩-٢ مصادر عوائد الخصخصة
- ١٠-٢ استخدامات عوائد الخصخصة
- ١١-٢ معوقات وقيود الخصخصة
- ١٢-٢ الدراسات السابقة
 - ١-١٢-٢ الدراسات العربية
 - ٢-١٢-٢ الدراسات الأجنبية
- ١٣-٢ ما يميز الدراسة عن الدراسات السابقة

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

٢-١ المقدمة:

يرتكز المعنى السائد للخصخصة على قيام الدولة بتحويل ملكية المؤسسات العامة جزئياً أو كلياً إلى القطاع الخاص . إلا أن الإطار الشامل للموضوع هو تقليص دور الدولة من تنموي إلى دور تصحيحي، ويمكن تحقيق ذلك بالتغلب على الصعوبات التشريعية والقانونية والنظم البيروقراطية لعمليات الاستثمار، والسماح بقيام نشاطات اقتصادية منافسة للنشاطات الاقتصادية للدولة، وإعطاء دور للقطاع الخاص بتقديم بعض الخدمات التي يقوم بها حالياً القطاع العام، ويتم ذلك من خلال بيع أصول المنشآت العامة الحالية سواء كان جزئياً أو كلياً للقطاع الخاص، والرابحة منها قبل الخسارة . وعلى هذا فإن مفهوم التخصيص يتضمن إعطاء السوق الحر إدارة الأداء الاقتصادي لتحقيق الكفاءة وليس فقط تحويل الملكية . إن حاجة المجتمع إلى خدمة أو سلعة معينة لا يعني بالضرورة التزام الحكومة بتقديمها للمواطنين بنفسها وهذا المفهوم لا يعني إنكار دور الدولة ومسؤوليتها في توفير الخدمة أو السلعة بل يحول دورها من التوفير إلى الرقابة والتنظيم وإيجاد السياسات والحوافز التي يمكن أن تيسر تحقيق هذه الخدمة أو السلعة المطلوبة بأقل تكلفة اجتماعية (محمد، ٢٠٠٩) .

إن تحسين الكفاءة ليس هو الهدف الوحيد للخصخصة، فإنها تهدف أيضاً لعلاج بعض الاختلالات الهيكلية في البلدان، مثل تخفيض عجز الموازنة مما يساعد على تخفيف العبء على الموازنة ولهذا يتمثل بإيجاد مصادر تمويل بديلة تتحمل أعباء ضمان استمرارية عمليات التنمية، ومتطلبات التحديث والتطوير اللازم لتحسين مستوى أداء الخدمات ورفع كفاءتها وزيادة إنتاجيتها. كما تؤدي الخصخصة إلى توسيع قاعدة الاستثمارات الفردية والجماعية والخاصة، وجذب رؤوس الأموال اللازمة لمتطلبات

التوسع في نشاط المنشآت المخصصة، الأمر الذي يمكنها من توزيع عائدات الاستثمار على المواطنين، وتحفزهم على ملكية السهم الفردي وبالتالي إيجاد مصدر جديد لرأس المال وضخ المدخرات في السوق مما يؤدي إلى عمل طفرة في حجم الاستثمارات تساعد على زيادة فرص العمل التي تستوعب الزيادات السنوية في إعداد العمالة الوطنية (الهيئة التنفيذية للتخاصية، ٢٠٠٦).

تهدف الخصخصة أيضاً إلى توسيع قاعدة الملكية حيث يمكن السماح للعاملين في المنشآت المحولة بالمشاركة في رأس مال الشركات، وبالتالي إتاحة الفرصة لمجموعة كبيرة من المواطنين بتملك أصول الشركات، إضافة لتحفيز العاملين على زيادة وتحسين انتاجيتهم نظرا لتحولهم إلى ملاك للمنشآت التي يعملون فيها.

وتساهم الخصخصة في خفض أسعار السلع وخدمات الشركات المحولة نتيجة قيام القائمين بمختلف القطاع بتخفيض التكلفة ، وتوفير عنصر المنافسة، كما تتيح الفرصة للحكومة بأن تعيد استثمار جزء من الأموال التي تحصل عليها نتيجة عملية التحويل في مشروعات جديدة لا يستطيع القطاع الخاص الدخول فيها بمفرده. ولنجاح الخصخصة لابد من توفر عدة شروط أهمها الالتزام السياسي لعملية الخصخصة، وتحديد أهدافها السياسية والاقتصادية والاجتماعية، والتوصل إلى اقناع جميع الأطراف المعنية (إدارة الشركات، العمال، الموظفين في الحكومة، النقابات العمالية، المستهلكين، المستثمرين) بجدوى وأهمية الخصخصة، وتطوير مناخ المنافسة في الاقتصاد ووضع إطار قانوني لها يتميز بالمرونة والشفافية، ووضع آلية فعالة لإدارة عملية الخصخصة ذات صلاحيات واضحة وموارد تقنية ومالية مناسبة (الهيئة التنفيذية للتخاصية، ٢٠٠٦).

٢-٢ طرق وأساليب الخصخصة وأمثلة عليها:-

رغم أن مفهوم الخصخصة واضح وأهدافه محددة إلا أن ممارسة الخصخصة تكون بعدة طرق تختلف من خلالها عمليات إتمام الخصخصة وأحياناً نتائجها وفيما يلي طرق الخصخصة.

١-٢-٢ طرق وأساليب الخصخصة:

١- نقل ملكية المؤسسة أو المشروع من القطاع العام إلى القطاع الخاص بعد تحويله إلى شركة. وإعادة هيكلته بقصد إتمام عملية التخصيص عليه.

٢- نقل ملكية الأسهم أو الحصص التي تمتلكها الحكومة في الشركات المساهمة والتي تساهم فيها إلى القطاع الخاص وذلك ببيعها له بصورة كلية أو جزئية.

٣- نقل إدارة المشروع من القطاع العام إلى القطاع الخاص بمقتضى اتفاق بينهما يخول القطاع الخاص حق إدارته وتشغيله.

٤- منح القطاع الخاص حق إنشاء مشروع معين واستغلاله بشكل إنفرادي وعلى سبيل الحصر بمقتضى عقد ترخيص أو اتفاق يبرم مع الحكومة لهذه الغاية.

٥- اعتماد أي صيغة من الصيغ المبينة أدناه لإنشاء مشاريع استثمارية محددة وفقاً لاتفاقيات تعقد لهذه الغاية بين القطاعين العام والخاص:-

أ- إنشاء القطاع الخاص للمشروع لاستغلاله وتشغيله لمدة زمنية محددة والتنازل عنه للقطاع العام عند انتهاء هذه المدة (BOT).

ب- إنشاء القطاع الخاص للمشروع والتنازل عن ملكيته للقطاع العام مع الاحتفاظ بحق استغلاله وتشغيله لمدة زمنية محددة (BTO).

ج- إنشاء القطاع الخاص للمشروع وتملكه واستغلاله وتشغيله لحسابه (BOO)

(Executive Privatization Commission, ٢٠٠٦).

٢-٢-٢ أمثلة على طرق الخصخصة:-

إن طرق الخصخصة متعددة وتختلف عن بعضها بعض ولتوضيح هذه الطرق نبين بعض

الأمثلة عليها:-

١- نقل الملكية والشراكة الاستراتيجية:-

إن التوجه نحو الخصخصة ونقل الملكية قد يتم من خلال اختيار شريك استراتيجي يتقرر عادة

في ضوء طبيعة مصلحة المشروع الذي تتم خصخصته كما هو عليه الحال في كل من شركة

الاتصالات الأردنية وشركة الإسمنت وشركة الفوسفات. الهدف من ذلك إدخال شريك لديه الخبرة

الفنية والإدارية المتخصصة للمساعدة في عملية نقل التكنولوجيا واستخدام أحدث الأساليب والتقنيات

المتطورة التي يحتاج إليها المشروع لرفع سويته أدائه والارتقاء بانتاجيته ورفع قدراته التنافسية وخاصة

في ظل ظروف الانفتاح والعولمة وما يترتب على ذلك من زيادة في المنافسة. (Executive

Privatization Commission, ٢٠٠٦).

٢- عقود الإدارة:-

تعدّ هذه الطريقة إحدى طرق الخصخصة الشائعة بشكل كبير عالمياً . حيث يتم إيلاء إدارة

المرفق أو المشروع للقطاع الخاص مع إبقاء ملكية المشروع أو المرفق للحكومة . ويتم تنفيذ هذه

الطريقة من خلال إبرام عقد إدارة مع شركة أو ائتلاف يمتلك الخبرات الإدارية والفنية لإدارة

المشروع بشكل يرفع أداءه وانتاجيته، أو تشغيله على أسس تجارية مقابل رسوم معينة أو مبلغ معين يتقاضاه المشغل ولمدة معينة حسبما تراه الجهات المالكة ضروريا . وبعد انتهاء المدة إما أن تؤول إدارة المشروع ثانية إلى الحكومة لا سيما إذا قام المشغل بتأهيل وتدريب الكوادر العاملة معه في المشروع بحيث تستطيع إدارته وتشغيله بنفس الكفاءة، وإما أن يتم تجديد العقد مع نفس المشغل لمدة جديدة يتفق عليها ، وإما أن يتم إنهاء العقد وطرح عطاء عقد الإدارة من جديد . ومن الأمثلة على هذه الطريقة عقد الإدارة لمياه ومجاري منطقة عمان الكبرى الذي تم توقيعه مع ائتلاف شركات Suez Lyonnaise Des Eaux الفرنسية، و Montgomery Watson و Arabtech Jardaneh الأردنية، حيث تم توقيع العقد في عام ١٩٩٩ ليبدأ عمل شركة ليما التي شكلها الائتلاف في شهر آب ١٩٩٩ لإدارة مرفق المياه لمدة (٤) سنوات مقابل (٨,٨) مليون دولار بالإضافة إلى ما نسبته ٥% من قيمة التحسن المالي الذي سيتحقق خلال مدة العقد . وقد ارتبط هذا العقد بقرض من البنك الدولي قيمته (٥٥) مليون دولار يستخدم من قبل شركة ليما للإنفاق على المرفق لتجديد الشبكات وتأهيل وتطوير المرفق بشكل عام وتخفيض الفاقد من المياه وتدريب الكوادر العاملة ونقل التكنولوجيا الحديثة وتحسين الجباية وغير ذلك .

٣- البناء والتشغيل والتحويل (BOT)

حظي أسلوب البناء والتشغيل والتحويل (BOT) باهتمام واسع كأحد أهم طرق الشراكة بين القطاعين العام والخاص والذي يسمح بموجبه للقطاع الخاص تطوير المرافق العامة ومشروعات البنية الأساسية. وتكمن أهمية هذا الأسلوب في أن القطاع الخاص يأخذ على عاتقه التصميم والبناء والإدارة والتشغيل لمشروع معين. وفي المقابل يتلقى القطاع الخاص الدفعات

نتيجة تقديم الخدمة بعد الانتهاء من بناء المشروع سواء من الحكومة أو من المستفيدين من الخدمة وعادة ما يكون الامتياز الممنوح للقطاع الخاص لمدة طويلة تتناسب وحجم الاستثمار في المشروع. وبعد انتهاء فترة الامتياز التي قد تصل إلى ما بين ٣٠-٤٠ عاماً يتم إعادة ملكية المشروع إلى الحكومة. أما تمويل مثل هذه المشروعات فيكون عادة في شكل ائتلافات يشترك فيها المستثمرون بحصصهم والبنوك بقروضها وشركاء استراتيجيون يساهمون بخبراتهم في البناء أو بتقديم المعدات والآلات. كما قد يساهم القطاع العام بجزء من رأسمال هذه المشروعات. ويتفرع عن هذا الأسلوب ترتيبات أخرى مثل البناء والملكية والتشغيل والتحويل في نهاية المطاف (BOOT) وكذلك البناء والتملك والتشغيل (BOO). وقد نجحت مثل هذه الأساليب في فتح مشروعات البنية الأساسية لاستثمارات القطاع الخاص وتميزت بفوائدها العديدة وفي مقدمتها اجتذاب خبرات القطاع الخاص واستثماراته لتصميم وتطوير وإدارة مثل هذه المشاريع وكذلك تخليص القطاع العام من مخاطر الاستثمار والإدارة المكلفة لها وبالتالي رفع العبء عن المال العام. بالإضافة إلى استخدام التقنيات الحديثة والمعدات المتطورة. وقد تم استخدام هذا الأسلوب في مشروع بناء محطة التنقية للمياه العادمة في الخربة السمراء. ولكن من سلبيات هذه الطريقة الزيادة في تكلفة هذه المشروعات على اعتبار أن تكلفة الأموال الخاصة أعلى من تكلفة الأموال العامة مما قد ينعكس على تكلفة الخدمات المقدمة. كما تنسم الاتفاقيات طويلة الأجل بعدم المرونة لا سيما في حالة تغير الطلب والأسعار وبالذات إذا كانت بعض المخاطر يتحملها القطاع العام كتكلفة الوقود مثلاً".

٤- التأجير والتطوير والاستثمار:-

هذه الطريقة يمكن تنفيذ خصخصة المشاريع من خلالها حيث تقوم الحكومة بإيلاء بعض المشروعات القائمة المتعثرة أو متدنية الكفاءة والتي تحتاج الى استثمارات رأسمالية لتطويرها إلى جهات ذات خبرة وراغبة في تقديم استثمارات لا تستطيع الحكومة توفيرها. وفي مثل هذا الأسلوب تقوم الجهات المستثمرة باستئجار المشروع بقصد استغلاله من خلال توفير التمويل اللازم لتحديث وتطوير المشروع وتشغيله واستخدام المعارف والتقنيات الحديثة لرفع كفاءة المشروع وتأهيله بحيث يصبح قادراً على تقديم سلعة أو خدمة بمواصفات وجودة متميزة. ويتم استرداد قيمة الاستثمارات والعائد عليها من العوائد المتحققة عن تشغيل المشروع خلال مدة تعاقدية محددة يتفق عليها بين الحكومة والمستثمر قد تصل إلى ٣٠ عاماً تحدد بموجب نماذج مالية للاستثمار حيث يسمح للشركة خلال هذه الفترة بتحصيل نسبة من الإيرادات من الحكومة أو من المستفيدين المباشرين. وقد طبق هذا الأسلوب على منتج حمامات ماعين لمدة ٣٠ عاماً على أن يقوم المستثمر بإنفاق مبلغ يصل إلى (٥) ملايين دولار على تحديث وتطوير المنتج. (Executive

.Privatization Commission, ٢٠٠٦)

٢-٣ الدول العربية الأكثر نشاطاً في الخصخصة:-

بالنظر إقليمياً إلى تطورات الأوضاع الاقتصادية في البلدان العربية في العقدين الماضيين، يمكن تقسيم الدول العربية إلى مجموعات من حيث تطور عمليات الخصخصة فيها، هناك دول أكثر نشاطاً في الخصخصة وهي (الأردن و تونس والمغرب و مصر)، و دول أقل نشاطاً مثل (الجزائر والسودان)

ودول مازالت تفكر في الخصخصة مثل (لبنان) أما المجموعة الأخيرة فهي الدول التي لا توجد لديها خطوات جادة للخصخصة مثل (ليبيا و سورية) (عامري، ٢٠٠٨).

- فمثلاً :-

اعتمدت تونس أساليب متعددة للخصخصة منها البيع في سوق الأوراق المالية والبيع عن طريق طلب المستثمرين والمؤسسات الخاصة الأجنبية للمساهمة في رأس المال وأيضا استخدمت طريقة خصخصة الإدارة وطريقة التصفية ومن الإجراءات المصاحبة لأساليب الخصخصة : إعطاء الأولوية للعاملين في المؤسسة المعروضة مع منحهم بعض التسهيلات في الدفع والتخفيض في الأسعار عند الاستحواذ (عامري، ٢٠٠٨).

أما مصر فقد بدأت رحلتها مع الخصخصة من عام (١٩٩١) بالإعلان عن بيع الشركات العامة إلى القطاع الخاص، وذلك من أجل إصلاح الوضع الاقتصادي في الدولة وسداد ديون القطاع العام التي وصلت إلى (١٧٠) مليار جنيه نهاية أبريل (١٩٩٨). عرضت الحكومة المصرية للبيع (٢٩٠) شركة من شركات القطاع العام منها (١٦٣) شركة خاسرة أو متعثرة أو طاقاتها معطلة . وقدرت لهذه الشركات المعروضة للبيع ثمناً بما يعادل (٩٠) مليار جنيه وهي مدينة بما يعادل (٧١) مليار جنيه وديون البنوك المستحقة عليها (٢٠) مليار جنيه حسب بيانات مجلس الوزراء (عبوي، ٢٠٠٧).

وقررت الحكومة السعودية معالجة مشكلة العجز في الموازنة والدين العام البالغ (٤٤) مليار ريال سعودي في سنة (١٩٩٩) كما جاء في إعلان صادر عن جهات رسمية سعودية بنهاية عام (١٩٩٩) وذلك باللجوء إلى برنامج مدروس لتخصيص بعض الشركات من القطاع العام (عبوي، ٢٠٠٧).

أما بالنسبة للكويت فبسبب حرب الخليج عام (١٩٩١) أصبحت الكويت تعاني اليوم من عجز مالي حقيقي في أرقام الموازنة بعدما كانت قبل الحرب تتمتع باحتياط مالي يتجاوز (١٢) مليار دولار، فأصبحت تعاني من ديون داخلية وخارجية تقترب من مجمل الاحتياطي العام، بسبب ارتفاع تكاليف الإدارة والتكاليف الدفاعية، لذلك سعت الحكومة إلى خفض عجز الموازنة والدين العام عن طريق برنامج موسع للخصخصة في القطاع العام وذلك ببيع أسهم من شركاتها أو سندات في الشركات الرئيسية. وقد أوصى مجلس الأمة الكويتي بخصخصة شركة الخطوط الكويتية الوطنية (عبوي، ٢٠٠٧).

أما في المغرب تحددت طرق وأساليب الخصخصة بواسطة البيع في سوق الأوراق المالية، وعن طريق طلب وعروض للأسهم، والجمع بين الطريقتين في التحويل وأيضا طريقة البيع المباشر طبقا لمقتضيات القانون المغربي، كما تمت الخصخصة أيضا عن طريق منح امتيازات التسيير والاستغلال (توزيع، الكهرباء والماء). وقد استخدم المغرب معظم إيرادات الخصخصة لتمويل عجز الموازنة. ومن خصائص الجانب الاقتصادي الكلي، كانت الأردن والمغرب أكثر البلدان نشاطاً في الخصخصة إذ فاق معدل إيرادات الخصخصة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي عن متوسط البلدان النامية ٧% . ومن الممكن تفسير هذا الحافز للخصخصة في هذين البلدين بأدائهما الاقتصادي الضعيف كما هو واضح من تدني نمو متوسط دخل الفرد (٥% و ٩%) على الترتيب في مقابل معدل نمو سنوي يبلغ ١,٧% في البلدان النامية (عبوي، ٢٠٠٧).

وتتجه الحكومة السورية إلى تشجيع القطاع الخاص ودعمه ليأخذ دوره إلى جانب القطاع العام ولا تنوي الحكومة الآن بيع شركات القطاع العام، بل تعمل على إصلاحها ضمن خطة مرحلية مقبلة وبالتعاون مع القطاع الخاص (عامرية، ٢٠٠٨).

٢-٤ تجربة الخصخصة في الأردن:-

وفي الأردن بالذات، وخلال العقود المنصرمة، أدى تنامي وتوسع دور القطاع العام في بعض القطاعات الانتاجية والخدمية، إلى حدوث اختلالات هيكلية عميقة في البنية الاقتصادية، وتدني مستوى الانتاجية والكفاءة الاقتصادية، كما ساهم في تفاقم العجز المالي في المالية العامة. كذلك وفي أواخر الثمانينيات تعرض الأردن إلى أزمة اقتصادية نتيجة لما يلي:-

- ارتفاع رصيد الدين العام وأعباء خدمته وارتفاع العجز في ميزاني التجارة والمدفوعات.
- انخفاض المساعدات الخارجية ونضوب الاحتياطي من العملات الأجنبية لدى البنك المركزي.

وفي ضوء ذلك، تضاعفت قدرة الحكومة على الاقتراض لأغراض الاستثمار وسداد عجوزات وخسائر المشروعات العامة. وبالتالي كان لابد من معالجة الوضع حيث تم تبني خطط التنمية المختلفة والتي استطاع الأردن من خلال تطبيقها استعادة الاستقرار النقدي وضبط العجز في الموازنة العامة، وتخفيض المديونية العامة وبناء احتياطي مريح من العملات الأجنبية والسيطرة على معدلات التضخم وتحقيق نمو اقتصادي بمعدلات عالية نسبياً خلال تلك الفترة.

وللحفاظ على هذه المكتسبات والبناء عليها، جاء برنامج الخصخصة الأردني كحزمة أساسية وجزءاً لا يتجزأ من خطط التنمية الاقتصادية، وكمحفز لعناصر ومقومات النهوض بالاقتصاد الوطني وتحقيق التنمية المستدامة ولا سيما الاستثمار الخاص، كونه العنصر الأهم في تحقيق النمو الاقتصادي وتوفير فرص العمل وتعبئة الموارد الاقتصادية بشكل أكثر كفاءة وتنافسية وبمرونة عالية وسرعة واستقلالية في اتخاذ القرارات. هذه العناصر لا تتوفر لدى القطاع العام نظراً لبيروقراطيته المترسخة، وخصائصه الهيكلية الإدارية والفنية والتشريعية والمؤسسية المتأصلة فيه، والتي تحد أحياناً من حرية

حركته وتنافسيته، ولا سيما في القطاعات الانتاجية التي تتطلب طبيعتها العمل على أسس تجارية ومالية. وبالإضافة إلى العوامل الداخلية التي حدت بالأردن إلى تبني التخاصية، جاءت العوامل الخارجية التي تطلبت تبني سياسات الانفتاح والتحرر الاقتصادي حيث وقع الأردن عددا من الاتفاقيات الاقتصادية الدولية بهدف دخول أسواق جديدة بالإضافة إلى زيادة تصدير المنتجات الأردنية إلى الأسواق التقليدية. وكل ذلك يتطلب رفع كفاءة وتنافسية الاقتصاد الأردني وتبني معايير الجودة والتطوير والتحديث وإعادة النظر بأدوات الانتاج وملكيته.

ويرتكز تنفيذ برنامج الخصخصة الأردني الى أسس ومنطلقات واضحة، أهمها توفير الإطار التشريعي والتنظيمي والمؤسسي الداعم والمعزز لعملية الخصخصة. حيث تم إعداد الاستراتيجية الوطنية للخصخصة، التي تبنتها الحكومة وأقرتها السلطان التشريعية والتنفيذية في عام ١٩٩٩، وتضمنت هذه الاستراتيجية الأسس والمرتكزات الأساسية لبرنامج الخصخصة، والتي تتلخص في تصويب دور القطاع العام في العملية الانتاجية مع تحفيز وإتاحة المجال للقطاع الخاص بالاستطلاع بدوره الطبيعي في النشاط الاقتصادي، الأمر الذي يمثل تجسيدا لمفهوم الخصخصة. ولقد استند قانون الخصخصة رقم ٢٥ لسنة ٢٠٠٠ على هذه الاستراتيجية بحيث نص القانون على ضرورة توفير الشفافية والعلنية في الإجراءات. كما حدد أهداف برنامج الخصخصة التي تتلخص بما يلي:-

- رفع كفاءة المشروعات وزيادة إنتاجيتها وقدرتها التنافسية.

- تحفيز الادخارات الخاصة وتوجيهها نحو الاستثمار.

- اجتذاب الاستثمارات المحلية والعربية والدولية.

- تخفيف العبء المالي عن الخزينة العامة.

- إدارة المشاريع الاقتصادية بأساليب حديثة (الهيئة التنفيذية للتأهيلية، ٢٠٠٦).

٢- ٥ لمحة عن المشاريع التي تم خصصتها والتي شملتها الدراسة:-

وفيما يلي معلومات عامة عن الشركات التي تم خصصتها:-

١- مؤسسة النقل العام

تمت الخصخصة بتاريخ ١٩/١١/١٩٩٨ من خلال عقد اتفاقيات تشغيل لمدة عشر سنوات مع ثلاثة مشغلين محليين من القطاع الخاص (شركات آسيا والظلال والتوفيق)، لتشغيل أربع وحدات من خطوط النقل العام في العاصمة مقابل مبلغ سنوي مقداره (٥٠٠) ألف دينار أردني (Ministry of Finance, ٢٠٠٩).

٢- سلطة المياه الأردنية/منطقة عمان الكبرى

في تاريخ ١٩/٤/١٩٩٩ تم توقيع عقد إدارة لمدة أربع سنوات مع شركة SuezLyonnaise des Eaux مقابل مبلغ (٨,٨) مليون دولار أمريكي (٢,٢ مليون دولار سنوياً) بالإضافة إلى ما نسبته ٥% من التحسن المالي في حال تحقيقه. وقد تم في عام ٢٠٠٣ تمديد العقد لثلاث سنوات إضافية. تم في شهر آب ١٩٩٩ إنشاء شركة مياه ليما، التي شكلت من الشركة الفرنسية وأرابتيك جردانة ومونتجمري واتسون لإدارة مياه وصرف صحي عمان الكبرى. ارتبط تنفيذ المشروع بقرض من البنك الدولي بقيمة (٥٥) مليون دولار أمريكي لتأهيل وتحديث الشبكة. من أهم النتائج الإيجابية للمشروع تحقيق وفر في نسبة الفاقد من المياه والتي انخفضت من (٥٦%) إلى حوالي (٤٧%) في العام ٢٠٠٠ وإلى حوالي (٤٥%) في العام ٢٠٠٤. مع انتهاء العقد المبرم مع شركة

ليما، تم إنشاء شركة محلية (مياھنا) مملوكة بالكامل للحكومة الأردنية، لإدارة المرفق ابتداء من ١ كانون الثاني ٢٠٠٧ . (Ministry of Finance, ٢٠٠٩).

٣- منتج حمامات ماعين

تم بتاريخ ١٩٩٨/١٠/٢٨ توقيع اتفاقية تأجير واستثمار لمدة ٣٠ عاما" مع ائتلاف فرنسي/محلي (أكور/ آرام) مقابل مبلغ ٤,٢ مليون دولار أمريكي. قام الائتلاف باستثمار حوالي ٥ مليون دولار في تطوير المنتج الذي تم افتتاحه في حزيران ٢٠٠٠. تم بتاريخ ٢٠٠٤/١٢/٢٣ توقيع ملحق لاتفاقية المشروع تم بموجبه نقل ملكية الأسهم من ائتلاف أكور إلى مستثمر عربي - شركة جنة. (Ministry of Finance, ٢٠٠٩)

٤- شركة مصانع الاسمنت الأردنية

بناء على قرار مجلس الوزراء الصادر بتاريخ ١٩٩٨/١/١٤ تم خلال شهر كانون الأول ١٩٩٨ بيع ٣٣% من أسهم الشركة إلى الشريك الاستراتيجي شركة لافارج الفرنسية مقابل (١٠٢) مليون دولار أمريكي، كذلك تم بيع ١% من أسهم الشركة لموظفي الشركة بسعر مدعوم. تم بتاريخ ٢٠٠٢/٢/٢ بيع باقي حصة الحكومة في الشركة والبالغ ١٤,٣% من كامل الأسهم إلى المؤسسة العامة للضمان الاجتماعي بمبلغ (٣٠,٠٤٢) مليون دينار أردني، وبذلك أصبحت الشركة مملوكة بالكامل للقطاع الخاص. (Ministry of Finance, ٢٠٠٩).

٥- شركة الاتصالات الأردنية

تمت خصخصة شركة الاتصالات الأردنية على عدة مراحل حيث سيتم تناول مرحلتين فقط وذلك لأنها تنطبق عليها شرط الدراسة لثلاث سنوات قبل الخصخصة وثلاث سنوات بعد الخصخصة:-

• المرحلة الأولى /بيع جزئي (عام ٢٠٠٠):

تم بتاريخ ٢٣/١/٢٠٠٠ بيع (٥١%) من حصة الحكومة في شركة الاتصالات الأردنية إلى الشريك الاستراتيجي ائتلاف شركة جينكو والذي يضم كلا من شركة فرانس تيليكوم (٨٨%) والبنك العربي (١٢%) وذلك مقابل مبلغ (٥٠٨) مليون دولار أمريكي بسعر (٥,٠٨) دولار أمريكي للسهم الواحد. تم بتاريخ ٢٩ شباط ٢٠٠٠ بيع ما نسبته (٨%) من أسهم الشركة إلى المؤسسة العامة للضمان الاجتماعي بسعر (٥,٠٨) دولار أمريكي للسهم الواحد، وذلك مقابل (١٠٢) مليون دولار أمريكي. (Ministry of Finance, ٢٠٠٩).

• المرحلة الثانية/ العرض العام الأولي (عام ٢٠٠٠) :

قرر مجلس الوزراء في جلسته المنعقدة بتاريخ ٢٧/٢/٢٠٠٢ الموافقة على بيع ما نسبته (١٠-١٥%) من إجمالي أسهم الشركة والسير في إجراءات البيع من خلال طرح العام للأسهم. تم بتاريخ ٢٩ شهر تشرين الأول ٢٠٠٢ تنفيذ عملية البيع من خلال أسلوب العرض العام الأولي في السوق الثانوي لسوق عمان المالي وبسعر (٢,٣٥) دينار أردني مع منح خصم نسبته (٣%) للأفراد الأردنيين، حيث تم شراء ما نسبته (٣,٥%) من قبل الأفراد الأردنيين بينما قامت

المؤسسات المالية المحلية والعربية بشراء ما نسبته (٧%) من كامل أسهم الشركة وبلغت قيمة صافي العوائد حوالي (٥٨,٥%) مليون دينار أردني، وبذلك انخفضت ملكية الحكومة في الشركة إلى (٤١,٥%) . تم بتاريخ ٤ تشرين الثاني ٢٠٠٢ البدء بتداول أسهم شركة الاتصالات الأردنية في بورصة عمان. (Ministry of Finance, ٢٠٠٩).

٦ - شركة الأسواق الحرة في المطارات

تم بتاريخ ٢٠٠٠/٨/٢ بيع كامل أسهم الشركة الديسا الأسبانية بمبلغ (٦٠,١) مليون دولار أمريكي، وقد تضمنت الاتفاقية شراء جزء من الدين الأسباني على المملكة بخصم بلغت نسبته (٥٠%)، كذلك تضمنت الاتفاقية منح المستثمر (شركة الديسا) امتياز لمدة ١٢ عاما تقوم خلالها الشركة بدفع ما نسبته (٨%) من إجمالي مبيعاتها السنوية إلى مؤسسة المناطق الحرة بالإضافة إلى دفع بدل إيجارات سنوية لسلطة الطيران المدني، وبموجب بنود الاتفاقية قامت شركة الديسا باستثمار حوالي ٣ مليون دولار في تطوير وتحسين الأسواق الحرة في المطارات. (Ministry of Finance, ٢٠٠٩)

٧ - شركة تزويد وتموين الطائرات

تم بتاريخ ٢٠٠١/٨/١ بيع ما نسبته (٨٠%) من أسهم الشركة إلى ائتلاف شركة ألفا البريطانية والشركة الشرقية للاستثمار والتطوير السياحي (شريك محلي) بمبلغ (١٤,٢) مليون دينار أردني بحيث احتفظت الملكية الأردنية بنسبة (٢٠%) من أسهم الشركة. وبموجب اتفاقية

البيع يقوم المستثمر بدفع ما نسبته (٨%) من إجمالي المبيعات السنوية للشركة إلى مؤسسة المناطق الحرة بالإضافة إلى دفع بدل إيجارات سنوية لسلطة الطيران المدني. (Ministry of Finance, ٢٠٠٩)

٨- الشركة الأردنية لصيانة الطائرات (JORAMCO)

تم بتاريخ ٢٠٠٥/١/١٢ بيع ما نسبته (٨٠%) من أسهم الشركة الأردنية لصيانة الطائرات إلى شركة أبراج كابيتال مقابل مبلغ (٥٥,١) مليون دولار أمريكي بحيث احتفظت شركة الخطوط الجوية الملكية الأردنية بما نسبته (٢٠%) من كامل أسهم الشركة. (Ministry of Finance, ٢٠٠٩)

٩- أكاديمية الطيران الملكية الأردنية

وافق مجلس الوزراء في جلسته المنعقدة بتاريخ ٢٠٠٢/١٢/١٧ على بيع كامل أسهم الحكومة في أكاديمية الطيران الملكية الأردنية إلى شركة الأردن الدولية للاستثمارات السياحية والعقارية بمبلغ (٥,٦) مليون دولار. وقد تم توقيع عقد نقل الملكية (البيع) بتاريخ ٢ كانون الثاني ٢٠٠٣. (Ministry of Finance, ٢٠٠٩)

١٠- شركة البوتاس العربية

أقرت الحكومة الأردنية بتاريخ ٢٧/١١/٢٠٠١ استراتيجية خصخصة الشركة والمتضمنة قرار الحكومة ببيع جزء من أسهم الحكومة في رأس مال شركة البوتاس العربية والاحتفاظ بنسبة لا تقل عن (٢٦%) من أسهم الشركة من أصل حصة الحكومة البالغة (٢٩%) من رأس مال الشركة . تم بتاريخ ١١/٩/٢٠٠٣ بيع ما نسبته (٢٦%) من أسهم الشركة الكندية PCS بسعر (٨) دولار أمريكي للسهم الواحد وبمبلغ إجمالي مقداره (١٧٣,٣٠٠,٤٠٠) دولار أمريكي، وبعد إجراء عملية نقل الملكية أصبحت حصة الحكومة في رأس مال الشركة تشكل ما نسبته (٢٦,٩%).
(Ministry of Finance, ٢٠٠٩).

