

حاکمیت شرکتی و صنعت لیزینگ: نقش تنظیم گری بانک مرکزی و سازمان بورس و اوراق بهادار

حمیدرضا گنجی^۱ محمد پورطالبی جاغرق^۲

پارسا پورمهدی^۳

تاریخ ارسال: ۱۴۰۳/۱۰/۱۰

چکیده:

بررسی روند سال های اخیر بازارهای پول و سرمایه کشورهای دنیا نشان می دهد که یکی از موضوعات مطرح در حوزه ساختار و الگوی تنظیم و نظارت بر بازارها و نهادها موضوع حاکمیت شرکتی است. حاکمیت شرکتی همواره مورد توجه و تاکید نهادهای سیاستگذاری، قانونگذاری، حرفه ای و سرمایه گذاران بوده و یکی از مهمترین برنامه ها، اولویتها و دغدغه های نهادهای نظارتی می باشد و همچنین به عنوان شاخصی برای سنجش و ارزیابی توسعه یافتگی اقتصادی کشورها مطرح می شود. حاکمیت شرکتی به عنوان یکی از مهم ترین مباحث در حوزه اقتصاد، نقش اساسی در ارتقاء شفافیت، مسئولیت پذیری و پایداری سازمان ها ایفا می کند. با گسترش و افزایش پیچیدگی محیط های کسب و کار، نیاز به الزامات حاکمیت شرکتی بیش از پیش احساس می شود. حاکمیت شرکتی مطلوب، با تاکید بر مسئولیت پذیری و آمادگی برای پاسخگویی به تمامی ذی نفعان، منجر به کاهش ریسک، بهبود عملکرد مالی می شود و عنصری کلیدی در کارایی و رشد اقتصادی و نیز تقویت اعتماد سرمایه گذاران بالقوه و بالفعل و حمایت از حقوق ذی نفعان می باشد. با این حال، نبود یک الزام جامع و مانع و همزمان کاربردی برای حاکمیت شرکتی در بسیاری از کشورها و سازمان ها، ناظران، تحلیل گران و تصمیم گیران را با چالش های جدی مواجه کرده است. این پژوهش با هدف ارائه تصویری از نظام حاکمیت شرکتی در صنعت لیزینگ ایران و نقشی که نهادهای ناظر از جمله بانک مرکزی و سازمان بورس و اوراق بهادار در آن می توانند ایفا نمایند، به بررسی عوامل کلیدی مؤثر بر حاکمیت شرکتی و نقش تنظیم گر نهادهای ناظر، با تحلیل و توصیف استانداردها و تجارب بین المللی، خواهد پرداخت. واژه های کلیدی: نهاد ناظر، بانک مرکزی، سازمان بورس و اوراق بهادار، حاکمیت شرکتی، صنعت لیزینگ.

طبقه بندی JEL: G34, G21, E58

^۱ استادیار گروه حسابداری، دانشکده علوم اجتماعی و اقتصادی، دانشگاه الزهراء، تهران، ایران. نویسنده مسئول، h.ganji@alzahra.ac.ir

^۲ دکتری مالی، گرایش بانکداری، دانشکده مدیریت، دانشگاه تهران، تهران، ایران. mohammadpj89@gmail.com

^۳ دانشجوی کارشناسی ارشد حسابداری، پردیس البرز، دانشگاه تهران، تهران، ایران. parsa.pourmahdi@ut.ac.ir

۱. مقدمه

حاکمیت شرکتی مجموعه‌ای از روابط بین سهامداران، هیئت‌مدیره، مدیریت و ذینفعان یک شرکت است که ساختار و سیستم‌هایی را فراهم می‌کند که از طریق آن شرکت هدایت و اهداف آن تعیین می‌گردد. همچنین روش‌های دستیابی به این اهداف و نظارت بر عملکرد را نیز مشخص می‌نماید (سازمان همکاری و توسعه اقتصادی OECD^۱، ۲۰۲۳). با توجه به اینکه شرکت‌ها در کشورهای مختلف و حتی در صنایع متفاوت؛ در محیط‌های فرهنگی، حقوقی، اجتماعی و اقتصادی غیرهمگونی فعالیت می‌کنند، هر کشوری الگوی حاکمیت شرکتی منحصر به خود را توسعه بخشیده است تا بتواند عملکرد تجاری خود را به شکلی بهینه عملی سازد (چفینز^۲، ۲۰۰۱؛ رضایی^۳، ۲۰۰۷). سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (۲۰۲۳) تأکید می‌کند که قانون‌گذاران و نهادهای تنظیم‌کننده ملی نیز باید در تدوین چارچوب حاکمیت شرکتی، به اهمیت و نتایج گفت‌وگو و همکاری‌های بین‌المللی مؤثر توجه ویژه داشته باشند. در نتیجه مشاهده شده است در سالهای اخیر پیشرفتهای قابل ملاحظه‌ای در جهت استقرار نظام حاکمیت شرکتی از طریق قانون‌گذاری، اعمال اقدامات نظارتی و نیز اقدامات داوطلبانه شرکت‌ها در کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه صورت گرفته است. از سوی دیگر ذی‌نفعان مختلف شرکتها نیز آگاهی بیشتری در مورد ضرورت و اهمیت نظام حاکمیت شرکتی یافته و نسبت به پیگیری استقرار این نظام در شرکت‌ها علاقه مند شده‌اند.

الزامات و رویه‌های حاکمیت شرکتی معمولاً تحت تأثیر مجموعه‌ای از حوزه‌های حقوقی از جمله حقوق شرکت‌ها، کار، مالیات، ورشکستگی؛ قوانین پذیرش در بورسها، مقررات اوراق بهادار، استانداردهای حسابداری و حسابرسی و قرار دارند. در چنین شرایطی، این ریسک وجود دارد که تنوع تأثیرات حقوقی به همپوشانی‌های ناخواسته و حتی تضادهایی منجر شود که می‌تواند توانایی پیگیری اهداف اصلی حاکمیت شرکتی را تضعیف کند (سازمان همکاری و توسعه اقتصادی، ۲۰۲۳). وقوع بحران‌های مالی و مشکلات اقتصادی که به دنبال تأثیر شرکت‌ها بر جامعه در دهه‌های اخیر ایجاد شده است، توجه خاصی را به نحوه پیاده‌سازی حاکمیت شرکتی شرکت‌ها جلب نموده است و باتوجه به اینکه حاکمیت شرکتی یکی از موضوعات بسیار مهم در نهادها و واسطه‌های پولی و مالی است و فقدان توجه کافی به آن به عنوان یکی از عوامل اساسی در بحران‌های مالی مذکور شمرده می‌شود، نهادهای های ناظر در کشورهای مختلف تلاش کرده‌اند ضمن تدوین اصول حاکمیت شرکتی و ابلاغ آن، ارزیابی مستمری از وضعیت شرکت‌های مشمول در این زمینه داشته باشند.

اهمیت موضوع در حدی است که برای نمونه در ایالات متحده به عنوان بزرگترین بازار مالی جهان، بسیاری از کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه و مجامع بین‌المللی از جمله سازمان توسعه و همکاری اقتصادی؛ قوانین،

¹ Organization for Cooperation and Development (OECD)

² Cheffins, B. R.

³ Rezaee, Z.

مقررات، رهنمودها و دستورالعمل‌هایی برای حاکمیت شرکتی وضع کرده‌اند (گیلان^۱، ۲۰۰۶؛ مارنت^۲، ۲۰۰۷). قانون ساربینز آکسلی (SOX)^۳ در آمریکا و اصول حاکمیت شرکتی سازمان توسعه همکاری‌های اقتصادی (۲۰۲۳) نمونه‌های برجسته و پر استناد از آن می‌باشند. در ایران نیز در سال‌های اخیر حاکمیت شرکتی بیشتر از قبل مورد توجه قرار گرفته و اقداماتی در جهت اجرایی نمودن ابعاد مختلف آن در بازارهای پول و سرمایه کشور صورت پذیرفته است و بر این اساس مقامات نظارتی و مقرراتگذاران تلاش کرده‌اند محیطی توانمند متناسب با اصول حاکمیت شرکتی در شرکتها و بخصوص موسسات مالی ایجاد کنند که از آن جمله می‌توان به تدوین دستورالعمل‌هایی توسط سازمان بورس و اوراق بهادار برای شرکت‌های ثبت شده نزد آن سازمان از جمله شرکت‌های لیزینگ پذیرفته شده در بورس تهران یا فرابورس ایران و همچنین بانک مرکزی ایران برای موسسات اعتباری و بانکها و بیمه مرکزی ایران برای شرکتها و موسسات بیمه‌گر اشاره نمود، با این حال و در این خصوص الزام مصرح و مشخصی برای شرکت‌های لیزینگ مشاهده نشده‌اس و بر اساس مستندات موجود و نیز به باور اغلب خبرگان تمرکز الزامات بانک مرکزی بر حاکمیت شرکتی در بانک‌ها است،

سیاست‌های حاکمیت شرکتی که به خوبی طراحی شده‌اند، می‌توانند نقش مهمی در کمک به دستیابی به اهداف اقتصادی گسترده‌تر از جمله تأمین مالی (به ویژه از بازارهای سرمایه)، فراهم کردن چارچوبی را برای حمایت از سرمایه‌گذاران و تقویت پایداری و انعطاف‌پذیری شرکت‌ها داشته باشند (سازمان همکاری و توسعه اقتصادی، ۲۰۲۳). استقرار یک نظام جامع و موثر حاکمیت شرکتی بر توسعه و عملکرد کارای بازارهای مالی و تخصیص بهینه منابع در اقتصاد تاثیر مثبت داشته و شواهد تجربی ارتباط نزدیک میان نظام مناسب حاکمیت شرکتی عملکرد مطلوب و رشد اقتصادی را نشان می‌دهند. شرکت‌های موفق، ساختار حاکمیت شرکتی کارایی را ایجاد و فرآیندهایی را به اجرا گذاشته و کنترل داخلی را در هر سطحی از سازمان و درباره همه عملیات آن استقرار می‌بخشند. بطور نمونه طبق بخش دوم اصل "بی" اصول حاکمیت شرکتی کشور مالزی، مدیریت ریسک مناسب و کنترل داخلی ابعاد مهمی از حاکمیت شرکتی، مدیریت و عملیات را تشکیل می‌دهند و مدیریت ریسک و کنترل‌های داخلی ارتباط تنگاتنگی با هم دارد.

یکی از مباحث مهمی که در حوزه حاکمیت شرکتی مطرح می‌شود، ضرورت نظارت درون و بیرون سازمانی بر اجرای الزامات حاکمیت شرکتی در هر شرکت، نهاد مالی و یا موسسه اعتباری غیربانکی و ... است. منظور از نظارت در واقع وجود سیستمی است که بتواند هیئت‌مدیره، مدیریت اجرایی و حساب‌برسان را ترغیب کند تا وظایف خود را به بهترین نحو به انجام رسانند. تجربه نشان داده است که صرف پایبندی به استانداردهای اخلاق حرفه‌ای به منظور حمایت مناسب از منافع تمامی ذینفعان کفایت نمی‌کند. بلکه باید در کنار پایبندی به معیارهای اخلاقی، سازوکارهای نظارتی مناسب نیز در نظر گرفته شود. یکی از این سازوکارهای نظارتی نقش نهادهای ناظر از جمله بانک مرکزی و

¹ Gillan, S.L.

² Marnet, O.

³ Sarbanes-Oxley (SOX) Act

سازمان بورس و اوراق بهادار است. تنظیم مقررات و نظارت صحیح از جانب هیئت مدیره بعنوان اصلی ترین عنصر حاکمیت شرکتی دو مولفه کلیدی در استقرار نظام حاکمیت شرکتی است. انتظار می‌رود نهادهای نظارتی در زمینه استقرار حاکمیت شرکتی نقشی ایفا کنند، که به تضمین برقراری عدالت و انصاف در رابطه با تمامی ذینفعان کمک نماید و این مهم جز در سایه تنظیم‌گری و نظارت مناسب امکان‌پذیر نیست زیرا می‌تواند منجر به بروز خطراتی چون کژمنشی و کژگزینی شود و لذا نظارت مقام ناظر اهمیت فراوانی می‌یابد و با نظارتی که انجام می‌دهد از حقوق ذینفعان دفاع می‌کند و ریسک‌های احتمالی را از آنها دور می‌کند. امروزه در بعضی کشورها، قانون مستقلاً در این زمینه تصویب شده است و مورد عمل قرار می‌گیرد. حتی بانک‌های مرکزی کشورهای توسعه‌یافته، استانداردهای محکمی برای اجرای حاکمیت شرکتی در نظر گرفته و با ارزیابی پیاده سازی این استانداردها در مؤسسات مشمول، به رتبه‌بندی آنها در این زمینه مبادرت می‌ورزند که معیاری برای پذیرش و یا تداوم پذیرش آنها در بورسها می باشد. با این حال با عنایت به اینکه بسیاری از شرکتهای صنعت لیزینگ در یکی از بورسهای ایران نیز پذیرفته شده اند و در انجا نیز دستورالعمل حاکمیت شرکتی خاصی وجود دارد احتمال تناقض و تضاد بین الزامات حاکمیت شرکتی که توسط نهادهای ناظر به شکل جداگانه و مستقل تهیه و الزام می شود، وجود دارد و این مساله خود مشکلات پیاده سازی و پیگیری پس از اجرا را نیز فراهم می سازد.

صنعت لیزینگ بعنوان یکی از مهم‌ترین اشکال واسطه‌گری‌های مالی همواره نقشی بی بدیلی در اقتصاد کشورها ایفا می‌کند. این جایگاه ویژه صنعت لیزینگ در اقتصاد کشورها، اهمیت ویژه اداره صحیح و مطلوب شرکتهای فعال در این صنعت را نشان می‌دهد و طبعاً حفظ حقوق طیف وسیعی از ذینفعان در آن از اهمیت بسزایی برخوردار است. تدوین مقررات متناسب با شرایط روز اقتصادی از پیش‌نیازهای توسعه صنعت لیزینگ است و این مقررات باید به‌گونه‌ای تدوین شوند که هم نیازهای فعالان این صنعت را تأمین کنند و هم دغدغه‌های مقام نظارتی را پوشش دهند. در این خصوص فقدان الزامات مشخص و شفاف حاکمیت شرکتی خاص صنعت لیزینگ یکی از چالش‌های اصلی آن به شمار می‌رود. بر این اساس، فلچر^۱ و دیگران (۲۰۰۹) دلایلی را برای عدم وضع قوانین در مورد شرکتهای لیزینگ مطرح می‌کنند؛ این دلایل شامل نبود قانون خاص، ضعف قوانین موجود و تناقض بین عناصر مختلف چارچوب قانونی یک کشور می‌شود. به عنوان نمونه اینکه شرکتهای لیزینگ بتوانند دارایی‌های مورد اجاره که اجاره و اقساط آنها از سمت مستاجر معوق شده است را بدون طی مراحل یا الزامات پرهزینه و زمان‌بر محدودکننده، مجدداً تصاحب کنند، یکی از مسائلی است که دغدغه‌هایی برای شرکت، نهاد ناظر و سایر ذینفعان فراهم می‌آورد. بنابراین چالش اصلی بسیاری از اقتصادها از جمله اقتصادهای در حال توسعه، تطبیق سازوکارهای حاکمیت شرکتی با ساختارهای شرکتی و ظرفیت‌های اجرایی آنها است.

¹ Fletcher

۲. بدنه اصلی

حاکمیت شرکتی

مفهوم حاکمیت شرکتی به نظر ساده می‌آید اما وقتی کسی سعی می‌کند آن را تعریف کند و از ادبیات موجود استفاده کند با یک تنوع گیج‌کننده از دیدگاه‌ها پشت تعاریف موجود روبه‌رو می‌شود. تعریف حاکمیت شرکتی به تناسب حساسیت تحلیلگر، زمینه‌های مختلف توسعه و همچنین از دیدگاه اساتید دانشگاهی در مقابل مدیریت‌های شرکتی می‌تواند متغیر باشد. از منظر بانک تسویه بین‌المللی (کمیته بازل)، حاکمیت شرکتی مجموعه‌ای از روابط بین مدیران، هیئت‌مدیره، سهامداران و دیگر ذینفعان است که منجر به ایجاد ساختاری جهت رسیدن به اهداف شرکت و نظارت مؤثر می‌شود. حاکمیت شرکتی کمک می‌کند تا در یک موسسه اعتباری (بانک و غیربانک) روشی برای تخصیص اختیارات و مسئولیت‌ها، تعریف شده و از کژمنشی‌هایی که منجر می‌شود تا مدیران یک شرکت با تصمیماتی، منافع ذینفعان را به مخاطره اندازند، جلوگیری شود.

اداره شرکت‌ها در هر دوره‌ای، با توجه به اندازه و حجم فعالیت شرکت‌ها و میزان تاثیرگذاری آنها بر اقتصاد و نیز شرایط اقتصادی و سیاسی و اجتماعی در سطح کلان، اقتضائات ویژه‌ای می‌طلبد. در هر کشوری، ساختار حاکمیت شرکتی دارای ویژگی‌ها یا عناصر تشکیل‌دهنده خاصی است که آن را از ساختارهای سایر کشورها متمایز می‌کند. تا به امروز چندین مدل از جمله مدل اروپای قاره‌ای، مدل آنگلو-ساکسون، مدل ژاپنی، مدل آلمانی برای حاکمیت شرکتی شناسایی شده است که هر مدل از عناصر مشخصی شامل "بازیگران کلیدی در محیط شرکت؛ الگوی مالکیت سهام در کشور معین؛ ترکیب هیئت‌مدیره؛ چارچوب نظارتی؛ الزامات افشا برای شرکت‌های سهامی پذیرفته شده در بورس و اقدامات شرکتی که نیاز به تأیید سهامدار و تعامل بین بازیگران کلیدی دارد" تشکیل شده است که علیرغم تفاوت مقررات حاکمیت شرکتی از شرکتی به شرکت دیگر، بسیاری از جنبه‌های مفهومی در شرکت‌ها را به روشی مشابه تحت تاثیر قرار می‌دهند. حاکمیت شرکتی مطلوب در کشورهای توسعه یافته مزایای زیر را اشاعه داشته است:

- کاهش احتمال ورشکستگی‌ها: حاکمیت شرکتی با ساختارهای اداره‌کننده ضعیف مقابله کرده و از این جهت، ریسک سیستمی صنایع را کاهش می‌دهد.
- کاهش احتمال سرایت مشکلات به کل اقتصاد: حاکمیت شرکتی با تقسیم مسئولیت‌ها، به راحتی نقش هر بازیگر در نظام مالی را مشخص کرده و بدین شکل با بروز هر مشکلی، کنترل و حل آن، به سهولت انجام خواهد پذیرفت.
- حفظ حقوق و منافع ذینفعان: با اجرای این مقوله، به مقامهای ناظر اجازه داده می‌شود تا اعمال نظارت و تطبیق صحیح سیاست‌ها و آیین‌نامه‌ها با عملکرد را داشته باشد. بدین ترتیب، تعادل منافع میان همه ذینفعان امکان‌پذیر خواهد بود.

- مقابله با شکل‌گیری و گسترش فساد: یکی از ارکان حاکمیت شرکتی، شفافیت و افشای اطلاعات مهم از جانب نقش‌آفرینان شبکه مالی هست. افزایش شفافیت به‌عنوان مهم‌ترین عامل در پیش‌گیری از فساد در نظر گرفته می‌شود.

با توجه به اهمیت شفافیت در چارچوب حاکمیت شرکتی لازم است در این خصوص تبیین بیشتری ارائه شود. حاکمیت شرکتی مبتنی بر نظام پاسخگوئی و مسئولیت‌پذیری است و مجموعه‌ای از وظایف و مسئولیت‌هایی شمرده می‌شود که باید توسط ارکان شرکت صورت گیرد تا موجب پاسخگوئی و شفافیت شود. حاکمیت شرکتی درصدد است تا با قاعده‌مند نمودن و شفاف کردن سیاست‌ها، رویه‌ها، مقررات و قواعد تصمیم‌گیری درون‌سازمانی، نهادهای مرکزی و ذینفعان را از سلامت سازمان مطمئن نماید. هدف غائی حاکمیت شرکتی «شفاف‌سازی و پاسخگوئی» هست. شفافیت و پاسخگوئی به عنوان دو رکن اساسی در قوانین اغلب بانک‌های مرکزی پس از بحران مالی سال ۲۰۰۸ می‌باشد که در قالب ارکان زیر نمود اجرایی پیدا می‌نماید:

- ارکان تصمیم‌گیری و اجرایی مستحکم در شرکت
- کارآمدسازی ساختارها، فرآیندها و رویه‌های شرکتی
- کنترل تضاد منافع
- کمیته‌ها و واحدهای تخصصی به‌منظور مدیریت ریسک، تطبیق و ... در هر شرکت
- نقش ناظران و پایش استانداردها توسط آنان

بعنوان نمونه کشور موریتوس یکی از اعضای اصلی هیات خدمات مالی اسلامی (IFSB) است. مقررات بانکی کشور موریتوس، عمدتاً برگرفته از مقررات کشور انگلستان بوده که به دلیل پیچیدگی کمتر بازار پول و سرمایه این کشور در مقام مقایسه با کشور انگلستان، مقررات بانکی آن نیز از حجم و پیچیدگی کمتری برخوردار است. «دستورالعمل حاکمیت شرکتی بانک مرکزی موریتوس» دربرگیرنده حداقل استانداردهای مورد انتظار بانک مرکزی موریتوس از بانک‌ها و موسسات اعتباری فعال در آن کشور است؛ در ۹۷ ماده و ۱۳ بخش، حاوی ساختار، وظایف و مسئولیت‌های هیئت‌مدیره، کمیته‌های عالی تحت نظر هیئت‌مدیره، ساختار هیات عامل و وظایف و اختیارات آنها است و طی آن، نقش واحد حسابرسی داخلی، نقش و جایگاه نظام کنترل‌های داخلی، شفافیت و گزارش‌دهی، مدیریت اثربخش انواع ریسک‌ها و دیگر مواردی که برای برقراری یک نظام حاکمیت شرکتی مطلوب لازم است، می‌باشد.