١١ - شركة مناجم الفوسفات الأردنية

وافق مجلس الوزراء بتاريخ ٢٠/٤/٢٠٠٤ على السير في إعادة هيكلة وخصخصة شركة مناجم الفوسفات الأردنية. تم بتاريخ ٧/٣/٢٠٠٦ بيع (٣٧%) من ملكية الحكومة والبالغ (٦٥,٦%) إلى شركة وكالة الاستثمار في بروناي/الذراع الاستثماري لحكومة سلطنة بروناي بواقع (٤) دولارات للسهم الواحد، وقد بلغت قيمة الصفقة (١١١) مليون دولار أمريكي . تنفيذًا للمكرمة الملكية السامية، تم تخصيص (٣%) من أسهم الشركة إلى القوات المسلحة وصندوق موظفي الشركة بأسعار تفضيلية. احتفظت الحكومة بالنسبة المتبقية في مناجم الفوسفات الأردنية والبالغ (٢٥,٦%). (Ministry of Finance, ٢٠٠٩).

١٢ - الشركة الأردنية لتسويق وتصنيع المنتجات الزراعية (امبكو)

تم بتاريخ ٢٠٠٥/١١/١ بيع كامل حصة المؤسسة الأردنية للاستثمار في الشركة إلى مستثمر عربي مقابل (٣,٩) مليون دينار أردني. (Ministry of Finance, ٢٠٠٩).

١٣- محطة تنقية المياه العادمة خربة السمرا

تم بتاريخ ٢٨ تموز ٢٠٠٢ توقيع اتفاقية المشروع مع الائتلاف الفرنسي- الأمريكي Suez Environment, Ondeo Degremont Inc. & Morganti Group وتبلغ تكلفة المشروع حوالي (١٦٩) مليون دولار تم تمويلها على النحو التالي : (٧٨) مليون دولار مساهمة الوكالة الأمريكية للإنماء الدولي USAID كمنحة مقدمة لرأس المال المشروع، (١٤) مليون دولار مساهمة الحكومة الأردنية، (١٧) مليون دولار مساهمة ائتلاف الشركات الفائزة بالعطاء، (٦٠) مليون دولار من تجمع البنوك الأردنية ومؤسسة الضمان الاجتماعي. هذا بالإضافة إلى تقديم الحكومة السويدية مبلغ خمسة ملايين دولار كمنحة لتغطية تكاليف الاستشاريين والإشراف، هذا ويخدم المشروع حوالي (٢,٢٥) مليون نسمة . (Ministry of Finance, ٢٠٠٩).

٢-٦ الجوانب الإيجابية لخصخصة الشركات في الأردن:-

ساعدت برامج الخصخصة في تخفيض مقدار الديون الخارجية والداخلية ، و تسديد الفوائد التي

ترتبت على القروض والمبينه كما يلي:-

٢-٦-١ الجوانب الإيجابية:-

نفذت الحكومة بتاريخ ٢٠٠٨/٣/٣٠ عملية شراء مبكر لجانب من مديونية المملكة تجاه دول نادي باريس، حيث قامت الحكومة بدفع مبلغ (٢,١٢١) مليار دولار لنادي باريس مقابل شطب ما يعادل (٢,٣٩٨) مليار دولار من مديونيتها وبخصم بلغت نسبته (١١%) ومن أبرز المكاسب التي جنتها المملكة من هذه العملية هي : تخفيض مديونية المملكة الخارجية بنحو (٢,٣٩٨) مليار دولار وتخفيض خدمة الدين العام بشقيها الأقساط والفوائد بمعدل (٢٤٠) مليون دولار سنوياً. وترتبطا على التطورات التي شهدتها المديونية الخارجية انخفض الرصيد القائم للدين العام الخارجي (الحكومي والمكفول) في نهاية عام ٢٠٠٨ ليصل إلى (٣٦٤٠) مليون دينار أو ما نسبته (٢٦,٣%) من الناتج المحلي الإجمالي المقدر لعام ٢٠٠٨ مقابل ما مقداره (٥٢٥٣) مليون دينار أو ما نسبته (٤٤,٨%) من الناتج المحلي الإجمالي في نهاية عام ٢٠٠٧ أي بانخفاض بنحو (١٩) نقطة مئوية. (وزارة المالية ، ٢٠٠٩)

أستطاعت الأردن من خلال برامج الخصخصة المتبعة بطرقها المختلفة تحقيق عوائد حتى نهاية ٢٠٠٨ حوالي (١٧٢٣,٢) مليون دينار، حيث تم استخدام هذه العوائد في تسديد العديد من الديون على الأردن وإعادة هيكلة بعضها وتسديد الفوائد والقروض للبنوك المحلية، بالإضافة إلى تمويل بعض المشاريع المدرجة ضمن برنامج التحول الاقتصادي والاجتماعي و تم استخدام عوائد الخصخصة في منح قروض لصندوق الإسكان العسكري وإسكان المعلمين ومؤسسة الإسكان والتطوير الحضري وغيرها، حيث بلغت إجمالي الاستخدامات حتى نهاية ٢٠٠٨ حوالي (١٧١٩,١) مليون دينار ومن إيجابية الخصخصة أيضاً ما يلي:-

١- شراء ديون فرنسية وبريطانية وسندات ومبادلة ديون أسبانية بقيمة (١٨٥,٧) مليون دينار .

٢- كما تم خلال شهر كانون اول ٢٠٠٣ إعادة هيكلة ديون تجارية بقيمة (٢٤٤) مليون دينار تم على اثرها استيراد ضمانات سندات بقيمة (١١٧,٣) مليون دينار وبذلك يصبح صافي المبلغ المدفوع لإعادة هيكلة هذه الديون من حساب عوائد الخصخصة (١٠٦,٧) مليون دينار .

٣- تمويل بعض المشاريع المدرجة ضمن برنامج التحول الاقتصادي والاجتماعي بمبلغ (٤٠) مليون دينار .

٤- استخدام حوالي (١٠٩٠,٤) مليون دينار لتمويل جانب من عملية شراء ديون دول نادي باريس .

٥- تم صرف مبلغ (٨٩٠) الف دينار لدعم موازنة الهيئة التنفيذية للتخصيص بموجب قرار مجلس الوزراء رقم (٥٨١٧) بالجلسة المنعقدة بتاريخ ١٦/١٢/٢٠٠٧ .

٦- تم صرف مبالغ تحملتها الحكومة على شركة الاتصالات الأردنية بقيمة (٥٥٢) مليون دينار .

٧- بلغت المصاريف على شركة توليد الكهرباء وتوزيع الكهرباء وكهرباء إربد حوالي (١,٢٢٤) مليون دينار .

٨- تم صرف مكافأة للعاملين في سكة حديد العقبة بلغت (٧٠٨) الف دينار (وزارة المالية، ٢٠٠٩).

- تمكن برنامج الخصخصة في الأردن توفير فرص جديدة للعمل في عدد قطاعات وذلك على النحو التالي:-

١. أدى قطاع الاتصالات إلى توفير (١٠٠٠٠) فرصة عمل جديدة مباشرة وغير مباشرة في

شركتي الهواتف الخلوية وشركات الإنترنت والهواتف العمومية.

٢. قطاع النقل العام (٤٠٠) فرصة عمل جديدة للسواقين والإداريين.

٣. قطاع الفنادق (٤٠٠) فرصة عمل جديدة.
٤. سلطة المياه (٢٠) فرصة عمل جديدة والإبقاء على ٨٥٠ موظفاً سابقاً في حين نص العقد على الاحتفاظ بحوالي ٦٥٠ موظفاً فقط.
٥. قدمت شركة الفوسفات الأردنية عدة منافع تتعلق بالموظفين منها:-
- تعيين (٥٠٠) موظف بعد الخصخصة.
 - فرض راتب خامس عشر وسادس عشر.
 - دعم صندوق التأمين الصحي لما بعد التقاعد مليون دينار.
 - رفع علاوة المعيشة (٦٠) ديناراً والرواتب الأساسية (٣٠) ديناراً.
 - دعم صندوق الإسكان بمبلغ (٣,٥) مليون دينار.
 - تسيير رحلات عمرة للموظفين مجانية.
 - رفع كفاءة العاملين من خلال إيفاد (١٥٠٣) موظفين للمشاركة بدورات وبرامج تدريبية على المستوى المحلي والخارجي.
 - تخصيص منح دراسية لأبناء العاملين في الشركة.
 - صرف بدل وجبات طعام للعاملين في المواقع.
٦. تم معالجة أوضاع موظفي الملكية الأردنية (إثر عملية إعادة هيكلة الملكية وفصل الوحدات الاستثمارية كشركات مستقلة) من خلال عقد اتفاقية مع نقابة عمال النقل الجوي والسياحة بحيث تم الاتفاق على:

- دفع ما نسبته ٩٠% من الراتب الاساسي لكل سنة خدمة.
- إعادة توظيفهم في الشركات الجديدة
- جعل مساهمة الملكية الأردنية البالغة ١٠% من الراتب الأساسي كعلاوة تدفع للموظف في الشركات الجديدة بدل ادخار.

٧. تم تعويض موظفي الشركة الأردنية لتسويق وتصنيع المنتجات الزراعية عند تسريحهم براتب ثلاثة أشهر عن كل سنة خدمة وراتب شهر الإنذار مع دفع كافة حقوقهم المالية والعمالية (الهيئة التنفيذية للتأسيص، ٢٠٠٦).

٢-٧ الجوانب السلبية لخصخصة الشركات في الأردن :-

- أدت عملية الخصخصة إلى وجود العديد من السلبيات الناتجة عنها وهي كالتالي:-
- التخوف من انتقال الملكية وسيطرة المستثمرين الأجانب.
- التخوف من زيادة احتكار القطاع الخاص.
- التخوف من ارتفاع أسعار السلع أو الخدمات، حيث تصبح الشركة لها الحق الكامل في تقديم الخدمات والتحكم في أسعارها وخصوصاً فيما إذا كانت من ضمن الخدمات الضرورية مثل (الكهرباء والمياه والاتصالات) .
- إضعاف دور الحكومة في التحكم في السوق وخاصة في المناطق السياحية حيث لا تتيح الفرصة لكافة فئات المجتمع الاستفادة منها، مثل حمامات ماعين التي أصبح من الصعب التردد عليها بسبب ارتفاع أسعارها ومحاولة احتكارها للأجانب فقط وخصوصاً بعد الإدارة الهندية الجديدة.

- التخوف من كيفية استخدام عوائد الخصخصة، حيث يمكن أن يتم اعتبارها كإيرادات للموازنة العامة .
- إن الخصخصة لا بد وأن تنتهي بزيادة نسبة البطالة، حيث أن الكثير من الشركات تكون من اولى أعمالها بعد عملية الخصخصة الاستغناء عن بعض الموظفين . (فندح، ٢٠٠٣) .

٢-٨ معالجة سلبيات الخصخصة في الأردن:-

- إن الأردن على وعي تام للمشاكل والسلبيات التي يمكن أن تترتب على برنامج الخصخصة لذلك تم وضع بعض التشريعات والسياسات العامة للبرنامج إلى الحيلولة دون حدوثها أو التخفيف من حدتها وذلك كما يلي:-
- لا يجوز أن يمتلك المستثمر غير الأردني ما يزيد على ٤٩% من خدمات النقل الجوي المنتظم وغير المنتظم ولا يجوز تملك الأجانب لأية نسبة في مشروعات النقل البري للركاب والبضائع والبريد.
- توسيع قاعدة الملكية المحلية بالبيع للموظفين والمواطنين.
- إحالة المشروعات على المستثمرين المحليين حيثما كان الأمر ممكناً.
- إمكانية احتفاظ الحكومة في الشركات المخصصة بما يسمى السهم الذهبي للمحافظة على المصلحة الوطنية إذا ما تطلب الأمر، حيث يكون كصمام أمان ضد الممارسات الاحتكارية.
- إن طبيعة الاستثمار في بعض القطاعات تمنع عمليات الاحتكار وتسود المنافسة في هذه القطاعات حيث تساعد في خفض الأسعار، كقطاع الاتصالات حيث أدى إلى انخفاض في أسعار الاتصالات الخلوية.

- التزمت الحكومة بعدم اعتبار هذه العوائد كجزء من إيرادات الموازنة العامة وبالتالي عدم استخدامها لتمويل النفقات الجارية.
- تم فتح حساب خاص لدى البنك المركزي تودع فيه هذه العوائد إلى حين استثمارها في المجالات التي نص عليها قانون الخصخصة حيث يجري استثمارها في المجالات التي نص عليها القانون وبشكل خاص تمويل النشاطات الاقتصادية والاستثمارات الجديدة في قطاعات البنية التحتية ذات المردود الاقتصادي والاجتماعي المجدي والتي تساعد في تحقيق التنمية المستدامة على أن تدرج في قانون الموازنة العامة.
- ضمان الأمان والاستمرارية لبعض الموظفين ذوي الكفاءات.
- تضمين بعض اتفاقيات المشروعات التي يجري خصصتها شروطاً تلزم المستثمر بالاحتفاظ بالعاملين لمدة معينة (سنتين كما في عقد استثمار حمامات ماعين أو ثلاث سنوات كما في عقد شركة الاتصالات).
- إعطاء الأولوية للموظفين والعاملين في تملك نسبة من أسهم المشروعات والمؤسسات التي يجري خصصتها (كما هو الحال في توزيع أسهم بسعر مدعوم على موظفي وعمال شركة الإسمنت وبيع ١% من أسهم شركة الاتصالات الأردنية لصندوق ادخار موظفي الشركة).
- تمكن برنامج الخصخصة في الاردن الى توفير فرص جديدة للعمل في عدد قطاعات وذلك على النحو التالي:-

بلغت إجمالي عوائد خصخصة شركة الاتصالات الأردنية وشركة البوتاس العربية والملكية الأردنية وشركة الإسمنت الأردنية وغيرها حتى نهاية عام ٢٠٠٨ حوالي (١٧٢٣,٢) مليون دينار ، وكما هو مبين في الجدول التالي :

جدول رقم (١)

مصادر عوائد خصخصة شركة الاتصالات والبوتاس والملكية الأردنية وشركة الإسمنت وغيرها

الرمز	البيان	المبلغ / مليون دينار
١.	عوائد خصخصة شركة الاتصالات الأردنية	٩٤٠,٠
٢.	عوائد خصخصة شركة الإسمنت الأردنية	٨٩,٢
٣.	عوائد خصخصة الملكية الأردنية	٢٨٥,٥
٤.	عوائد خصخصة شركة البوتاس العربية	١٢٢,٩
٥.	حصة التخاصية من بيع أسهم الحكومة في شركة الأسواق الحرة	٢,٣
٦.	الدفعة الأولى من حصيلة بيع شركة امبكو	٣,٩
٧.	حصيلة بيع (٣٧%) من أسهم الفوسفات الأردنية	٨١,٢
٨.	حصيلة بيع أكاديمية الطيران الملكية	٤,١
٩.	عوائد عقود إيجار / هيئة تنظيم قطاع النقل	٣,٢
١٠.	حصة التخاصية من بيع أسهم الحكومة في الشركة العامة للتعدين	٠,٣
١١.	حصة التخاصية من بيع جزء من أسهم الحكومة في شركة مصفاة البترول الأردنية	١,٣
١٢.	بيع كلية الملكة نور	٣,٠
١٣.	شركة توليد الكهرباء وتوزيع الكهرباء وشركة كهرباء إربد	١٨٦,٣
	المجموع	١٧٢٣,٢

(وزارة المالية ، ٢٠٠٩) .

بلغ إجمالي المبالغ التي تم انفاقها من صافي عوائد خصخصة الشركات مبلغ (١٧١٩,١) مليون دينار حتى ٢٠٠٨/١٢/٣١ مفصلاً على النحو التالي :-

جدول رقم (٢)

استخدامات عوائد الخصخصة حتى عام ٢٠٠٨

الرقم	البيان	المبلغ / مليون دينار
٠.١	مجموع استخدامات عوائد خصخصة شركة الاتصالات وشركة البوتاس العربية والشركات الأخرى	١٥٩٧,٥
٠.٢	مجموع استخدامات عوائد خصخصة شركة الإسمنت الأردنية	١٦,٥
٠.٣	مجموع استخدامات عوائد خصخصة شركة الملكية الأردنية لتسديد التزامات الملكية	١٠١,٢
٠.٤	تسديد التزامات شركة امبكو	٣,٩
	المجموع الاجمالي	١٧١٩,١

(وزارة المالية، ٢٠٠٩).

جدول رقم (٣)

الموقف المالي لعوائد الخصخصة حتى نهاية عام ٢٠٠٨

البيان	مليون دينار
عوائد البيع	١٧٢٣,٢

صافي الاستخدامات	١٧١٩,١
الرصيد	٤,١

(وزارة المالية، ٢٠٠٩).

١١-٢ معوقات وقيود الخخصة:-

- لقد اصطدمت عملية الخخصة في العديد من الدول بعدة عوائق أهمها:-
- ضيق أسواق رأس المال المحلية بحيث لا تتمكن من استيعاب إدراج صفقات كبيرة من الأسهم فيها.
 - محدودية حجم الثروة الوطنية وضآلة المدخرات المحلية وبالتالي عدم قدرتها على شراء ما يعرض من موجودات حكومية للبيع.
 - عدم جودة الموجودات الحكومية حيث أن معظم المشروعات المعروضة للخخصة ولا سيما في الدول النامية هي مشروعات خاسرة نتيجة سياسة تحديد الأسعار وسيادة الترهل والفساد الإداري والمحافظة على تلك الشركات بسياسات الدعم رغم مخالفة ذلك لمنطق السوق وخسائرها المتركمة.
 - الصراع مع تدابير أو مبادئ منع الاحتكار حيث يتمتع العديد من المشروعات في الدول الرأسمالية والشيوعية والاشتراكية والنامية على حد سواء بمراكز احتكارية وبالتالي فعند محاولة خخصة هذه المشروعات تصطدم تلك العملية مع هيئات التنظيم والرقابة التي تسعى إلى تطبيق مبادئ التنافسية ومتابعة تنفيذها والرقابة على جودة وأسعار الخدمات والسلع والحفاظ على مصالح المستهلكين والمستثمرين.

- ترُدّد صانعي القرار وعدم توفر الإرادة السياسية أحياناً للسير في برامج الخصخصة وبالأخص إزاء المعارضة من العمال والأحزاب وبعض جماعات الضغط وبالتالي البطء في التنفيذ وضياع الفرص (قندح، ٢٠٠٣).

٢-١٢ الدراسات السابقة :-

لقد وجدت الباحثة عدة دراسات تناولت موضوع الخصخصة ومنها من ربط موضوع الخصخصة بتطور الشركات التي تمت خصصتها مالياً وفيما يلي عرض لهذه الدراسات:-

٢-١٢-١ الدراسات العربية

دراسة حمد (١٩٩٧) بعنوان "خصخصة شركات الكهرباء الأردنية: دراسة ميدانية لاتجاهات مديري إدارتها".

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على اتجاهات مديري الإدارات في شركات الكهرباء الأردنية نحو خصخصة هذه الشركات، واقتراح الاسلوب الأفضل لخصخصة هذه الشركات. هذا بالإضافة إلى التعرف على إيجابيات وسلبيات عملية خصخصة شركات الكهرباء، كما يراها مديرو الإدارات في شركات الكهرباء الأردنية وللوصول إلى هذا الهدف اعتمدت الدراسة على استبانة وزعت على عينة الدراسة التي شملت جميع العاملين في الوظائف الإدارية والفنية في شركات الكهرباء والبالغ عددهم

(١٩١) علما بأن شركات الكهرباء لا زالت قيد الخصخصة . وخلصت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها: مرافقة مديري الإدارات بدرجة عالية على أساليب التخاصية التي تحفظ حقوقهم وتجعلهم مالكين حقيقيين لأسهم الشركات، والموافقة ولكن بدرجة متدنية على بيع الشركات في المزاد العلني كما بينت الدراسة أن عملية خصخصة هذه الشركات تواجه العديد من المعوقات الإدارية والاقتصادية أبرزها البيروقراطية في العمل، وانخفاض فعالية نظام التسعير وتدني الكفاءة الانتاجية. واستنادا إلى هذه النتائج خرجت الدراسة بعدد من التوصيات أهمها: ضرورة معالجة المعوقات الإدارية والاقتصادية لعملية الخصخصة بصورة جذرية، وكذلك السماح بوجود شريك استراتيجي للاستفادة من الاستثمارات الأجنبية شريطة أن يتم ذلك وفق ضوابط وتشريعات تضمن تحقيق أداء أفضل.

دراسة نياب (١٩٩٩) بعنوان "خصخصة المستشفيات الحكومية في الأردن (إدارة المستشفيات)" هدفت هذه الدراسة إلى بيان مدى إمكانية خصخصة المستشفيات الحكومية والتعرف على مدى مساهمة التخاصية في زيادة فعالية الخدمات الصحية والارتقاء بنوعيتها، وذلك خلال المقارنة بين المستشفيات الحكومية والمستشفيات الخاصة، وقد استخدمت الدراسة استبانتيين صممت إحداهما للعاملين في القطاع الصحي الحكومي والخاص، والأخرى للمستفيدين من الخدمات الصحية (المرضى والمراجعين) للاسترشاد بأرائهم حول خصخصة المستشفيات الحكومية. وقد توصلت الدراسة إلى أن الإدارة في القطاع الصحي الخاص هي أكثر نجاحا منها في القطاع الحكومي، حيث أن نمط الإدارة وأسلوب الرقابة المتبعين في القطاع الصحي الخاص أفضل منهما في القطاع الحكومي، إضافة إلى تفوق القطاع الصحي الخاص على القطاع الحكومي من حيث الاهتمام بالخدمات الفندقية. وفيما يتعلق بإمكانية خصخصة المستشفيات الحكومية، فقد بينت الدراسة أن نسبة الذين يؤيدون الخصخصة

(٢٥%)، بينما نسبة الذين لا يؤيدون الخصخصة (٥٥%) و (٢٠%) محايدون. وقد عزت الدراسة أسباب ذلك الى عدم الفهم الجيد لمفهوم التخاصية. وعليه، فقد خلصت الدراسة الى أن خصخصة المستشفيات الحكومية يمكن أن تقتصر على النواحي الادارية فقط من خلال إدارة المستشفيات الحكومية بطريقة إدارة القطاع الخاص حتى يتسنى رفع كفاءتها وفعاليتها. وترتبط على ذلك، فقد أوصت الدراسة بضرورة عمل دراسة شاملة ودقيقة للمؤسسة المراد خصصتها، لكي يكون قرار التخاصية مبنياً على أساس اقتصادي وإداري سليم يأخذ بعين الاعتبار واقع التنفيذ ومشكلاته في إطار مفاهيم تعطي للقطاع الخاص دوراً متزايداً في عملية التنمية وزيادة الانتاجية.

دراسة الطراونة (٢٠٠٠) بعنوان التخاصية والكفاءة الإدارية وهي دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية الأردنية.

استهدفت هذه الدراسة قياس العلاقة بين التخاصية والكفاءة الإدارية في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي النظامي، وقد عبرت الدراسة عن التخاصية بنسبة المساهمة الحكومية في الشركات. أما الكفاءة الإدارية، فقد تم التعبير عنها بعدد من المؤشرات مثل نسبة المبيعات إلى الاستثمار والعائد على الاستثمار وإنتاجية العمل. ولتحقيق هذا الهدف فقد لجأت الدراسة إلى استخدام أسلوب التقدير القياسي البسيط (Simple Regression) حيث غطت عينة الدراسة (٣٨) شركة صناعية مساهمة عامة مسجلة قبل نهاية عام (١٩٩٣) ولا يقل عدد العاملين فيها عن خمسين عاملاً وذلك اعتماداً على بيانات هذه الشركات لعامي ١٩٩٥ و ١٩٩٦، أي قبل شروع الأردن فعلياً في تنفيذ سياسة التخاصية.

وقد توصلت الدراسة إلى عدد من النتائج، أهمها عدم وجود علاقة بين نسبة الملكية العامة والكفاءة الإدارية مما يشير إلى أن ارتفاع نسبة الملكية العامة لا يؤدي بالضرورة إلى انخفاض الكفاءة الإدارية، حيث عزت الدراسة هذه النتيجة إلى طبيعة القطاع الصناعي محل الدراسة والذي تسعى جميع الشركات العاملة فيه للربح بغض النظر عن طبيعة الملكية. وقد خرجت الدراسة بعدد من التوصيات أبرزها: ضرورة دراسة كافة سبل التخصيص قبل اتخاذ قرار بشأنها إذ ليس بالضرورة أن تنحصر التخصيص في نقل الملكية، إضافة إلى إجراء المزيد من الدراسات العملية حول تجارب التخصيص من أجل تقييمها وتوجيهها لما يحقق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية.

دراسة الهيئة التنفيذية للتخصيص (٢٠٠١) وهي بعنوان " أداء شركة ليما بعد عقد الإدارة لمياه ومجاري منطقة عمان الكبرى" .

هدفت هذه الدراسة إلى تسجيل التغيرات التي طرأت على أداء مرفق المياه في منطقة عمان الكبرى منذ آب ١٩٩٩ الذي جرى فيه توقيع عقد الإدارة ولغاية منتصف عام ٢٠٠١ الذي تمت الدراسة به ، ومن أهم ما توصلت إليه الدراسة أن الأداء المالي لشركة ليما قد تحسن حيث بلغت الإيرادات السنوية قبل دخول عقد الإدارة إلى حيز التنفيذ حوالي (٢٢,٩) مليون دينار فيما بلغت تلك الإيرادات بعد عقد الإدارة حوالي(٢٨,٥) مليون دينار أي بزيادة نسبتها (٢٦,٢%) أما الخسائر السنوية فقد انخفضت من (٢,٩) إلى(٠,٩) مليون دينار بعد دخول شركة ليما .

دراسة البيرقدار (٢٠٠٢) بعنوان "تجربة تخصيص شركة مصانع الإسمنت الأردنية وشراكتها مع مجموعة لافارج"

وتناولت هذه الدراسة تجربة خصخصة شركة الإسمنت الأردني من خلال استعراض الخطوات التنفيذية لعملية خصخصة الشركة، وأهدافها بعد الخصخصة، إلى جانب النتائج التي حققتها الشركة بعد الخصخصة. وقد اعتمدت الورقة على أسلوب التحليل الوصفي للمؤشرات الرقمية التي استرشدت بها للتدليل على نجاح هذه التجربة. وقد خلصت الورقة إلى أن الشركة بعد الخصخصة حققت نتائج إيجابية تمثلت في تحسين الوضع التنافسي للشركة من خلال خفض تكاليف الإنتاج وتحسين الانتاجية وتطوير الموارد البشرية، وكذلك تحسين نوعية الإسمنت المنتج، وزيادة حجم صادراتها من الإسمنت عن طريق فتح أسواق جديدة، وارتفاع مبيعاتها وانخفاض حجم مديونيتها. كما أكدت الورقة على أن الرؤية المستقبلية للشركة تتمثل في بقائها ضمن كبرى الشركات الصناعية الرائدة في المملكة، بشكل خاص، ومنطقة الشرق الأوسط، بشكل عام.

دراسة عماري (٢٠٠٢) بعنوان "تجربة شركة الاتصالات الأردنية بعد الخصخصة" استعرضت هذه الدراسة تجربة خصخصة شركة الاتصالات الأردنية من خلال التركيز على أسباب خصخصة هذه الشركة والمراحل التي مرت بها الخصخصة، إضافة إلى النتائج التي تمخضت عن هذه التجربة. وقد اعتمدت الورقة على الأسلوب الوصفي للإجراءات والسياسات التي تم اتخاذها، إلى جانب الاستدلال ببعض المؤشرات الرقمية للتدليل على نجاح هذه التجربة. كما حاولت الورقة أن تعطي صورة إيجابية عن نتائج خصخصة شركة الاتصالات من حيث تحقيق الأرباح، وتخفيض أسعار مختلف خدمات الاتصالات، وتحسين ظروف العاملين ورفع كفاءتهم وإنتاجيتهم وعدم اللجوء إلى الاستغناء عن الموظفين بعد الخصخصة إلى جانب تنشيط المنافسة وقوى السوق، وتنمية وتوسيع سوق

رأس المال المحلي وتنمية المجتمعات المحلية، هذا بالإضافة إلى أن الورقة أكدت على التزام شركة الاتصالات الأردنية بدعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية بشكل عام وتنمية قطاع تقنية المعلومات ونشر ثقافة الانترنت بشكل خاص.

دراسة نحلة (٢٠٠٢) بعنوان "تقييم تخاصية الاتصالات الأردنية"

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم تخاصية شركة الاتصالات الأردنية من خلال التركيز على أثارها الاقتصادية والاجتماعية، إضافة إلى مستوى رضا المشتركين في الشركة من حيث جودة الخدمات التي تقدمها والتغيرات في الأسعار وقد اعتمدت هذه الدراسة لتحقيق هدفها على استبانته وزعت على عينة عشوائية غطت ما مجموعه (٢٥٠) مشتركاً في محافظة العاصمة، وذلك على الرغم من قصر الفترة المتاحة بعد تخاصية الشركة التي تمت في عام ٢٠٠٠. وقد خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أبرزها: أنه لم يكن لتخاصية الاتصالات أثر إيجابي على أدائها وإنما حافظت على الاتجاه الإيجابي الذي كان سائداً قبل الخصخصة. وفي المقابل فقد وفرت تخاصية الاتصالات ظروف عمل أفضل للعاملين فيها من حيث تخفيض ساعات العمل وتوفير تأمين صحي أفضل. هذا بالإضافة إلى أن الدراسة أكدت على وجود رضا لدى الزبائن من المشتركين المنزليين وصغار التجار عن جودة الخدمات المقدمة من قبل الشركة بعد خصصتها، وذلك على الرغم من عدم رضاهم عن التغيرات في الاسعار واستنادا الى هذه النتائج تقدمت الدراسة بعدد من التوصيات أهمها ضرورة قيام الحكومة بإجراء دراسة عميقة ومفصلة قبل التفكير بخصخصة أية شركة، والعمل على تحسين كفاءتها من خلال البدء بأساليب

بديلة عن التخاصية بحيث تكون التخاصية بمثابة الخطوة الاخيرة التي يمكن أن تلجأ اليها الحكومة وخاصة عند الحديث عن شركات ناجحة وذات ربحية عالية.

دراسة الربضي، (٢٠٠٣) دراسة بعنوان " خصخصة قطاع الاتصالات الأردني "

دراسة مقارنة مع بعض الدول العربية وهدفت هذه الدراسة إلى معرفة تأثير الخصخصة على شركة الاتصالات الأردنية حيث تم قياس هذا التأثير من خلال أربعة محاور تمثلت في قياس الوضع المالي (١٩٩٥-٢٠٠٢) وقياس مستوى التقدم التقني والتكنولوجي وقياس تأثير الخصخصة على أسعار الخدمات المقدمة وأخيرا مقارنة هذه التجربة بالتجارب العربية والعالمية في خصخصة قطاع الاتصالات. وقد استخدمت الدراسة أسلوب التحليل المالي كأساس للمنهجية كما تم جمع المعلومات من خلال الكتب والدوريات إضافة إلى إجراء بعض المقابلات مع مجموعة من المديرين في الشركة والاعتماد على تقاريرها المالية ومنشوراتها وأخيرا تم الاستعانة بشبكة الإنترنت وقد توصلت الدراسة الى النتائج التالية:-

يعدّ قطاع الاتصالات عربيا وعالميا من أكثر القطاعات المرشحة للخصخصة في ظل موجة التحرر الاقتصادي التي اجتاحت العالم خلال العقدين السابقين ولقد شهد الوضع المالي بشكل عام تراجعا بعد عملية الخصخصة بينما اتصف بالتذبذب في الفترة السابقة لها حيث كان تأثير الخصخصة ايجابيا على الجانب التقني والتكنولوجي للخدمات المقدمة وأيضا على أسعار الخدمات المقدمة ومن خلال المقارنة مع تجارب دول العالم بشكل عام والعالم العربي بشكل خاص فإن التجربة الأردنية في خصخصة قطاع الاتصالات تعتبر ايجابية من حيث التطور التكنولوجي الذي أحدثته الخصخصة والتخفيض السعري. وقد أوصت هذه الدراسة بعمل دراسات جدوى اقتصادية للمؤسسات المراد خصصتها

لمعرفة الجدوى من خصخصة هذه المؤسسات وأن الخصخصة ليست الوصفة السحرية لحل المشكلات الاقتصادية الهيكلية حيث أنها أحد الخيارات المتاحة وليس أفضلها ولذلك تشجع الدراسات العلمية والميدانية في جميع القطاعات المرشحة للخصخصة للاستفادة منها في الواقع العملي و التآني في تطبيق سياسة الخصخصة لحماية الاقتصاد من المشاكل المحتملة للعمال والأسعار وسيطرة المستثمر الأجنبي والاحتكار والبطالة .

دراسة الهزايمة، (٢٠٠٤) بعنوان " تقييم تأثير التخاصية على الأداء المالي والتشغيلي للشركات الأردنية المخصخصة " .

وعملت هذه الدراسة على مقارنة مؤشرات الأداء المالي والتشغيلي المتحققة بعد التخاصية بمثيلاتها المتحققة قبل التخاصية لعينة الدراسة من الشركات الأردنية المخصخصة، والتي غطت (١٠) شركات تمت خصخصتها قبل عام ٢٠٠١. وهدفت لتحديد إذا ما حدث تحسن أو تراجع أو ثبات في أداء الشركات بعد خصخصتها مقارنة بأدائها قبل التخاصية، وقد أظهرت نتائج هذه المقارنة مدى ضعف وتواضع الاداء المالي والتشغيلي للشركات بعد خصخصتها مقارنة بقبل التخاصية سواء على المستوى الافرادي للشركات او على المستوى الاجمالي لعينة الدراسة من الشركات . اظهرت نتائج تقدير النموذج القياسي ان مؤشرات اداء الشركات بعد خصخصتها قد تأثرت معظمها بشكل سلبي بتزايد درجة المنافسة رغم ان هذا التزايد قد ساهم في التخفيف من ارتفاع اسعار منتجات الشركات، اما تأثير عمليات إعادة الهيكلة فقد كان ضعيفا حيث ساهمت هذه العمليات بشكل طفيف في تحسين مؤشرات الارباح الموزعة والناج للشركات ، رغم أنها ساهمت في رفع أسعار منتجات الشركات.

٢-١٢-٢ الدراسات الأجنبية:-

دراسة (١٩٩٧) La Porta, بعنوان *"The Benefits of Privatization: evidence from Mexico"*

في ضوء انتقاد بعضهم للتخاصية بأن منافعها تأتي على حساب المجتمع، فقط حاولت هذه الدراسة اختبار مدى صحة هذا الانتقاد على برنامج التخاصية في المكسيك، وذلك من خلال تقييم التكاليف المترتبة على المجتمع جراء التخاصية. ولذلك فقط سعت الدراسة إلى تحديد مدى مساهمة كل من ارتفاع أسعار المنتجات، وتسريح العمال، وتعزيز الحوافز المرافقة للتخاصية، في تحسين أداء الشركات المخصصة والمتمثل في زيادة أرباحها. ولتحقيق هذا الهدف، فقد قامت الدراسة بتقييم الأداء المالي التشغيلي لعينة غطت (٢١٨) شركة تمت خصصتها خلال الفترة (١٩٨٨-١٩٩٢)، وذلك من خلال المقارنة بين أداء الشركات بعد الخصخصة في عام (١٩٩٣) مع أدائها خلال السنوات الاربع قبل الخصخصة. وقد بينت الدراسة بأن الشركات المخصصة قد حققت زيادة ملموسة في كل من أرباحها ومبيعاتها وكفاءتها التشغيلية وأجور العاملين فيها، إضافة إلى زيادة متواضعة في إنفاقها الاستثماري في حين شهدت انخفاضاً ملموساً في عدد العاملين.

دراسة (١٩٩٧) Dewenter, et al., بعنوان *"State-Owned and Privately Owned*

Firms"

أجريت الدراسة على ٦٣ شركة تمت خصصتها في الفترة (١٩٨١-١٩٩٢) في عدة دول بهدف معرفة أثر عملية الخصخصة على كفاءة الأداء وتوصلت الدراسة إلى وجود ارتفاع في نسبة الربحية قياساً إلى العائد على المبيعات وإلى انخفاضها بالنسبة للعائد على الأسهم . كما توصلت إلى وجود وتحسن على مستويات الانتاجية وإلى انخفاض في نسبة الضريبة إلى المبيعات وانخفاض في كثافة العمالة بالقياس إلى حجم العمالة الى المبيعات.

دراسة Ernst, (١٩٩٩) بعنوان *"Assessing the Impacts of Privatization: The Experience of Morocco"*

قامت هذه الدراسة بإجراء تقييم شامل للآثار الاقتصادية والمالية والاجتماعية للتخصيص، وذلك من خلال التحليل الوصفي للبيانات المتوافرة حول عدد من المؤشرات والمقاييس المعبرة عن مثل هذه الآثار. وفيما يتعلق بتقييم أداء الشركات المخصصة، فقد عمدت الدراسة إلى احتساب بعض المؤشرات المالية لعينة غطت (٦) شركات مغربية تمت خصصتها خلال الفترة (١٩٩٣-١٩٩٧)، ومن أبرز هذه المؤشرات الربحية والكفاءة التشغيلية والرفع المالي وعدد العاملين. وقد توصلت الدراسة إلى عدد من النتائج، أهمها أن الدراسة لم تجد ما يثبت بأن الشركات المخصصة قد شهدت تحسناً في أدائها نظراً لعدم وجود اتجاه واضح في مؤشرات أداء هذه الشركات. كما بينت الدراسة أن مستوى التوظيف في مجموعة المؤسسات الصناعية المخصصة لم يشهد أية تأثيرات مهمة، حيث أن عدد العاملين في هذه المؤسسات لم يطرأ عليه أي تغير خلال السنوات (١٩٩٠-١٩٩٦). ولربما انعكست صعوبة توفر البيانات التي عانت منها الدراسة إلى حد ما على طبيعة نتائجها، وخاصة بيانات فترة ما قبل التخصيص.

دراسة Omran (٢٠٠١) بعنوان *"Detecting the Performance Consequences of Privatized Egyptian State-Owned Enterprises: Does Ownership Structure Really Matter?"*

هدفت هذه الدراسة إلى إجراء تقييم عملي للأداء المالي والتشغيلي للشركات المصرية المخصصة حديثاً، واختبار فيما إذا كان هذا الأداء يتباين وفقاً لهيكل الملكية الجديدة. ولتحقيق هذا الهدف، اتبعت الدراسة المنهجية المتعارف عليها في الأدبيات المالية والاقتصادية في هذا المجال، وذلك من خلال المقارنة بين أداء الشركات بعد وقبل التخصيص بسنتين على الأقل لكل منهما، حيث غطت عينة الدراسة (٦٩) شركة مصرية تمت خصصتها عن طريق بيع أسهم الحكومة فيها بشكل كامل أو جزئي خلال الفترة (١٩٩٤-١٩٩٨). ولقد توصلت الدراسة إلى أن الشركات المخصصة قد شهدت تحسناً

في مؤشرات ادائها رغم أنها حققت انخفاضاً في عدد العاملين فيها. كما خلصت الدراسة الى أن أداء الشركات التي تمت خصصتها من خلال بيعها الى العاملين فيها والمستثمرين الاستراتيجيين كان أفضل من أداء الشركات المخصصة الأخرى، في حين أن أداء الشركات التي تمت خصصتها بشكل جزئي كان أقل من أداء الشركات المخصصة بالكامل.

دراسة Awamleh، (٢٠٠٢). بعنوان

“Public Officials’ attitudes towards privatization in Jordan: A field survey”

الهدف من الدراسة هو تقييم مفهوم الخصخصة في الأردن وذلك من خلال القيام بدراسة ميدانية على ٢٤ شركة في القطاع العام. من أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة أن درجة الاقتناع بمبدأ الخصخصة في هذه الشركات عالية جداً لكن الخصخصة ليست مناسبة لجميع هذه الشركات أو القطاعات و عليه أوصت هذه الدراسة بعمل خصخصة على قطاعات محددة فقط وبالتدرج على أساس دراسات الجدوى وخلصت الدراسة إلى أن التغييرات الاجتماعية والاقتصادية والإدارية الناتجة عن الخصخصة يجب أن تكون في أجواء من الديمقراطية والاستقرار والسلام في المنطقة.

دراسة Oqdeh، (٢٠٠٩). بعنوان

The Effect of Privatization on Firms Financial and Operating Performance "Evidence from Jordan"

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم الأداء المالي والتشغيلي للشركات الأردنية التي تمت خصصتها خلال الفترة (١٩٩٥-٢٠٠٦) والبالغ عددها ٤٣ شركة ، حيث تناولت عينة الدراسة الشركات الصناعية والخدمية ، واستندت على بحث الفرق بين الأداء قبل وبعد الخصخصة حسب مستوى ملكية الحكومة (بين الشركات التي تمتلك فيها الحكومة أكبر من ٥٠% وبين تلك التي تمتلك فيها أقل من ٥٠%). كذلك بحثت الدراسة في الفرق بين الأداء حسب نسبة بيع الحكومة لمليتها (الشركات التي تم فيها بيع الملكية كاملة وبين تلك التي بيع فيها جزء من الملكية) وأهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة بأن هنالك زيادة

وتحسن في مقاييس الربحية للشركات وزيادة ملحوظة في الكفاءة التشغيلية والنفقات الرأسمالية المدفوعة والأرباح الموزعة بعد الخصخصة وكان هناك انخفاض في مستوى السيولة وانخفاض في مستوى عدد الموظفين بعد الخصخصة، وبينت أن الأداء المالي والتشغيلي للشركات كان أفضل عندما كانت الدولة تمتلك أكثر من ٥٠% من الشركة المراد بيعها وعند بيع كامل حصة الدولة في تلك شركات، أي في حالة الخصخصة كاملة.

٢-١٣ ما يميز الدراسة عن الدراسات السابقة :-

إن الدراسة الحالية تتميز عن الدراسات السابقة بتناولها تأثير الخصخصة على الأداء المالي للشركات الأردنية التي تم خصصتها وارتباطها بنوع وحجم وتطور الشركة من حيث دخولها لأسواق عالمية بعد الخصخصة. إن الدراسة الحالية تتناول جميع الشركات التي تم خصصتها حتى نهاية عام ٢٠٠٨، كما أنها تستخدم نسباً مالية جديدة لم يتم التطرق إليها في الدراسات السابقة لمعرفة مدى تأثير الخصخصة عليها، مثل مجموعة نسب السيولة، والنشاط، والملاءة والمديونية، والربحية، والسوق. وتناولت الباحثة تأثير الخصخصة على الأداء المالي للمؤسسات العامة التي تم خصصتها من خلال أساليب عقود الإدارة والامتياز والتأجير، رغم صعوبة الحصول على البيانات اللازمة لتحليل أداء هذه المؤسسات كونها غير متداولة في سوق عمان المالي. وهذا ما يميز الدراسة عن دراسة (عقده، ٢٠٠٩) حيث تناولت قطاعين فقط الصناعي والخدمي و بحثت في مستوى ملكية الحكومة (لاكثر من ٥٠% و أقل من ٥٠%) وفي الفرق بين الأداء حسب نسبة بيع الحكومة لملكيتها (من حيث بيع الملكية كامل حصتها او جزء " منها. أما دراسة (الهزايمة، ٢٠٠٤) بحثت في مقارنة مؤشرات الأداء المالي والتشغيلي المتحققة بعد التخاصية بمثيلاتها المتحققة قبل التخاصية للشركات الأردنية المخصصة

والتي غطت (١٠) شركات قبل عام ٢٠٠١ وتضم الشركات المتداولة في سوق عمان المالي فقط ولم تتطرق للمؤسسات الحكومية وذلك لصعوبة الحصول على بياناتها. ومن خلال مقارنة نتائج دراستي مع نتائج دراسة الهزايمة وعقدة وجدت تشابهاً في التحسن في نسب الربحية ونسب السوق بعد الخصخصة وخاصة للقطاع الصناعي إضافة إلى ارتفاع المنافسة بين الشركات مما أدى إلى انخفاض الأسعار لبعض السلع والخدمات.

الفصل الثالث الطريقة والإجراءات

- ٣-١ منهجية الدراسة
- ٣-٢ مجتمع الدراسة
- ٣-٣ مفردات الدراسة
- ٣-٤ مصادر المعلومات
- ٣-٤-١ المصادر الأولية
- ٣-٤-٢ المصادر الثانوية
- ٣-٥ أداة الدراسة
- ٣-٦ النسب المالية و طرق احتسابها و أهميتها
- ٣-٧ متغيرات الدراسة
- ٣-٨ محددات الدراسة
- ٣-٩ التحليل المالي والأسلوب الإحصائي المستخدم في الدراسة
- ٣-٩-١ أسلوب التحليل المالي

الفصل الثالث

الطريقة والاجراءات

٣-١ منهجية الدراسة

تم استخدام منهج تحليل المحتوى (المضمون) للقوائم المالية من خلال أسلوب الإحصاء (الوصفي التحليلي) ، لتقييم تأثير الخصخصة على الأداء المالي للشركات المخصصة وذلك من خلال المقارنة قبل وبعد الخصخصة لمفردات الدراسة ، وتمت الإجابة على بعض أسئلة الدراسة بواسطة تحليل القوائم المالية والمتمثلة بقائمة المركز المالي، وقائمة الدخل ، وقائمة التدفقات النقدية، والتغير في حقوق الملكية الخاصة بكل شركة أردنية تمت خصصتها وذلك لثلاث سنوات قبل وثلاث سنوات بعد. وللإجابة عن أسئلة الدراسة أيضا تم إجراء تقييمات لأداء وكفاءة الشركة وتحديد الأثر الناجم عن تغير

أوضاع وظروف السوق وتم استخدام أسلوب الإحصاء التحليلي، بالإضافة إلى إجراء بعض المقابلات مع مديري الشركات للحصول على المعلومات المناسبة.

٢-٣ مجتمع الدراسة

يشمل مجتمع الدراسة جميع الشركات التي تمت خصصتها في الأردن منذ عام ١٩٩٦ وحتى عام ٢٠٠٨ وبشرط أن يكون قد مضى عليها ثلاث سنوات بعد الخصخصة حيث بلغ عدد مفردات مجتمع الدراسة (٢١) شركة أردنية تم خصصتها، والشركات التي ينطبق عليها الشرط تتكون من (١٣) شركة .

٣-٣ مفردات الدراسة

كما ذكرنا سابقاً تم اختيار مفردات الدراسة من المجتمع الكلي للدراسة بناءً على مضي ثلاث سنوات بعد الخصخصة ، وحدد حجم مجتمع الدراسة بـ(١٣) شركة، ولكن بسبب صعوبة الحصول على التقارير المالية المطلوبة لبعض الشركات غير المتداولة في سوق عمان المالي لذلك أصبح العدد (٨) شركات والموضحة بأدناه وتم إلغاء باقي الشركات والبالغ عددها (٥) والمبينة بأدناه مع توضيح أسباب عدم القدرة على الحصول على التقارير المالية لها :-

- ١- سلطة المياه الأردنية حيث تمت خصخصة الإدارة فيها وتحويلها من سلطة المياه الأردنية إلى شركة ليما ثم إلى شركة مياها ومن خلال ذلك تم الاعتذار عن توافر التقارير المالية بحجة عدم توافر التقارير المالية الخاصة بالشركة السابقة (ليما) .
- ٢- حمامات ماعين تم الاعتذار عن تقديم اي معلومات عنها حيث تمت خصصتها لشركة هندية وبعد محاولات متعددة لم تستطع الباحثة الحصول على أية معلومات .

٣- الأسواق الحرة في المطارات تمت خصصتها إلى شركة فرنسية ومن الصعب الحصول على التقارير المالية إلا بعد موافقة خطية من الشركة في فرنسا ولم يتم إبداء أي تعاون من خلالهم.

٤- تزويد وتموين الطائرات تم الحصول على جزء من التقارير المالية وتم الاعتذار عن باقي التقارير وبالتالي كانت البيانات ناقصة ولا تفي بحاجة الدراسة.

٥- محطة تنقية المياه العادمة خربة السمرا تم الاعتذار عن عدم توافر التقارير المالية قبل الخصخصة بسبب إتلافها وعدم الاحتفاظ بها وخصوصاً بعد خصخصة المحطة.

ولهذا تكون مفردات الدراسة كما هي مبينة بأدناه:-

١. شركة مصانع الإسمنت الأردنية.
٢. شركة الاتصالات الأردنية.
٣. شركة البوتاس العربية.
٤. شركة مناجم الفوسفات الأردنية.
٥. الشركة الأردنية لصيانة الطائرات
٦. أكاديمية الطيران الملكية الأردنية.
٧. الشركة الأردنية لتسويق وتصنيع المنتجات الزراعية (أمبكو).
٨. مؤسسة النقل العام.

٣-٤-١ المصادر الأولية:-

القوائم المالية للشركات التي تمت خصصتها في الأردن والتي تتكون من (قائمة المركز المالي، وقائمة الدخل، والتغير في حقوق الملكية، والتدفقات النقدية) وذلك باستخدام تحليل النسب المالية المبينة في قائمة الجداول، بالإضافة إلى استخدام التقارير المالية لكل شركة للاستفادة من المعلومات الأخرى التي تساعدنا في معرفة نوع الشركة وحجمها وتطورها في السوق.

٣-٤-٢ المصادر الثانوية:-

إجراء بعض المقابلات مع مديري الشركات، ومدير هيئة التخاصية، وبعض المديرين في هيئة الأوراق المالية وبورصة عمان، والحصول على المعلومات المتوفرة في المكتبات من الكتب والمقالات والدوريات والابحاث والانترنت ومتابعة كل ما هو جديد وحديث في موضوع الدراسة، حيث تمت مراجعتها لتحديد الإطار النظري للدراسة وللتعرف على أهم الدراسات والأبحاث السابقة التي تدور حول موضوع الدراسة .

٣-٥ أداة الدراسة

لتحقيق أهداف الدراسة قامت الباحثة باختيار النسب المطلوبة والمناسبة لموضوع الدراسة وذلك بعد المراجعة الأدبية لدراسات مماثلة مستعينة باستشارة المشرف واستشارة ذوي الخبرة والاختصاص في هذا المجال سواء في الحقل الأكاديمي أو المهني، إذ تم استخدام النسب المالية التي يمكن من خلالها

قياس السيولة، والربحية، والمديونية، وتقييم الأسهم في السوق. ومن خلال هذه النسب تم معرفة مقدرتها على سداد الديون الداخلية والخارجية للشركات، وارتفاع أسعار أسهمها في السوق، ومقدار الأرباح التي استطاعت الشركة تحقيقها بعد الخصخصة وكانت النسب التي استخدمت في الدراسة مايلي:-

نسب السيولة ونسب النشاط أو الفعالية ونسب الملاءة والمديونية ونسب الربحية ونسب السوق .

وفيما يلي طرق احتساب النسب المالية وبيان أهمية هذه النسب:-

٣-٦ مقاييس الأداء المالي للشركات:-

أ- نسب السيولة والتي تتكون من:

$$\text{نسبة التداول Current Ratio} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{المطلوبات المتداولة}}$$

- نسبة التداول: لقياس قدرة المنظمة على توفير السيولة المناسبة واللازمة لتسديد

التزاماتها على المدى القصير، ومنها تحكم المصارف على الأعمال لغرض منحها

القروض المطلوبة.

$$\text{نسبة السيولة السريعة Quick Ratio} = \frac{\text{الأصول المتداولة - المخزون}}{\text{المطلوبات المتداولة}}$$

- نسبة السيولة السريعة: تقيس قدرة المنظمة على دفع التزاماتها المتداولة من النقد المتاح لديها وكذلك الأوراق المالية القابلة للبيع والديون القابلة للتحصيل.

صافي رأس المال العامل Net Working Capital = الأصول المتداولة - المطلوبات المتداولة

- صافي رأس المال العامل: يشير إلى قدرة المنظمة على دفع التزاماتها قصيرة الأجل للأطراف الخارجية.

نسبة النقدية Cash Ratio = $\frac{\text{الأصول المتداولة} - \text{المخزون} - \text{الذمم المدينة}}{\text{الخصوم المتداولة}}$

- نسبة النقدية: تقيس مقدار السيولة المتوافرة لدى المنظمة.

ب- نسب الربحية والتي تتكون من:-

هامش الربح Gross Profit Margin = $\frac{\text{صافي الدخل بعد الضرائب}}{\text{المبيعات}}$

- هامش الربح: إن ارتفاع هامش الربح يمثل مؤشراً جيداً للمنظمة ، حيث يمكن أن يعود

للسيطرة الكفؤة على التكاليف وأن العائد من الاستثمار مقبول في هذه الحالة، ويطلق على

هذه النسبة في بعض الأحيان العائد على المبيعات .

نسبة صافي الربح Net Profit = $\frac{\text{صافي الربح}}{\text{المبيعات}}$

- نسبة صافي الربح: تقيس مقدار الربح المتحصل من المبيعات.

العائد على الأصول Return on Assets = صافي الدخل بعد الضريبة

مجموع الأصول

- **العائد على الأصول:** إن ما تم استثماره في الموجودات يفترض أن يساهم بأعلى الصور في تحقيق الدخل. إن كل وحدة نقدية نرى كيف ساهمت وولدت دخلاً صافياً أن انخفاض النسبة يعني أن المنظمة لم تستطع استخدام موجوداتها بشكل فعال.

العائد على حقوق الملكية (ROE) = صافي الدخل بعد الضريبة - توزيعات حملة الأسهم الممتازة

حقوق الملكية

- **العائد على حقوق الملكية:** هي من النسب الأكثر استخداماً للحكم على كفاءة وفاعلية الاستثمار في المنظمة.

ربحية السهم Earnings per share = صافي الدخل بعد الضريبة - توزيعات الأسهم الممتازة

عدد الأسهم العادية القائمة

- **نصيب السهم من الأرباح:** تستخدم لمقارنة أداء المنظمات مع بعضه

ج- نسب النشاط والتي تتكون من:-

معدل دوران الأصول Total Assets Turnover = المبيعات

مجموع الاصول

- **معدل دوران الأصول:** تقيس كفاءة الاستثمار في موجودات المنظمة وانعكاس ذلك على

تحقيق المبيعات، ومن خلال هذه النسبة يتم التعرف على كفاءة استخدام الموجودات في

تحقيق المبيعات.

معدل دوران الأصول الثابتة = المبيعات

الأصول الثابتة

Total Fixed Assets Turnover

- معدل دوران الأصول الثابتة: تقيس درجة كفاءة الشركة في استخدام الأصول الثابتة

في توليد المبيعات إذا كان عاليا يدل على استعمال جيد للطاقة الانتاجية.

$$\text{معدل دوران الذمم المدينة} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{رصيد الذمم المدينة}} = \text{Receivable Turnover}$$

$$\frac{360}{\text{دوران الذمم المدينة}} = \text{متوسط فترة التحصيل}$$

- معدل دوران الذمم المدينة: إن عدد المرات التي تستطيع فيها المنظمة تحصيل ديونها

خلال السنة يعطي قابلية لها على تحصيل قيمة المبيعات الآجلة وهذه مهمة لأنها

مؤشرة على جودة وسيولة حسابات الذمم المدينة وكذلك مؤشر على كفاءة إدارة التحصيل

- متوسط فترة التحصيل: تقيس سرعة تحصيل الديون وبالتالي تقل إمكانية حصول ديون

معدومة.

$$\text{معدل دوران المخزون} = \frac{\text{كافة البضاعة المباعة}}{\text{متوسط رصيد المخزون}} = \text{Inventory Turnover}$$

$$\frac{\text{كافة البضاعة المباعة}}{\text{مخزون أول المدة + مخزون آخر المدة} / 2} = \text{عدد أيام الاحتفاظ بالبضاعة في المخازن}$$

$$\frac{360}{\text{معدل دوران المخزون}}$$

- معدل دوران المخزون: تعطي هذه النسبة كفاءة إدارة المنظمة في استغلال المخزون

السلعي، حيث يتم معرفة عدد مرات دوران البضاعة والمخزون السلعي، وكلما كان

الدوران أكبر يعني ازدياد قدرة المنظمة على إدارة عمليات الشراء والمخزون وتحويلها إلى مبيعات لكي يتم تحقيق أرباح في كل دورة ، كما يعدّ مؤشراً على نوعية أو جودة المخزون.

- عدد أيام الاحتفاظ بالبضاعة في المخازن: تقيس قدرة المنظمة على تصريف البضاعة (أي بيعها).

د- نسب الملاءة والمديونية والتي تتكون من:-

$$\text{نسبة الملكية} = \text{Equity Ratio} = \frac{\text{حقوق الملكية}}{\text{مجموع الأصول}}$$

- نسبة الملكية: لمعرفة ما تملكه الشركة من الأصول وتقيس مدى اعتماد الشركة على التمويل الداخلي لأنشطتها

$$\text{نسبة الدين إلى حقوق الملكية} = \text{Debt-to Owner's Equity Ratio} = \frac{\text{إجمالي الديون}}{\text{حقوق المالكين}}$$

- نسبة الدين إلى حقوق الملكية: تعبر عن الملاءة المالية وتشير إلى المدى الذي تكون في المنظمة ممولة باقتراض الخارجي وهنا فإن الديون تمثل مجمل الديون قصيرة وطويلة الأجل.

$$\text{نسبة الدين إلى مجموع الأصول} = \text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{إجمالي الديون}}{\text{مجموع الأصول}}$$

الموجودات

- نسبة الدين إلى مجموع الأصول: لمعرفة مدى قدرة المنظمة على تسديد إجمالي ديونها من واقع موجوداتها المختلفة وتبين قدرة المنظمة على قدرتها في الوفاء بالالتزامات طويلة الأجل من واقع توافر الأصول أو الموجودات على اختلاف أشكالها وخاصة الثابتة منها ونقيس مدى اعتماد الشركة على التمويل الخارجي لأنشطتها وكلما انخفضت تقل مخاطر الرفع المالي والعكس بالعكس.

$$\text{الديون قصيرة الأجل لمجموع الدين} = \frac{\text{المطلوبات المتداولة}}{\text{مجموع الأصول} - \text{حقوق الملكية}}$$

- نسبة الديون قصيرة الأجل لمجموع الدين: تبين مقدار الديون قصيرة الأجل لإجمالي الديون.

$$\text{عدد مرات تغطية الفوائد} = \frac{\text{الربح قبل الضريبة} + \text{الفوائد}}{\text{مصروف الفوائد}}$$

- عدد مرات تغطية الفوائد: قدرة المنظمة على سداد قيمة الفوائد المستحقة عليها ومن ثم تخفض درجة المخاطرة التي تواجه الديون طويلة الأجل. (الزبيدي، ٢٠٠٠).

هـ- نسب السوق والتي تتكون من:

$$\text{نصيب السهم العادي الواحد من التوزيعات} = \frac{\text{التوزيعات على حملة الأسهم العادية}}{\text{عدد الأسهم العادية القائمة}}$$

- نصيب السهم العادي الواحد من التوزيعات: تبين حجم الأرباح التي دفعت للسهم الواحد على شكل توزيعات، وتشير إلى أن الشركة مدارة بشكل جيد عندما تحاول أن تحافظ على نسب توزيعات مستهدفة كما أنها مؤشر على نمط سياسة الإدارة في توزيع الأرباح أي هل هي سياسة منخفضة أم متساهلة.

$$\text{نسبة ريع الأسهم Dividend Yield} = \frac{\text{حصّة السهم من الأرباح الموزعة}}{\text{القيمة السوقية للسهم}}$$

- نسبة ريع الأسهم: تقيس العلاقة بين عوائد السهم الموزعة والقيمة السوقية للسهم. (معدل العائد على السهم) وهي مؤشر لتكلفة الفرصة البديلة للاستثمار المدفوع في شراء الأسهم.

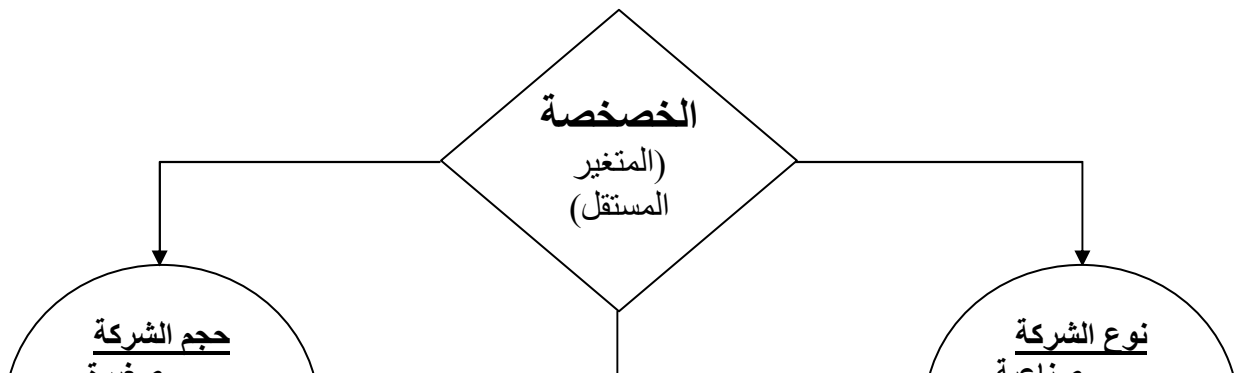
$$\text{نسبة القيمة السوقية إلى الربح} = \frac{\text{القيمة السوقية للسهم}}{\text{نصيب السهم من الأرباح}}$$

- نسبة القيمة السوقية إلى الربح: وهي مفيدة كمعيار لتضخم الأسعار السوقية للأسهم

$$\text{نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية} = \frac{\text{القيمة السوقية للسهم}}{\text{القيمة الدفترية للسهم}}$$

- نسبة القيمة السوقية للدفترية: إذا كان أداء الشركة جيداً فيفترض أن يباع سهمها في السوق بأعلى من قيمته الدفترية.

٧-٣ متغيرات الدراسة



الشكل (١ - ١)

٣-٨ محددات الدراسة:-

لم تخلُ هذه الدراسة كغيرها من الدراسات الأخرى من مشاكل ومعوقات واجهت الباحثة وقد تمثلت فيما يلي:-

١- عدم وجود إفصاح مالي كامل مما أدى إلى اعتماد الأرقام المبيّنة في التقارير المالية كأساس للدراسة فقط.

٢- عدم التمكن من استكمال كامل مفردات الدراسة لعدم القدرة على توفير كامل التقارير المالية لبعض الشركات غير المتداولة في سوق عمان المالي.

٣- عدم التمكن أو رفض بعض مديري الشركات بالمساعدة أو محاولة إعطاء أي معلومة عن الشركة ، أو تزويدنا بالتقارير المالية الخاصة بالشركة.

٣-٩ التحليل المالي والأسلوب الإحصائي المستخدم في الدراسة:-

لوصف متغيرات الدراسة وواقع الشركات مجال الدراسة فقد استخدمت الباحثة الأسلوب الوصفي لتحليل البيانات المالية للشركات واحتساب النسب المالية المختلفة. أما لغايات دراسة أثر الخصخصة على النسب المالية للشركات ومعرفة مدى التطور أو التراجع في الوضع المالي للشركة نتيجة الخصخصة فقد استخدمت الباحثة أسلوب الإحصاء التحليلي. وفيما يلي توضيح لهذه الأساليب.

٣-٩-١ أسلوب التحليل المالي:-

وفقاً لهذا الأسلوب فقد قامت الباحثة باحتساب النسب المالية المختلفة للشركات مجال الدراسة. وتشتمل هذه النسب على نسب السيولة ونسب النشاط أو الفعالية ونسب الملاءة والمديونية ونسب الربحية ونسب السوق. كذلك تم تحليل هذه النسب للوقوف على الوضع المالي للشركات قبل الخصخصة وبعد الخصخصة.

٣-٩-٢ أسلوب الإحصاء التحليلي:-

لغاية مقارنة الوضع المالي للشركات قبل الخصخصة ووضعها بعد الخصخصة، ومقارنة أثر الخصخصة حسب نوع الشركة وطبيعة صناعتها وحجمها، قامت الباحثة باستخدام الأساليب الإحصائية التالية والتي تم من خلالها اختبار فرضيات الدراسة:-

- الإحصائيات الوصفية بما فيها المتوسط ، وأعلى قيمة، وأدنى قيمة، والانحراف المعياري.

- اختبار T للعينات الزوجية (Paired Sample t-test).

- تحليل التباين الأحادي (One-way ANOVA).