نظریه‌های حاکمیت شرکتی

نظریه‌های زیربنای توسعه حاکمیت شرکتی و حوزه‌هایی که آن را در بر می‌گیرد، از رشته‌های مختلفی از جمله مالی، اقتصاد، حسابداری، حقوق، مدیریت و رفتار سازمانی استخراج شده‌اند. با توجه به اینکه بسیاری از رشته‌ها

بر توسعه حاکمیت شرکتی تأثیر گذاشته‌اند، نظریه‌هایی که به آن وارد شده‌اند بسیار متنوع هستند. جدول زیر خلاصه‌ای از برخی از نظریه‌هایی را که ممکن است با توسعه حاکمیت شرکتی مرتبط باشد، ارائه می‌دهد.

جدول ۱: نظریات حاکمیت شرکتی (مالین^۱، ۲۰۱۳ و فرناندو و همکاران، ۲۰۱۷)

نظریه	خلاصه توضیحات
نمابندگی ^۲	نظریه نمابندگی، رابطه نمابندگی را مشخص می‌کند که در آن یک طرف (مالکان) کار را به طرف دیگر (نمابنده) واگذار می‌کند. در چارچوب یک شرکت، مالکان طرف اصلی و مدیران نمابنده هستند.
هزینه معاملات ^۳	نظریه هزینه معاملات، خود شرکت را به عنوان یک ساختار حاکمیتی می‌بیند. انتخاب یک ساختار حاکمیتی مناسب می‌تواند به همسویی منافع مدیران و سهامداران کمک کند.
ذینفعان ^۴	تئوری ذینفعان به جای تمرکز بر سهامداران، گروه وسیع‌تری از مؤلفه‌ها را در نظر می‌گیرد. در مواردی که بر ذینفعان تأکید می‌شود، ساختار حاکمیتی شرکت ممکن است برخی از نمابندگی‌های مستقیم گروه‌های ذینفع را فراهم کند.
مباشرت ^۵	مدیران به عنوان متولیان دارایی‌های شرکت در نظر گرفته می‌شوند و مستعد این هستند که در جهت بهترین منافع سهامداران عمل کنند.
مخاطرات اخلاقی ^۶	تضاد منافع تعیین شده توسط جدایی بین مالکیت و کنترل که نظریه نمابندگی بر اساس آن استوار است، می‌تواند باعث رفتار فرصت‌طلبانه مدیران به عنوان نمابنده شود، که لزوماً با منافع سهامداران یعنی حداکثر رساندن ثروت سهامداران همخوانی ندارد.
هژمونی طبقاتی ^۷	مدیران خود را به عنوان یک نخبه در رأس شرکت می‌بینند و با در نظر گرفتن اینکه چقدر انتصابات جدید ممکن است با آن نخبگان تناسب داشته باشند، استخدام کرده و یا ارتقا می‌دهند.
هژمونی مدیریتی ^۸	مدیریت یک شرکت با دانشی که از عملیات روزمره دارد، ممکن است به طور موثر بر مدیران تسلط داشته باشد و در نتیجه نفوذ مدیران را تضعیف کند.
وابستگی به مسیر ^۹	وابستگی به مسیر ممکن است ساختار محور و قانون محور باشد. ساختارهای شرکتی به ساختارهایی بستگی دارد که اقتصاد با آن شروع شده است.
وابستگی به منابع ^{۱۰}	مدیران می‌توانند شرکت را به منابع مورد نیاز برای دستیابی به اهداف شرکت متصل کنند.
سازمانی ^{۱۱}	محیط سازمانی بر باورها و عملکردهای اجتماعی که بر بازیگران مختلف در جامعه تأثیر می‌گذارد، اثرگذار است.
سیاسی ^{۱۲}	نظریه سیاسی بر ساختارهای مختلف مالکیت و حاکمیت تأثیر بسزایی دارد.
حاکمیت شبکه ^{۱۳}	ساختار حاکمیت شبکه امکان مدیریت ریسک بهتر را فراهم می‌کند.

¹ Mallin

² Agency

³ Transaction cost economics

⁴ Stakeholder

⁵ Stewardship

⁶ Moral Hazard

⁷ Class hegemony

⁸ Managerial hegemony

⁹ Path dependence

¹⁰ Resource dependence

¹¹ Institutional

¹² Political

¹³ Network governance

برای رشد بازارهای مالی، ارتقای استانداردهای حاکمیت شرکتی ضروری است تا اعتماد و حمایت‌های لازم برای ترغیب سرمایه‌گذاران فراهم شود. حاکمیت شرکتی بر سه ستون اصول (اهداف)، کارکرد (نقشها) و مکانسیم (سازوکارها) استوار است. مفهوم حاکمیت شرکتی بر اصول خاصی تکیه دارد. اصول حاکمیت شرکتی سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (۲۰۲۳) شامل اطمینان از مبنایی برای چارچوب حاکمیت شرکتی اثربخش، حقوق و رفتار عادلانه سهامداران و نقش مالکین کلیدی، سرمایه‌گذاران نهادی، بازارهای سهام و سایر واسطه‌ها، افشا و شفافیت، مسئولیت‌های هیئت‌مدیره و پایداری و تاب‌آوری؛ به‌طور گسترده‌ای به عنوان معیار استاندارد در نقاط مختلف جهان مورد استفاده قرار می‌گیرد. علاوه بر این، نهادهای استاندارد‌گذار بین‌المللی دیگر مانند بانک جهانی^۱، کمیته نظارت بانکی بال^۲ و شرکت مالی بین‌المللی^۳ نیز از این اصول به عنوان معیاری برای تدوین رهنمودهای حاکمیت شرکتی در بخش‌های مختلف استفاده می‌کنند.

سازوکارهای حاکمیت شرکتی از طریق قوانین، مقررات و نهادهای نظارتی تقویت می‌شوند و فضایی برابر و رقابتی ایجاد کرده و رفتار مدیران و سهامداران را کنترل می‌کنند. به عبارت دیگر حاکمیت شرکتی صرفاً به وضع قوانین محدود نمی‌شود، بلکه ایجاد فضای اعتماد و نظارت مؤثر را شامل می‌شود. از جمله عوامل مهم در این زمینه می‌توان به چارچوب قانونی، سیاست رقابت، اجرای حقوق سهامداران، سیستم‌های حسابداری و حسابرسی، نظام مالی تنظیم‌شده، سیستم ورشکستگی و کنترل بازار اشاره کرد. سازوکارهای نظارتی به دو دسته درون سازمانی و برون سازمانی تقسیم می‌شوند. که یکی از مهمترین مکانیسم‌های برون سازمانی ها نهاد ای ناظر از جمله بانک مرکزی و سازمان بورس و اوراق بهادار است که در ادامه به اهم الزامات این دو نهاد ناظر حاضر در اقتصاد ایران اشاره می‌شود.

الزامات حاکمیت شرکتی بانک مرکزی

بانک مرکزی ایران «دستورالعمل الزامات ناظر بر حاکمیت شرکتی در مؤسسات اعتباری غیردولتی» را به‌منظور تقویت راهبری مؤسسه اعتباری و دستیابی به اهداف عملیاتی، گزارش‌دهی مالی و رعایت قوانین و مقررات در مؤسسات اعتباری را در اردیبهشت‌ماه ۱۳۹۶ به شبکه بانکی کشور ابلاغ نمود. استقرار حاکمیت شرکتی خوب و بهینه یکی از عوامل اصلی ایجاد و تقویت سلامت در نظام بانکی، مدیریت ریسک، نظارت، شفافیت و ترسیم بهینه ارتباطات بین ارکان یک مؤسسه است که حصول به اهداف سازمانی را تسهیل و تضمین می‌کند. بر این اساس «دستورالعمل الزامات ناظر بر حاکمیت شرکتی در مؤسسات اعتباری غیردولتی» که مشتمل بر شانزده فصل و ۱۰۱ ماده و یک تبصره است، به تصویب رسیده است.

¹ World Bank

² Basel Committee on Banking Supervision (BCBS)

³ International Finance Corporation (IFC)

این دستورالعمل به منظور اصلاح، تکمیل و به‌روزرسانی ساختار حاکمیت شرکتی مؤسسات اعتباری متناسب با استانداردها و رویه‌های پذیرفته‌شده بین‌المللی، با بهره‌گیری از سند «اصول حاکمیت شرکتی برای بانک‌ها و ویرایش سال ۲۰۱۵» از انتشارات کمیته بال، سند «اصول حاکمیت شرکتی و ویرایش سال ۲۰۱۵» از انتشارات سازمان همکاری‌های اقتصادی و توسعه (OECD) و سند «اصول حاکمیت شرکتی برای مؤسسات ارایه‌دهنده خدمات مالی اسلامی و ویرایش سال ۲۰۰۹» از انتشارات هیأت خدمات مالی اسلامی (IFSB)، تهیه شده است. دستورالعمل مذکور شامل ۱۶ فصل است که به اختصار به شرح ذیل هستند:

۱. تعاریف و کلیات

۲. مسئولیت‌های کلی هیئت‌مدیره

- تصویب و نظارت بر اجرای اهداف راهبردی، تدوین چارچوب حاکمیتی، فرهنگ سازمانی و نظارت بر عملکرد هیئت عامل
- ترویج فرهنگ سازمانی و تعیین بایدها و نبایدهای اخلاقی
- تدوین و تصویب بیانیه ریسک و استقرار سامانه مدیریت ریسک

۳. ویژگی‌ها و ترکیب هیئت‌مدیره

- متشکل از افراد حقیقی متخصص در امور مالی و بانکی
- نامزدی، انتخاب و جانشینی شفاف و مکتوب
- استقلال رأی و حسن شهرت

۴. ساختار و عملکرد هیئت‌مدیره

- انتخاب ساختار بر اساس اندازه، پیچیدگی و تعداد کمیته‌های مورد نیاز موسسه
- ارزیابی سالانه عملکرد هیئت‌مدیره و کمیته‌های تخصصی
- ارسال مستندات جلسات هیئت‌مدیره به بازرسان بانک مرکزی

۵. نقش رئیس هیئت‌مدیره

۶. کمیته‌های هیئت‌مدیره

- هیئت‌مدیره موظف به ایجاد کمیته‌های حسابرسی، ریسک، رعایت قوانین و مقررات (تطبیق)، جبران خدمات و عنداللزوم تشکیل کمیته‌های انتصابات، اعتباری و سرمایه‌گذاری است.

- تدوین و پیاده‌سازی سیاست‌ها و خط‌مشی‌های لازم به منظور مدیریت تضاد منافع

۷. هیئت عامل موسسه اعتباری

- مدیریت اثربخش موسسه اعتباری بر عهده هیئت عامل است و در این خصوص موظف به پاسخگویی به هیئت‌مدیره می‌باشد.

۸. التزام به احکام و اصول شریعت

- حصول اطمینان از انطباق محصولات، عملیات و فعالیت های موسسه اعتباری با اصول و موازین شرعی

۹. حاکمیت شرکتی در ساختارهای گروهی

- در صورتی که موسسه اعتباری به عنوان شرکت مادر دارای واحدهای تابعه باشد، مسئولیت کلی گروه به عهده هیئت مدیره موسسه اعتباری است.

۱۰. مدیریت ریسک

- هیئت عامل موظف است واحد مدیریت ریسک مستقل و کارا را تحت نظر مدیر ارشد ریسک ایجاد نماید.

۱۱. شناسایی، نظارت و کنترل ریسک

- طراحی شیوه های کنترلی مناسب برای شناسایی، پایش و کاهش ریسک
- شناسایی و اندازه گیری کمی و کیفی ریسک
- اطمینان از وجود خط مشی، فرآیند و اقدامات لازم برای هر یک از ریسک ها مهم

۱۲. آگاهی بخشی ریسک

- هیئت مدیره موظف است با استفاده از ارتباطات مستمر هیئت عامل و کارکنان را در خصوص مباحث مرتبط با ریسک و راهبردهای آن آگاه نماید.