الفصل الرابع

التحليل المالي والإحصاء التحليلي واختبار الفرضيات

١-٤: التحليل المالي لمفردات الدراسة

١-١-٤ تحليل الأداء المالي لشركة مصانع الإسمنت الأردنية قبل وبعد الخصخصة

١-١-٤-١ نسب السيولة

١-١-٤-٢ نسب النشاط أو الفعالية

١-١-٤-٣ نسب الملاءة والمديونية

١-١-٤-٤ نسب الربحية

١-١-٤-٥ نسب السوق

٢-١-٤ تحليل الأداء المالي للشركة الأردنية لصيانة الطائرات قبل وبعد الخصخصة

١-٢-٤-١ نسب السيولة

١-٢-٤-٢ نسب النشاط أو الفعالية

١-٢-٤-٣ نسب الملاءة والمديونية

١-٢-٤-٤ نسب الربحية

١-٢-٤-٥ نسب السوق

٣-١-٤ تحليل الأداء المالي لأكاديمية الطيران الملكية الأردنية قبل وبعد الخصخصة

١-٣-٤-١ نسب السيولة

١-٣-٤-٢ نسب النشاط أو الفعالية

١-٣-٤-٣ نسب الملاءة والمديونية

١-٣-٤-٤ نسب الربحية

٤-١-٤ تحليل الأداء المالي لشركة البوتاس العربية قبل وبعد الخصخصة

١-٤-٤-١ نسب السيولة

١-٤-٤-٢ نسب النشاط أو الفعالية

١-٤-٤-٣ نسب الملاءة والمديونية

٤-١-٤-٤ نسب الربحية

٤-١-٤-٥ نسب السوق

٤-١-٥ تحليل الأداء المالي للشركة الأردنية لتسويق وتصنيع المنتجات الزراعية (أميكو)

قبل وبعد الخصخصة

٤-١-٥-١ نسب السيولة

٤-١-٥-٢ نسب النشاط أو الفعالية

٤-١-٥-٣ نسب الملاءة والمديونية

٤-١-٥-٤ نسب الربحية

٤-١-٦ تحليل الأداء المالي لشركة مناجم الفوسفات الأردنية قبل وبعد الخصخصة

٤-١-٦-١ نسب السيولة

٤-١-٦-٢ نسب النشاط أو الفعالية

٤-١-٦-٣ نسب الملاءة والمديونية

٤-١-٦-٤ نسب الربحية

٤-١-٦-٥ نسب السوق

٤-١-٧ تحليل الأداء المالي لمؤسسة النقل العام قبل وبعد الخصخصة

٤-١-٧-١ نسب السيولة

٤-١-٧-٢ نسب النشاط أو الفعالية

٤-١-٧-٣ نسب الملاءة والمديونية

٤-١-٧-٤ نسب الربحية

٤-١-٨ تحليل الأداء المالي لشركة الاتصالات الأردنية قبل وبعد الخصخصة.

٤-١-٨-١ نسب السيولة.

٤-١-٨-٢ نسب النشاط أو الفعالية.

٤-١-٨-٣ نسب الملاءة والمديونية.

٤-١-٨-٤ نسب الربحية.

٤-٢ الإحصاء التحليلي واختبار الفرضيات لمفردات الدراسة.

٤-٢-١ إحصائيات وصفية.

٤-٢-٢ اختبار T للعينات الزوجية.

٤-٢-٣ اختبار الفروقات بحسب طبيعة الصناعة.

٤-٢-٤ اختبار الفروقات بحسب الحجم.

٤-٣ تطوّر مفردات الدراسة وقدرتها على الدخول في الاسواق العالمية.

الفصل الرابع

التحليل المالي والإحصاء التحليلي وأختبار الفرضيات

مقدمة

يتناول هذا الفصل التحليل المالي لمفردات الدراسة والبالغ عددها ثمانى شركات وذلك قبل الخصخصة وبعدها. كما يتناول هذا الفصل الإحصاء التحليلي واختبار الفرضيات وذلك بالاعتماد على الإحصائيات الوصفية بما فيها المتوسط ، وأعلى قيمة، وأدنى قيمة، والانحراف المعياري واختبار T للعينات الزوجية (Paired Sample t-test) وتحليل التباين الأحادي (One-way ANOVA).

٤-١ التحليل المالي لمفردات الدراسة

٤-١-١ تحليل الأداء المالي لشركة مصانع الإسمنت الأردنية قبل وبعد الخصخصة

تشير بيانات الجدول رقم (٤) إلى أن خصخصة شركة مصانع الإسمنت الأردنية كان لها آثار إيجابية بشكل عام على أدائها المالي وذلك على النحو التالي:

١. بفضل عوائد الخصخصة النقدية التي حصلت عليها الشركة من عملية الخصخصة تحسنت مؤشرات السيولة فيها بشكل ملموس، كما تغير صافي رأس المال العامل فيها من سالب إلى موجب. وهذا ما حسن من قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.
٢. كذلك وبفعل التغير الذي حصل على إدارة الشركة بموجب عملية الخصخصة وتغير المنهج في إدارة موجوداتها، حدث تحسن ملموس أيضاً في مؤشرات النشاط. إذ تحسن مؤشر الكفاءة في

إدارة الأصول بشكلٍ عام كما تحسن مؤشر إدارة الذمم المدينة، أما مؤشر الكفاءة في إدارة المخزون فقد تراجع بشكل بسيط وربما كان ذلك بسبب تراجع محدود في الطلب على مادة الإسمنت خلال تلك الفترة.

٣. ولعل أكثر المؤشرات الإيجابية عن خصخصة الشركة كان التحسن الملحوظ في ملاءتها مما حسن من مركزها المالي ومن مقدرتها على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل. إذ بفعل إعادة هيكلة الملكية فيها ومن ثم هيكلة رأس المال قللت الشركة من اعتمادها في تمويل أنشطتها على الدين الخارجي وبذلك انخفضت مخاطر الرفع المالي.

٤. لكن وفي اتجاه يبدو معاكساً لاتجاه المؤشرات السابقة، كان لخصخصة الشركة أثر سلبي ولو في حدود ضيقة على مؤشرات الربحية. لكن تلك المؤشرات مع انخفاضها تبقى بالقياس إلى مؤشر الربحية لقطاع الصناعة معقولة، وربما كان السبب في تراجعها هو أن الشركة خلال الفترة التالية لعملية الخصخصة كانت لا تزال في مرحلة التحول التي لم تكن قد تخلصت فيها بعد من بعض المشاكل الموروثة من المرحلة السابقة في مجال أنشطتها التشغيلية.

٥. أما المؤشرات السوقية التي يوضحها الجدول فيستدل منها أن خصخصة الشركة أثرت بشكل إيجابي على سعر سهمها السوقي في البورصة. والدليل على ذلك هو أن ريع السهم قد تحسن حتى مع ثبات نسبة توزيعات الأرباح فيها. هذا بالإضافة إلى التغير الإيجابي الملموس الذي حدث في نسبة القيمة السوقية للشركة إلى الأرباح.

جدول رقم (٤): مؤشرات الأداء المالي لشركة مصانع الإسمنت الأردنية قبل وبعد الخصخصة

المتوسط بعد الخصخصة	٢٠٠٠	١٩٩٩	١٩٩٨	المتوسط قبل الخصخصة	١٩٩٧	١٩٩٦	١٩٩٥	السنة
نسب السيولة								
١,٥١٢	١,٥٩٦	١,٧٥٢	١,١٨٩	٠,٧٧٤	٠,٧٠٩	٠,٨٣٧	٠,٧٧٦	نسبة التداول
٠,٣٢٩	٠,٥٢٨	٠,٢٢١	٠,٢٣٨	٠,٠٩٥	٠,٠٤٠	٠,١٣٦	٠,١١٠	نسبة التداول السريعة
١٥١٧٤٨٢٧	١٨٩٠٨٥٠٤	١٨٩٧٩٣٤٥	٧٦٣٦٦٣١	-	-١٩٠٦٨٩١٦	-	-	صافي رأس المال العامل
٠,١٦٦	٠,٢٩٣	٠,٠٤٨	٠,١٥٨	٠,٠٥٢	٠,٠٢٠	٠,٠٦٧	٠,٠٧٠	نسبة النقدية
نسب النشاط								
٠,٥٥٦	٠,٥٧١	٠,٥٧٤	٠,٥٢٤	٠,٥٦٨	٠,٥٧١	٠,٥٧٧	٠,٥٥٥	معدل دوران الأصول
٠,٨١٦	٠,٨٧٨	٠,٨٢٩	٠,٧٤٠	٠,٧٧٩	٠,٧٨٢	٠,٧٩٨	٠,٧٥٧	معدل دوران الأصول الثابتة
٢١,٠٣٨	١٢,٥٨٤١	٢١,٦٥٥٩	٢٨,٨٧٥٧	٤٩,٦٩٦٨	٧٨,٨٤٢٢	٢٦,٥٨٢٧	٤٣,٦٦٥٥	معدل دوران الذمم المدينة
١٩,٢٣٢٨	٢٨,٦٠٧٥	١٦,٦٢٣٧	١٢,٤٦٧٢	٨,٧٨٤٤	٤,٥٦٦١	١٣,٥٤٢٦	٨,٢٤٤٥	متوسط فترة التحصيل
١,٧٢٧	١,٧٩٧	١,٦٣٢	١,٧٥٣	١,٦٧٩	١,٦١٧	١,٧٥٠	١,٦٧٠	معدل دوران المخزون
٢٠٨,٧٨٣	٢٠٠,٤	٢٢٠,٦	٢٠٥,٤	٢١٤,٦	٢٢٢,٦	٢٠٥,٧	٢١٥,٦	عدد أيام بقاء البضاعة في المخازن
نسب الملاءة والمديونية								
٠,٣٩١	٠,٣٧٥	٠,٣٥٢	٠,٤٤٥	٠,٤٨٨	٠,٤٦١	٠,٤٩٩	٠,٥٠٥	نسبة الدين إلى مجموع الأصول
٠,٦٤٨	٠,٦٠٠	٠,٥٤٣	٠,٨٠١	٠,٩٥٧	٠,٨٥٥	٠,٩٩٥	١,٠٢٠	نسبة الدين إلى حقوق الملكية
٠,٦٠٩	٠,٦٢٥	٠,٦٤٨	٠,٥٥٥	٠,٥١٢	٠,٥٣٩	٠,٥٠١	٠,٤٩٥	نسبة الملكية
٠,٤٨٨	٠,٥١٤	٠,٤٣٦	٠,٥١٤	٠,٦٨١	٠,٧٨٠	٠,٦٢٥	٠,٦٣٨	الديون قصيرة الأجل لمجموع الدين
٣,١٣٤	٢,٩٣٧	٣,٦٩٤	٢,٧٧١	٣,٥٧٩	٢,٩٢٤	٢,٩٢٢	٤,٨٩١	عدد مرات تغطية الفوائد
نسب الربحية								
٠,٣١٩	٠,٣٥٢	٠,٣٣٢	٠,٢٧٣	٠,٣٣٧	٠,٣١٩	٠,٣٣٧	٠,٣٥٥	نسبة هامش الربح
٠,٠٦٤	٠,٠٣٧	٠,٠٩٢	٠,٠٦٣	٠,٠٩٥	٠,٠٩٧	٠,٠٨٦	٠,١٠١	نسبة صافي الربح
٠,٠٣٥	٠,٠٢١	٠,٠٥٣	٠,٠٣٣	٠,٠٥٤	٠,٠٥٦	٠,٠٥٠	٠,٠٥٦	معدل العائد على الأصول
٠,٠٥٨	٠,٠٣٣	٠,٠٨١	٠,٠٥٩	٠,١٠٥	٠,١٠٣	٠,٠٩٩	٠,١١٣	معدل العائد على الملكية
٠,٠٩٩	٠,٠٥٧	٠,١٤٣	٠,٠٩٦	٠,١٦٦	٠,١٦٨	٠,١٥٦	٠,١٧٤	نصيب السهم من الأرباح
نسب السوق								
٠,١٠٧	٠,١٠٠	٠,١٢٠	٠,١٠٠	٠,١٠٧	٠,١١٠	٠,١١٠	٠,١٠٠	نصيب السهم من التوزيعات
٣٥,٥٦١	٥١,٣٠٨	٢٢,٩٨٣	٣٢,٣٩٤	٢٠,٠٨٤	١٧,٩٩٤	٢٢,١٨٠	٢٠,٠٧٨	نسبة القيمة السوقية للربح
٠,٠٣٤	٠,٠٣٤	٠,٠٣٦	٠,٠٣٢	٠,٠٣٢	٠,٠٣٦	٠,٠٣٢	٠,٠٢٩	ربح السهم
١,٨٣٠	١,٧١٦	١,٨٦٤	١,٩١١	٢,١٠٦	١,٨٥٧	٢,١٩١	٢,٢٦٩	نسبة القيمة السوقية للدفترية

٤-١-٢ تحليل الأداء المالي للشركة الأردنية لصيانة الطائرات قبل وبعد الخصخصة

تشير بيانات الجدول رقم (٥) إلى أن خصخصة الشركة الأردنية لصيانة الطائرات المحدودة كان لها آثار متفاوتة بشكل عام على أدائها المالي وذلك على النحو التالي:

١. يمكن ملاحظة أن معظم مؤشرات السيولة للشركة قد حققت تراجعاً بعد الخصخصة، حيث شهدت نسب التداول ونسب التداول السريعة ونسبة النقدية تراجعاً ملحوظاً، ولا يعني التراجع هنا وجود أثر سلبي للخصخصة على مؤشرات السيولة للشركة لأنها جميع نسب السيولة لا تزال تظهر قدرة الشركة على تسديد مطلوباتها المتداولة. كما أن رأس المال العامل بالدينار قد حقق ارتفاعاً كبيراً مما يؤكد على أن انخفاض نسب السيولة بعد الخصخصة لم يؤثر على قدرة الشركة على السداد، وإنما أدى إلى تقليل السيولة الفائضة وغير المستغلة التي كانت تمتلكها الشركة.

٢. كذلك وبفعل التغيير الذي حصل على إدارة الشركة نتيجة الخصخصة، أظهرت معظم مؤشرات النشاط تراجعاً ملموساً. حيث انخفض معدل دوران مجموع الأصول والأصول الثابتة عن متوسط ما قبل الخصخصة، مما يشير إلى تراجع كفاءة الإنتاج واستغلال الأصول. كذلك فقد انخفض معدل دوران الذمم المدينة مما يشير إلى أن سياسة الائتمان أصبحت أقل حزمياً وبالتالي ارتفعت فترة التحصيل. كما انخفض معدل دوران المخزون لينتج عنه ارتفاع عدد أيام بقاء البضاعة في المخازن، وتجدر الإشارة هنا إلى أن سيطرة الإدارة على المخزون تبقى ضعيفة لأنه يعتمد على حجم الطلب وأوضاع السوق بالإضافة إلى عدد من العوامل الخارجية.

٣. وبالنسبة لأثر الخصخصة على ملاءة الشركة ومركزها المالي ومقدرتها على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل، فقد شهدت نسبة الدين الكلية ارتفاعاً كبيراً بعد الخصخصة، مما يشير إلى قيام إدارة الشركة بتكليف الهيكل التمويلي للشركة من جديد وذلك بتخفيض نسبة الملكية، مما نجم عنه زيادة نسبة الدين إلى الملكية. كذلك قامت الشركة بتخفيض نسبة ديونها قصيرة الأجل لتبلغ ٧٢% من مجموع الديون، مما يتماشى بشكل إيجابي مع وضع السيولة في الشركة ويجنبها مخاطر الإفلاس أو العسر المالي خصوصاً مع انخفاض نسب السيولة في فترة ما بعد الخصخصة.

٤. كان لخصخصة الشركة أثر سلبي ولو في حدود ضيقة على مؤشرات الربحية، فبالرغم من تحسن نسبة هامش الربح ونصيب السهم من الأرباح، فقد أظهرت نسبة صافي الربح وبالتالي معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على الملكية انخفاضاً إلى مستويات أدنى من مستوياتها قبل الخصخصة. لكن تلك المؤشرات وبالرغم من انخفاضها تبقى ضمن المستوى المعقول، وربما كان السبب في تراجعها هو أن الشركة خلال الفترة التالية لعملية الخصخصة كانت لا تزال في مرحلة التحول التي لم تكن قد تخلصت فيها بعد من بعض المشاكل السابقة في مجال أنشطتها التشغيلية.

٥. انخفض نصيب السهم من التوزيعات وذلك نتيجة تراجع مؤشرات الربحية، مع ملاحظة انتهاء الشركة لسياسة توزيع أرباح متغيرة، حيث أنها قامت بتوزيع الأرباح مرة واحدة في الفترة التي تلي الخصخصة بينما كانت قد وزعت مرتين قبل الخصخصة.

جدول رقم (٥): مؤشرات الأداء المالي للشركة الأردنية لصيانة الطائرات المحدودة قبل وبعد

الخصخصة

المتوسط بعد الخصخصة	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	المتوسط قبل الخصخصة	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	السنة
نسب السيولة								
٣,٦٠٣	١,٩٩٨٧	٢,٩٩٨١	٥,٨١٢٧	٥,٢١٩	٥,٢٧٨٨	٦,٠٣١٩	٤,٣٤٧٠	نسبة التداول
١,٧٩٧	١,٣٠٢٨	٢,٠١٠٧	٢,٠٧٦٥	٣,٣٥٦	٣,٢٨٣٣	٤,٠٤٢٨	٢,٧٤٠٦	نسبة التداول السريعة
١١,٩٥٧,٨١٢	٩٦٤٩٤٢٨	١,٠٩١٨٨٤٠	١٥٣,٥١٦٦٩	٨,٤٥٦,٤٧٤	٨٨١٩٦١٨	٨٨١٩٢٧٤	٧٦٦,٥٢٩	صافي رأس المال العامل
٠,٦٩٩	٠,٤٥٣٠	٠,٨٦٤٨	٠,٧٨٠٠	٢,١٠٩	٢,٠٠١٧	٢,٨٢٦٩	١,٤٩٦٩	نسبة النقدية
نسب النشاط								
٠,٨٤	٠,٧٩١٧	١,٠٣٠٨	٠,٦٩٦٥	١,٢٨	١,٣٥٥١	١,١٩٧٥	١,٢٨٨١	معدل دوران الأصول
٢	١,٣٥٥٩	٢,٣٦٠٤	٢,٢٦١٥	٥,٣٥	٥,٦٠٩١	٥,٠١٦٥	٥,٤١٢٩	معدل دوران الأصول الثابتة
٤,١٤	٤,٤٧٤٥	٣,٤٧١٠	٤,٤٨٣٢	٧,٠٢٣	٧,٣٥٨٩	٧,٨٠٣٠	٥,٩٠٨٧	معدل دوران الذمم المدينة
٨٨,١٥	٨٠,٤٥٦٢	١٠٣,٧١٧٣	٨٠,٢٩٩٥	٥٢	٤٨,٩٢٠٦	٤٦,١٣٥٨	٦٠,٩٢٦٧	متوسط فترة التحصيل
٢,٨	٣,٣١٤٣	٢,٤٦١٦	٢,٥٨١٢	٣,١٨	٣,٠٠٨٦	٢,٧٩١٠	٣,٧٢٧٣	معدل دوران المخزون
١٣١,٤٥	١٠٨,٦٢٠٨	١٤٦,٢٤٣٥	١٣٩,٤٧٠٧	١١٥,١	١١٩,٦٥٨٣	١٢٨,٩٨٧٧	٩٦,٥٨٤٥	عدد أيام بقاء البضاعة في المخازن
نسب الملاءة والمديونية								
٠,٣٩٩	٠,٥٦٧٦	٠,١٦٩٨	٠,٤٦٢١	٠,١٥	٠,١٤٨٤	٠,١٢٧٧	٠,١٧٥٣	نسبة الدين إلى مجموع الأصول
٠,٧٩	١,٣١٢٧	٠,٢٠٤٦	٠,٨٥٩١	٠,١٧٧٧	٠,١٧٤٢	٠,١٤٦٤	٠,٢١٢٦	نسبة الدين إلى حقوق الملكية
٠,٦٠	٠,٤٣٢٤	٠,٨٣٠٢	٠,٥٣٧٩	٠,٨٥	٠,٨٥١٦	٠,٨٧٢٣	٠,٨٢٤٧	نسبة الملكية
٠,٧١٧٣	٠,٣٦٦٨	١,٥٢٦٠	٠,٢٥٩٣	٠,٩٨٥	٠,٩٦٨٤	٠,٩٨٨١	١,٠٠٠٠	الديون قصيرة الأجل لمجموع الدين
نسب الربحية								
٠,٣٧٩	٠,٣٩٣٥	٠,٣٨٨٩	٠,٣٥٧٢	٠,٣٢	٠,٣٦٣٥	٠,٤١٤٩	٠,١٨٥١	نسبة هامش الربح
٠,١٣٣٨	٠,١٤٧٠	٠,١٤٨٦	٠,١٠٦٠	٠,١٧٥	٠,١٦٥٤	٠,٢٠٣٠	٠,١٥٥٣	نسبة صافي الربح
٠,١١٤٤	٠,١١٦٤	٠,١٥٣١	٠,٠٧٣٨	٠,٢٢	٠,٢٢٤١	٠,٢٤٣٠	٠,٢٠٠٠	معدل العائد على الأصول
٠,١٩٧	٠,٢٦٩٢	٠,١٨٤٥	٠,١٣٧٣	٠,٢٦	٠,٢٦٣٢	٠,٢٧٨٦	٠,٢٤٢٥	معدل العائد على الملكية
٠,٤١٥٣	٠,٦٣٥٥	٠,٣٧٩٩	٠,٢٣٠٦	٠,٣٦	٠,٣٨١٣	٠,٣٩٧١	٠,٣٠٧٢	نصيب السهم من الأرباح
نسب السوق*								
٠,١١١٣	٠,٣٣٤١	٠,٠٠٠٠	٠,٠٠٠٠	٠,١٨١٨	٠,٣٥٧٥	٠,١٨٧٩	٠,٠٠٠٠	نصيب السهم من التوزيعات

* لم يتم احتساب نسب السوق الباقية للشركة لأنها ليست شركة مساهمة عامة.

٤-١-٣ تحليل الأداء المالي لأكاديمية الطيران الملكية الأردنية قبل وبعد الخصخصة

تشير بيانات الجدول رقم (٦) إلى أن خصخصة أكاديمية الطيران الملكية الأردنية كان لها نتائج متفاوتة على الأداء المالي حيث تركت الخصخصة أثراً سلبية على نسب السيولة، فيما كانت انعكاساتها إيجابية على نسب النشاط، ويمكن تلخيص آثار الخصخصة على النحو التالي:

١. يمكن ملاحظة أن معظم مؤشرات السيولة قد حققت تراجعاً كبيراً بعد الخصخصة، حيث شهدت فترة ما بعد الخصخصة انخفاضاً ملحوظاً في جميع نسب السيولة، فقد انخفض متوسط نسبة التداول ونسبة التداول السريعة ونسبة النقدية، وأصبح متوسط رأس المال العامل سالباً. وتشير مؤشرات السيولة السابقة إلى انخفاض كبير في سيولة الشركة بعد الخصخصة، وإلى عدم قدرتها على تغطية التزاماتها التي تستحق خلال الأجل القصير.

٢. أظهرت معظم مؤشرات النشاط تحسناً ملموساً حيث ارتفع معدل دوران مجموع الأصول والأصول الثابتة مما يشير إلى أن كفاءة الإنتاج واستغلال الأصول تحسنت بعد الخصخصة. كذلك فقد انخفض معدل دوران الذمم المدينة مما يشير إلى أن سياسة الائتمان أصبحت أقل حزمياً وبالتالي ارتفعت فترة التحصيل. كما حقق معدل دوران الذمم المدينة ارتفاعاً واضحاً مما يشير إلى أن سياسة الائتمان أكثر حزمياً، وهذا خفض من فترة التحصيل. أما بالنسبة لمعدل دوران المخزون فقد شهد تراجعاً طفيفاً أدى لزيادة عدد أيام بقاء البضاعة في المخازن.

٣. وبالنسبة لأثر الخصخصة على ملاءة الشركة ومركزها المالي ومقدرتها على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل، فقد كان هناك ارتفاع كبير في نسبة الدين الكلية بالمقارنة الوضع قبل الخصخصة، مما يشير إلى قيام إدارة الشركة بتكليف الهيكل التمويلي للشركة من جديد، وقد نتج عن ذلك ارتفاع نسبة الدين إلى الملكية. كذلك ارتفعت نسبة الديون قصيرة الأجل مما يشكل مخاطرة أكبر ويعرضها لمخاطر الإفلاس والعسر المالي خصوصاً مع انخفاض نسب السيولة.

٤. كان لخصخصة الشركة أثر سلبي ولو في حدود ضيقة على مؤشرات الربحية، فبالرغم من تحسن نسبة هامش الربح، فقد انخفضت نسبة صافي الربح بالرغم من تحسن كفاءة استغلال الأصول. كذلك انخفض معدل العائد على الأصول مع استقرار معدل العائد على الملكية. وبالرغم من انخفاض مؤشرات الربحية بعد الخصخصة، إلا أن هذا قد يكون أمراً طبيعياً بسبب التكاليف التي تتكبدها الشركة في مرحلة التحول وإعادة الهيكلة واعتمادها على الدين بشكل أكبر كوسيلة تمويلية.

جدول رقم (٦): مؤشرات الأداء المالي لأكاديمية الطيران الملكية الأردنية قبل وبعد الخصخصة

السنة	٢٠٠٠	٢٠٠١	٢٠٠٢	المتوسط قبل الخصخصة	٢٠٠٣	٢٠٠٤	٢٠٠٥	المتوسط بعد الخصخصة
نسب السيولة								
نسبة التداول	٢,٠٣١٠	٢,٠٢٧٧	١,٢٣٩٣	١,٧٦٦	٠,٦٢٨٥	١,١٦٩٣	٠,٥٤٨٧	٠,٧٨٢
نسبة التداول السريعة	١,٥٣٦٩	١,٢٦٦٨	٠,٩١٦٠	١,٢٤	٠,٣٧٢٩	٠,٦٠٤٥	٠,٥٤٨٧	٠,٥٠٩
صافي رأس المال العامل	٥٨,٠١٤٩	٤٤٧٣,٠٦	٢٧٧٤٢٢	٤٣٤٩٥٩	-٧٧٦٢٣٣	١,٠٥٥٤٧٠	-	-٥٢٦٤٨٦
نسبة التقديت	١,١٤١٨	٠,٦٤٦٩	٠,٣٣٦٤	٠,٧٠٨	٠,٠٥٠٣	٠,٤٧٦٣	٠,٣٧١٦	٠,٢٩٩
نسب النشاط								
معدل دوران الأصول	٠,٧٢٩٤	٠,٦٥٧٢	٠,٥٦٩٩	٠,٦٥٢١	٠,٥٣٣٢	٠,٧٩٣٩	١,٢٦٩٥	٠,٨٦٥
معدل دوران الأصول الثابتة	١,١٨٥٤	٠,٧٥١٣	١,٠٨٦٥	١	٠,٧٤١٤	١,٩٣٧٧	٢,٣٩٨٦	١,٦٩
معدل دوران الذمم المدينة	٥,٧٧٤٨	٦,٢٨٧٨	٢,٥٦٣٢	٤,٨٧	٣,٦٩٩٨	٩,١٢٢٠	١٢,٣٧٧٣	٨,٣٩
متوسط فترة التحصيل	٦٢,٣٣٩٥	٥٧,٢٥٣٧	١٤٠,٤٥٠٤	٨٦,٦٨	٩٧,٣٠٣٥	٣٩,٤٦٥٠	٢٩,٠٨٥٤	٥٥,٢٨
معدل دوران المخزون	٣,٨٦٦٤	٣,٨٥٢٨	٢,٥٩٩٥	٣,٤٣	٢,١٠٥٢	-	-	٢,١٠٥٢
عدد أيام بقاء البضاعة في المخازن	٩٣,١٠٨٩	٩٣,٤٣٨٧	١٣٨,٤٨٩٨	١٠٨,٣٤	١٧١,٠٠٣٣	-	-	١٧١
نسب الملاءة والمديونية								
نسبة الدين إلى مجموع الأصول	٠,٣١٩٧	٠,٣٧٤٣	٠,٣٨٣٦	٠,٣٥٩٢	٠,٤٤٦٨	٠,٦٧٨٩	٠,٥٧٩٢	٠,٦٥٨٣
نسبة الدين إلى حقوق الملكية	٠,٤٦٩٩	٠,٥٩٨٢	٠,٦٢٢٤	٠,٥٧	٠,٨٠٧٧	٢,١١٤٥	١,٣٧٦٦	١,٤٣
نسبة الملكية	٠,٦٨٠٣	٠,٦٢٥٧	٠,٦١٦٤	٠,٦٤٠٨	٠,٥٥٣٢	٠,٣٢١١	٠,٤٢٠٨	٠,٤٣١٧
الديون قصيرة الأجل لمجموع الدين	١,٠٠٠٠	٠,٤٥٠٤	١,٠٠٠٠	٠,٨١٦٨	١,٠٠٠٠	١,٠٠٠٠	١,٠٠٠٠	١
نسب الربحية								
نسبة هامش الربح	٠,١٦٢٧	٠,٢٤٧٩	٠,٤٣٤٢	٠,٢٨٤٢	٠,٥٤٩١	٠,٥١٧٠	٠,٤٣١٨	٠,٤٩٩٩
نسبة صافي الربح	٠,١٦٢٧	٠,٢٤٦٤	٠,١٤٣٤	٠,١٨٤١	٠,٠٩٨٩	٠,٠٤٩٦	٠,١١٧٨	٠,٠٨٨
معدل العائد على الأصول	٠,١١٨٧	٠,١٦١٩	٠,٠٨١٧	٠,١٢	٠,٠٥٢٨	٠,٠٣٩٤	٠,١٤٩٥	٠,٠٨
معدل العائد على الملكية	٠,١٧٤٥	٠,٢٥٨٧	٠,١٣٢٦	٠,١٨٨٦	٠,٠٩٥٤	٠,١٢٢٦	٠,٣٥٥٣	٠,١٩١١
نصيب السهم من الأرباح	٠,١٣٠٦	٠,٢٦١٢	٠,١٥٤٣	٠,١٨٢٠	٠,١٥٤٢	٠,٢٢٥٩	٠,٦٦٤٤	٠,٣٤٨

ملاحظة: لم يتم احتساب نسب السوق للشركة لأنها ليست شركة مساهمة عامة

٤-١-٤ تحليل الأداء المالي لشركة البوتاس العربية قبل وبعد الخصخصة

تشير بيانات الجدول رقم (٧) إلى أن خصخصة شركة البوتاس العربية كان لها آثار إيجابية

بشكلٍ عام على أدائها المالي وذلك على النحو التالي:

١. شهدت فترة ما بعد الخصخصة تراجعاً بسيطاً في بعض نسب السيولة، حيث انخفضت نسبة

التداول ونسبة التداول السريعة، بينما ارتفع رأس المال العامل ونسبة النقدية، وبالرغم من هذا

التراجع في مؤشرات السيولة إلا أن وضع الشركة يبقى جيداً، ولن تعاني من عدم المقدرة

لسداد الديون، وإنما أدت الخصخصة إلى تقليل السيولة الفائضة وغير المستغلة التي كانت

تمتلكها الشركة. ولكن يجب الانتباه إلى زيادة نسبة المخزون مقارنة بمجموع الأصول الثابتة.

٢. كذلك من الممكن ملاحظة التحسن الملموس في معدل دوران مجموع الأصول والأصول الثابتة

مما يشير إلى ارتفاع كفاءة استغلال الأصول. كما ارتفع معدل دوران الذمم المدينة مما يشير

إلى أن سياسة الائتمان أكثر حزمًا وبالتالي انخفضت فترة التحصيل. أما معدل دوران

المخزون فقد شهد ارتفاعاً طفيفاً أدى لتخفيض عدد أيام بقاء البضاعة في المخازن. وتجدر

الإشارة هنا إلى أن سيطرة الإدارة على المخزون تبدو جيدة جداً وأقرب إلى المثالية. ونلاحظ

من النسب أعلاه زيادة مقدرة الشركة على استغلال أصولها، بالإضافة لتحسن السياسة

الائتمانية وإدارة المخزون.

٣. كان هناك ارتفاع طفيف في نسبة الدين الكلية مما يشير إلى قيام إدارة الشركة بتكليف الهيكل

التمويلي للشركة من جديد وذلك بتخفيض نسبة الملكية، الأمر الذي زاد من نسبة الدين إلى

الملكية. كذلك قامت الشركة بعد الخصخصة بزيادة نسبة ديونها قصيرة الأجل مما يتماشى بشكل إيجابي مع وضع السيولة في الشركة. كذلك نلاحظ ارتفاع قدرة الشركة على تغطية الفوائد.

٤. لكن وفي اتجاه يبدو معاكساً لاتجاه المؤشرات السابقة، كان لخصخصة الشركة أثر سلبي ولو في حدود ضيقة على مؤشرات الربحية. فبالرغم من ارتفاع نسبة هامش الربح، فقد انخفضت نسبة صافي الربح لتصل إلى مستويات قريبة من الصفر. وتبعاً لذلك انخفض معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على الملكية، كما انخفض نصيب السهم من الأرباح.

٥. أما المؤشرات السوقية التي يوضحها الجدول فيستدل منها أن خصخصة الشركة أثرت بشكل إيجابي نسب السوق. حيث ارتفع نصيب السهم من التوزيعات الأمر الذي يشير لانتهاج الشركة لنفس سياسة توزيع الأرباح التي كانت معتمدة قبل الخصخصة. كذلك تحسنت نسبة القيمة السوقية للربح ونسبة القيمة السوقية للدفترية. أما ريع السهم فقد انخفض بشكل ضئيل عما كان قبل الخصخصة.

جدول رقم (٧): مؤشرات الأداء المالي لشركة البوتاس العربية قبل وبعد الخصخصة

المتوسط بعد الخصخصة	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	المتوسط قبل الخصخصة	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠	السنة
نسب السيولة								
٣,٦٠٣	٣,٦٩٦٧	٣,٦٢٥٠	٣,٠٦٨٣	٣,٩١	٣,٦٣٦٣	٤,٠٩٢٧	٤,٠١٢١	نسبة التداول
١,٧٩٧	٣,٦٢٦٣	٣,٥٧٩١	٢,٩٩٩٦	٣,٧١	٣,٤٧٠١	٣,٨٥٤٧	٣,٨١٧٠	نسبة التداول السريعة
١٣٤٧٢٧٠٠٠	١٦٧١٢٠٠٠٠	١٣٨٠٩٩٠٠٠	٩٨٩٦٢٠٠٠	٩٨٢٥٥٠٠٠	١٠٥١٧٦٠٠٠	٩١١٨٤٠٠٠	٩٨٤٠٥٠٠٠	صافي رأس المال العامل
٢,٧٦	٢,٦٦٨٩	٣,٠٧٨٣	٢,٥٢٩٩	٢,٦١	٢,٦٨٢٤	٢,٨٠٦٥	٢,٣٥٣١	نسبة النقدية
نسب النشاط								
٠,٤٩٨	٠,٥٤١٧	٠,٥٠٤٤	٠,٤٥٠٧	٠,٣٥	٠,٣٣٢٨	٠,٣٤٧٣	٠,٣٦٩٤	معدل دوران الأصول
١,٦٦	١,٩٤٦١	١,٧١٩٤	١,٣٠٨٠	١,٠٥	١,٠٩٥٤	١,٠٧٢٣	٠,٩٨٨٥	معدل دوران الأصول الثابتة
٥,٩٠	٣,٧٨٤٨	٧,٠٦٠١	٦,٨٧٧٩	٤,٠٦	٤,٥١٧٤	٤,٦٥٨٢	٣,٠١٧٧	معدل دوران الذمم المدينة
٦٦,١٥	٩٥,١١٦٨	٥٠,٩٩٠٦	٥٢,٣٤١٨	٩٢	٧٩,٦٩١٥	٧٧,٢٨٢٧	١١٩,٢٩٧٤	متوسط فترة التحصيل
٣١,٦٤	٢٥,٤٩٩٩	٤١,٤٦٢٣	٢٧,٩٧١١	١٢,٠١	١٢,٩١٤٥	١١,٢٧٧٤	١٢,١٠٨٩	معدل دوران المخزون
١١,٩	١٤,١١٧٧	٨,٦٨٢٦	١٢,٨٧٠٤	٢٩,٨	٢٧,٨٧٥٧	٣١,٩٢٢٢	٢٩,٧٣٠٣	عدد أيام بقاء البضاعة في المخازن
نسب الملاءة والمديونية								
٠,٣٧٥	٠,٣٧٨٠	٠,٣٧٢٧	٠,٣٧٤٤	٠,٣١	٠,٣٣١٠	٠,٣٠٤٥	٠,٢٩٥٩	نسبة الدين إلى مجموع الأصول
٠,٦٠	٠,٦٠٧٧	٠,٥٩٤١	٠,٥٩٨٤	٠,٤٥	٠,٤٩٤٧	٠,٤٣٧٧	٠,٤٢٠٣	نسبة الدين إلى حقوق الملكية
٠,٦٢٥	٠,٦٢٢٠	٠,٦٢٧٣	٠,٦٢٥٦	٠,٦٩	٠,٦٦٩٠	٠,٦٩٥٥	٠,٧٠٤١	نسبة الملكية
٠,٣٨	٠,٣٩٥٥	٠,٣٨٢٧	٠,٣٧٢٦	٠,٢٧	٠,٢٨٢٦	٠,٢٣٣٦	٠,٢٨٢٦	الديون قصيرة الأجل لمجموع الدين
١٠,٣٢	٢٦,١١	١٤,٥١	-٩,٦٦	٩,٠٧	٥,٩٣	١٢,٠٠	٩,٢٨	عدد مرات تغطية الفوائد
نسب الربحية								
٠,٤٦	٠,٥٠٥٠	٠,٤٦٢٤	٠,٤٠٥٤	٠,٢٨	٠,٣٩٦٩	٠,٤٥٠٥	٠,٠٠٠٥	نسبة هامش الربح
-٠,٠٠٠٨	٠,١٩١٧	٠,١٤٣٦	-٠,٣٦١٧	٠,١٧	٠,١٠٨٤	٠,١٩٦٢	٠,٢٠٤١	نسبة صافي الربح
٠,٠٠٠٤	٠,١٠٣٩	٠,٠٧٢٤	-٠,١٦٣٠	٠,٠٦	٠,٠٣٦١	٠,٠٦٨١	٠,٠٧٥٤	معدل العائد على الأصول
٠,٠٠٠٧	٠,١٦٧٠	٠,١١٥٥	-٠,٢٦٠٦	٠,٠٩	٠,٠٥٣٩	٠,٠٩٧٩	٠,١٠٧١	معدل العائد على الملكية
٠,٠٥٥	٠,٥١٦٧	٠,٣٢٠٧	-٠,٦٧١٢	٠,٢٩	٠,١٨٤٧	٠,٣٣٩٠	٠,٣٥٣٥	نصيب السهم من الأرباح
نسب السوق								
٠,٢٤	٠,٣٥٠٠	٠,٢٠٠٠	٠,١٨٠٠	٠,٢٠	٠,٢٢٠٠	٠,١٨٠٠	٠,٢٢٠٠	نصيب السهم من التوزيعات
١٧,٥١	٢٥,١٥٨	٣٤,٢٧١	-٦,٨٩٩	١٣,٣٧	٢٠,٥١٦	١٠,٨٢٧	٨,٧٦٩	نسبة القيمة السوقية للربح
٠,٠٢٨	٠,٠٢٦٩	٠,٠١٨٢	٠,٠٣٨٩	٠,٠٦	٠,٠٥٨٠	٠,٠٤٩٠	٠,٠٧١٠	ربح السهم
٣,٣٢	٤,٢٠٠٦	٣,٩٥٧٥	١,٧٩٧٧	١,٠٣	١,١٠٦٤	١,٠٦٠٥	٠,٩٣٨٩	نسبة القيمة السوقية للدفترية

٤-١-٥ تحليل الأداء المالي للشركة الأردنية لتسويق وتصنيع المنتوجات الزراعية (امبكو) قبل

وبعد الخصخصة

يتناول الجدول رقم (٨) أهم مؤشرات الأداء المالي للشركة الأردنية لتسويق وتصنيع

المنتوجات الزراعية (امبكو)، ويظهر الجدول أن خصخصة الشركة كان لها آثار إيجابية على بعض

النسب، وسلبى على بعضهم الآخر وذلك على النحو التالي:

١. شهدت سنوات بعد الخصخصة انخفاضاً كبيراً في جميع نسب السيولة، وإذا كان الانخفاض في

نسبة التداول يعدّ مقبولاً، لأنه لا زال يشير إلى قدرة الشركة على تغطية أكثر من ضعفي

التزاماتها المتداولة، فإن نسبة التداول السريعة شهدت انخفاضاً حاداً لتصل إلى ٠,٥٥ : ١ تقريباً

مما يشير إلى أن الأصول المتداولة للشركة بعد استبعاد المخزون لا تكفي لسداد أكثر من

نصف المطلوبات المتداولة، مما يشير لوجود حجم كبير للمخزون الذي تحتفظ به الشركة مقابل

مستويات متدنية من الأصول عالية السيولة، وهذا ما تؤكد نسبة التغطية النقدية أيضاً. ومن

هنا يمكننا ملاحظة أن خصخصة الشركة أثرت سلبياً على نسب سيولة الشركة وخفضتها إلى

مستويات تعدّ حرجة.

٢. حققت معدلات دوران مجموع الأصول والأصول الثابتة انخفاضاً ملحوظاً بعد الخصخصة

الأمر الذي يعكس تراجع كفاءة الشركة وقدرتها على استغلال أصولها. أما معدل دوران الذمم

المدينة فقد شهد تحسناً طفيفاً انعكس في تقليص فترة التحصيل بمقدار ١٨ يوماً في المتوسط.

أما مشكلة ارتفاع المخزون والتي لوحظت في نسب السيولة السابقة فقد برزت أيضاً هنا

وبشكل أوضح حيث انخفض معدل دورانته إلى حوالي نصف مرة وارتفع بالتالي عدد أيام بقاء البضاعة في المخازن إلى أكثر من سنتين. وعموماً تدل نسب النشاط على حدوث تراجع كبير في نسب الكفاءة والنشاط للشركة بعد الخصخصة.

٣. لكن وفي اتجاه يبدو معاكساً لاتجاه المؤشرات السابقة، شهدت نسب المديونية والملاءة تحسناً واضحاً من خلال انخفاض نسبة الدين الكلية إلى حوالي ١٥%، وانخفاض نسبة الدين إلى الملكية لتبلغ ٢١% في المتوسط، ونمو نسبة الملكية نمواً كبيراً، بالإضافة إلى تحسن واضح في عدد مرات تغطية الفوائد. وهذا التحسن الواضح في هذه النسب يشير إلى أن الهيكل التمويلي للشركة كان محط الاهتمام الرئيسي لإدارة الشركة بعد الخصخصة، حيث قامت الإدارة بتخفيض الدين وزيادة الملكية. أما فيما يتعلق بهيكل الدين فقد ظهر هناك اتجاه للاقتراض قصير الأجل من قبل الشركة وهذا من خلال ارتفاع نسبة الديون القصيرة الأجل.

٤. بالرغم من بقاء معظم نسب الربحية سالبة بعد الخصخصة، إلا أن جميع هذه النسب أظهرت تحسناً كبيراً وهذا يتضح بشكل كبير من خلال متوسط العائد على الأصول والملكية واللذان انخفضا بشكل مثير بعد الخصخصة.

جدول رقم (٨): مؤشرات الأداء المالي للشركة الأردنية لتسويق وتصنيع المنتجات الزراعية (أمبكو) قبل

وبعد الخصخصة

المتوسط بعد الخصخصة	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	المتوسط قبل الخصخصة	٢٠٠٤	٢٠٠٣	٢٠٠٢	السنة
نسب السيولة								
٢,٥٥٧٢	٢,٣٩٩٢	٤,٥١٩٤	٠,٧٥٢٩	٤,٤٩	٠,٤٣٤٧	٥,٢٩٨٢	٧,٧٥٢٢	نسبة التداول
٠,٥٤٥٨	٠,٤٨٠٤	٠,٩٣٣٥	٠,٢٢٣٦	٣,٠٩	٠,١٦٣٧	٤,٣٢٥٤	٤,٧٩٤٨	نسبة التداول السريعة
٨٦٣١١٧	١٦٥١٠٠١	١٧٠٨٤١٤	-٧٧٠٠٦٥	٢٢٤٠١٢٧	-	٤٧٦٥٤٣٥	٥٢,٣٤٩٠	صافي رأس المال العامل
٠,٢٧٣٢	٠,٢٢٣٢	٠,٤٥٣٥	٠,١٤٢٩	٢,١٨	٠,١١٦٦	٣,٣٨١٩	٣,٠٤٤٣	نسبة النقدية
نسب النشاط								
٠,٠٧٥٥	٠,٠٦٣١	٠,٠٦٠١	٠,١٠٣٤	٠,٢٣	٠,١٨٦٤	٠,٢٣٧٣	٠,٢٨٥١	معدل دوران الأصول
٠,٠٩٦٥	٠,٠٨١٠	٠,٠٧٣٢	٠,١٣٥٢	٠,٤٥	٠,٢٨٤٧	٠,٥٠٧١	٠,٥٦٨٣	معدل دوران الأصول الثابتة
٣,٦٣٥٩	٢,٩٨١٥	٣,٥٨٥٢	٤,٣٤٠٩	٣,٣٤	٤,٩٩٢٧	٢,٥٠٤٠	٢,٥٣٤٠	معدل دوران الذمم المدينة
١٠١,٣٦	١٢٠,٧٥	١٠٠,٤١	٨٢,٩٣	١١٩,٣٠	٧٢,١١	١٤٣,٧٧	١٤٢,٠٧	متوسط فترة التحصيل
٠,٤٨٤٨	٠,٤٥٨١	٠,٣٦٢٦	٠,٦٣٣٧	١,٦١	٠,٩٣٦٦	٢,٥١٥٤	١,٤٠٥٥	معدل دوران المخزون
٧٨٢,٢٩	٧٨٥,٨٣	٩٩٢,٩٣	٥٦٨,١١	٢٦١,٢٠	٣٨٤,٣٦	١٤٣,١٢	٢٥٦,١٤	عدد أيام بقاء البضاعة في المخازن
نسب الملاءة والمديونية								
٠,١٥٢٥	٠,٠٨٢٢	٠,٠٣٤٩	٠,٣٤٠٣	٠,٤٥٨	٠,٩٢٦٧	٠,٢٨٠٣	٠,١٦٦٩	نسبة الدين إلى مجموع الأصول
٠,٢١٣٩	٠,٠٨٩٦	٠,٠٣٦٢	٠,٥١٥٩	٤,٤٠	١٢,٦٣٥٥	٠,٣٨٩٤	٠,٢٠٠٤	نسبة الدين إلى حقوق الملكية
٠,٨٤٧٥	٠,٩١٧٨	٠,٩٦٥١	٠,٦٥٩٧	٠,٥٤٢	٠,٠٧٣٣	٠,٧١٩٧	٠,٨٣٣١	نسبة الملكية
٠,٩٥٥٥	١,٠٠٠٠	١,٠٠٠٠	٠,٨٦٦٦	٠,٥٣	٠,٨٥٧٠	٠,٣٥٨٣	٠,٣٨٥١	الديون قصيرة الأجل لمجموع الدين
-	لا يوجد فوائد	لا يوجد فوائد	-٩,٠٤	-٢٠,٥	-٨,٣٠	-٣٠,٦٠	-٢٢,٦٨	عدد مرات تغطية الفوائد
نسب الربحية								
٠,٠٤٧١	-٠,١٤٦٣	٠,٢٤٤٦	٠,٠٤٣١	-٠,٠١٨	-٠,٠٨١٧	-٠,٠٣٥٨	٠,٠٦٣٠	نسبة هامش الربح
-٠,٧٤٩٢	-٠,٢٦٤٤	-٠,٣٢٣٠	-١,٦٦٠٣	-١,٢١	-٢,٤٨٨٥	-٠,٧٧٩٨	-٠,٣٦١٧	نسبة صافي الربح
-٠,٠٦٩٢	-٠,٠١٦٧	-٠,٠١٩٤	-٠,١٧١٦	-٠,٢٥	-٠,٤٦٣٨	-٠,١٨٥٠	-٠,١٠٣١	معدل العائد على الأصول
-٠,٠٩٩٥	-٠,٠١٨٢	-٠,٠٢٠١	-٠,٢٦٠٢	-٢,٢٣	-٦,٣٢٤٦	-٠,٢٥٧١	-٠,١٢٣٨	معدل العائد على الملكية
-٠,٠٤٥٦	-٠,٠١٤١	-٠,٠١٥٩	-٠,١٠٦٩	-٠,١٣	-٠,١٩٧٨	-٠,١٢٠٤	-٠,٠٧٢٩	نصيب السهم من الأرباح

لا يوجد نسب السوق لانها ليست شركة مساهمة عامة

٤-١-٦ تحليل الأداء المالي لشركة مناجم الفوسفات الأردنية قبل وبعد الخصخصة

تشير بيانات الجدول رقم (٩) إلى أن خصخصة شركة مناجم الفوسفات كان لها إيجابية بشكل عام على أدائها المالي وذلك على النحو التالي:

١. يمكن ملاحظة أن جميع مؤشرات السيولة للشركة قد حققت ارتفاعاً ملحوظاً بعد الخصخصة حيث ارتفعت نسب السيولة ارتفاعاً مقبولاً وليس مبالغاً فيه بشكل يظهر قدرة الشركة على تسديد مطلوباتها المتداولة.

٢. كذلك نلاحظ الارتفاع والتحسين الملموس في معدل دوران مجموع الأصول ومعدل دوران الأصول الثابتة بعد الخصخصة، مما يشير لزيادة كفاءة الشركة في استغلال أصولها. كما قامت الشركة باتباع سياسة تحصيل أكثر تشدداً انعكست في ارتفاع معدل دوران الذمم المدينة وانخفاض فترة التحصيل. وارتفع معدل دوران المخزون لينخفض بذلك عدد أيام بقاء البضاعة في المخازن بدرجة واضحة. وتشير جميع هذه النسب إلى تحسن نسب كفاءة ونشاط الشركة بعد الخصخصة بشكل ملحوظ.

٣. وبالنسبة لأثر الخصخصة على ملاءة الشركة ومركزها المالي ومقدرتها على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل، فقد انخفضت نسبة الدين الكلية بعد الخصخصة كما انخفضت نسبة الدين إلى الملكية مع ارتفاع نسبة الملكية. وفيما يتعلق بهيكل الدين فقد زادت الشركة من اعتمادها على

مصادر التمويل قصير الأجل. كذلك تحسن عدد مرات تغطية الفوائد بشكل كبير. وتشير جميع النسب إلى تحسن كبير في ملاءة الشركة وقدرتها على خدمة ديونها، كما تشير إلى انخفاض مخاطرة الشركة.

٤. كان لخصخصة الشركة أثر إيجابي على جميع مؤشرات الربحية وبشكل كبير، وارتفع معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على الملكية ليصل إلى مستويات مرتفعة.

٥. ارتفع نصيب السهم من التوزيعات وذلك نتيجة التحسن الكبير في مؤشرات الربحية، كما ارتفعت نسبة القيمة السوقية للدفترية إلى ٣ أضعاف تقريباً. وقد ترافق هذا مع انخفاض نسبة القيمة السوقية للربح لتصل إلى ١٣,٥ مرة وذلك بسبب ارتفاع ربحية السهم الواحد. وتدل نسب السوق على تحسن كبير في وضع الشركة وفي أسعار أسهمها في السوق.

جدول رقم (٩): مؤشرات الأداء المالي لشركة مناجم الفوسفات الأردنية قبل وبعد الخصخصة

المتوسط بعد الخصخصة	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	المتوسط قبل الخصخصة	٢٠٠٥	٢٠٠٤	٢٠٠٣	السنة
نسب السيولة								
٢,٨٥٠.٦	٤,٢٧١٥	٢,٧٥٩٨	١,٥٢٠.٦	٢,٤٧	٢,٢٦٠.٤	٢,٢٤١٥	٢,٨٩٧٦	نسبة التداول
٢,٣٦٤٨	٣,٦٧٨٩	٢,١٨٣٧	١,٢٣١٨	١,٧٢	١,٧٣٥٠	١,٦٠١٥	١,٨٢٥١	نسبة التداول السريعة
١٤٦٨٠٨٨٣٤	٢٨٣٧٠١٠٠٠	١٠١٨٧٨٥٢٣	٥٤٨٤٦٩٧٩	٧٧٣٦٥٤٥٧	٧١٣٩١٩٥٧	٧٥٣٦٨١٧٥	٨٥٣٣٦٢٤١	صافي رأس المال العامل
١,٧١٠.٨	٢,٦٣٥٦	١,٦٥٤٧	٠,٨٤٢٢	٠,٩٢٢	٠,٨٠٧٧	٠,٩٩٣٢	٠,٩٦٥٣	نسبة النقدية
نسب النشاط								
١,١٨٥٠	١,٥٣٦٧	١,١١٤٨	٠,٩٠٣٥	٠,٨٠	٠,٨٨٤٧	٠,٨٦١٧	٠,٦٤٤٥	معدل دوران الأصول
٥,٧٨٦٧	٩,٤٤٨٧	٤,٤٧٥٦	٣,٤٣٥٨	٢,٥٦	٣,٠٠٣٣	٢,٨٠٤٢	١,٨٦٦٧	معدل دوران الأصول الثابتة
٩,٣٣٦١	٩,٣٦٠.٨	١١,٥٨٦٥	٧,٠٦١٠	٦,٠١	٥,٣٥٠.٧	٧,٣٨٠.٦	٥,٣٠٩٥	معدل دوران الذمم المدينة
٤٠,١٧٠.٩	٣٨,٤٥٨٢	٣١,٠٧٠.٦	٥٠,٩٨٤١	٦١,٢٨	٦٧,٢٨٠.٤	٤٨,٧٧٦٥	٦٧,٨٠٣٣	متوسط فترة التحصيل
٨,١٠٨٨	٩,٤١٢٤	٧,٤٨٥٥	٧,٤٢٨٦	٥,٣١٣	٧,٢٤٤٧	٥,٣٩٥٠	٣,٣٠٠٠	معدل دوران المخزون
٤٤,٩٣٤٠	٣٨,٢٤٧٥	٤٨,٠٩٢٨	٤٨,٤٦١٧	٧٥,١٧	٤٩,٦٩١٢	٦٦,٧٢٨٤	١٠٩,٠٩٠٩	عدد أيام بقاء البضاعة في المخازن
نسب الملاءة والمديونية								
٠,٣٨٣٩	٠,٢٤٣١	٠,٣٩٢٠	٠,٥١٦٦	٠,٥٨٨	٠,٥٦١٣	٠,٥٩٤١	٠,٦١٠٥	نسبة الدين إلى مجموع الأصول
٠,٦٧٨٢	٠,٣٢١٢	٠,٦٤٤٧	١,٠٦٨٦	١,٤٣٧	١,٢٧٩٤	١,٤٦٣٥	١,٥٦٧٢	نسبة الدين إلى حقوق الملكية
٠,٦١٦١	٠,٧٥٦٩	٠,٦٠٨٠	٠,٤٨٣٤	٠,٤١١	٠,٤٣٨٧	٠,٤٠٥٩	٠,٣٨٩٥	نسبة الملكية
٠,٥٨٢٤	٠,٦٤٧٢	٠,٤٦٤٠	٠,٦٣٥٨	٠,٢٩	٠,٣١٧٧	٠,٣٢٣١	٠,٢٣١٣	الديون قصيرة الأجل لمجموع الدين
٣٠,٤٧٨٨	٧٨,١٧	٩,٦٨	٣,٥٩	٢,٠٣	٢,٦٥	١,٧٠	١,٧٥	عدد مرات تغطية الفوائد
نسب الربحية								
٠,٣١٥١	٠,٤٢٨٨	٠,٢٩٦٤	٠,٢٢٠١	٠,٢٣	٠,٢٣٢٩	٠,٢٣١٠	٠,٢٢٤٦	نسبة هامش الربح
٠,١٥٥٧	٠,٢٨١٨	٠,١٣٠٠	٠,٠٥٥٥	٠,٠٣	٠,٠٣٦٩	٠,٠١٦١	٠,٠٢٤٩	نسبة صافي الربح
٠,٢٠٩٣	٠,٤٣٣٠	٠,١٤٤٩	٠,٠٥٠١	٠,٠٣	٠,٠٣٢٦	٠,٠١٣٩	٠,٠١٦١	معدل العائد على الأصول
٠,٣٠٤٧	٠,٥٧٢١	٠,٢٣٨٣	٠,١٠٣٦	٠,٠٥	٠,٠٧٤٤	٠,٠٣٤٢	٠,٠٤١٢	معدل العائد على الملكية
١,٣٣٦٩	٣,١٨١٦	٠,٦١٤٨	٠,٢١٤٣	٠,٠٩	٠,١٣٨٣	٠,٠٥٨٥	٠,٠٦٨٢	نصيب السهم من الأرباح
نسب السوق								
٠,١٠٠٠	٠,٠٠٠٠	٠,٢٠٠٠	٠,١٠٠٠	٠	٠,٠٠٠٠	٠,٠٠٠٠	٠,٠٠٠٠	نصيب السهم من التوزيعات
١٣,٥٣٢٣	٦,١٢٩	١٩,٥٣٥	١٤,٩٣٣	٤٠,٨	٣٠,٩٥٧	٥٥,٢٠٨	٣٦,٣٨٤	نسبة القيمة السوقية للربح
٠,٠١٦٠	٠,٠٠٠٠	٠,٠٠٠٠	٠,٠٠٠٠	٠	٠,٠٠٠٠	٠,٠٠٠٠	٠,٠٠٠٠	ربح السهم
٣,٢٣٦١	٣,٥٠٦٢	٤,٦٥٤٣	١,٥٤٧٧	١,٨٩	٢,٣٠٣٣	١,٨٨٦٧	١,٤٩٩٣	نسبة القيمة السوقية للدفترية

٤-١-٧ تحليل الأداء المالي لمؤسسة النقل العام قبل وبعد الخصخصة

يتناول الجدول رقم (١٠) أهم مؤشرات الأداء المالي لمؤسسة النقل العام، ومن خلال هذا الجدول يمكننا ملاحظة أن خصخصة المؤسسة لم يكن لها آثار إيجابية بشكل عام على أدائها المالي وذلك على النحو التالي:

١. لم يكن هناك فرق كبير في نسب السيولة قبل وبعد الخصخصة، حيث بقيت نسبة التداول منخفضة جداً، وبقيت نسبة التداول السريعة ونسبة النقدية منخفضة أيضاً. ويمكن القول بأن السيولة ظلت متدنية ولم تسهم الخصخصة في تحسينها.

٢. كذلك وبفعل التغير الذي حصل بموجب عملية الخصخصة وتغير المنهج في إدارة الموجودات، حدث تحسن طفيف في مؤشرات النشاط. إذ تحسن مؤشر الكفاءة في إدارة الأصول بشكل عام. وفي حين أن فترة التحصيل ارتفعت قليلاً، فقد تحسن مؤشر الكفاءة في إدارة المخزون بشكل بسيط. وتشير هذه المؤشرات إلى حدوث ارتفاع طفيف في نسب الكفاءة والنشاط عموماً، إلا أن هذا التحسن لم يرتق إلى المستوى المتوقع.

٣. وبالنسبة لمؤشرات الملاءة والمديونية، فقد شهدت نسب المديونية عموماً ارتفاعاً بسيطاً مقابل تراجع نسبة الملكية، مع تراجع في نسبة الديون طويلة الأجل وزيادة الاعتماد على الديون قصيرة الأجل. ويمكن القول هنا بأن نسب المديونية والملاءة عموماً لم تظهر تحسناً أو تراجعاً يستحق الذكر، وإنما جاء التغير بها بشكل طفيف وظلت قريبة من مستوياتها السابقة.

٤. كان لخصخصة الشركة أثر سلبي على مؤشرات الربحية، حيث شهدت فترة ما بعد الخصخصة اضمحلالاً كبيراً في مؤشرات الربحية لمؤسسة النقل العام، وانخفضت جميع نسب الربحية

لتصبح سالبة بما فيها معدلات العائد على الأصول والعائد على الملكية. وربما كان السبب في تراجع مؤشرات الربحية هو مرحلة التحول التي لم تكن قد تخلصت فيها المؤسسة بعد من المشاكل الموروثة من المرحلة السابقة.

جدول رقم (١٠): مؤشرات الأداء المالي لمؤسسة النقل العام قبل وبعد الخصخصة

المتوسط بعد الخصخصة	٢٠٠٠	١٩٩٩	١٩٩٨	المتوسط قبل الخصخصة	١٩٩٧	١٩٩٦	١٩٩٥	السنة
نسب السيولة								
٠,١٠٩	٠,١١٠٦	٠,١١٣١	٠,١٠٢١	٠,١٢٤	٠,١٠٣٩	٠,١٥٠٩	٠,١١٧٠	نسبة التداول
٠,٠٥٥	٠,٠٦٠٦	٠,٠٦١٩	٠,٠٤٢١	٠,٠٢٧	٠,٠٢٤٥	٠,٠٢٥١	٠,٠٣٠٩	نسبة التداول السريعة
٣٦٣٣٤٤٥	-٣٣٤٥٥٢٧	-٣٦٦٦١٣٢	-٣٨٨٨٦٧٨	-٣٥٩٠٤٠٥	٣٧٤١١٢٠	٣٥٣٧٣٣٢	٣٤٩٢٧٦٣	صافي رأس المال العامل
٠,٠٤٩	٠,٠٥٥٠	٠,٠٥٦٢	٠,٠٣٦٥	٠,٠٢	٠,٠١٥٦	٠,٠٢٠٥	٠,٠٢٥٢	نسبة النقدية
نسب النشاط								
٠,٣١٠	٠,٣١٤٩	٠,٣٠٨٠	٠,٣٠٨٠	٠,٢٧٧	٠,٣١٨٢	٠,٢٩٣٤	٠,٢٢٠٠	معدل دوران الأصول
٠,٣٤٢	٠,٣٤٨٨	٠,٣٤١١	٠,٣٣٥٠	٠,٢٧٧	٠,٣٣٩٩	٠,٢٦٠٢	٠,٢٣١٨	معدل دوران الأصول الثابتة
٧٠,٧٨٧	٧١,٨٣٨٨	٧٠,٢٥٩٩	٧٠,٢٥٩٩	٨٤,٢٨	٥٨,٦٥٣٤	١٠٥,٧٨٠٨	٨٨,٤١٣٣	معدل دوران الذمم المدينة
٥,٠٨٦	٥,٠١١٢	٥,١٢٣٨	٥,١٢٣٨	٤,٥٣	٦,١٣٧٧	٣,٤٠٣٣	٤,٠٧١٨	متوسط فترة التحصيل
١٧,٧٦١	١٩,١٠٥٧	١٨,٦٨٥٨	١٥,٤٩٠٦	١٠,٦	١٣,٢٠٢٢	٧,٨٩٦٧	١٠,٨٢١٤	معدل دوران المخزون
٢٠,٤٤٩	١٨,٨٤٢٥	١٩,٢٦٥٩	٢٣,٢٣٩٨	٣٥,٣٧	٢٧,٢٦٨٣	٤٥,٥٨٨٤	٣٣,٢٦٧٦	عدد أيام بقاء البضاعة في المخازن
نسب الملاءة والمديونية								
٠,٦٢٨٥	٠,٥٣٥٦	٠,٦٨٢٩	٠,٦٦٧١	٠,٦٠	٠,٧٠٤٧	٠,٥٨٢٩	٠,٥١٣٦	نسبة الدين إلى مجموع الأصول
١,٧٧٠٢	١,١٥٣٣١٦	٢,١٥٣٥٧٩	٢,٠٠٣٩٠٥	١,٦١	٢,٣٨٦٣	١,٣٩٧٤	١,٠٥٦١	نسبة الدين إلى حقوق الملكية
٠,٣٧١٥	٠,٤٦٤٤	٠,٣١٧١	٠,٣٣٢٩	٠,٤٠	٠,٢٩٥٣	٠,٤١٧١	٠,٤٨٦٤	نسبة الملكية
٠,٧٩٨٨	٠,٨٨٥٧	٠,٨٦٣٨	٠,٦٤٧٠	٠,٨٦	٠,٨٧١٣	٠,٨٥٩٤	٠,٨٤٧١	الديون قصيرة الأجل لمجموع الدين
نسب الربحية								
-١,٤٤٠	-١,٣٤٩٢	-١,٥٩٢٥	-١,٣٧٩٣	-٠,٩٠	-١,٠٢٤٨	-٠,٨٤٩٦	-٠,٨٤٢٢	نسبة هامش الربح
-٠,٨١٦	-٠,٨٠٤٣	-٠,٨٢٢٤	-٠,٨٢٢٤	-٠,٥٤	-٠,٦٧٥١	-٠,٤٧٦٤	-٠,٤٨٠٢	نسبة صافي الربح
-٠,٢١٠	-٠,٢٥٣٣	-٠,١٤٣٣	-٠,٢٣٣٢	-٠,١٤٥	-٠,٢١٤٨	-٠,١١٤٦	-٠,١٠٥٦	معدل العائد على الأصول
-٢,٢٧٧	-٢,٢١٣٨	-٢,٣٥٣٦	-٢,٢٦٣٦	-٠,٤٠	-٠,٧٢٧٤	-٠,٢٧٤٧	-٠,٢١٧٢	معدل العائد على الملكية

لا يوجد نسب السوق لأنها مؤسسة غير مساهمة عامة

٤-١-٨ تحليل الأداء المالي لشركة الاتصالات الأردنية قبل وبعد الخصخصة

تشير بيانات الجدول رقم (١١) إلى أن خصخصة شركة الاتصالات الأردنية لم تحقق الآثار

الإيجابية المتوقعة منها على الأداء المالي وذلك على النحو التالي:

١. يمكن ملاحظة أن معظم مؤشرات السيولة للشركة قد حققت تراجعاً بعد الخصخصة، حيث

شهدت نسب التداول ونسب التداول السريعة ونسبة النقدية تراجعاً ملحوظاً، ولا يعني

التراجع هنا وجود أثر سلبي للخصخصة على مؤشرات السيولة للشركة لأنها جميع نسب

السيولة لا تزال تظهر قدرة الشركة على تسديد مطلوباتها المتداولة. كما أن رأس المال العامل

بالدينار قد حقق ارتفاعاً كبيراً مما يؤكد على أن انخفاض نسب السيولة بعد الخصخصة لم

يؤثر على قدرة الشركة على السداد، وإنما أدى إلى تقليل السيولة الفائضة وغير المستغلة التي

كانت تمتلكها الشركة.