۱۳. رعایت قوانین و مقررات (تطبیق)

- هیئت مدیره مؤسسه اعتباری موظف است خط مشی رعایت قوانین و مقررات را که متضمن اصول کلی، فرآیندهای اصلی شناسایی، اولویت بندی، مدیریت و کنترل ریسک عدم رعایت قوانین و مقررات و نحوه گزارش دهی است، تدوین و تصویب نماید.

۱۴. واحد حسابرسی داخلی

- تشکیل واحد توسط هیئت مدیره
- اطمینان از استقلال واحد حسابرسی داخلی

۱۵. جبران خدمات کارکنان

- مدیریت نظام حقوق، مزایا و پاداش کارکنان و حصول اطمینان از کارکرد مطلوب آن
- هیئت مدیره مؤسسه اعتباری باید حقوق و مزایای کارکنان و مدیران اجرایی از جمله مدیر ارشد ریسک، مدیر ارشد رعایت قوانین و مقررات، مدیر امور مالی، مدیر ارشد حسابرسی داخلی و اعضای هیئت عامل و اعضای کمیته های هیئت مدیره را تصویب نماید.

۱۶. افشا و شفافیت

- هیئت مدیره مؤسسه اعتباری موظف است به منظور تسهیل نظارت کلیه ذینفعان از جمله سهامداران و سپرده گذاران بر عملکرد هیئت مدیره و هیئت عامل در زمینه انجام وظایف

محواله، نسبت به ایجاد شفافیت کافی اقدام نماید به نحوی که ذینفعان قادر به ارزیابی میزان اثربخشی هیئت مدیره و هیئت عامل در راهبري مؤسسه اعتباری گردند.

الزامات حاکمیت شرکتی ناشران ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار

از حدود یک دهه پیش سازمان بورس و اوراق بهادار اقداماتی را در خصوص تدوین دستورالعمل حاکمیت شرکتی به عمل آورده است و ضمن نظرخواهی از گروه‌های ذی صلاح و ذیربط، همکاری‌های متعدد و گسترده‌ای با سایر نهادهای ناظر از جمله بانک مرکزی ایران، بیمه مرکزی و همچنین دیگر نهادهای حرفه‌ای نظیر سازمان حسابرسي، جامعه حسابداران رسمی ایران، متخصصین و خبرگان دانشگاهی به عمل آورد تا موضوعات و موارد مختلف به حاکمیت شرکتی را تا حد امکان تحت پوشش قرار داده و رهنمودها و الزامات لازم در این خصوص را ارائه نماید. سازمان بورس و اوراق بهادار در تاریخ ۱۴۰۱/۰۹/۲۲ دومین دستورالعمل حاکمیت شرکتی مصوب را ابلاغ و لازم‌الاجرا نمود. در راستای حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران، پیشگیری از وقوع تخلفات و نیز ساماندهی و توسعه بازار شفاف و منصفانه اوراق بهادار این دستورالعمل در ۶ فصل، ۴۳ ماده و ۲۸ تبصره در مورخ ۱۴۰۱/۰۷/۱۸ به تصویب هیئت‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار رسیده است. مفاد این دستورالعمل به اختصار به شرح ذیل است:

۱. تعاریف

۲. اصول حاکمیت شرکتی

- کمک به خط‌مشی‌گذاران در ارزیابی و بهبود چارچوب قانونی، مقرراتی و نهادی برای حاکمیت شرکتی با هدف حمایت از اثربخشی، کارایی، رشد پایدار و ثبات مالی شرکت
- چارچوب حاکمیت شرکتی اثربخش
- حفظ حقوق سهامداران و برخورد یکسان با آنها
- رعایت حقوق ذینفعان
- سرمایه‌گذاران نهادی، بازار سهام و سایر واسطه‌های مالی
- افشا و شفافیت
- مسئولیت‌پذیری هیئت‌مدیره

۳. هیئت‌مدیره و مدیرعامل

- اعضای هیئت‌مدیره و مدیرعامل برای ایفای مسئولیت‌های خود در شرکت و در راستای رعایت ضوابط و الزامات قانونی باید دارای تحصیلات و تجربه لازم و فاقد محکومیت قطعی کیفری یا انضباطی بوده و یا یک‌سال از اتمام آن گذشته باشد.
- هیئت‌مدیره مسئول تدوین و پیاده‌سازی اخلاق سازمانی در شرکت می‌باشد.

- معاملات با اشخاص وابسته باید به شکلی تایید و اجرا شود که از کنترل مناسب تضاد منافع و متعارف و منصفانه بودن معامله اطمینان حاصل شود و از منافع شرکت و سهامداران حفاظت کند.
- هیئت مدیره باید اقدامات لازم را جهت استقرار سازوکارهای کنترل داخلی اثربخش به منظور اطمینان بخشی معقول از حفاظت از دارایی ها و منابع شرکت در برابر اتلاف، تقلب و سوء استفاده، تحقق کارایی و اثربخشی عملیات شرکت، کیفیت گزارشگری مالی و غیرمالی و رعایت قوانین و مقررات، برقرار نماید.
- کلیه شرکت ها باید کمیته های زیر را تحت نظر هیئت مدیره تشکیل و عملکرد آن را مورد نظارت قرار دهند: کمیته حسابرسی، کمیته انتصابات، کمیته ریسک
- هیئت مدیره باید فرآیندی را مستقر کند که بر اساس آن، هر ساله اثربخشی هیئت مدیره و مدیرعامل، کمیته های تخصصی هیئت مدیره، و همچنین اعضای هیئت مدیره ذیربط در شرکت های فرعی و وابسته را ارزیابی کند.
- جلسات هیئت مدیره باید در هر ماه حداقل یک بار برگزار شود.

۴. مجامع عمومی صاحبان سهام

- در خصوص تشکیل مجامع و اعمال حق رای، هیئت مدیره یا مقام دعوت کننده باید قبل از تشکیل مجامع عمومی صاحبان سهام، مالکیت و یا وکالت سهامداران را تایید و اجازه ورود به مجمع را صادر نماید.
- کلیه گزارش ها و اطلاعات از جمله صورت های مالی سالانه، گزارش تفسیری مدیریت، گزارش فعالیت هیئت مدیره، گزارش کنترل های داخلی، زمان بندی پرداخت سود و گزارش حسابرس مستقل و بازرس قانونی شرکت باید در مواعد مقرر افشا شوند.

۵. پاسخگویی و افشا اطلاعات

۶. گزارشگری پایداری

از زمان ابلاغ دستورالعمل جدید حاکمیت شرکتی سازمان بورس و اوراق بهادار چالش ها و موضوعات مختلف و متعددی مطرح بوده و دیدگاه های مختلفی از جانب ذینفع های گوناگون نظیر شرکت ها، حسابرسان، کارشناسان سبأ، فعالان و خبرگان بازار سرمایه بیان شده است. سوالات، چالش ها و موضوعات برآمده در راستای اجرای این دستورالعمل بیانگر ضرورت توجه، بررسی و مذاقه در الزامات حاکمیت شرکتی به منظور دستیابی به اهداف آن است.

نقش هیئت‌مدیره در حاکمیت شرکتی

همانگونه که در شکل ۱ مشاهده می‌شود اشخاص و عوامل مختلفی هر کدام به نوبه خود در راستای پیاده سازی حاکمیت شرکتی نقش داشته و بعضاً بطور مستقیم مخاطب قرار گرفته اند و می‌بایست تکالیفی را ادا نمایند. مشاهدات نشان می‌دهد که هیأت‌مدیره‌ها مرکز توجه، شکل دهنده، جهت دهنده، تدوین کننده استراتژی و ایفا کننده نقش فعال در اقدامات عملیاتی حاکمیت شرکتی است و همانگونه که از محتوای دو الزام فوق استنتاج می‌شود، هیئت‌مدیره نقش اصلی و اساسی در پیاده سازی و اجرای موفقیت آمیز حاکمیت شرکتی دارد. بر این اساس چارچوب حاکمیتی شرکت‌ها باید هدایت راهبردی، نظارت مؤثر بر مدیریت و پاسخگویی هیئت‌مدیره را تضمین کند.



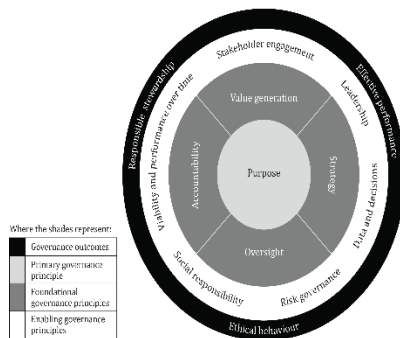
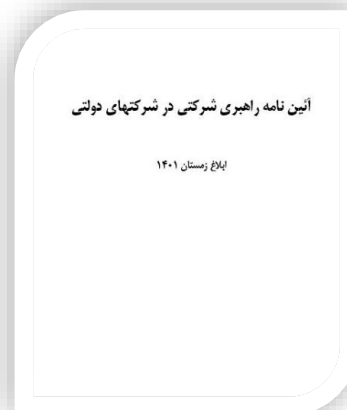
شکل ۱. ذینفعان و بازیگران مختلف دستورالعمل حاکمیت شرکتی

سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (۲۰۲۳) شرکت‌ها را ملزم به افشای اطلاعاتی همچون صلاحیت‌ها، میزان مالکیت سهام، عضویت در سایر هیئت‌مدیره‌ها، سیستم نظارت و مدیریت ریسک، و تأثیر ریسک‌های عمده بر تعهدات مالی خود می‌داند و می‌گوید اعضای هیئت‌مدیره نیز باید وظایف خود را بی‌طرفانه و در راستای منافع تمامی سهامداران انجام دهند و از حمایت قانونی برخوردار باشند. هیئت‌مدیره مسئولیت تضمین رعایت اصول مطلوب حاکمیت شرکتی در انتخاب اعضا را بر عهده دارد و نقش کلیدی در تعیین ویژگی‌های فردی و جمعی اعضای هیئت‌مدیره، با توجه به دانش، صلاحیت‌ها و تخصص‌های مورد نیاز برای تکمیل مهارت‌های موجود، ایفا می‌کند.

آن‌ها باید در شرایطی که تصمیمات خود را با حسن نیت و دقت کافی اتخاذ کرده باشند در برابر دعاوی حقوقی محافظت شوند. این حمایت به آن‌ها امکان می‌دهد ریسک تصمیماتی را که به نفع شرکت پیش‌بینی می‌شود - حتی اگر در نهایت موفقیت‌آمیز نباشد - بپذیرند، مشروط بر اینکه این تصمیمات بر پایه اطلاعات کافی، بدون تضاد منافع و با رعایت تشریفات لازم اتخاذ شده باشد (سازمان همکاری و توسعه اقتصادی، ۲۰۲۳).