٢. بعد الخصخصة كانت نسب النشاط قريبة من قيمها قبل الخصخصة، كما ارتفع متوسط فترة

التحصيل قليلاً. وبشكل عام، فإن نسب الكفاءة والنشاط لم تحقق أية تطور في فترة ما بعد

الخصخصة.

٣. حافظت الشركة على نسب مديونية قريبة من نسبتها قبل الخصخصة مع وجود تحسن في عدد

مرات تغطية الفوائد لتصل إلى ١٠,٥ مرة. وهذا له مدلولاته على قدرة الشركة الجيدة على

الإيفاء بالتزاماتها من خلال دخلها.

٤. بعد خصخصة الشركة طرأ انخفاض ملحوظ على معظم نسب الربحية والتي قد تكون انخفضت

نتيجة عمليات إعادة الهيكلة التي تعرضت لها الشركة. وعموماً ظلت ربحية الشركة جيدة

وملائمة بالرغم من انخفاضها مقارنةً مع ربحيتها قبل الخصخصة.

٥. وأخيراً، فقد حققت مؤشرات الربحية تراجعاً طفيفاً عن مستوياتها قبل الخصخصة، إلا أنها لا

زالت تدل على ربحية هذه الشركة. كما أن نصيب السهم من التوزيعات قد تحسن قليلاً.

جدول رقم (١١): مؤشرات الأداء المالي لشركة الاتصالات الأردنية قبل وبعد الخصخصة

المتوسط بعد الخصخصة	٢٠٠٢	٢٠٠١	٢٠٠٠	المتوسط قبل الخصخصة	١٩٩٩	١٩٩٨	١٩٩٧	السنة
نسب السيولة								
١,٦١٩٣	١,٨٠٧٣	١,٠٢٦٨	٢,٠٢٣٨	١,٩٦٥٦	١,٩٩٣٨	١,٩٧٩٢	١,٩٢٣٧	نسبة التداول
١,٦١٩٣	١,٨٠٧٣	١,٠٢٦٨	٢,٠٢٣٨	١,٩٦٥٦	١,٩٩٣٨	١,٩٧٩٢	١,٩٢٣٧	نسبة التداول السريعة
٥٣١٨٥٥٣٤	٦٤٩٢١٥٨٥	٤٤٦١١٤٧	٩٠١٧٣٨٧٠	٧٣٢٥٦٩٩٤	٨٠٥٢٨١٢٢	٧١٧٢٢٣٣٨	٦٧٥٢٠٥٢٤	صافي رأس المال العامل
٠,٧٨٢٧	٠,٦٩٣٦	٠,٣٩٥١	١,٢٥٩٣	١,٢٤٧٠	١,٢٢٩٣	١,٢٦٧٤	١,٢٤٤٤	نسبة النقدية
نسب النشاط								
٠,٥٣٩٧	٠,٥٤٥٥	٠,٥٣٣٦	٠,٥٣٩٩	٠,٥٣٧٥	٠,٥٥٧٧	٠,٥٢٣٨	٠,٥٣١٠	معدل دوران الأصول
٠,٨٢٩٧	٠,٧٩٣٢	٠,٨١٨٨	٠,٨٧٧٢	٠,٩٠٩٦	٠,٨٩٨٧	٠,٩١٥١	٠,٨٩٣٢	معدل دوران الأصول الثابتة
٣,٥٢١١	٣,٣٨٨٠	٢,٩٤٠٦	٤,٢٣٤٦	٤,٥٥٩٩	٤,٢٣٤٦	٤,٦٧٩٤	٤,٧٦٥٧	معدل دوران الذمم المدينة
١٠٤,٥٦٥٢	١٠٦,٢٥٨٧	١٢٢,٤٢٣٥	٨٥,٠١٣٢	٧٩,١٦١٧	٨٥,٠١٣٢	٧٦,٩٣٢٨	٧٥,٥٣٩٠	متوسط فترة التحصيل
-	-	-	-	-	-	-	-	معدل دوران المخزون
-	-	-	-	-	-	-	-	عدد أيام بقاء البضاعة في المخازن
نسب الملاءة والمديونية								
٠,٣٥٠٦	٠,٣٥٥١	٠,٣٦٨٧	٠,٣٢٧٩	٠,٣٤١٨	٠,٣٢٨٠	٠,٣٥٨٥	٠,٣٣٨٩	نسبة الدين إلى مجموع الأصول
٠,٥٤٠٩	٠,٥٥٠٧	٠,٥٨٤٠	٠,٤٨٧٨	٠,٥٢١٠	٠,٤٩١٣	٠,٥٥٨٨	٠,٥١٢٧	نسبة الدين إلى حقوق الملكية
٠,٦٥٥٣	٠,٦٤٤٩	٠,٦٣١٣	٠,٦٨٩٨	٠,٦٥٨٢	٠,٦٧٢١	٠,٦٤١٥	٠,٦٦١١	نسبة الملكية
٠,٥٦٤٩	٠,٤٠٧١	٠,٧٧٩٠	٠,٥٠٨٧	٠,٥٠٧٠	٠,٥٩٨٢	٠,٤٣٨٧	٠,٤٨٤٠	الديون قصيرة الأجل لمجموع الدين
١٠,٥٤٠٢	٧,١٤	١٠,٨٦	١٣,٦٢	٩,٧٥٨٠	١٣,٥٤	١٣,٣٠	٢,٤٤	عدد مرات تغطية الفوائد
نسب الربحية								
٠,٦٣٠٩	٠,٦٣٩٩	٠,٦٣٠٩	٠,٦٢١٧	٠,٦٠٣٧	٠,٥٦٧٨	٠,٦٢٣٧	٠,٦١٨٧	نسبة هامش الربح
٠,١٥٢٢	٠,٠٩٩٣	٠,١٤٨٤	٠,٢٠٨٩	٠,٢٠٦٤	٠,١٨٧٦	٠,٢٢٢٦	٠,٢٠٨٩	نسبة صافي الربح
٠,٠٨٢١	٠,٠٥٤١	٠,٠٧٩٢	٠,١١٢٨	٠,١٠٨٦	٠,٠٩٨٢	٠,١١٦٦	٠,١١٠٩	معدل العائد على الأصول
٠,١٢٥٨	٠,٠٨٤٠	٠,١٢٥٥	٠,١٦٧٨	٠,١٧٦١	٠,١٧٨٨	٠,١٨١٧	٠,١٦٧٨	معدل العائد على الملكية
٠,١٨٠٨	٠,١٢٠٥	٠,١٨٣٦	٠,٢٣٨٣	٠,٢٣٤٢	٠,٢٢٩٠	٠,٢٥٣٨	٠,٢١٩٨	نصيب السهم من الأرباح
نسب السوق								
٠,١٤٢٧	٠,١٤٠٠	٠,١٤٨٠	٠,١٤٠٠	٠,١٣٩٠	٠,١٣٨٥	٠,١٣٨٥	٠,١٤٠٠	نصيب السهم من التوزيعات

ومن خلال جدول رقم (١٢) ملخص لآثر الخصخصة على مؤشرات الأداء المالي للشركات المشمولة بالدراسة .

جدول رقم (١٢)

ملخص لآثر الخصخصة على مؤشرات الأداء المالي للشركات المشمولة بالدراسة

الرقم	اسم الشركة	الآثر على مؤشرات الأداء			
		السيولة	النشاط	الملاءة	الربحية
١.	مصانع الإسمنت الأردنية	إيجابي	إيجابي	إيجابي	سلبى
٢.	الشركة الأردنية لصيانة الطائرات	سلبى	سلبى	سلبى	سلبى
٣.	أكاديمية الطيران الملكية الأردنية	سلبى	إيجابي	سلبى	سلبى
٤.	شركة البوتاس العربية	سلبى	إيجابي	إيجابي	سلبى
٥.	الشركة الأردنية لتسويق وتصنيع المنتجات الزراعية (مكو)	سلبى	سلبى	إيجابي	إيجابي
٦.	شركة مناجم الفوسفات الأردنية	إيجابي	إيجابي	إيجابي	إيجابي
٧.	مؤسسة النقل العام	لا يوجد	إيجابي	لا يوجد	سلبى
٨.	شركة الاتصالات الأردنية	سلبى	لا يوجد	إيجابي	سلبى

٤-٢ الإحصاء التحليلي واختبار الفرضيات لمفردات الدراسة

يتناول هذا الجزء الإحصاء التحليلي واختبار فرضيات الدراسة، وسوف يتم هنا استخدام عدة أساليب إحصائية مثل الإحصائيات الوصفية بما فيها المتوسط ، وأعلى قيمة، وأدنى قيمة، والاحتراف المعياري واختبار T للعينات الزوجية (Paired Sample t-test) وتحليل التباين الأحادي (One-way ANOVA).

٤-٢-١ إحصائيات وصفية:

يوضح الجدول رقم (١٣) ملخصاً لأهم الإحصائيات الوصفية للنسب المالية التي تم اعتمادها في الدراسة قبل وبعد الخصخصة ولجميع مفردات الدراسة وعددها ثمانى شركات. ومن خلال هذا الجدول يمكننا ملاحظة ما يلي:

- كان المتوسط العام لنسب السيولة قبل الخصخصة (من خلال جمع نسب السيولة قبل الخصخصة لجميع الشركات وقسمتها على عدد الشركات) أعلى من متوسط نسب السيولة بعد الخصخصة، ويستثنى من ذلك صافي رأس المال العامل والذي ارتفع بحوالي ٥٠% عن قيمته قبل الخصخصة. ومن هنا يمكننا القول بأن الخصخصة أدت إلى تخفيض سيولة الشركات بنسبة بسيطة وحتى أنها جعلتها تقترب من النسب المتعارف عليها مثل ٢ لنسبة التداول و ١ لنسبة التداول السريعة.

- كان هناك تطور في نسب النشاط لمفردات الدراسة بعد الخصخصة، حيث ازدادت كفاءة الأصول والأصول الثابتة بشكل ملحوظ، كما انخفضت فترة تحصيل الذمم المدينة، إلا أن فترة بقاء البضاعة في المخازن قد شهدت ارتفاعاً كبيراً بعد الخصخصة، وذلك بسبب ان بعض الشركات كانت فترة احتفاظها بالبضاعة تتجاوز السنتين مثل شركة أمبكو والتي بلغت (٧٨٢) يوم وفي حالة احتسابها لثمانى شركات وأخذ المتوسط لها أدت إلى وجود ارتفاع في المتوسط بعد الخصخصة بشكل ملحوظ.

- لم تكن هناك فروقات كبيرة بين نسب المديونية قبل وبعد الخصخصة، حيث أن التغيير كان طفيفاً ولا يكاد يذكر إلا فيما يتعلق بعدد مرات تغطية الفوائد والتي شهدت ارتفاعاً كبيراً من حوالي ٠,٨ مرة إلى ١١ مرة تقريباً.
- شهدت نسب الربحية تغييرات إيجابية وسلبية بعد الخصخصة، ففي حين ارتفع متوسط نسبة هامش الربح والعائد على الأصول والملكية ونصيب السهم من التوزيعات، إلا أن باقي النسب أظهرت انخفاضاً مثل نسبة صافي الربح.
- وأخيراً، فقد أظهرت نسب السوق تطورات كبيرة خاصة فيما يتعلق بنصيب السهم من التوزيعات ونسبة القيمة السوقية للدفترية، لكن لا بد من الانتباه هنا إلى عدم قابلية هذه النتيجة للتعميم حيث أن هناك العديد من الشركات لم تكن مساهمة عامة قبل الخصخصة، كما أنه هناك بعض الشركات التي لم تتحول لمساهمة عامة بعد الخصخصة مثل مؤسسة النقل العام.

جدول رقم (١٣)

إحصائيات وصفية

بعد الخصخصة				قبل الخصخصة				
Std.Dev.	Max	Min	Mean	Std.Dev.	Max	Min	Mean	
نسب السيولة								
١,٢٨٥	٣,٦٠٣	٠,١٠٩	٢,٠٨٠	١,٨٠٢	٥,٢١٩	٠,١٢٤	٢,٥٩٠	نسبة التداول
٠,٨٦٠	٢,٣٦٥	٠,٠٥٥	١,١٢٧	١,٤١٧	٣,٧١٠	٠,٠٢٧	١,٩٠٠	نسبة التداول السريعة
٦١٩٣٣١٢١	١٤٦٨٠٨٨٣٤	-٣٦٣٣٤٤٥	٤٤٨١٩٦٤٩	٤٤٦٤٧٥٢٣	٩٨٢٥٥٠٠٠	-	٣٠٢٩١٠٤٩	صافي رأس المال العامل
٠,٩٣٨	٢,٧٦٠	٠,٠٤٩	٠,٨٤٢	٠,٩٨٦	٢,٦١٠	٠,٠٢٠	١,٢٣١	نسبة التقديرة
نسب النشاط								
٠,٣٤٧	١,١٨٥	٠,٠٧٦	٠,٦٠٩	٠,٣٤١	١,٢٨٠	٠,٢٣٠	٠,٥٨٧	معدل دوران الأصول
١,٨٠٢	٥,٧٨٧	٠,٠٩٧	١,٦٥٣	١,٦٨٤	٥,٣٥٠	٠,٢٧٧	١,٥٤٧	معدل دوران الأصول الثابتة
٢٢,٩٣٠	٧٠,٧٨٧	٣,٥٢١	١٥,٨٤٤	٣٠,١٧٨	٨٤,٢٨٠	٣,٣٤٠	٢٠,٤٨٠	معدل دوران الذمم المدينة
٣٧,٠٧٢	١٠٤,٥٦٥	٥,٠٨٦	٦٠,٠٠٠	٤٠,٢٠٤	١١٩,٣٠٠	٤,٥٣٠	٦٢,٩٦٧	متوسط فترة التحصيل
١١,٥٥٥	٣١,٦٤٠	٠,٤٨٥	٩,٢٣٢	٤,٢٦١	١٢,١٠٠	١,٦١٠	٥,٤١٦	معدل دوران المخزون
٢٦٩,٦٣٦	٧٨٢,٢٩٠	١١,٩٠٠	١٩٥,٨٢٩	٨٧,٨٩٦	٢٦١,٢٠٠	٢٩,٨٠٠	١١٩,٩٤٠	عدد أيام البضاعة في المخازن
نسب الملاءة والمديونية								
٠,١٦١	٠,٦٥٨	٠,١٥٣	٠,٤١٧	٠,١٥٢	٠,٦٠٠	٠,١٥٠	٠,٤١٢	نسبة الدين إلى مجموع الأصول
٠,٥١٠	١,٧٧٠	٠,٢١٤	٠,٨٣٤	١,٣٦٠	٤,٤٠٠	٠,١٧٨	١,٢٦٥	نسبة الدين إلى حقوق الملكية
٠,١٤٤	٠,٨٤٨	٠,٣٧٢	٠,٥٩٥	٠,١٥٢	٠,٨٥٠	٠,٤٠٠	٠,٥٨٨	نسبة الملكية
٠,٢٢١	١,٠٠٠	٠,٣٨٠	٠,٦٨٦	٠,٢٦٣	٠,٩٨٥	٠,٢٧٠	٠,٦١٧	الديون قصيرة الأجل لمجموع الدين
١١,٦٤٠	٣٠,٤٧٩	١,٠٠٠	١١,٠٩٥	١٢,٣٦٥	٩,٧٥٨	-٢٠,٥٠٠	٠,٧٨٧	عدد مرات تغطية الفوائد
نسب الربحية								
٠,٦٦٥	٠,٦٣١	-١,٤٤٠	٠,١٥١	٠,٤٥٤	٠,٦٠٤	-٠,٩٠٠	٠,١٤٢	نسبة هامش الربح
٠,٤١٢	٠,١٥٦	-٠,٨١٦	-٠,١٢٢	٠,٥٠٧	٠,٢٠٦	-١,٢١٠	-٠,١١١	نسبة صافي الربح
٠,١٢٧	٠,٢٠٩	-٠,٢١٠	٠,٠٣١	٠,١٥١	٠,٢٢٠	-٠,٢٥٠	٠,٠٢٥	معدل العائد على الأصول
٠,٨٥٤	٠,٣٠٥	-٢,٢٧٧	-٠,١٨٧	٠,٨٣٧	٠,٢٦٠	-٢,٢٣٠	-٠,٢٢٠	معدل العائد على الملكية
٠,٤٦٨	١,٣٣٧	-٠,٠٤٦	٠,٣٤١	٠,١٥٩	٠,٣٦٠	-٠,١٣٠	٠,١٧٠	نصيب السهم من الأرباح
نسب السوق								
٠,٠٥٨	٠,٢٤٠	٠,١٠٠	٠,١٤٠	٠,٠٧٩	٠,٢٠٠	٠,٠٠٠	٠,١٢٦	نصيب السهم من التوزيعات
١١,٧٤٠	٣٥,٥٦١	١٣,٥٣٢	٢٢,٢٠١	١٤,٢٩٨	٤٠,٨٠٠	١٣,٣٧٠	٢٤,٧٥١	نسبة القيمة السوقية للربح
٠,٠٠٩	٠,٠٣٤	٠,٠١٦	٠,٠٢٦	٠,٠٣٠	٠,٠٦٠	٠,٠٠٠	٠,٠٣١	ربيع السهم
٠,٨٣٧	٣,٣٢٠	١,٨٣٠	٢,٧٩٥	٠,٥٦٩	٢,١٠٦	١,٠٣٠	١,٦٧٥	نسبة القيمة السوقية للدفترية

٤-٢-٢ اختبار T للعينات الزوجية:

يستخدم اختبار T للعينات الزوجية لمعرفة الفرق بين المتوسط قبل الحدث وبعد الحدث ولنفس الحالة، وهذا ينطبق تماماً على موضوع الدراسة والتي تهدف للتعرف على الفرق بين متوسط النسب المالية قبل الخصخصة وبعد الخصخصة ولنفس مفردات الدراسة.

ويبين الجدول رقم (١٤) نتائج اختبار T للعينات الزوجية وذلك لمعرفة ما إذا كان هناك فروق مهمة إحصائياً بين متوسط كل نسبة من النسب المالية المعتمدة في هذه الدراسة قبل الخصخصة وبين النسبة بعد الخصخصة وذلك على المستوى الكلي للشركات الثماني. ومن خلال هذا الجدول يمكن استنتاج ما يلي:

- كان هناك فرق مهم إحصائياً بين نسبة التداول قبل الخصخصة وبين نسبة التداول بعد الخصخصة وبدلالة إحصائية ٣,٩% وهي أقل من مستوى معنوية ٥%. وقد كانت نسبة التداول قبل الخصخصة أعلى منها بعد الخصخصة بما يعادل ٠,٥ تقريباً مما يعني أن نسبة التداول قد انخفضت بدلالة إحصائية نتيجة الخصخصة.
- كان هناك فرق مهم إحصائياً بين نسبة التداول السريعة قبل الخصخصة وبين نسبة التداول السريعة بعد الخصخصة وبدلالة إحصائية ١,٢% وهي أقل من مستوى معنوية ٥%، وقد كانت النسبة قبل الخصخصة أعلى من بعد الخصخصة بحوالي ٠,٧٧ تقريباً مما يعني أن نسبة التداول السريعة قد انخفضت بدلالة إحصائية نتيجة الخصخصة.
- كان هناك فرق مهم إحصائياً بين متوسط صافي رأس المال العامل قبل وبعد الخصخصة وبدلالة إحصائية ٥,٣% وهي أقل من مستوى معنوية ١٠%، حيث تشير النتائج إلى أن صافي

- رأس المال العامل قد ارتفع بعد الخصخصة بحوالي ١٤,٥ مليون دينار مما يعني أن الخصخصة حسنت وبدلالة إحصائية من صافي رأس المال العامل لمفردات الدراسة.
- دلت النتائج على وجود فرق مهم إحصائياً بين متوسط نسبة النقدية قبل وبعد الخصخصة وبدلالة إحصائية ٨,٨% وهي أقل من مستوى معنوية ١٠%، حيث تشير النتائج إلى أن النسبة قد انخفضت بحوالي ٠,٣٩ تقريباً مما يعني بأنها انخفضت عن قيمتها قبل الخصخصة.
- كان هناك فرق مهم إحصائياً بين معدل دوران المخزون قبل الخصخصة وبين نسبة معدل دوران المخزون بعد الخصخصة وبدلالة إحصائية ٧,١% وهي أقل من مستوى معنوية ١٠%، وقد كان المعدل بعد الخصخصة أعلى من قبل الخصخصة بحوالي ٣,٨ مرة تقريباً مما يعني أن معدل دوران المخزون قد تحسن بعد الخصخصة.
- كان هناك فرق مهم إحصائياً بين نسبة القيمة السوقية للدفترية قبل وبعد الخصخصة وبدلالة إحصائية ٦,٤% وهي أقل من مستوى معنوية ١٠%، حيث أن النسبة بعد الخصخصة كانت أعلى بحوالي ١,١٢ مرة.
- أكدت النتائج على عدم وجود فرق ذي أهمية إحصائية بين باقي النسب المالية قبل الخصخصة وبعد الخصخصة، الأمر الذي يعني بأن الخصخصة لم يكن لها أي دور في تحسين النسب المالية لمفردات الدراسة .

جدول رقم (١٤)
نتائج اختبار T للعينات الزوجية

مستوى الدلالة T	T	الانحراف المعياري	متوسط الفرق (قبل - بعد)	
٠,٠٣٩	٢,٢٥٧	٠,٩٠٥	٠,٥١٠	نسبة التداول (قبل - بعد)
٠,٠١٢	٢,٨٣٩	١,٠٩٠	٠,٧٧٣	نسبة التداول السريعة (قبل - بعد)
٠,٠٥٣	-٢,١٠١	٢٧٦٦٠٦٤٧	-١٤٥٢٨٦٠٠	صافي رأس المال العامل (قبل - بعد)
٠,٠٨٨	١,٨٢٢	٠,٨٥٣	٠,٣٨٩	نسبة النقدية (قبل - بعد)
٠,٧٢١	-٠,٣٦٤	٠,٢٤٠	-٠,٠٢٢	معدل دوران الأصول (قبل - بعد)
٠,٨١١	-٠,٢٤٤	١,٧٣٣	-٠,١٠٦	معدل دوران الأصول الثابتة (قبل - بعد)
٠,١٠٥	١,٧٢٤	١٠,٧٥٦	٤,٦٣٦	معدل دوران الذمم المدينة (قبل - بعد)
٠,٦٣٢	٠,٤٨٩	٢٤,٢٥٦	٢,٩٦٧	متوسط فترة التحصيل (قبل - بعد)
٠,٠٧١	-١,٩٦٨	٧,٢٥٥	-٣,٨١٦	معدل دوران المخزون (قبل - بعد)
٠,١٦١	-١,٤٨٧	١٩٠,٩١١	-٧٥,٨٨٩	عدد أيام بقاء البضاعة في المخازن (قبل - بعد)
٠,٩١٤	-٠,١٠٩	٠,٢٠٠	-٠,٠٠٥	نسبة الدين إلى مجموع الأصول (قبل - بعد)
٠,٢٨١	١,١١٨	١,٥٤٤	٠,٤٣١	نسبة الدين إلى حقوق الملكية (قبل - بعد)
٠,٨٩٠	-٠,١٤١	٠,١٨٥	-٠,٠٠٧	نسبة الملكية (قبل - بعد)
٠,٢٤٩	-١,١٩٨	٠,٢٢٨	-٠,٠٦٨	الديون قصيرة الأجل لمجموع الدين (قبل - بعد)
٠,١٤٥	-١,٦٤١	١٢,٩٤١	-٧,٥٠٩	عدد مرات تغطية الفوائد (قبل - بعد)
٠,٨٧٤	-٠,١٦١	٠,٢٢٧	-٠,٠٠٩	نسبة هامش الربح (قبل - بعد)
٠,٨٥٠	٠,١٩٢	٠,٢١٥	٠,٠١٠	نسبة صافي الربح (قبل - بعد)
٠,٨٢٥	-٠,٢٢٤	٠,١٠٧	-٠,٠٠٦	معدل العائد على الأصول (قبل - بعد)
٠,٩٠٠	-٠,١٢٨	١,٠٤١	-٠,٠٣٣	معدل العائد على الملكية (قبل - بعد)
٠,١٩٩	-١,٣٥٥	٠,٤٧٢	-٠,١٧١	نصيب السهم من الأرباح (قبل - بعد)
٠,٤٥١	-٠,٧٨٩	٠,٠٥٩	-٠,٠١٥	نصيب السهم من التوزيعات (قبل - بعد)
٠,٧٦٥	٠,٣١٥	١٩,٨٠٦	٢,٥٥٠	نسبة القيمة السوقية للربح (قبل - بعد)
٠,٦٢٧	٠,٥١٨	٠,٠٢٢	٠,٠٠٥	ريع السهم (قبل - بعد)
٠,٠٦٤	-٢,٣٦٣	١,١٦١	-١,١٢٠	نسبة القيمة السوقية للدفترية (قبل - بعد)

٤-٢-٣ اختبار الفروقات حسب طبيعة الصناعة:

يهدف هذا الجزء إلى التعرف على أثر الخصخصة على النسب المالية المعتمدة في هذه الدراسة وذلك حسب الصناعة التي تنتمي إليها الشركة. وقد أعطيت الشركات الصناعية رقم ١، والشركات الخدمية رقم ٢، والشركات التجارية رقم ٣. والجدول رقم ١٥ يوضح تقسيم الشركات حسب الصناعة.

جدول رقم (١٥)

تقسيم الشركات حسب طبيعة الصناعة

التصنيف	الشركة	الرقم
تجارية	أكاديمية الطيران	١
خدمية	النقل	٢
صناعية	الزراعية	٣
خدمية	صيانة الطائرات	٤
صناعية	الاسمنت	٥
صناعية	الفوسفات	٦
صناعية	البوتاس	٧
خدمية	الاتصالات	٨

بعد ذلك تم احتساب الفرق بين متوسط كل نسبة مالية ولكل شركة قبل الخصخصة وبعد الخصخصة.

ومن خلال هذا الترتيب أصبح لدينا ثلاث فئات من الشركات يقابلها الفرق بين متوسط كل نسبة تمهيداً لاختبار ما إذا كان هناك فرق بين هذه الفئات الثلاث في كل نسبة. والجدول رقم ١٦ يبين متوسط الفرق بين النسب قبل الخصخصة والنسب بعد الخصخصة لكل فئة من الفئات الثلاث.

جدول رقم (١٦): متوسط الفرق بين النسب قبل وبعد الخصخصة لكل فئة من الفئات الثلاث

أعلى قيمة	أدنى قيمة	الانحراف المعياري	متوسط الفرق	الفئة	
٠,٧٣٨	-١,٩٣٣	١,٠٩٦	-٠,٢٨٠	تجاري	نسبة التداول
-٠,٠١٥	-١,٦١٦	٠,٧٥٦	-٠,٦٥٩	خدمي	
-٠,٩٨٤	-٠,٩٨٤	٠,٠٠٠	-٠,٩٨٤	صناعي	نسبة التداول السريعة
٠,٦٤٥	-٢,٥٤٤	١,٤٥٤	-٠,٨٩٥	تجاري	
٠,٠٢٨	-١,٥٥٩	٠,٧٤٢	-٠,٦٢٦	خدمي	صافي رأس المال العامل
-٠,٧٣١	-٠,٧٣١	٠,٠٠٠	-٠,٧٣١	صناعي	
٦٩٤٤٣٣٧٧	-١٣٧٧٠,١٠	٢٦٩١٣,٣٦	٣٣٤٥٠,٨٥٢	تجاري	نسبة النقدية
٣٥٠١٣٣٨	-٢٠٠٧١٤٦٠	١١٣٦٨٨٢٩	-٥٥٣٧٧٢١	خدمي	
-٩٦١٤٤٥	-٩٦١٤٤٥	.	-٩٦١٤٤٥	صناعي	معدل دوران الأصول
٠,٧٨٩	-١,٩٠٧	١,٠٨٤	-٠,٢١٤	تجاري	
٠,٠٢٩	-١,٤١٠	٠,٦٥٤	-٠,٦١٥	خدمي	معدل دوران الأصول الثابتة
-٠,٤٠٩	-٠,٤٠٩	٠,٠٠٠	-٠,٤٠٩	صناعي	
٠,٣٨٥	-٠,١٥٥	٠,٢١٤	٠,٠٩٢	تجاري	معدل دوران الذمم المدينة
٠,٠٣٣	-٠,٤٤٠	٠,٢٣٧	-٠,١٣٥	خدمي	
٠,٢١٣	٠,٢١٣	٠,٠٠٠	٠,٢١٣	صناعي	متوسط فترة التحصيل
٣,٢٢٧	-٠,٣٥٤	١,٤٩٤	٠,٨٨٠	تجاري	
٠,٠٦٥	-٣,٣٥٠	١,٧٢٧	-١,١٢٢	خدمي	معدل دوران المخزون
٠,٦٩٠	٠,٦٩٠	٠,٠٠٠	٠,٦٩٠	صناعي	
٣,٢٢٦	-٢٨,٦٥٩	١٤,١٥٦	-٥,٧٩٩	تجاري	عدد أيام البضاعة في المخازن
-١,٠٣٩	-١٣,٤٩٣	٦,٠١٢	-٥,٨٠٥	خدمي	
٣,٥٢٠	٣,٥٢٠	٠,٠٠٠	٣,٥٢٠	صناعي	نسبة الدين إلى مجموع الأصول
١,٠٤٤٨	-٢٥,٨٥٠	١٥,١٥٢	-١٣,٦١٢	تجاري	
٣٦,١٥٠	٠,٥٥٦	١٦,٣٢٩	٢٠,٧٠٣	خدمي	نسبة الدين إلى حقوق الملكية
-٣١,٤٠٠	-٣١,٤٠٠	٠,٠٠٠	-٣١,٤٠٠	صناعي	
١٩,٥٤٠	-١,١٢٥	٨,٩١١	٥,٣١٥	تجاري	نسبة الملكية
٧,١٦١	-٠,٣٨٠	٤,٣٥٤	٣,٢٩١	خدمي	
-١,٣٢٥	-١,٣٢٥	٠,٠٠٠	-١,٣٢٥	صناعي	نسبة هامش الربح
٥٢١,٠٩٠	-٣٠,٢٣٦	٢٤٩,٧١٤	١١٦,٧٨٤	تجاري	
١٦,٣٥٠	-١٤,٩٢١	١٨,٠٥٤	٠,٧١٥	خدمي	نسبة صافي الربح
٦٢,٦٦٠	٦٢,٦٦٠	٠,٠٠٠	٦٢,٦٦٠	صناعي	
٠,٠٦٥	-٠,٣٠٦	٠,١٤٧	-٠,١٣٥	تجاري	معدل العائد على الأصول
٠,٢٤٩	٠,٠٠٩	٠,١١٩	٠,٠٩٥	خدمي	
٠,٢٩٩	٠,٢٩٩	٠,٠٠٠	٠,٢٩٩	صناعي	معدل العائد على الملكية
٠,١٥٠	-٤,١٨٦	١,٨٢٩	-١,٢٧٦	تجاري	
٠,٦١٢	٠,٢٠٠	٠,٢٧٧	٠,٢٦٤	خدمي	معدل العائد على الأرباح
٠,٨٦٠	٠,٨٦٠	٠,٠٠٠	٠,٨٦٠	صناعي	
٠,٣٠٦	-٠,٠٦٥	٠,١٤٧	٠,١٣٦	تجاري	نسبة صافي الربح
-٠,٠٠٣	-٠,٢٥٠	٠,١٢٢	-٠,٠٩٤	خدمي	
-٠,٢٠٩	-٠,٢٠٩	٠,٠٠٠	-٠,٢٠٩	صناعي	معدل العائد على الأرباح
٠,٤٢٦	-٠,١٩٣	٠,٢٤٨	٠,١٥٩	تجاري	
٠,٠٥٨	-٠,٢٦٨	٠,١٤٧	-٠,٠٩٠	خدمي	عدد مرات تغطية الفوائد
٠,١٨٣	٠,١٨٣	٠,٠٠٠	٠,١٨٣	صناعي	
٢٨,٤٤٩	-٠,٤٤٥	١٤,٥٠٣	٩,٧٥١	تجاري	نسبة هامش الربح
٠,٧٨٢	٠,٧٨٢	٠,٠٠٠	٠,٧٨٢	خدمي	
.	.	.	.	صناعي	نسبة صافي الربح
٠,١٨٠	-٠,٠١٨	٠,٠٧٥	٠,٠٧٨	تجاري	
٠,٠٥٩	-٠,٥٤٠	٠,٣٠١	-٠,١٥١	خدمي	معدل العائد على الأصول
٠,٢١٥	٠,٢١٥	٠,٠٠٠	٠,٢١٥	صناعي	
٠,٤٦١	-٠,١٧١	٠,٢٥١	٠,٠٩٦	تجاري	معدل العائد على الملكية
-٠,٠٤١	-٠,٢٧٦	٠,١١٨	-٠,١٢٤	خدمي	
-٠,٠٩٦	-٠,٠٩٦	٠,٠٠٠	-٠,٠٩٦	صناعي	نسبة صافي الربح
٠,١٨١	-٠,٠٥٦	٠,١١٧	٠,٠٧١	تجاري	
-٠,٠٢٧	-٠,١٠٦	٠,٠٣٥	-٠,٠٦٦	خدمي	معدل العائد على الأرباح
-٠,٠٤٠	-٠,٠٤٠	٠,٠٠٠	-٠,٠٤٠	صناعي	
٢,١٣١	-٠,٠٨٣	٠,٩٧٧	٠,٥٦٤	تجاري	نسبة هامش الربح
-٠,٠٥٠	-١,٨٧٧	٠,٩٤٠	-٠,٦٦٣	خدمي	
٠,٠٠٣	٠,٠٠٣	٠,٠٠٠	٠,٠٠٣	صناعي	معدل العائد على الأرباح
١,٢٤٧	-٠,٢٣٥	٠,٦٢٣	٠,٢٥٧	تجاري	
٠,٠٥٥	-٠,٠٥٣	٠,٠٦٣	٠,٠٠١	خدمي	نسبة صافي الربح
٠,١٦٦	٠,١٦٦	٠,٠٠٠	٠,١٦٦	صناعي	
٠,١٠٠	٠,٠٠٠	٠,٠٤٥	٠,٠٤٧	تجاري	معدل العائد على الأرباح
٠,٠٠٤	-٠,٠٧١	٠,٠٤٣	-٠,٠٣٣	خدمي	
.	.	.	.	صناعي	

ويبين الجدول رقم (١٧) نتائج اختبار F من خلال تحليل التباين لمعرفة إذا كان هناك فرق بين تأثير النسب المالية بالخصخصة حسب نوع الصناعة للشركة. ويعدّ الفرق مهماً إحصائياً إذا كان مستوى الدلالة أقل من مستوى المعنوية (١٠%). ومن خلال هذا الجدول يمكننا ملاحظة وجود فرق مهم إحصائياً بين فئات الشركات الثلاث من حيث صافي رأس المال العامل، ومعدل دوران الأصول الثابتة، ومتوسط فترة التحصيل، ونسبة الدين الكلية، ونسبة الملكية، ومجمل الربح، ومعدل العائد على الأصول والعائد على الملكية. وهذا يعني أن هناك تفاوتاً ذا أهمية إحصائية بين درجة تأثير الخصخصة على هذه النسب حسب نوع الشركة. أما باقي النسب فلم يكن للفرق فيها أية مدلولات إحصائية مما يعني بأن تأثير الخصخصة على باقي النسب لا يختلف من شركة لأخرى.