دستورالعمل‌های مختلف حاکمیت شرکتی در ایران

با توجه به حضور طیف گسترده‌ای از شرکتهایی با مالکیت دولتی، نهادی، بانکی و حتی خصوصی و اشخاص حقیقی، در اقتصاد ایران الزامات و دستورالعمل‌هایی نیز بعضاً از سوی آنها یا نهادهای ذیربط در خصوص حاکمیت شرکتی صادر شده است که از جمله می‌توان به دستورالعمل حاکمیت شرکتی بانکها ابلاغی بانک مرکزی، دستورالعمل حاکمیت شرکتی بیمه‌ها ابلاغی بیمه مرکزی، آیین‌نامه انتظام بخشی، شفاف‌سازی و ضابطه‌مندسازی درآمدها و هزینه‌های شرکت‌های دولتی ابلاغی هیات وزیران و دستورالعمل حاکمیت شرکتی ابلاغی کمیسیون مسئولیت اجتماعی و حاکمیت شرکتی اتاق بازرگانی ایران و استاندارد ۳۷۰۰۰ ایزو که عمدتاً ناظر بر شرکتهای خصوصی است به شرح شکل ۲ اشاره نمود.



شکل ۲: انواع دستورالعمل های حاکمیت شرکتی

این تعداد دستورالعمل های لازم الاجرا برای شرکتهای مشمول هزینه هایی از جمله تهیه اطلاعات و نظارت بر آن در بر داشته و پیامدهایی چون اضافه بار اطلاعاتی و درک استفاده کننده را نیز به همراه خواهد داشت که کارشناسان ناظر و حسابرسان صنایع خاص (بیمه و بانک)، به این الزامات حاکمیت شرکتی صنعت مورد نظر نیز باید توجه کنند.

حاکمیت شرکتی در سیستم‌های حقوقی سایر کشورها

کاستیلو مرینو و رودریگز پرزا^۱ (۲۰۲۱) در مطالعه‌ای خود با عنوان «تأثیر منشأ حقوقی و حاکمیت شرکتی بر عملکرد پایداری شرکت‌های مالی» به بررسی عواملی می‌پردازد که بر عملکرد پایداری شرکت‌های مالی تأثیر می‌گذارند. در این مقاله، به‌طور خاص به تأثیر منشأ حقوقی کشورها و ساختارهای حاکمیت شرکتی بر عملکرد زیست‌محیطی، اجتماعی و حاکمیتی (ESG) شرکت‌های مالی پرداخته شده است. به دیدگاه نویسندگان این مطالعه، در کشورهایی که از سیستم حقوقی عمومی پیروی می‌کنند (مانند انگلستان و آمریکا)، بازار به عنوان مکانیزم اصلی برای تنظیم روابط میان سهامداران و سایر ذینفعان عمل می‌کند. در این کشورها، تمرکز بیشتری بر منافع سهامداران وجود دارد و تنظیمات قانونی و حقوقی بیشتر مبتنی بر دادرسی و حل‌وفصل اختلافات از طریق دادگاه است. به همین دلیل، شرکت‌های مالی در این کشورها تمایل کمتری به سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های پایداری دارند. این امر به این دلیل است که پایداری (ESG) اغلب به عنوان عاملی در تضاد با منافع کوتاه‌مدت سهامداران در نظر گرفته می‌شود. در مقابل، در کشورهایی که از سیستم حقوقی مدنی (مانند فرانسه و آلمان) پیروی می‌کنند، قوانین و مقررات دولتی نقش مهم‌تری در تنظیم روابط میان شرکت‌ها و ذینفعان ایفا می‌کنند. در این کشورها، منافع کلیه ذینفعان، از جمله مشتریان، کارکنان و جامعه، در قوانین و مقررات به خوبی محافظت می‌شود. شرکت‌های مستقر در این کشورها تمایل بیشتری به ارتقای عملکرد پایداری (ESG) دارند. به دلیل اینکه قوانین در این کشورها بیشتر مبتنی بر حمایت از ذینفعان و پایداری است، شرکت‌ها مجبور به رعایت معیارهای پایداری بالاتری هستند. این مطالعه بر اساس داده‌های ۹۸۲ شرکت مالی از ۶۴ کشور در بازه زمانی ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۸ انجام شده و نتایج نشان می‌دهد که منشأ حقوقی کشورها یک عامل تعیین‌کننده مهم در عملکرد ESG شرکت‌های مالی است. به‌ویژه، شرکت‌هایی که در کشورهایی با نظام حقوقی مدنی مستقر هستند، عملکرد ESG بالاتری نسبت به شرکت‌های مستقر در کشورهایی با نظام حقوقی عمومی دارند. این تفاوت به این دلیل است که در کشورهایی با نظام حقوقی مدنی، توجه بیشتری به منافع کلیه ذینفعان می‌شود، در حالی که در کشورهایی با نظام حقوقی عرفی، تمرکز بیشتری بر منافع سهامداران وجود دارد. علاوه بر این، ساختارهای حاکمیت شرکتی نیز در ارتقای پایداری شرکت‌ها نقش دارند. در کشورهایی با نظام حقوقی عمومی، حاکمیت شرکتی به عنوان یک مکانیزم جایگزین برای ارتقای پایداری عمل می‌کند.

قبری^۲ (۲۰۲۱) در مطالعه‌ای تحت عنوان «سیستم‌های حفاظت حقوقی، حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت: مقایسه بین کشوری» به بررسی تأثیر محیط حقوقی و نهادی کشورها بر رابطه بین حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت‌ها پرداخته است. این مقاله با استفاده از داده‌های ۱۲,۷۲۸ مشاهده در سال‌های بین ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۶ از ۲۳ کشور، اثر متقابل سیستم‌های قانونی و حاکمیت شرکتی بر عملکرد شرکت‌ها را بررسی کرده است. هدف این مقاله بررسی چگونگی تأثیر سیستم‌های حقوقی کشورها و سطح حفاظت از سرمایه‌گذاران بر رابطه بین حاکمیت شرکتی

¹ Castillo-Merino and Rodríguez-Pérez

² Ghabri

در سطح شرکت‌ها و عملکرد آن‌ها است. مقاله به دنبال این است که ببیند آیا محیط حقوقی قوی‌تر (حفاظت بیشتر از سرمایه‌گذاران) باعث بهبود عملکرد شرکت‌ها شده است یا خیر. در مطالعه مذکور به طور مشخص مقایسه‌ای بین سیستم‌های حقوقی عمومی و مدنی از نظر رویکردها و مدل‌های حاکمیت شرکتی انجام شده است. مقاله تفاوت‌های کلیدی این دو سیستم حقوقی را به شرح زیر در نحوه حفاظت از حقوق سرمایه‌گذاران و تأثیر آن بر ساختار حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت‌ها بررسی می‌کند.

• حفاظت از سرمایه‌گذاران

در کشورهایی که مبتنی بر سیستم حقوقی عمومی هستند (مانند انگلستان و ایالات متحده)، سطح حفاظت از حقوق سرمایه‌گذاران بسیار قوی‌تر است. این سیستم‌ها بر اساس تفاسیر پویا و انعطاف‌پذیر از قوانین و قراردادهای عمل می‌کنند. در این کشورها، شرکت‌ها اغلب دارای ساختارهای حاکمیت شرکتی قوی‌تر و شفاف‌تری هستند. به دلیل این حفاظت بیشتر، سرمایه‌گذاران احساس امنیت بیشتری می‌کنند و این موضوع باعث بهبود عملکرد شرکت‌ها و افزایش ارزش آن‌ها می‌شود. در مقابل، در کشورهای دارای سیستم حقوقی مدنی (مانند فرانسه، ایتالیا و آلمان)، سطح حفاظت از حقوق سرمایه‌گذاران ضعیف‌تر است. این سیستم‌ها بر اساس قوانین مدون و دقیق عمل می‌کنند و انعطاف کمتری در تفسیر قوانین وجود دارد. در نتیجه، شرکت‌هایی که در این کشورها فعالیت می‌کنند، معمولاً با محدودیت‌های بیشتری در بهبود ساختارهای حاکمیت شرکتی خود مواجه هستند و این امر ممکن است به کاهش ارزش و عملکرد پایین‌تر این شرکت‌ها منجر شود.

• کیفیت حاکمیت شرکتی

شرکت‌هایی که در کشورهایی با سیستم حقوقی عمومی فعالیت می‌کنند، اغلب کیفیت بالاتری در حاکمیت شرکتی دارند. این کیفیت ناشی از قوانین قوی‌تر در زمینه حمایت از سهامداران، شفافیت بیشتر، و الزام به افشای دقیق‌تر اطلاعات مالی و عملکردی است. این ویژگی‌ها باعث می‌شود که شرکت‌ها در این کشورها از عملکرد مالی بهتری برخوردار باشند و ارزش بازار بالاتری داشته باشند. در کشورهای دارای سیستم حقوقی مدنی، کیفیت حاکمیت شرکتی معمولاً پایین‌تر است. این کشورها به دلیل داشتن قوانین سختگیرانه‌تر و سطح پایین‌تری از حمایت از سهامداران، با مشکلات بیشتری در بهبود سیستم‌های حاکمیت شرکتی خود مواجه هستند. در نتیجه، شرکت‌های این کشورها به دلیل عدم توانایی در ایجاد حاکمیت شرکتی قوی، معمولاً عملکرد ضعیف‌تری دارند و با ارزش‌گذاری پایین‌تری مواجه هستند.

• تأثیر بر عملکرد شرکت‌ها

در کشورهای با سیستم حقوق عمومی، شرکت‌ها به دلیل قوانین حمایتی بهتر از سرمایه‌گذاران و ساختارهای حاکمیت شرکتی قوی‌تر، اغلب از عملکرد بالاتری برخوردار هستند. این سیستم‌ها به شرکت‌ها کمک می‌کنند تا با نظارت و شفافیت بیشتر، بهره‌وری بیشتری داشته باشند و هزینه‌های نمایندگی را کاهش دهند. این در حالی است که

در کشورهای با سیستم حقوق مدنی، به دلیل سطح پایین‌تر حمایت قانونی از سرمایه‌گذاران و محدودیت‌های بیشتر در قوانین، شرکت‌ها معمولاً عملکرد ضعیف‌تری نسبت به شرکت‌های کشورهای دارای سیستم حقوقی عمومی دارند. این شرکت‌ها ممکن است در ایجاد ارزش برای سهامداران ناکام بمانند و با کاهش عملکرد و ارزش‌گذاری بازار مواجه شوند.

به طور کلی این مقاله نشان داده است که تفاوت‌های موجود بین سیستم‌های حقوقی عمومی و مدنی تأثیر مستقیمی بر ساختار حاکمیت شرکتی و عملکرد شرکت‌ها دارد. شرکت‌هایی که در کشورهایی با سیستم حقوقی عمومی فعالیت می‌کنند، به دلیل حفاظت بهتر از سهامداران و ساختارهای حاکمیت شرکتی قوی‌تر، عملکرد بهتری دارند. در مقابل، شرکت‌های مستقر در کشورهایی با سیستم حقوقی مدنی با مشکلات بیشتری در بهبود حاکمیت شرکتی خود مواجه هستند و این موضوع منجر به کاهش ارزش و عملکرد ضعیف‌تر آن‌ها می‌شود.