جدول رقم (١٧)

نتائج اختبار F من خلال تحليل التباين ANOVA

النسبة	قيمة F	مستوى الدلالة
نسبة التداول	٠,٥٨٠	٠,٥٧٤
نسبة التداول السريعة	٠,٠٩٣	٠,٩١٢
صافي رأس المال العامل	٦,٥٥٠	**٠,٠١١
نسبة النقدية	٠,٣٤٧	٠,٧١٣
معدل دوران الأصول	٢,٨٠٥	٠,١٠١
معدل دوران الأصول الثابتة	٣,٠٩٠	*٠,٠٨٠
معدل دوران الذمم المدينة	٠,٦٢٤	٠,٥٥١
متوسط فترة التحصيل	١٣,٠٠٩	***٠,٠٠١
معدل دوران المخزون	٠,٦٤٢	٠,٥٤٥
عدد أيام البضاعة في المخازن	٠,٤٥٧	٠,٦٤٥
نسبة الدين إلى مجموع الأصول	١١,١٣٣	***٠,٠٠٢
نسبة الدين إلى حقوق الملكية	٢,٢٦٣	٠,١١٧
نسبة الملكية	٨,٢٩٥	***٠,٠٠٥
الديون قصيرة الأجل لمجموع الدين	٢,٩٢٩	٠,١٠١
نسبة هامش الربح	٣,٦٤٤	*٠,٠٥٥
نسبة صافي الربح	٢,٣١٩	٠,١٣٨
معدل العائد على الأصول	٤,٣٩٥	**٠,٠٣٥
معدل العائد على الملكية	٣,٠٢٥	*٠,٠٨٣
نصيب السهم من الأرباح	٠,٣٥٤	٠,٧١٠

*** و ** وتعني أن الفرق ذا دلالة إحصائية عند مستوى ١% و ٥% و ١٠% على التوالي.

ولمعرفة الفئات التي يوجد بينها الاختلاف فقد تم استخدام اختبار (Scheffe) والذي يهدف للتعرف على المجموعات التي تختلف عن بعضها كما هو مبين في الجدول رقم (١٨). ومن خلال هذا الجدول يمكننا حصر الفروق كما يلي:

- صافي رأس المال العامل: دلت النتائج على وجود فرق بين الشركات الصناعية والخدمية من حيث صافي رأس المال العامل، وكان التغير في رأس المال العامل للشركات الصناعية أكبر منه في الشركات الخدمية بقيمة ٣٩ مليون دينار. وهذا يعني أن الخصخصة أدت لزيادة رأس المال العامل للشركات الصناعية أكثر من الخدمية.
- معدل دوران الأصول الثابتة: كان الفرق بين الشركات الصناعية والخدمية فقط حيث كانت الشركات الصناعية تمتاز بمعدل دوران أصول ثابتة أعلى من الشركات الخدمية بمقدار ٢ مرة تقريباً. وهذا يعني بالطبع أن الخصخصة أدت إلى تحسين معدل دوران الأصول الثابتة في الشركات الصناعية بشكل أفضل من الشركات الخدمية.
- متوسط فترة التحصيل: كانت فترة التحصيل للشركات الصناعية والتجارية أقل من فترة التحصيل للشركات الخدمية. وقد تراوح الفرق من ٣٤ يوماً إلى ٥٢ يوماً. وهذا يعني بأن الشركات الصناعية والتجارية كانت أفضل بعد الخصخصة وتحصل ديونها بشكل أسرع من الشركات الخدمية.
- نسبة الدين الكلية: كان الفرق في نسبة دين الشركات التجارية الأعلى يليها الشركات الخدمية ثم الصناعية، وبهذا يمكن القول بأن الخصخصة قد أدت إلى زيادة مديونية جميع أنواع الشركات إلا أن الشركات الصناعية كانت الأقل من بين باقي الشركات.

- نسبة الملكية: كان التحسن في نسبة الملكية للشركات الصناعية هو الأكبر بالمقارنة مع الشركات الخدمية والتجارية، حيث ارتفعت نسبة ملكية الشركات الصناعية بحوالي ٢٣% عن الشركات الخدمية وبحوالي ٣٥% عن التجارية. وهذا يعني بأن الشركات الصناعية قد قامت بزيادة نسب ملكيتها بعد الخصخصة أكثر من الشركات الأخرى.
- نسبة مجمل الربح: كان التحسن في مجمل الربح للشركات الصناعية والتجارية أفضل بالمقارنة مع الشركات الخدمية. وهذا يعني بأن الشركات الصناعية والتجارية قد تحسنت ربحيتها بعد الخصخصة بشكل أكبر من الشركات الخدمية.
- معدل العائد على الأصول: كان معدل العائد على الأصول للشركات الصناعية أكبر منه للشركات الخدمية بشكل مهم إحصائياً، مما يشير إلى أن أداء الشركات الصناعية كان أفضل من أداء الشركات الخدمية. وكان معدل العائد على الأصول للشركات التجارية قريباً من معدل العائد للشركات الصناعية.
- معدل العائد على الملكية: كان معدل العائد على الملكية للشركات الصناعية أكبر منه للشركات الخدمية بشكل مهم إحصائياً، مما يشير إلى أن أداء الشركات الصناعية كان أفضل من أداء الشركات الخدمية. وكان معدل العائد على الملكية للشركات التجارية قريباً من معدل العائد للشركات الصناعية.

جدول رقم (١٨)

نتائج الاختبار البعدي Sheffe ضمن تحليل التباين

المتغير التابع	الحجم (I)	الحجم (J)	الفرق في المتوسط (I - J)	مستوى الدلالة
صافي رأس المال العامل	١	٢	٣٨٩٨٨٥٧٣	٠,٠١٥
	٢	٣	٣٤٤١٢٢٩٧	٠,١٥٦
	١	٢	-٣٨٩٨٨٥٧٣	٠,٠١٥
	٣	٢	-٤٥٧٦٢٧٦	٠,٩٦٥
	١	٣	-٣٤٤١٢٢٩٧	٠,١٥٦
معدل دوران الأصول الثابتة	١	٢	٢,٠٠٢*	٠,٠٨٩
	٢	٣	٠,١٩٠	٠,٩٨٨
	١	٢	-٢,٠٠٢*	٠,٠٨٩
	٣	٢	-١,٨١٢	٠,٣٧٩
	١	٣	-٠,١٩٠	٠,٩٨٨
متوسط فترة التحصيل	١	٢	١,٨١٢	٠,٣٧٩
	٢	٣	-٣٤,٣١٥	٠,٠٠٤
	١	٢	١٧,٧٨٨	٠,٣٥٦
	٢	٣	٣٤,٣١٥	٠,٠٠٤
	١	٣	٥٢,١٠٣	٠,٠٠٤
الديون قصيرة الأجل لمجموع الدين	١	٢	-١٧,٧٨٨	٠,٣٥٦
	٢	٣	-٥٢,١٠٣	٠,٠٠٤
	١	٢	-٠,٢٣١	٠,٢٠٠
	٢	٣	-٠,٤٣٥	٠,٠٠٤
	١	٢	٠,٢٣١	٠,٢٠٠
نسبة الملكية	١	٢	-٠,٢٣١	٠,٢٠٠
	٢	٣	٠,٢٣١	٠,٢٠٠
	١	٢	-٠,٢٢٩	٠,٠٢٢
	١	٢	٠,٣٤٥	٠,٠١٩
	١	٢	-٠,٢٢٩	٠,٠٢٢
نسبة هامش الربح	١	٢	٠,١١٥	٠,٥٧٥
	١	٣	-٠,٣٤٥	٠,٠١٩
	١	٢	-٠,١١٥	٠,٥٧٥
	١	٢	٠,٢٢٩٣٢*	٠,٠٩٢
	١	٢	-٠,١٣٧	٠,٦٨٢
معدل العائد على الأصول	١	٢	-٠,٢٢٩٣٢*	٠,٠٩٢
	١	٢	-٠,٣٦٦٠٧*	٠,٠٩٣
	١	٢	٠,١٣٧	٠,٠٤٢
	١	٢	٠,١٣٧	٠,٠٤٢
	١	٢	-٠,١٣٧	٠,٣١٦
معدل العائد على الملكية	١	٢	-٠,٠٢٦	٠,٩٣٩
	١	٢	-٠,١١١	٠,٣١٦
	١	٢	٠,٠٢٦	٠,٩٣٩
	١	٢	١,٢٢٧٢٣*	٠,٠٨٤
	١	٢	٠,٥٦١	٠,٧٤٩
معدل العائد على الملكية	١	٢	-١,٢٢٧٢٣*	٠,٠٨٤
	١	٢	-٠,٦٦٦	٠,٦٨٥
	١	٢	-٠,٥٦١	٠,٧٤٩
	١	٢	٠,٦٦٦	٠,٦٨٥
	١	٢	٠,٦٦٦	٠,٦٨٥

* تعني أن الفرق في المتوسط مهم إحصائياً عند مستوى ١٠٪.

١، ٢، و ٣ تشير إلى الشركات التجارية، والخدمية، والصناعية على التوالي

٤-٢-٤ اختبار الفروقات حسب الحجم:

يهدف هذا الجزء إلى التعرف على أثر الخصخصة على النسب المالية المعتمدة في هذه الدراسة وذلك حسب الشركة. وقد تم تقسيم الشركات إلى ثلاثة فئات حسب حجمها وذلك بناءً على متوسط الأصول لكل شركة، فأقل ثلاث شركات من حيث حجم الأصول أعطيت الرقم ١ وبالتالي اعتبرت صغيرة، أما الشركتان في الوسط فقد صنفت على أنها متوسطة وأعطيت الرقم ٢، وأخيراً تم تصنيف أكبر ثلاث شركات على أنها شركات كبيرة وأعطيت الرقم ٣. والجدول رقم ١٩ يوضح تقسيم الشركات حسب الحجم.

جدول رقم (١٩)

تقسيم الشركات حسب الحجم

الرقم	الشركة	حجم الأصول	التصنيف
١	أكاديمية الطيران	٤,٧٢٢,٠١٨	صغيرة
١	النقل	٦,٨٣٨,٩٠٠	صغيرة
١	الزراعية	١١,٥١٢,٣٣١	صغيرة
٢	صيانة الطائرات	٢٢,٥٧٢,٤٦٨	متوسطة
٢	الإسمنت	١٧٧,٦٦١,٦٥٦	متوسطة
٣	الفوسفات	٣٥٧,١٠٧,٩٢٢	كبيرة
٣	البوتاس	٣٩٣,٠٣٦,٥٠٠	كبيرة
٣	الاتصالات	٥١٠,١٨٤,٠٤٤	كبيرة

بعد ذلك تم احتساب الفرق بين متوسط كل نسبة مالية ولكل شركة قبل الخصخصة وبعد الخصخصة.

ومن خلال هذا الترتيب أصبح لدينا ثلاث فئات من الشركات يقابلها الفرق بين متوسط كل نسبة تمهيداً لاختبار ما إذا كان هناك فرق بين هذه الفئات الثلاث في كل نسبة. والجدول رقم ٢٠ يبين متوسط الفرق بين النسب قبل الخصخصة والنسب بعد الخصخصة لكل فئة من الفئات الثلاث.

وسيتم اختبار الأهمية الإحصائية للفروق الإحصائية بين فئات الشركات المقسمة حسب الحجم من خلال استخدام تحليل التباين الأحادي (One Way ANOVA) والذي يستخدم لاختبار الفرق بين ثلاث مجموعات فأكثر. وسيساعد هذا التحليل على إعطاء صورة أوضح عن الشركات الأكثر تأثراً بالخصخصة.

جدول رقم (٢٠): متوسط الفرق بين النسب قبل وبعد الخصخصة لكل فئة من الفئات الثلاث

أعلى قيمة	أدنى قيمة	الانحراف المعياري	متوسط الفرق	الفئة	
-٠,٠١٥	-١,٩٢٢	٠,٨٥٨	-٠,٩٧٧	صغيرة	نسبة التداول
٠,٧٣٨	-١,٦٦٦	١,٣٥٩	-٠,٤٣٩	متوسطة	
٠,٢٨١	-٠,٢٤٤	٠,٣٦٦	-٠,٠٩١	كبيرة	
٠,٠٢٨	-٢,٥٤٤	١,١٨٢	-١,٠٨٢	صغيرة	نسبة التداول السريعة
٠,٢٢٤	-١,٥٥٩	١,٠٣٥	-٠,٦٦٣	متوسطة	
٠,٦٤٥	-١,٩١٣	١,١٥٣	-٠,٥٣٨	كبيرة	
-٤٣,٥٤٠	-١٣٧٧,١٠	٦١,٥٣٤	-٧٩٣٨٢٢	صغيرة	صافي رأس المال العامل
٢٩٢٦٥٠,٤١	٣٥٠,١٣٢٨	١٤٨٧٤٦٨١	١٦٣٨٣١٩٠	متوسطة	
٦٩٤٤٣٣٧٧	-٢٠٠,٧١٤٦٠	٤٠٤٩٢٢٧٢	٢٨٦١٤٦٣٩	كبيرة	
٠,٠٢٩	-١,٩٠٧	٠,٩٠٨	-٠,٧٦٢	صغيرة	نسبة النقدية
٠,١١٤	-١,٤١٠	٠,٨٨٠	-٠,٦٤٨	متوسطة	
٠,٧٨٩	-٠,٤٦٤	٠,٥٦٠	٠,١٥٨	كبيرة	
٠,٢١٣	-٠,١٥٥	٠,١٦٤	-٠,٠٣٠	صغيرة	معدل دوران الأصول
-٠,٠١٢	-٠,٤٤٠	٠,٢٤٧	-٠,٢٢٦	متوسطة	
٠,٣٨٥	٠,٠٠٢	٠,١٧٣	٠,١٧٨	كبيرة	
٠,٦٦٠	-٠,٣٥٤	٠,٤٧٠	٠,١٣٤	صغيرة	معدل دوران الأصول الثابتة
٠,٠٢٧	-٣,٣٥٠	١,٩٥٥	-١,٦٥٧	متوسطة	
٣,٢٢٧	-٠,٠٨٠	١,٥٦٠	١,٢٥٢	كبيرة	
٣,٥٢٠	-١٣,٤٩٣	٨,٠٨٣	-٣,٢٢٦	صغيرة	معدل دوران الذمم المدينة
-٢,٨٨٣	-٢٨,٦٥٩	١٤,٨٨٢	-١٥,٧٧١	متوسطة	
٣,٣٢٦	-١,٠٣٩	١,٩٨٥	١,٣٧٦	كبيرة	
٠,٥٥٦	-٣١,٤٠٠	١٤,٣٥٠	-٦,٦٦٠	صغيرة	متوسط فترة التحصيل
٣١,١٥٠	١٠,٤٤٨	١٤,٨٣٩	٢٣,٢٩٩	متوسطة	
٢٥,٤٠٤	-٢٥,٨٥٠	٢٥,٣٢٢	-٧,١٨٥	كبيرة	
٧,١٦١	-١,٣٢٥	٤,٣٦١	١,٥٧٠	صغيرة	معدل دوران المخزون
٠,٠٤٨	-٠,٣٨٠	٠,٢٤٧	-٠,١٦٦	متوسطة	
١٩,٥٤٠	٢,٧٩٦	٩,٦٦٧	١١,١٦٨	كبيرة	
٥٢١,٠٩٠	-١٤,٩٢١	٣٥٩,٠٩٧	١٨٩,٦١٠	صغيرة	عدد أيام البضاعة في المخازن
١٦,٣٥٠	-٥,٨١٧	١٢,٧٩٨	٥,٢٦٧	متوسطة	
-١٧,٩٠٠	-٣,٢٣٦	٧,١٢٢	-٢٤,٠٦٨	كبيرة	
٠,٢٩٩	-٠,٣٠٦	٠,٢٧١	٠,٠٠٧	صغيرة	نسبة الدين إلى مجموع الأصول
٠,٢٤٩	-٠,٠٢٧	٠,٢٠٠	٠,٠٧٦	متوسطة	
٠,٠٦٥	-٠,٢٠٤	٠,١٢٧	-٠,٠٤٣	كبيرة	
٠,٨٦٠	-٤,١٨٦	٢,٤٤٥	-١,٠٥٥	صغيرة	نسبة الدين إلى حقوق الملكية
٠,٦١٢	-٠,٣٠٩	٠,٥٣٢	٠,١٥٢	متوسطة	
٠,١٥٠	-٠,٧٥٩	٠,٤٤٠	-٠,١٩٦	كبيرة	
٠,٣٠٦	-٠,٢٠٩	٠,٢٣٤	٠,٠٢٣	صغيرة	نسبة الملكية
٠,٠٩٧	-٠,٢٥٠	٠,٢٠٠	-٠,٠٧٧	متوسطة	
٠,٢٠٥	-٠,٠٦٥	٠,١٢٧	٠,٠٤٦	كبيرة	
٠,٤٢٦	-٠,٠٦١	٠,٢١٨	٠,١٨٣	صغيرة	الديون قصيرة الأجل لمجموع الدين
-٠,١٩٣	-٠,٢٦٨	٠,٠٤٣	-٠,٢٢٠	متوسطة	
٠,٢٩٢	٠,٠٥٨	٠,١١٠	٠,١٥٣	كبيرة	
-	-	-	-	صغيرة	عدد مرات تغطية الفوائد
-٠,٤٤٥	-٠,٤٤٥	٠,٠٠٠	-٠,٤٤٥	متوسطة	
٢٨,٤٤٩	٠,٧٨٢	١٤,١٦٨	١٠,١٦٠	كبيرة	
٠,٢١٥	-٠,٥٤٠	٠,٣٥٧	-٠,٠٨٧	صغيرة	نسبة هامش الربح
٠,٠٥٩	-٠,٠١٨	٠,٠٤٤	٠,٠٢١	متوسطة	
٠,١٨٠	٠,٠٢٧	٠,٠٦٩	٠,٠٩٧	كبيرة	
٠,٤٦١	-٠,٢٧٦	٠,٣٤٤	٠,٠٣٠	صغيرة	نسبة صافي الربح
-٠,٠٣١	-٠,٠٤١	٠,٠٠٦	-٠,٠٣٦	متوسطة	
٠,١٢٦	-٠,١٧١	٠,١٣٤	-٠,٠٣٣	كبيرة	
٠,١٨١	-٠,٠٦٥	٠,١٢١	٠,٠٢٥	صغيرة	معدل العائد على الأصول
-٠,٠١٩	-٠,١٠٦	٠,٠٥٠	-٠,٠٦٢	متوسطة	
٠,١٧٩	-٠,٠٥٦	٠,١١٥	٠,٠٢٢	كبيرة	
٢,١٣١	-١,٨٧٧	١,٧٩٣	٠,٠٨٥	صغيرة	معدل العائد على الملكية
-٠,٠٤٧	-٠,٠٦٣	٠,٠٠٩	-٠,٠٥٥	متوسطة	
٠,٢٥٥	-٠,٠٨٣	٠,١٦٧	٠,٠٤٠	كبيرة	
٠,١٦٦	٠,٠٨٤	٠,٠٤٧	٠,١٢٥	صغيرة	نصيب السهم من الأرباح
٠,٠٥٥	-٠,٠٦٧	٠,٠٧١	-٠,٠٠٦	متوسطة	
١,٢٤٧	-٠,٢٣٥	٠,٧٢٣	٠,٢٢٠	كبيرة	
-	-	-	-	صغيرة	نصيب السهم من التوزيعات
٠,٠٠٠	-٠,٠٧١	٠,٠٤١	-٠,٠٣٥	متوسطة	
٠,١٠٠	٠,٠٠٤	٠,٠٤٣	٠,٠٤٨	كبيرة	
-	-	-	-	صغيرة	نسبة القيمة السوقية للربح
١٥,٤٧٧	١٥,٤٧٧	٠,٠٠٠	١٥,٤٧٧	متوسطة	
٤,١٤٠	-٢٧,٢٦٨	١٨,١٣٣	-١١,٥٦٤	كبيرة	
-	-	-	-	صغيرة	ربح السهم
٠,٠٠٢	٠,٠٠٢	٠,٠٠٠	٠,٠٠٢	متوسطة	
٠,٠١٦	-٠,٠٣٢	٠,٠٢٨	-٠,٠٠٨	كبيرة	
-	-	-	-	صغيرة	نسبة القيمة السوقية للدفترية
-٠,٢٧٦	-٠,٢٧٦	٠,٠٠٠	-٠,٢٧٦	متوسطة	
٢,٢٩٠	١,٣٤٦	٠,٥٤٥	١,٨١٨	كبيرة	

يبين الجدول رقم (٢١) نتائج اختبار F من خلال تحليل التباين لمعرفة إذا كان هناك فرق بين تأثير النسب المالية بالخصخصة حسب حجم الشركة. ومن خلال هذا الجدول يمكننا ملاحظة وجود فرق مهم إحصائياً بين فئات الشركات الثلاث من حيث معدل دوران الأصول، ومعدل دوران الأصول الثابتة، ومعدل دوران الذمم المدينة، ومتوسط فترة التحصيل، ومعدل دوران المخزون، ونسبة الديون قصيرة الأجل إلى إجمالي الديون. وهذا يعني أن هناك تفاوتاً ذا أهمية إحصائية بين درجة تأثير الخصخصة على هذه النسب حسب حجم الشركة. أما باقي النسب فلم يكن للفرق فيها أية مدلولات إحصائية مما يعني بأن تأثير الخصخصة على باقي النسب لا يختلف من شركة لأخرى.

جدول رقم (٢١)

نتائج اختبار F من خلال تحليل التباين ANOVA

النسبة	قيمة F	مستوى الدلالة
نسبة التداول	١,٥٦٧	٠,٢٤٦
نسبة التداول السريعة	٠,٣٦٨	٠,٦٩٩
صافي رأس المال العامل	١,٩١٦	٠,١٨٧
نسبة النقدية	٢,٣٥٢	٠,١٣٤
معدل دوران الأصول	٥,٤٦٧	**٠,٠١٩
معدل دوران الأصول الثابتة	٥,٣٣٦	**٠,٠٢٠
معدل دوران الذمم المدينة	٤,٦٦١	**٠,٠٣٠
متوسط فترة التحصيل	٥,٢١٠	**٠,٠٢٢
معدل دوران المخزون	٤,٥٥٣	**٠,٠٣٦
عدد أيام البضاعة في المخازن	٢,٢٤٩	٠,١٥٢
نسبة الدين إلى مجموع الأصول	٠,٣٩٣	٠,٦٨٣
نسبة الدين إلى حقوق الملكية	٠,٨٢٥	٠,٤٦٠
نسبة الملكية	٠,٥٢٧	٠,٦٠٣
الديون قصيرة الأجل لمجموع الدين	١٠,٢٦١	***٠,٠٠٢
عدد مرات تغطية الفوائد	١,٠٠٩	٠,٣٥٤
نسبة هامش الربح	٠,٩٩٦	٠,٣٩٦
نسبة صافي الربح	٠,١٤٧	٠,٨٦٥
معدل العائد على الأصول	١,١١١	٠,٣٥٩
معدل العائد على الملكية	٠,٠١٩	٠,٩٨١
نصيب السهم من الأرباح	٠,٥٥٥	٠,٥٨٩
نصيب السهم من التوزيعات	٩,١٩٩	٠,١١٦
نسبة القيمة السوقية للربح	٣,٩٥٣	٠,١١٨
ربح السهم	٠,٢٣١	٠,٦٥٦
نسبة القيمة السوقية للدفترية	٢٦,٢٤٩	٠,١٠٧

*** و ** تعني أن الفرق ذا دلالة إحصائية عند مستوى ١% و ٥% على التوالي.

ولمعرفة الفئات التي يوجد بينها الاختلاف فقد تم استخدام اختبار (Scheffe) والذي يهدف للتعرف على المجموعات التي تختلف عن بعضها كما هو مبين في الجدول رقم (٢٢). حيث أظهرت النتائج تجانس التباين بين المجموعات الأمر الذي يوجب استخدام هذا الاختبار وليس غيره. ومن خلال هذا الجدول يمكننا حصر الفروق كما يلي:

- معدل دوران الأصول: كان الفرق بين الشركات الكبيرة والمتوسطة فقط حيث أننا نلاحظ أن الشركات الكبيرة تمتاز بمعدل دوران أصول أعلى من الشركات المتوسطة بمقدار ٠,٤ مرة تقريباً. وهذا يعني بالطبع أن الخصخصة تكون فعالة وتعمل على تطوير معدل دوران الأصول في حال كانت الشركة كبيرة.

- معدل دوران الأصول الثابتة: كان الفرق بين الشركات الكبيرة والمتوسطة فقط حيث كانت الشركات الكبيرة تمتاز بمعدل دوران أصول ثابتة أعلى من الشركات المتوسطة بمقدار ٢,٩ مرة تقريباً. وهذا يعني بالطبع أن الخصخصة تكون فعالة وتعمل على تطوير معدل دوران الأصول الثابتة في حال كانت الشركة كبيرة.

- معدل دوران الذمم المدينة: كان الفرق بين الشركات الكبيرة والمتوسطة فقط حيث كانت الشركات الكبيرة تمتاز بمعدل دوران ذمم أعلى من الشركات المتوسطة بمقدار ١٧,٢ مرة تقريباً. وهذا يعني أن الخصخصة تكون فعالة وتعمل على تطوير معدل دوران الذمم المدينة في حال كانت الشركة كبيرة.

- متوسط فترة التحصيل: كانت الشركات الكبيرة الأكثر كفاءة بعد الخصخصة في تقليل عدد أيام فترة التحصيل بالمقارنة مع الشركات المتوسطة والصغيرة. وقد بلغ الفرق بين الشركات المتوسطة والكبيرة حوالي ٣٠,٥ يوم ونصف وبين الشركات الصغيرة والمتوسطة

حوالي ٤٠ يوماً. مما يعني بأن الشركات الكبيرة بعد الخصخصة أصبحت تحصل ديونها بشكل أسرع من الشركات المتوسطة، والشركات المتوسطة أسرع من الشركات الصغيرة.

- معدل دوران المخزون: كان معدل دوران المخزون للشركات الكبيرة أعلى من معدل دوران المخزون للشركات المتوسطة بمقدار ١١,٣ مرة ومن الشركات الصغيرة أعلى بمقدار ٩,٦ مرة. وهذا يعني أن الخصخصة تكون فعالة وتعمل على تطوير معدل دوران المخزون للشركات الكبيرة بشكل أفضل من الشركات الصغيرة والمتوسطة.

- نسبة الديون قصيرة الأجل لمجموع الديون: كانت نسبة الديون قصيرة الأجل لمجموع الديون للشركات الكبيرة والصغيرة أعلى منها بحوالي ٣٩% إلى ٤٠% للشركات المتوسطة، وهذا يعني بأن الشركات الكبيرة والصغيرة قد قامت بزيادة الديون قصيرة الأجل وتقليص طويلة الأجل في هيكلها التمويلي.

جدول رقم (٢٢)

نتائج الاختبار البعدي Sheffe ضمن تحليل التباين

المتغير التابع	الحجم (I)	الحجم (J)	الفرق في المتوسط (I - J)	مستوى الدلالة
معدل دوران الأصول	١	٢	٠,٢٥٦	٠,١٥١
		٣	-٠,١٤٨	٠,٤٢٦
	٢	١	-٠,٢٥٦	٠,١٥١
		٣	-٠,٤٠٤	٠,٠١٩
	٣	١	٠,١٤٨	٠,٤٢٦
		٢	٠,٤٠٤	٠,٠١٩
معدل دوران الأصول الثابتة	١	٢	١,٧٩٠	٠,١٧٢
		٣	-١,١١٨	٠,٣٩٩
	٢	١	-١,٧٩٠	٠,١٧٢
		٣	-٢,٩٠٩	٠,٠٢٠
	٣	١	١,١١٨	٠,٣٩٩
		٢	٢,٩٠٩	٠,٠٢٠
معدل دوران الذمم المدينة	١	٢	١٢,٥٤٥	٠,١٢٧
		٣	-٤,٦٠١	٠,٦٧٣
	٢	١	-١٢,٥٤٥	٠,١٢٧
		٣	-١٧,١٤٧	٠,٠٣٢
	٣	١	٤,٦٠١	٠,٦٧٣
		٢	١٧,١٤٧	٠,٠٣٢
متوسط فترة التحصيل	١	٢	-٣٩,٥٥٩	٠,٠٢٥
		٣	-٩,٠٧٥	٠,٧٢٦
	٢	١	٣٩,٥٥٩	٠,٠٢٥
		٣	٣٠,٤٨٤٤*	٠,٠٨٧
	٣	١	٩,٠٧٥	٠,٧٢٦
		٢	-٣٠,٤٨٤٤*	٠,٠٨٧
معدل دوران المخزون	١	٢	١,٧٣٦	٠,٩٠٠
		٣	-٩,٥٩٧٦*	٠,٠٧٨
	٢	١	-١,٧٣٦	٠,٩٠٠
		٣	-١١,٣٣٣٩*	٠,٠٥٦
	٣	١	٩,٥٩٧٦*	٠,٠٧٨
		٢	١١,٣٣٣٩*	٠,٠٥٦
الديون قصيرة الأجل لمجموع الدين	١	٢	٠,٤١٣	٠,٠٠٤
		٣	٠,٠٢٩	٠,٩٤٧
	٢	١	-٠,٤١٣	٠,٠٠٤
		٣	-٠,٣٨٤	٠,٠٠٧
	٣	١	-٠,٠٢٩	٠,٩٤٧
		٢	٠,٣٨٤	٠,٠٠٧

* تعني أن الفرق في المتوسط مهم إحصائياً عند مستوى ١٠%.

١، ٢، و٣ تشير إلى الحجم الصغير، والحجم المتوسط، والحجم الكبير على التوالي

٤-٣ تطور مفردات الدراسة وقدرتها على الدخول في الأسواق العالمية

سوف تعتمد الباحثه أسلوب الإحصاء الوصفي لإظهار أثر الخصخصة على تطور الشركات التي تم خصصتها من حيث دخولها أسواق عالمية وذلك من خلال وصف أرقام تطور سوقها عالمياً وكما يلي:-

مؤسسة النقل العام:-

إن من أهداف قطاع النقل العام تشجيع الاستثمار وفتح آفاق جديدة للاستثمار في هذا القطاع وذلك للوصول إلى خدمات نقل جيدة وأمنة وذات اعتمادية عالية ، حيث تعددت فرص الاستثمار في هذا القطاع منها :-

- الاستثمار في شركات تأجير الحافلات : تم فتح باب الاستثمار لترخيص شركات لتأجير وسائل نقل ذات سعة مقعدية عالية (حافلات) تتمتع بمواصفات فنية عالية الجودة حيث تم ترخيص (٤) شركات بواقع (٥٣) حافلة و(٣٢) سيارة ركوب متوسطة وباستثمار يقدر بحوالي (٩) مليون دينار إضافة إلى توفير حوالي (١١٢) فرصة عمل ، حيث يتم استخدامها لرحلات الحج والعمرة ولرحلات الجامعات والعاملين في الشركات والمؤسسات .