حاکمیت شرکتی در لیزینگ

صنعت لیزینگ به عنوان یکی از ابزارهای مؤثر در تأمین مالی و تحریک تقاضا در اقتصاد کلان، می‌تواند نقشی کلیدی در رونق تولید، افزایش بهره‌وری و کاهش فشارهای تورمی ایفا کند و به عنوان زیرمجموعه‌ای از بازار پول و ابزاری برای تأمین مالی غیرتورمی، از طریق تسهیل خرید کالاهای مصرفی بادوام و تحریک تقاضا، باعث افزایش توان خرید مصرف‌کنندگان، بهبود وضعیت اقتصادی، رونق تولید داخلی و ایجاد اشتغال می‌شود. بدین ترتیب، لیزینگ، قراردادی است بین دو طرف که در آن یک طرف (شرکت لیزینگ) دارایی را برای استفاده طرف دیگر (مستأجر) برای مدت زمان مشخصی، در ازای دریافت پرداختی‌های مشخص، فراهم می‌کند.

قرار گرفتن لیزینگ‌ها در کنار بانک‌ها به عنوان دومین منبع تأمین مالی، به حل مشکل تضمین و وثیقه متقاضیانی که نیاز به منابع مالی داشته اما توان تأمین وثیقه مورد نیاز بانک‌ها را ندارند، کمک می‌کند. با این وجود، فلچر و همکاران (۲۰۰۹) بیان می‌کنند که شرکت‌های لیزینگ به دلیل انجام فعالیت‌های کارآفرینی عادی و عدم سپرده‌پذیری، در صورت شکست، تأثیر کمتری نسبت به ورشکستگی بانک‌ها بر اقتصاد می‌گذارند و در صورت شکست یک شرکت لیزینگ، مستأجران می‌توانند قرارداد موجود را با مالک جدید دارایی ادامه دهند و قانون از حقوق آنها محافظت می‌کند. در این شرایط، تنها سهامداران شرکت لیزینگ متحمل زیان می‌شوند که این ریسک نیز می‌تواند از طریق سازوکارهای حاکمیت شرکتی کاهش یابد. از این رو، شرکت‌های لیزینگ ممکن است به مقررات سخت‌گیرانه‌ای مشابه بانک‌های تجاری سپرده‌پذیر نیاز نداشته باشند (فلچر و دیگران، ۲۰۰۹). به عنوان مثال، باید تمایز مشخصی بین فعالیت شرکت‌های لیزینگ با بانک‌ها و شرکت‌های بیمه وجود داشته باشد و ضرورت اعمال الزامات حداقل سرمایه با این ملاحظه بررسی شود. از سوی دیگر، در شرایطی که مشتریان درک مناسبی از نحوه مدیریت و منابع تأمین مالی شرکت لیزینگ داشته باشند، بازار، خود می‌تواند نقش تنظیم‌کننده را ایفا نموده و شرکت‌های دارای حاکمیت شرکتی و کنترل‌های داخلی ضعیف، توانایی محدودی در جذب سرمایه در بازار خواهند داشت (فلچر و دیگران، ۲۰۰۹).

شرکت های لیزینگ طبق بند (ب) ماده (۱۱) قانون پولی و بانکی کشور، در ردیف مؤسسات و نهادهای تحت نظارت بانک مرکزی قرار دارند و همچنین به موجب ماده ۹۶ قانون برنامه پنجم توسعه و بند (ب) از ماده ۱۱۴ قانون برنامه ششم توسعه، انجام هرگونه عملیات واسپاری (لیزینگ) در حوزه نظارتی بانک مرکزی قرار دارد، در نتیجه به موجب قانون پولی و بانکی کشور و همچنین اختیارات قانونی شورای پولی و اعتبار، بانک مرکزی به عنوان نهاد ناظر، دستورالعمل اجرایی مربوط به تأسیس، فعالیت و نظارت بر شرکت های لیزینگ را پس از تصویب شورای پول و اعتبار، ابلاغ و بر صحت اجرای آن نظارت می نماید.

دستورالعمل اجرایی بانک مرکزی در خصوص تأسیس، فعالیت و نظارت بر شرکت های لیزینگ (واسپاری)، مشتمل بر ۵۸ ماده و ۸ تبصره در تاریخ ۱۳۹۵/۱۰/۱۴ توسط شورای پول و اعتبار به تصویب رسید (بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، ۱۳۹۵) که تا تاریخ این مطالعه تغییری نداشته است. این در حالی است که طی این سال ها قوانین و شرایط اقتصادی کشور دستخوش تغییرات و تحولات بسیاری شده است. به عنوان مثال، «قانون اصلاح قانون صدور چک» که با هدف اعتبار بخشی به چک و به حداقل رساندن صدور چک بلامحل در سال ۱۳۹۷ توسط مجلس شورای اسلامی به تصویب رسید و از ابتدای سال ۱۴۰۰ اجرایی شد (بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، ۱۳۹۷) باعث تاثیر بر روندهای عملیاتی شرکتهای لیزینگ در اخذ وثایق غیرمنقول و شاید هم مشتریان و متقاضیان استفاده از خدمات لیزینگ شده است.

برجسته ترین مفاد دستورالعمل اجرایی تأسیس، فعالیت و نظارت بر شرکت های لیزینگ (واسپاری) بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، مصوب شورای پول و اعتبار در سال ۱۳۹۵، که چارچوب های فعالیت کسب و کار شرکت های لیزینگ را مشخص می نماید شامل حداقل سرمایه لازم برای تأسیس و فعالیت شرکت لیزینگ مبلغ ۱۰۰ میلیارد ریال بوده (ماده ۱۰)^۱ و عملیات لیزینگ شامل تأمین مالی مشتری از طریق تهیه کالا اعم از منقول و غیرمنقول توسط شرکت لیزینگ و واگذاری آن به مشتری در قالب یکی از قراردادهای اجاره به شرط تملیک و فروش اقساطی که یکی از عقود اسلامی نیز می باشد، قابل اجرا است (ماده ۳۱). از سوی دیگر، شرکت لیزینگ مجاز به انجام اجاره کالا اعم از منقول و غیرمنقول به مشتری بدون شرط انتقال مالکیت به وی (ماده ۳۲) و واگذاری عاملیت انعقاد قرارداد و اعطای تسهیلات به سایر اشخاص نمی باشد (ماده ۳۳). اعطای تسهیلات مسکن توسط شرکت لیزینگ که مؤسسه اعتباری و واحد تابعه مؤسسه اعتباری در آن سهامدار است نیز تابع تصمیمات شورای پول و اعتبار برای مؤسسات اعتباری می باشد، با این حال، سایر شرکت های لیزینگ، حداکثر به میزان ۷۰ درصد ارزش ملک موضوع لیزینگ، مجاز به اعطای تسهیلات مسکن هستند (ماده ۳۵). همچنین، شرکت لیزینگ مکلف است همواره حداقل ۸۵ درصد از منابع در اختیار خود را به عملیات لیزینگ تخصیص داده و وجوه پیش پرداخت شده بابت تهیه کالاهای موضوع عملیات لیزینگ نباید از ۲۰ درصد منابع در اختیار شرکت لیزینگ تجاوز نماید (ماده ۴۲). حداکثر مجموع

^۱ الزامات حداقل سرمایه برای سازمان های مالی به معنای نگهداری بخشی از دارایی ها به صورت نقد برای پاسخگویی به تقاضاهای فوری است که وام دهنی آنها را نسبت به ارزش خالص دارایی هایشان محدود می کند.

مانده تسهیلات اعطایی به هر مشتری نباید از ۵ درصد مجموع حقوق صاحبان سهام مندرج در آخرین صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت لیزینگ تجاوز نماید (ماده ۴۳) و مانده تسهیلات دریافتی از مؤسسات اعتباری برای شرکت لیزینگ در هر زمان نباید بیش از دو برابر مجموع حقوق صاحبان سهام مندرج در آخرین صورت‌های مالی حسابرسی شده باشد (ماده ۴۴)، می باشد.

براساس الزامات حاکمیت شرکتی، تنظیم و ابلاغ مقررات شامل دستورالعمل‌ها به عنوان یکی از اثربخش‌ترین روش‌هایی که زمینه‌های نظارت و کنترل و حفظ منافع و حقوق ذی‌نفعان را فراهم می‌کنند، ضروری است. یکی از چالش‌هایی که ناظران و شرکت‌ها با آن روبرو هستند، میزان رعایت مقررات توسط شرکت‌ها است که این موضوع از آنجا که می‌تواند به بهبود حاکمیت شرکتی و نیز نقش آفرینی نهاد ناظر و مقررات‌گذار با جدیت بیشتری پیگیری شود، اهمیت دارد. در ایران در یک طبقه‌بندی کلی، شرکت‌های لیزینگ در سه گروه قرار می‌گیرند:

۱) شرکت‌های لیزینگ وابسته به بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری: بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری به منظور تنوع‌بخشی به پورتفوی سرمایه‌گذاری خود، اقدام به تأسیس شرکت‌های لیزینگ می‌کنند تا از این طریق، علاوه بر تخصیص منابع مالی به روش‌های مختلفی همچون اعطای انواع وام‌ها، مشارکت در پروژه‌های سرمایه‌گذاری و یا خرید سهام شرکت‌ها، بخشی از منابع مالی خود را نیز به روش لیزینگ که اغلب ریسک کمتر و بازده مطلوب‌تری دارد، اختصاص دهند. در ایران، شرکت‌های لیزینگ بانک صنعت و معدن، بانک پارسیان، بانک پاسارگاد، لیزینگ ایران (وابسته به بانک تجارت)، اقتصاد نوین، کارآفرین و امید (وابسته به بانک سپه) از این دسته‌اند.

۲) شرکت‌های لیزینگ وابسته به تولیدکنندگان: این گروه توسط تولیدکنندگانی مانند خودروسازان، سازندگان تجهیزات و ماشین‌آلات و... تأسیس می‌شوند تا به تنوع‌بخشی به شیوه‌های فروش این تولیدکنندگان کمک کنند. تولیدکنندگان محصولات با تأسیس شرکت‌های لیزینگ وابسته به خود، علاوه بر فروش نقدی و یا اعتباری، می‌توانند محصولات خود را از طریق روش لیزینگ واگذار نمایند تا فرآیند فروش آنها، با برخورداری از شیوه‌های متنوع، حتی در صورت بروز رکود در بازار تقاضا، از ریسک کمتری برخوردار باشد. شرکت‌های بزرگی مانند فورد، دایملرکرایسلر در کشورهای خارجی و ایران‌خودرو، گروه بهمن و هیپکو در ایران، در راستای دستیابی به همین هدف، اقدام به تأسیس شرکت‌های لیزینگ نموده‌اند. با این حال، به نظر می‌رسد جای شرکت‌های لیزینگ در کنار سایر تولیدکنندگان همچون تولیدکنندگان ماشین‌آلات و تجهیزات، لوازم خانگی و... در کشور خالی است.

۳) شرکت‌های لیزینگ مستقل: شرکت‌های لیزینگ مستقل، آن دسته از شرکت‌های لیزینگ هستند که اغلب با اتکاء به منابع مالی خود و یا استقراض از سیستم بانکی و با هدف دستیابی به حاشیه سود حاصل از مابه‌التفاوت هزینه سرمایه با سود ناشی از عملیات لیزینگ تشکیل می‌شوند. این شرکت‌ها اغلب از روش لیزینگ اهرمی استفاده می‌کنند، به این معنا که منابع مالی مورد نیاز خود برای خرید تجهیزات را از سیستم بانکی در قالب تسهیلات دریافت کرده و سپس با اجاره دادن تجهیزات و وصول اقساط اجاره، بدهی خود را بازپرداخت می‌کنند.

در جدول ۲ نمونه‌هایی از موارد عدم رعایت الزامات و حاکمیت شرکتی ۱۲ شرکت لیزینگ فعال در بازار سرمایه طبق آخرین صورتهای مالی حسابرسی شده آنها که از طریق سامانه کدال گردآوری شده است، ارائه می‌شود.

جدول ۲: موارد عدم رعایت الزامات و حاکمیت شرکتی

موارد عدم رعایت	الزامات حاکمیت شرکتی و سازمان بورس و اوراق بهادار	دستورالعمل اجرایی تأسیس، فعالیت و نظارت بر شرکتهای لیزینگ (واسپاری) بانک مرکزی	اصلاحیه قانون تجارت	نمونه اساسنامه شرکت‌های لیزینگ (واسپاری) بانک مرکزی
غیرموظف بودن اکثریت اعضای هیئت‌مدیره	تبصره ۱ ماده ۴ دستورالعمل حاکمیت شرکتی	-	-	-
تشکیل و اداره کمیته‌های حاکمیتی	تبصره ۱ و ۲ ماده ۱۴ دستورالعمل حاکمیت شرکتی	-	-	-
معاملات با اشخاص وابسته	تبصره ۴ ماده ۷ دستورالعمل حاکمیت شرکتی	-	ماده ۱۲۹	-
کمک‌های بلاعوض و مسئولیت اجتماعی شرکت	مواد ۴۰ و ۴۱ دستورالعمل حاکمیت شرکتی	-	-	-
عملکرد واحد حسابرسی داخلی	ماده ۸ و ۱۱ دستورالعمل حاکمیت شرکتی	-	-	-
ثبت و طبقه‌بندی رویدادهای مالی	ماده ۱۰ دستورالعمل حاکمیت شرکتی	مواد ۲ و ۴۹ دستورالعمل طبقه‌بندی دارایی‌های مالی موسسات غیراعتباری بانک مرکزی	-	-
اصلاح مفاد اساسنامه با نمونه مصوب هیئت‌مدیره سازمان	ماده ۲۵ دستورالعمل حاکمیت شرکتی	-	-	-
تشکیل جلسات هیئت‌مدیره	ماده ۲۳ دستورالعمل حاکمیت شرکتی	-	-	مواد ۵۹، ۶۱ و ۶۳
مبارزه با پولشویی (ماده ۴۶ آیین‌نامه اجرایی ماده ۱۴ الحاقی قانون مبارزه با پولشویی)	-	-	-	تبصره ۲ ماده ۴۹
پایه‌سازی سامانه اطلاعاتی جامع	-	ماده ۴۷ دستورالعمل اجرایی تأسیس، فعالیت و نظارت بر شرکتهای لیزینگ (واسپاری) بانک مرکزی	-	-
رعایت حداقل سرمایه مورد نیاز	-	ماده ۱۰ دستورالعمل اجرایی تأسیس، فعالیت و نظارت بر شرکتهای لیزینگ (واسپاری) بانک مرکزی	-	مواد ۱۵ و ۱۹
تخصیص ۸۵ درصد از منابع در اختیار به لیزینگ	-	ماده ۴۲ دستورالعمل اجرایی تأسیس، فعالیت و نظارت بر شرکتهای لیزینگ (واسپاری) بانک مرکزی	-	-

نمونه اساسنامه شرکت های لیزینگ (واسپاری) بانک مرکزی	اصلاحیه قانون تجارت	دستورالعمل اجرایی تأسیس، فعالیت و نظارت بر شرکتهای لیزینگ (واسپاری) بانک مرکزی	الزامات حاکمیت شرکتی و سازمان بورس و اوراق بهادار	موارد عدم رعایت
-	-	ماده ۴۳ دستورالعمل اجرایی تأسیس، فعالیت و نظارت بر شرکتهای لیزینگ (واسپاری) بانک مرکزی	-	رعایت حدنصاب مانده تسهیلات اعطایی به مشتری
ماده ۴۴	ماده ۱۰۶	-	ماده ۷ و ۱۰ دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات	ارسال و ثبت صورتجلسات هیئت مدیره/مجمع
مواد ۲۸، ۴۰، ۴۱ و ۴۲	-	-	تبصره ماده ۹ دستورالعمل اجرایی افشای اطلاعات	انتصاب اعضای هیئت مدیره یا معرفی نمایندگان اعضا
-	-	-	مواد ۱۰، ۱۱ و ۱۶ دستورالعمل پذیرش اوراق بهادار	حداقل ۲۰ درصد سهام شناور
-	ماده ۲۴۰	-	ماده ۵ دستورالعمل پذیرش اوراق بهادار	پرداخت سود سهام مصوب
ماده ۹۵	ماده ۲۳۲	-	-	گزارش هیئت مدیره به مجمع
-	ماده ۲۴۱	-	-	پرداخت پاداش مصوب اعضای هیئت مدیره
ماده ۱۷	ماده ۱۴۸	-	-	رعایت حقوق یکسان سهامداران
تبصره ۸ ماده ۵۱	-	-	-	رعایت مفاد دستورالعمل نحوه محاسبه ذخیره مطالبات - وصول مطالبات ناشی از لیزینگ
ماده ۶۰	-	-	-	تودیع سهام وثیقه

۳. جمع بندی و نتیجه گیری

صنعت لیزینگ در سطح جهانی، با حجم بازاری بالغ بر ۱۸۵۰ میلیارد دلار در سال ۲۰۲۴، نقشی کلیدی و انکارناپذیر در توسعه اقتصادی کشورها ایفا می کند. این صنعت نه تنها به عنوان یکی از ارکان اصلی تأمین مالی، بلکه به عنوان ابزاری مؤثر در بهینه سازی چرخه تولید و مصرف، نقش بسزایی در افزایش بهره وری اقتصادی ایفا می نماید. ارتباط مستقیم آن با سطح توسعه یافتگی کشورها، نشان دهنده ضرورت بهبود چارچوب های قانونی، تقویت ابزارهای تأمین مالی و بهره گیری از فناوری های نوین در این حوزه است. در خصوص ضرورت استقرار و یا اصلاحات حاکمیت شرکتی در شرکتهای هیچ شبهه ای نیست و همه متفق القول معتقدند که لازم است ضوابط و معیارهای مشخص و شفاف برای شرکت هایی که با منافع و منابع عموم سروکار دارند، وجود داشته باشد. آنچه مسلم است دستورالعملها و الزامات حاکمیت شرکتی می بایست خلا قوانین و مقررات دیگر از جمله قانون تجارت را تکمیل نماید. به عبارت دیگر فلسفه وجودی چنین الزاماتی برای حاکمیت شرکتی، مواردی است که در قوانین دیگر از جمله قانون تجارت یا در سایر قوانین و مقررات مربوط لحاظ و بیان نشده است.

اصلاح سیستم‌های حاکمیت شرکتی از نظر سیاست‌گذاری بسیار دشوار است. دارندگان منافع شخصی درون شرکت‌ها عموماً با شفافیت و افشای بیشتر اطلاعات مالی و غیرمالی مخالفند و استدلال می‌کنند که الزامات مربوطه پرهزینه بوده و آنها را در مقایسه با رقبای داخلی یا خارجی در موقعیت نامناسبی قرار می‌دهد. سهامداران کنترلی که نگران تضعیف موقعیت ویژه خود در تصمیم‌گیری‌های شرکت هستند، اغلب با الزامات اساسی حاکمیت شرکتی مانند مدیران مستقل و اعطای قدرت بیشتر به سهامداران اقلیت و ... مخالفت می‌کنند. (بانک جهانی، ۲۰۰۰). از طرف دیگر سرمایه‌گذاران نهادی و سهامداران فعال نقش مهمی در حمایت از اصلاحات حاکمیت شرکتی ایفا می‌کنند و تلاش دارند تا اطمینان حاصل شود که مدیران و هیئت‌مدیره در راستای منافع سهامداران عمل می‌کنند. اصلاحات حاکمیت شرکتی زمانی مؤثرتر هستند که بر اصول اساسی متمرکز باشند، ترکیبی از قوانین را اجرا کرده و هم‌زمان انگیزه‌هایی برای اقدامات داوطلبانه شرکت‌ها ایجاد کنند. این اصلاحات شامل ایجاد بازارهای رقابتی، وضع قوانین رقابت، الزام به شفافیت اطلاعات مالی و غیرمالی، اصلاح ساختار بانک‌ها، تقویت مقررات نظارتی و بهبود اجرای قراردادها است (بانک جهانی، ۲۰۰۰). در کشورهایی که شرکت‌ها عمدتاً از طریق سیستم بانکی تأمین مالی می‌کنند، اصلاحات حاکمیت شرکتی حول محور تجدید ساختار، خصوصی‌سازی و تقویت سیستم‌های کنترلی و نظارتی متمرکز است و برای کشورهایی که تعداد زیادی شرکت بورسی دارند، مؤثرترین ابزارها، تشدید الزامات ثبت، پذیرش و تداوم حضور در بورس، بهبود حمایت از سهامداران اقلیت و ... بوده است. در همه کشورها، این گام‌ها با اقداماتی که سود را به حداقل می‌رساند، همراه است ولی شفافیت و افشا را ترویج می‌کند و ظرفیت اجرای سیستم حقوقی را نیز باید تقویت نمود تا اصلاحات تکمیل شود (بانک جهانی، ۲۰۰۰).

نظارت موثر و کارآمد بانک مرکزی و همچنین نظارت‌های درون شرکتی، یکی از پیش‌نیازهای اجرایی شدن استانداردهای حاکمیت شرکتی است. بررسی‌ها نشان می‌دهد اگر چه بانک مرکزی در راستای اجرای حاکمیت شرکتی رهنمودهایی را در خصوص نظام کنترل داخلی و مدیریت ریسک به بانکها ابلاغ کرده است، لیکن به دلیل نبود دستورالعمل مشخصی برای صنعت لیزینگ، خلاء چارچوب فرایندهای راهبری، کنترل و مدیریت ریسک برای شرکت‌های لیزینگ نمود دارد و اگر ساختار نظارتی مناسبی وجود نداشته باشد، نمی‌توان به عملیاتی شدن حاکمیت شرکتی در شرکت‌ها امید داشت. بنابراین، قوانین و مقررات باید به‌گونه‌ای طراحی شوند که اجرای آن‌ها به شکل کارآمد و عادلانه برای تمامی ذینفعان امکان‌پذیر باشد. نظر به اینکه شرکت‌ها ذینفعان فراوانی دارند و هرگونه مقررات‌گذاری اثرات و پیامدهای اجتماعی، اقتصادی و سیاسی دارد ضروری است که نهادهای ناظر و قانونگذار و سایر گروه‌های درگیر به موضوع حاکمیت شرکتی توجه ویژه‌ای داشته باشد و کمک کنند تا ضوابط مذکور به نحو مناسبی پیاده‌سازی شود. در صورت تبیین مناسب، دستورالعمل‌های حاکمیت شرکتی می‌توانند به عنوان یک مکانیسم مکمل برای حمایت از توسعه و بهبود بهترین رویه‌های شرکتی عمل کنند. این نه تنها سهامداران هستند که علاقه فراوانی به اطمینان از انتخاب بهترین روش‌های حاکمیتی توسط شرکت‌ها دارند، بلکه نهادهای نظارتی و مقررات‌گذار در سراسر دنیا هم این مسئله را به شدت مثبت ارزیابی می‌کنند و معتقدند که از بین رفتن ناهاکمیتی شرکتی و ترویج حاکمیت شرکتی ارزشمند است.