- الاستثمار في إدارة وتشغيل عدد من الخطوط الدولية: تم فتح باب الاستثمار أمام المشغلين الأردنيين وإعطائهم مزيداً من القدرة التنافسية ولإيجاد فرص جديدة للعاملين ، حيث تم ترخيص (٥) شركات بواقع (١٦) حافلة وبحجم استثماري يقدر بحوالي (٢) مليون دينار إضافة إلى توفيره لحوالي (٣٦) فرصة عمل وبلغ عدد الركاب المنقولين من خلال هذا الاستثمار (١٣٠٠٠) الف راكب .

- الاستثمار في إنشاء وتشغيل مركز انطلاق سيارات السفريات الخارجية: طرح تصميم مركز انطلاق موحد لسيارات السفريات الخارجية في موقع أم صويونية المملوك للهيئة ليتم إنشاء وإدارة هذا المركز من قبل القطاع الخاص على نظام (BOT) بهدف تحقيق إيراد مالي مستمر للهيئة .

إن لخصخصة خدمات النقل العام للركاب وتشجيع الاستثمار أهمية بالغة في رفع مستوى الخدمة من حيث الكم والنوع والانتظام للتوافق مع المواصفات المتعارف عليها عالميا وللمحد من استهلاك الطاقة والتلوث البيئي الناتج عن وسائل النقل. (التقرير السنوي، ٢٠٠٠، ١٩٩٩، ١٩٩٨)

شركة البوتاس العربية :-

- في عام ٢٠٠٤ أي بعد خصخصة الشركة ازداد الطلب المحلي والإقليمي والعالمي ومع الزيادة الكبيرة في أسعار الشحن البحري بدأت الشركة في إعادة تنظيم أسواقها وبالاستناد إلى العلاقات الاستراتيجية طويلة الأمد وإلى المردود المتوقع والقدرة على خدمة الأسواق حيث تم التركيز على تقوية مركز الشركة في المناطق الواجب خدمتها بشكل دائم، وقد كان للسوق الآسيوي الحصة الأكبر من المبيعات بنسبة (٧٢,٥٠%) من إجمالي المبيعات مقارنة مع (٧٥,٣٩%) للعام ٢٠٠٣ بينما بلغت حصة السوق الأوروبية ما نسبته (١٥,٠٢%) مقارنة مع (١٥,٧٢%) للعام ٢٠٠٣ أما حصة السوق العربي والإقليمي فكانت (٩,٩٠%) مقارنة مع (١٠,١٠%) للعام ٢٠٠٣ ، وكانت الهند أكبر مستهلك للبوتاس الأردني بزيادة (٠,٩٧%) في نسبة حصتها السوقية عنها في عام ٢٠٠٣ لتصل إلى (٢٣,٣٦%) في عام ٢٠٠٤ ، وكانت الحصة السوقية للصين في عام ٢٠٠٤ ما نسبته (١٦,٣٩%) قريبا من نسبة حصتها في عام ٢٠٠٣ والتي

بلغت (١٦,٤٥%) في عام ٢٠٠٤ ، حيث استطاعت شركة البوتاس تحقيق إيرادات من خلال الاسواق العالمية بزيادة الأسعار الذي ساعد في تخفيف أعباء الزيادة في أسعار الشحن إلى الأسواق العالمية وغيرها. واستطاعت شركة البوتاس العربية الاستمرار في التجارة العالمية من خلال ست مجموعات وهي كالتالي: Canpotex, International Potash Company بحصة تزيد عن (٢٥%) من مجموع التجارة العالمية لكل منهما والمجموعات الأخرى وهي Israel Chemical Limited, Kali & Salz, Uralkali, Arab Potash Company ويتراوح حجمها بين (٥%) الى (١٦%) من مجموع التجارة العالمية.

- أما في عام ٢٠٠٥ فقط استقرت أسعار الأسواق الآسيوية الرئيسية على معدل (٢٢٠) دولاراً واصلاً في معظمها وقد كانت هذه الأسعار هي الأعلى في تاريخ صناعة البوتاس ولكنها أصبحت ضرورية لمعظم المنتجين من أجل الاستمرار في الاستثمار في التوسعات وفي تأمين حاجات السوق المتزايدة في ظل الارتفاع الكبير في كلف الإنتاج بسبب ارتفاع كلفة الطاقة وتكاليف تمويل التوسعات. (التقرير السنوي ، ٢٠٠٥، ٢٠٠٤، ٢٠٠٣).

شركة مناجم الفوسفات الأردنية :-

- باشرت الشركة بإقامة شراكات طويلة الأمد مع كبار المستهلكين في العالم وإقامة مشاريع مشتركة لصناعة المشتقات السمادية بما يضمن تسويق إنتاجها بعيداً عن تقلبات السوق ، حيث تم بتاريخ ٢٠٠٧/١٢/١ توقيع اتفاقية شراكة بين شركة مناجم الفوسفات الأردنية وشركة IFFCO الهندية لإنشاء مصنع متكامل لإنتاج حامض الفوسفوريك في منجم الشيدية بكلفة استثمارية تقدر بنحو (٥٧٠) مليون دولار وتبلغ مساهمة الشركة (٤٨%) من رأس المال بينما

تساهم شركة IFFCO بنسبة (٥٢%) على أن يتم بيع كامل انتاج حامض الفوسفوريك إلى الشريك الهندي ، ويعد هذا المشروع الأكبر في تاريخ الشركة من حيث رأس المال والمصانع المساندة.

- تم بتاريخ ٢٥/٧/٢٠٠٧ توقيع اتفاقية شراكة بين شركة الفوسفات و "فينشر كابيتال بنك" البحريني وشركة الأسمدة والكيماويات الأردنية العربية لإنشاء مجمع لصناعة الأسمدة في منطقة الوادي الأبيض جنوب المملكة بكلفة تقدر بنحو (٨٥) مليون دينار.

- تم بتاريخ ٣/١٠/٢٠٠٧ توقيع مذكرة تفاهم بين الشركة وشركة ميتسوبيشي اليابانية لإقامة مشروع لإنتاج حامض الفوسفوريك بطاقة إنتاجية تبلغ (١٠٠٠) طن في اليوم من حامض الفوسفوريك و(٣٠٠٠) طن من حامض الكبريتيك في اليوم وتقدر تكلفة هذا المشروع الذي سيقام في منطقة الشيدية بنحو (٣٠٠) مليون دولار (التقرير السنوي، ٢٠٠٧، ٢٠٠٨).

شركة الاتصالات الاردنية :-

قامت شركة الاتصالات الأردنية بتقديم الكثير من الخدمات المحلية والإقليمي والعالمية والتي تحاول الارتقاء في تقديم كافة خدماتها والقدرة في الدخول الى الأسواق العالمية ومن أهم أعمالها :-

- تم اطلاق إي_ دايمنشن الشركة الأولى التي تحتوي شبكة نقل البيانات عبر الانترنت في الاردن.

- إنهاء مشروع الشراكة مع الاتصالات العراقية الحكومية بتركيب كوابل ألياف ضوئية بين الأردن والعراق.

- جلوبال ون أصبحت إحدى شركات الرائدة لوانادوو المزودة للانترنت في أوروبا والتابعة لفرانس تيليكوم بعد اتفاقيتها مع أنادوو العالمية .
- قدمت الاتصالات الأردنية (مركز الاتصال) الذي يوفر خدمات محلية وإقليمية من مصادر خارجية .
- إطلاق باص الانترنت التابع للاتصالات الأردنية إلى العراق ليقدم خدمات مجانية للعراقيين

شركة مصانع الإسمنت الأردنية:-

- أولت شركة مصانع الاسمنت الأردنية اهتماماً كبيراً في مجال الاسواق العالمية وذلك في إطار استراتيجية الشركة التصديرية حيث كان لها اهتمام خاص لمنطقة البحر الأحمر فبدأت ببناء رصيف في ميناء مصوع في إريتريا لاستقبال بواخر الإسمنت الأردني المصدر إلى السوق الاريتري مما سيكون له أثر إيجابي على القدرة التصديرية للشركة الى اريتريا ، بالإضافة إلى توسيع محطة الإسمنت في بور سودان لزيادة القدرة التخزينية للمحطة وذلك لمواجهة الطلب المتزايد على الإسمنت الأردني في السوق السوداني ، كذلك تمكنت الشركة بالتعاون مع لافارج شريكها الاستراتيجي من الدخول إلى أسواق تصديرية جديدة فصدرت الشركة لنيجيريا مقدار ١٨٠ الف طن في السنة . (التقرير السنوي ، ١٩٩٩، ٢٠٠٠)

أكاديمية الطيران الملكية الأردنية :-

- تعدّ الأكاديمية الأولى في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا بالنسبة للمستوى الإقليمي، أما على المستوى العالمي فيصعب تصنيفها، ولكن مما لا شك فيه أنها تحتل مكانة عالية ومتميزة، وخير دليل على ذلك أنها استطاعت الدخول في مناقصة عالمية لتدريب ٢٩٣ طياراً جزائرياً وكانت

المنافسة مع أكاديميات من فرنسا وبريطانيا] ونظراً لتفوق الأكاديمية من الناحية التقنية والمالية فقد كسبت المناقصة، وتم تخريج ٢٤٦ طياراً جزائرياً خلال (٣) أعوام حيث شهدت الخطوط الجزائرية لهم بالكفاءة وبتميزهم عن خريجي الأكاديميات الأوروبية.

- استطاعت الأكاديمية ان تقلل من تكلفة الدراسة بنحو ٥٠ - ٦٠% عن كلفتها في الأكاديميات الدولية وخصوصاً في أوروبا، حيث أنها مشابهة لكلفتها في أمريكا بالرغم من انها تصنع الطائرات والوقود وقطع غيار الطائرات في حين أن الأكاديمية تستورد الطائرات وقطع الغيار من الخارج وتقوم بدفع تكلفة الشحن والجمارك.

- بدأت الأكاديمية في تشرين الأول عام ٢٠٠٣ ببرنامج التدريب في الكترونيات الطيران Aircraft Avionics وذلك على المستوى المحلي والاقليمي .

- تعمل الأكاديمية حسب معايير منظمة الطيران المدني الدولية (ايكاو) وضمن توجهاتها في رفد الأجواء الأردنية والعالمية بكوادر متميزة ومدربة.

- تدريب وتأهيل الطلبة لمستوى الطيران التجاري الآلي لتزويد الخطوط الجوية المحلية والعالمية بطيارين ذوي كفاءة عالية.

- تدريب وتأهيل الطيارين المهندسين والفنيين من خلال دورات الإنعاش المتقدمة على مستوى الإقليمي والعالمي.

- عملت الأكاديمية على تسويق خدماتها على الصعيدين المحلي والعالمي لزيادة الدخل القومي.

- دعم الخطوط الجوية المحلية والعالمية بخريجين ذوي كفاءه عالية (التقرير السنوي، ٢٠٠٥).

الشركة الاردنية لصيانة الطائرات:-

- في عام ١٩٩٨ وبعد دراسة لحالة السوق الأردني والإقليمي وجدت الاكاديمية ان السوق بحاجة إلى فنيي صيانة طائرات، حيث لم يكن هذا التخصص موجودا في الأردن أو أي بلد عربي عدا معهد "إمبابة" في مصر والذي لم يكن يستوعب العدد المطلوب من الطلبة إضافة إلى ان معظم من كانوا يعملون كفنيين في المملكة الأردنية هم من متقاعدي سلاح الجو الملكي أو ممن تخرجوا من الدول الأجنبية وعليه فقد تم افتتاح مدرسة صيانة طائرات في هذه الاكاديمية، وتم اعتمادها عام ١٩٩٨ وعقدت أول دورة في الهيكل والمحرك واستمرت في التطور حتى أصبح فيها مشاغل متطورة وحديثة تضاهي أحدث المشاغل في الأكاديميات العالمية إضافة لانتقائها للمناهج المؤهلة والتي تفي بمتطلبات مثل هذه الدراسة والمعتمدة من قبل منظمة الطيران الدولي.

- تعدّ الشركة الأردنية لصيانة الطائرات (جورامكو) التي تمتلك الملكية الأردنية ٢٠% من أسهمها احدى الشركات الرائدة على مستوى المنطقة حيث تقوم باجراء الصيانة على العديد من الطائرات العالمية والإقليمية والمحلية .

- تدريب وتأهيل الطلبة على هندسة الصيانة والكترونيات الطيران لتزويد الخطوط الجوية المحلية والعالمية بفنيين ذوي كفاءة عالية (التقرير السنوي، ٢٠٠٧).

شركة المنتوجات الزراعية (أمبكو)

لم يتم العثور على أي معلومات خاصة بالشركة عن تطورها ودخولها في اسواق عالمية جديدة وذلك لعدم القبول بتزويدنا بأية معلومات عن الشركة سوا التقارير المالية .

ونجد مما سبق أن الشركات التي تمت خصصتها، استطاعت أن تفتح أبواباً جديدة في العمل من خلال تطورها سواءً على المستوى المحلي أو العالمي ، رغم مواجهة بعض الصعوبات التي اخذت وقتاً من بعض الشركات لتمكنها من إعادة هيكلتها والقدرة على الدخول في أسواق عالمية جديدة.

الفصل الخامس النتائج والتوصيات

١-٥ المقدمة

٢-٥ النتائج

٣-٥ التوصيات

الفصل الخامس النتائج والتوصيات

١-٥ المقدمة

يستعرض هذا الفصل أهم النتائج التي خلصت إليها هذه الدراسة بالاستناد على نتائج التحليل الإحصائي للبيانات. كذلك يتناول هذا الفصل أهم التوصيات التي خلصت إليها الدراسة وذلك بالاستناد على النتائج.

٢-٥ النتائج

بالاستناد على نتائج التحليل الإحصائي يمكننا تلخيص أهم نتائج الدراسة على النحو التالي:

١- كان متوسط نسب السيولة قبل الخصخصة ولجميع الشركات أعلى من متوسط نسب السيولة بعد الخصخصة، ومن هنا يمكننا القول بأن الخصخصة لم تساهم في تحسين وضع السيولة للشركات موضع الدراسة وإنما خفضت نسب السيولة لها، وقد كان انخفاض نسب السيولة إيجابياً لبعض الشركات، لأنه جعلها ضمن المستوى المتعارف عليه، إلا أن بعض الشركات قد شهدت انخفاضاً حاداً في السيولة.

٢- كان هناك تطور في نسب النشاط لمفردات الدراسة بعد الخصخصة، حيث ازدادت كفاءة الأصول والأصول الثابتة بشكل ملحوظ، كما انخفضت فترة تحصيل الذمم المدينة، إلا أن فترة بقاء البضاعة في المخازن قد شهدت ارتفاعاً كبيراً بعد الخصخصة.

٣- شهدت نسب الربحية تغييرات إيجابية وسلبية بعد الخصخصة، ففي حين ارتفع متوسط نسبة هامش الربح والعائد على الأصول والملكية ونصيب السهم من التوزيعات، إلا أن باقي النسب أظهرت انخفاضاً.

٤- أظهرت نسب السوق تطورات كبيرة خاصة فيما يتعلق بنصيب السهم من التوزيعات ونسبة القيمة السوقية للدفترية.

٥- كان هناك فرق مهم إحصائياً بين الشركات الكبيرة والمتوسطة والصغيرة من حيث معدل دوران الأصول، ومعدل دوران الأصول الثابتة، ومعدل دوران الذمم المدينة، ومتوسط فترة التحصيل، ومعدل دوران المخزون، ونسبة الديون قصيرة الأجل إلى إجمالي الديون. وهذا يعني أن هناك تفاوتاً ذا أهمية إحصائية بين درجة تأثير الخصخصة على هذه النسب حسب حجم الشركة. أما باقي النسب فلم يكن للفروق فيها أية مدلولات إحصائية مما يعني بأن تأثير الخصخصة على باقي النسب لا يختلف من شركة لأخرى.

٦- أظهرت نسب النشاط والفعالية للشركات الكبيرة تحسناً كبيراً بالمقارنة مع الشركات المتوسطة والصغيرة. وهذا يعني أن الخصخصة تكون فعالة وتعمل على تطوير نسب النشاط والفعالية في حال كانت الشركة كبيرة.

٧- شهدت نسبة الديون قصيرة الأجل لمجموع الديون ارتفاعاً كبيراً للشركات الكبيرة والصغيرة بالمقارنة مع الشركات المتوسطة، وهذا يعني بأن الشركات الكبيرة والصغيرة قد قامت بزيادة الديون قصيرة الأجل وتقليص طويلة الأجل في هيكلها التمويلي.

٨- كان هناك فرق مهم إحصائياً بين الشركات الصناعية والخدمية والتجارية من حيث صافي رأس المال العامل، ومعدل دوران الأصول الثابتة، ومتوسط فترة التحصيل، ونسبة الدين الكلية، ونسبة الملكية، ومجمل الربح، ومعدل العائد على الأصول والعائد على الملكية. وهذا يعني أن هناك تفاوتاً ذا أهمية إحصائية بين درجة تأثير الخصخصة على هذه النسب حسب نوع الشركة.

- ٩- كان صافي رأس المال العامل للشركات الصناعية أكبر منه للشركات الخدمية، وهذا يعني أن الخصخصة أدت لزيادة رأس المال العامل للشركات الصناعية أكثر من الخدمية.
- ١٠- كانت الشركات الصناعية تمتاز بمعدل دوران أصول ثابتة أعلى من الشركات الخدمية بمقدار مرتين تقريباً. وهذا يعني بالطبع أن الخصخصة أدت إلى تحسين معدل دوران الأصول الثابتة في الشركات الصناعية بشكل أفضل من الشركات الخدمية.
- ١١- كانت فترة التحصيل للشركات الصناعية والتجارية أقل من فترة التحصيل للشركات الخدمية مما يعني بأن الشركات الصناعية والتجارية كانت أفضل بعد الخصخصة وتحصل ديونها بشكل أسرع من الشركات الخدمية.
- ١٢- أدت الخصخصة إلى زيادة مديونية الشركات الصناعية والتجارية والخدمية، إلا أن الشركات الصناعية كانت الأقل من بين باقي الشركات.
- ١٣- كان التحسن في نسبة الملكية للشركات الصناعية أكبر منه في الشركات الخدمية والتجارية، وهذا يعني بأن الشركات الصناعية قد قامت بزيادة نسب ملكيتها بعد الخصخصة أكثر من الشركات الأخرى.
- ١٤- كان التحسن في مجمل الربح للشركات الصناعية والتجارية أفضل بالمقارنة مع الشركات الخدمية. وهذا يعني بأن الشركات الصناعية والتجارية قد تحسنت ربحيتها بعد الخصخصة بشكل أكبر من الشركات الخدمية.
- ١٥- كان معدل العائد على الأصول والملكية للشركات الصناعية أكبر منه للشركات الخدمية بشكل مهم إحصائياً، مما يشير إلى أن أداء الشركات الصناعية كان أفضل من أداء الشركات الخدمية. كما

كان معدل العائد على الأصول والملكية للشركات التجارية قريباً من معدل العائد للشركات الصناعية.

٣-٥ التوصيات

من خلال النتائج التي تمت الحصول عليها يمكننا التوصية بما يلي:

١- على الشركات التي تم خصصتها والتي عانت من نقص حاد في السيولة إلى مستويات أقل من المتعارف عليها أن تعمل على تحسين مستويات السيولة لديها وذلك تفادياً لمشاكل العسر المالي التي قد تتعرض لها.

٢- يشير التطور في نسب النشاط والفعالية بعد الخصخصة عموماً إلى ارتفاع كفاءة الشركات وازدياد قدرتها على إدارة أصولها بشكل فعال. إلا أن بعض الشركات لم تتحسن نسبها بالشكل المطلوب أو المتوقع، وبالتالي لا بد أن تكون هذه الشركات أكثر كفاءة في إدارة الأصول لتحديث نقلة نوعية فعلية. من ناحية أخرى، فإن فترة بقاء البضاعة في المخازن ازدادت بشكل كبير بعد الخصخصة الأمر الذي يوجب استحداث سياسات خاصة لإدارة المخزون بالشكل الذي يقلل التكاليف.

٣- إن التضارب الواضح في نسب الربحية بعد الخصخصة ومقارنته بالوضع قبل الخصخصة يشير إلى عدم قدرة الشركات التي تمت خصصتها على تطوير ربحيتها بشكل ملحوظ يتناسب مع عمليات إعادة الهيكلة التي تمت. وفي هذا الصدد لا بد أن تقوم الشركات بالسعي لتطوير ربحيتها

من خلال تشديد الرقابة ومحاولة تقليص النفقات والسعي لتبني استراتيجيات تسويقية جديدة تزيد من إيراداتها.

٤- حتى تستطيع الشركات تطوير نسب السوق لديها لا بد من أن تعمل على تحسين أوضاعها المالية والسعي للدخول في استثمارات جديدة ناجحة تنعكس إيجابياً على قيم أسهمها السوقية.

٥- على الشركات المتوسطة والصغيرة محاولة الاستفادة من الخصخصة لغايات تطوير نسب النشاط والفعالية لديها بالمقارنة مع الشركات الكبيرة والتي أثبتت نجاحاً في هذا المجال.

٦- على الشركات الخدمية والتجارية محاولة تحسين معدلات دوران أصولها الثابتة وذلك من خلال السعي لزيادة مبيعاتها بتطوير منتجات جديدة واتباع سياسات تسويقية ناجحة.

٧- من المهم أن تقوم الشركات الخدمية بتقليل فترة التحصيل لديها والتي كانت أعلى من الشركات الصناعية والتجارية.

٨- من الضروري أن تعمل الشركات على تخفيض مديونيتها والتي كانت مرتفعة بعض الشيء، ومن الممكن أن تستغل هذه الشركات السوق المالي كوسيلة جديدة للحصول على رأس المال اللازم.

٩- عند قيام الدولة بخصخصة الشركات التي تمتلكها، من المهم أن تتابع وضع الشركة بعد الخصخصة من خلال احتفاظ الحكومة بما يسمى السهم الذهبي للمحافظة على المصلحة الوطنية، وأن تكون العملية مشروطة بتحسين أداء الشركات موضع الخصخصة. فالهدف الأساسي لعملية الخصخصة

هو رفع كفاءة الشركات وزيادة انتاجيتها وتحسين أوضاعها المالية، وإذا لم يتحقق هذا الهدف فلا معنى لعملية الخصخصة من الأساس.

١٠- وأخيراً، توصي الباحثة بأن يقوم الباحثون الآخرون ببحث موضوع الخصخصة وأثرها على القطاعات الحيوية التي تمت خصخصتها أو ستم خصخصتها مستقبلاً ومحاولة الاستناد إلى فترة زمنية طويلة نسبياً في حال توفر البيانات. كما توصي الباحثة هنا بضرورة بحث الجوانب الأخرى غير المادية وذات الطبيعة النوعية إن أمكن بما فيها جودة المنتجات، ونوعية الإدارة، ومستويات الرضا الوظيفي، وأجواء العمل وغيرها. كما توصي الباحثة بضرورة دراسة أطول فترة ممكنة قبل وبعد الخصخصة وذلك لأن نتائج الخصخصة تظهر أكثر بعد ثلاث سنوات على الشركات التي تم خصخصتها .

قائمة المصادر والمراجع

المراجع باللغة العربية:-

١- البيرقدار، سامر. (٢٠٠٢). *تجربة تخصصية شركة مصانع الإسمنت الأردنية وشراكتها مع مجموعة لافارج* ورقة عمل مقدمة الى ورشة العمل (الاردن رؤية جديدة: برنامج التخصصية الاردني)، الهيئة التنفيذية للتخصصية بالتعاون مع مركز المرأة الريادي ، عمان ، كانون الاول/ديسمبر .

٢- حمد ، هاشم جميل . (١٩٩٧). *"تخصصية شركات الكهرباء الاردنية: دراسة ميدانية لاتجاهات مدراء إدارتها"*، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة اليرموك، أربد، الاردن.

٣- ذياب ، صلاح محمود . (١٩٩٩). *"تخصصية المستشفيات الحكومية في الاردن (إدارة المستشفيات)"* رسالة دكتوراه غير منشورة ، جامعة الاسكندرية ، مصر .

٤- الرضي ، ديماء . (٢٠٠٣). *"تخصصية قطاع الاتصالات الاردني دراسة مقارنة مع بعض تجارب الدول العربية"*، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة اليرموك ، عمان، الاردن .

٥- الزبيدي ، حمزة . (٢٠٠٠). *التحليل المالي (تقييم الاداء والتنبؤ بالفشل)*، عمان، دار وائل للنشر.

٦- الطراونة ، محمد ، (٢٠٠٠) . " التخصصية والكفاءة الادارية: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية الاردنية "، *مجلة دراسات الجامعة الاردنية*، المجلد ٢٧ ، العدد ١ ، عمان ، كانون الثاني/يناير.

٧- عامرية ، فالح ، (٢٠٠٨). *التخصصية وتأثيراتها الاقتصادية* . ط١، عمان ، دار أسامة للنشر.

٨- عماري ، شبيب، (٢٠٠٢). "تجربة شركة الاتصالات الاردنية بعد الخصخصة" ، ورقة عمل مقدمة الى ورشة العمل (الاردن رؤية جديدة: برنامج التخاصية الاردني) ، الهيئة التنفيذية للتخاصية بالتعاون مع مركز المرأة الريادي، عمان ، كانون الاول/ديسمبر.

٩- عبوي ، زيد منير، (٢٠٠٧). "الخصخصة في الادارة العامة بين النظرية والتطبيق" ط١، عمان ، الاردن ، دار دجلة للنشر.

١٠- قندح ، عدلي شحادة، (٢٠٠٣). "التخاصية ، أحدث نماذج التنمية الاقتصادية" ، تقييم لتجربة الاردن، ط١، عمان، الاردن، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع.

١١- محمد ، حسن ، (٢٠٠٩). تجارب الدول العربية في عملية الخصخصة وأمكانية الاستفادة منها بدولة الكويت . مجلة المصارف ، الكويت. متاحة الكترونياً.

available: (On-Line),

http://www.ukb.com.kw/masaref/ar/category_detail.php?issueID=٤٨&catID=٣١

١٢- نحلة ، جمانة ، (٢٠٠٢). تقييم تخاصية الاتصالات الاردنية" . رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الاردنية، عمان، الاردن.

١٣- الهزايمة ، محمد . (٢٠٠٤). "تقييم تأثير التخاصية على الاداء المالي والتشغيلي للشركات الاردنية المخصصة" ، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة عمان العربية للدراسات العليا ، عمان ، الاردن.

١٤- الهيئة التنفيذية للتخاصية، (٢٠٠١). أداء شركة ليمان بعد عقد الادارة لمياه ومجاري منطقة عمان الكبرى. مجلة أخبار التخاصية، عدد ١٠ ، ص١٣-١٤.

١٥- الهيئة التنفيذية للتخاصية ، (٢٠٠٦). التخاصية في الاردن ، ص (١٧-٢٠).

١٦- وزارة المالية ، (٢٠٠٩). نشرة مالية الحكومة العامة، عمان ، الاردن ،

العاشر، العدد الثاني عشر، ص ٢٢-٢٤ .

- ١٧- مؤسسة النقل العام ، التقرير السنوي ، اعداد مختلفة ، عمان – الاردن.
- ١٨- شركة مصانع الاسمنت الاردنية ، التقرير السنوي ، اعداد مختلفة ، عمان – الاردن.
- ١٩- شركة الاتصالات الاردنية ، التقرير السنوي ، اعداد مختلفة ، عمان – الاردن.
- ٢٠- الشركة الاردنية لصيانة الطائرات ، التقرير السنوي ، اعداد مختلفة ، عمان – الاردن.
- ٢١- أكاديمية الطيران الملكية الاردنية ، التقرير السنوي ، اعداد مختلفة ، عمان – الاردن.
- ٢٢- شركة البوتاس العربية ، التقرير السنوي ، اعداد مختلفة ، عمان – الاردن.
- ٢٣- شركة مناجم الفوسفات الاردنية ، التقرير السنوي ، اعداد مختلفة ، عمان – الاردن.
- ٢٤- الشركة الاردنية لتسويق وتصنيع المنتجات الزراعية (أمبكو) ، التقرير السنوي ، اعداد مختلفة ، عمان – الاردن.

المراجع باللغة الانجليزية:-

- ١-Awamleh,N. (٢٠٠٢) . “Public Officials’ attitudes toward privatization in Jordan:A field survey. International **Journal of Public Sector Management**. Vol. (١٥), No.(٣), pp. ٢٣٧-٢٥٦.
- ٢-Dewenter, Kathryn, Malatesta, (١٩٩٧) . "State-Owned and Privately Owned Firms" An Empirical Analysis of Profitability, leverage, and Labor Intensity, working paper, University of Washington, pp ١٦-٢٤.
- ٣- Ernst, (١٩٩٩). “Assessing the Impacts of Privatization:The Experience of Morocco” International **Journal of Public Sector Management**.Vol.(١٢), No.(٥),pp.٢٤٧-٢٦٦.
- ٤- Executive Privatization Commission, (٢٠٠٦). Impact of Privatization in Jordan pp. (٤٦-٥٢).

- ٥- **La Porta**, (١٩٩٧). "*The Benefits of Privatization: evidence from Mexico*".
Vol. (١٢), No.(٢), pp ٢٤٧-٢٦٦.
- ٦- **Ministry of Finance**, (٢٠٠٩). *General Government Finance Bulletin* ,
Jordan, Vol.(١٠), No. (١٢), pp. ١١٣-١٢٤ .
- ٧- **Omran**, (٢٠٠١) "*Detecting the Performance Consequences of Privatized
 Egyptian State-Owned Enterprises: Does Ownership Structure Really
 Matter?*" **Vol. (١٠), No.(٢), pp. ١٠٠-٢٠٥.**
- ٨- **Oqdeh**, (٢٠٠٩) *The Effect of Privatization on Firms Financial and
 Operating
 Performance "Evidence from Jordan"* **University of Jordan.**

أسماء الشركات التي ينطبق عليها الشرط وعددها ١٣ شركة بعضها يتم تداول أسهمها في سوق عمان المالي وبعضها غير متداول في السوق المالي:-

ملحق رقم (١)

أسماء الشركات غير المتداولة في سوق عمان المالي والشركات المتداولة في السوق المالي

أسماء الشركات غير المتداولة في سوق عمان المالي			
الرقم	اسم الشركة	طريقة الخصخصة	سنة الخصخصة
١.	مؤسسة النقل العام	إيجار	١٩٩٨
٢.	سلطة المياه الأردنية /منطقة عمان الكبرى	عقد إدارة	١٩٩٩
٣.	منتج حمامات ماعين	إيجار	١٩٩٨
٤.	شركة الأسواق الحرة في المطارات	بيع	٢٠٠٠
٥.	شركة تزويد وتموين الطائرات	بيع	٢٠٠١
٦.	أكاديمية الطيران الملكية الأردنية	بيع	٢٠٠٣
٧.	الشركة الأردنية لتسويق وتصنيع المنتجات الزراعية (أمبكو)	بيع	٢٠٠٥
٨.	محطة تنقية المياه العادمة خربة السمرا	مشاركة	٢٠٠٣
أسماء الشركات المتداولة في سوق عمان المالي			
١.	شركة مصانع الإسمنت الأردنية	بيع	١٩٩٨
٢.	شركة الاتصالات الأردنية	بيع	٢٠٠٠
٣.	شركة البوتاس العربية	بيع	٢٠٠٣
٤.	شركة مناجم الفوسفات الأردنية	بيع	٢٠٠٦
٥.	الشركة الأردنية لصيانة الطائرات	بيع	٢٠٠٥

ملحق رقم (٢)

أسماء الشركات التي تم استثناءها من الدراسة

١.	محطة تنقية المياه العادمة خربة السمرا
٢.	سلطة المياه الأردنية /منطقة عمان الكبرى
٣.	منتجع حمامات ماعين
٤.	شركة الأسواق الحرة في المطارات
٥.	شركة تزويد وتموين الطائرات

ملحق رقم (٣)

أسماء الشركات التي تم تطبيق الدراسة عليها

١.	شركة مصانع الإسمنت الأردنية
٢.	شركة الاتصالات الأردنية
٣.	شركة البوتاس العربية
٤.	شركة مناجم الفوسفات الأردنية
٥.	الشركة الأردنية لصيانة الطائرات
٦.	أكاديمية الطيران الملكية الأردنية
٧.	الشركة الأردنية لتسويق وتصنيع المنتجات الزراعية (أمبكو)
٨.	مؤسسة النقل العام