۴. پیشنهادهای کاربردی

با توجه به اینکه بعد از بحران مالی سال ۲۰۰۸، اولویت اصلی سیاست‌گذاران پولی به ثبات بخشی مالی (جلوگیری از ورشکستگی‌ها و بهبود شاخص‌های مالی) تغییر جهت داد، بر همین اساس حاکمیت شرکتی به عنوان مهم‌ترین رویه، مورد توجه این سیاست‌گذاران در سطح جهان قرار گرفت. بنابراین کشورهای پیشرفته با تدوین قوانین و مقررات، ایجاد مؤسسات لازم و ظرفیت‌سازی اجرایی در بخش‌های دولتی و خصوصی، تلاش نمودند پیاده‌سازی حاکمیت شرکتی را ترویج کنند. در این خصوص، در بازارهای توسعه‌یافته، شبکه‌ای از عوامل، که هزینه‌های نظارت را کاهش می‌دهند، شامل حسابداران، حسابرسان، وکلا، بانکداران سرمایه‌گذاری، تحلیلگران، مؤسسات رتبه‌بندی اعتباری، فعالان مصرف‌کننده، فعالان محیط‌زیست و رسانه‌ها شکل گرفت. این عوامل با نظارت بر عملکرد شرکت‌ها، فشار مؤثری برای افشای اطلاعات مرتبط، ارتقای سرمایه انسانی و در نظر گرفتن منافع همه ذینفعان به شرکت‌ها وارد می‌کنند و برخی از آن‌ها حتی با تأثیرگذاری بر افکار عمومی، بر سیاست‌گذاری دولت‌ها نیز تأثیر دارند.

با توجه به تفاوت شرکت‌ها در بلوغ، اندازه و پیچیدگی، هیچ دستورالعمل واحدی برای حاکمیت شرکتی خوب وجود ندارد. هیچ رویکرد حاکمیت شرکتی وجود ندارد که مناسب برای تمام شرکت‌ها باشد و روش‌های رسیدگی به چالش‌های منحصربه‌فرد هر شرکت بر اساس نوع شرکت یا نوع مالکیت باید تعدیل شود (IFC). تقسیم مسئولیت‌ها میان نهادهای مختلف باید به گونه‌ای باشد که منافع عمومی را تأمین کند و مقامات نظارتی از اختیار، خودمختاری، منابع و ظرفیت‌های لازم برخوردار باشند (سازمان همکاری و توسعه اقتصادی، ۲۰۲۳). چارچوب حاکمیت شرکتی باید با در نظر گرفتن تأثیر آن بر دسترسی شرکت‌ها به منابع مالی، عملکرد اقتصادی، ثبات مالی، پایداری و انعطاف‌پذیری شرکت‌ها، یکپارچگی بازار و انگیزه‌های مشارکت‌کنندگان توسعه یابد.

شرکت‌های لیزینگ تحت نظارت بانک مرکزی قرار دارند و این امر امکان جهت‌دهی تسهیلات به سمت تأمین مالی بخش‌های مولد را از طریق شرکت‌های لیزینگ فراهم می‌کند. دستورالعمل‌های فعلی بانک مرکزی در خصوص شرکت‌های لیزینگ، نیازمند بازنگری متناسب با شرایط اقتصادی امروز است. برای بازگشت رونق به صنعت لیزینگ، باید قوانینی شفاف‌تر و متناسب با نیازهای بازار تدوین شود. این قوانین نه تنها باید نقش لیزینگ‌ها را در زنجیره فروش کالا و خدمات تقویت کند، بلکه باید رقابت ناعادلانه سایر فعالین را نیز محدود سازد. این اقدامات می‌تواند نقشی مؤثر در توسعه صنعت لیزینگ ایفا کند. برای تحقق این هدف، برگزاری جلسات و هم‌اندیشی‌های متعدد کارشناسی با مدیران عامل و اعضای هیئت‌مدیره شرکت‌های لیزینگ، اساتید دانشگاه (به‌ویژه اساتید حوزه‌های پولی، مالی و بانکی) و مدیران بانک مرکزی ضروری است. در ایران، در حال حاضر، برای حوزه‌های بانک، بیمه و بازار سرمایه قوانین و مقررات با جایگاه مشخصی وجود داشته و عملکرد این نهادها بر اساس همین قوانین و مقررات مورد نظارت قرار می‌گیرد. برای تدوین قانونی جامع و کارآمد در حوزه لیزینگ، باید تجربیات موفق کشورهای دیگر در این زمینه بررسی و از آنها بهره‌برد. برای رسیدن به یک قانون خوب و جامع، لازم است فعالان صنعت لیزینگ، بانک مرکزی، وزارت امور اقتصادی و دارایی و حتی نمایندگان مجلس با یکدیگر همکاری کنند. بانک مرکزی ضمن

تدوین و الزام استانداردهای ثبات و سلامت مالی و کنترل این استانداردها از جانب مشمولین، نقش موثری در اطمینان بخشی و حفظ منافع کلیه ذی نفعان خواهد داشت.

به هر حال تدوین، اصلاح و یا بروزرسانی الزامات و دستورالعملهای حاکمیت شرکتی از موضوعات مهم، سودمند و لازمه توسعه بازار پول و سرمایه می باشد که منجر به بهبود، گسترش، توسعه، شناسایی و رفع مسایل می شود. بنابراین ضروری است به منظور بهبود حاکمیت شرکتی در خصوص کاستی های آن چاره اندیشی شود و از سواستفاده احتمالی شرکت ها از بابت این خلاها جلوگیری گردد. هرچند بانک مرکزی و سازمان بورس و اوراق بهادار در مواردی وظایفی بیشتر از مسئولیت های خود ایفا نموده اند، اما توجه به شرایط محیطی پیاده سازی الزامات حاکمیت شرکتی، نکات قوت و سودمند فراوانی نیز دارد که نباید مورد غفلت قرار گیرد. به این منظور پیشنهاداتی بر اساس ارزیابی های به عمل آمده و در نظر گرفتن شرایط محیطی، پیشنهاداتی برای بهبود و ارتقاء وضعیت موجود حاکمیت شرکتی به شرح زیر ارائه می شود.

- هماهنگی لازم بین هر سه نهاد ناظر در راستای الزامات حاکمیت شرکتی واحد به منظور کاهش هزینه های نظارت و اطمینان از افزایش استقرار و انجام حاکمیت شرکتی و سازگاری موارد با هم صورت گیرد.
- با توجه به در جریان بودن اصلاح و بروزرسانی قانون تجارت از فرصت موجود استفاده و الزاماتی از حاکمیت شرکتی در قالب قانون تجارت تکمیل و نهایی گردد.
- ایجاد اصول و چارچوب گزارش گیری حاکمیت شرکتی و اجرای الزامات آن در جهت ایجاد عدالت، شفافیت و رعایت حقوق تمامی ذی نفعان ضروری است.
- برنامه، اقدامات و عملکرد شرکت در خصوص حاکمیت شرکتی و نتایج ارزیابی اثربخشی هیئت مدیره در گزارش فعالیت هیئت مدیره و یا گزارش تفسیری مدیریت افشا شود.
- پایگاه داده ای از افراد واجد شرایط که می توانند عضو هیئت مدیره شوند، ایجاد و بر اساس الزامات و صلاحیت های مدنظر از بین این افراد امکان معرفی اعضای وجود هیئت مدیره داشته باشند.
- رویه کاندید کردن افراد به عنوان اعضای هیئت مدیره و مدیرعامل و ارزیابی عملکرد هیئت مدیره و مدیرعامل در گزارش فعالیت هیئت مدیره و یا گزارش تفسیری مدیریت به طور شفاف در اختیار سهامداران قرار گیرد.
- چارچوب گزارشهای کمیته های تخصصی هیئت مدیره و مدیرعامل به هیئت مدیره در جلسات هیئت مدیره مشخص شود.



همچنین در خصوص ضمانت اجرائی هرچه بیشتر الزامات حاکمیت شرکتی و نیز کارکرد موثرتر آن سازوکارهای اجرایی زیر در این زمینه پیشنهاد می‌شود:

- انجام رتبه بندی شفافیت، قابلیت اتکا و حاکمیت شرکتی بر اساس اطلاعات منتشر شده
- پیشنهاد و پیش بینی مشوق مالیاتی برای شرکتهای دارای سازوکارهای حاکمیت شرکتی مطلوب
- الزام گزارش و اظهارنظر جداگانه حسابرسی مستقل در خصوص حاکمیت شرکتی
- ملحوظ داشتن سازوکارهای حاکمیت شرکتی در اعطا و یا تمدید مجوزها، تداوم پذیرش شرکت‌ها در بورس‌ها و یا انتشار اوراق بدهی و تأمین مالی از بازار پول و سرمایه.
- ملحوظ داشتن سازوکارهای حاکمیت شرکتی در تایید صلاحیت مدیران شرکتهای

۵. فهرست منابع

- بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران. (۱۳۹۵). دستورالعمل اجرایی بانک مرکزی در خصوص تأسیس، فعالیت و نظارت بر شرکت‌های لیزینگ (واسپاری).
- بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران. (۱۳۹۷). قانون اصلاح قانون صدور چک.
- بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، (۱۳۸۶) مجموعه رهنمودهایی برای نظام موثر کنترل داخلی در موسسات اعتباری
- بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، ۱۳۹۶ ، دستورالعمل الزامات ناظر بر راهبری شرکتی در موسسات اعتباری غیردولتی
- بانک مرکزی، (۲۰۱۵) اصول چهاردهگانه کمیته بال رهنمودهای اصول حاکمیت شرکتی برای بانکها.
- بیمه مرکزی (۱۳۹۶)، آیین نامه حاکمیت شرکتی در موسسات بیمه شماره ۹۳ شورای عالی بیمه.
- دفتر تحقیقات و سیاستهای پولی و بازرگانی وزارت امور اقتصادی و دارایی. (۱۳۹۵). بررسی ساختار مقرراتگذاری و نظارت بر بازارهای مالی و ارائه پیشنهادات برای ایران.
- سازمان بورس و اوراق بهادار ، پایگاه قوانین و مقررات نظارت بر بازار سرمایه ایران cmr.seo.ir
- سازمان بورس و اوراق بهادار ۱۴۰۱، دستورالعمل حاکمیت شرکتی ناشران ثبت شده
- سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (۲۰۲۳) اصول راهبری شرکتی.
- قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران.
- قانون تجارت جمهوری اسلامی ایران.
- قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید.
- گنجی، حمیدرضا، رحمانی، علی و سلطانی، افسانه. (۱۴۰۱) بررسی میزان رعایت الزامات حاکمیت شرکتی در شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. پیشرفتهای حسابداری دانشگاه شیراز ۸۳، ۲۵۳ - ۲۸۴.

- Cadbury, C. (1992). Report of committee on Financial Aspects of Corporate Governance: The code of Best Practice, London, England: Gee Professional Publishing London.
- Fletcher, M., Freeman, R., Sultanov, M., & Umarov, U. (2005). Leasing in development. Guidelines for emerging economies. IFC.
- IOSCO (2006). Corporate Governance: A Perspective.
- IOSCO (2012), Changing Perspectives in Corporate Governance.
- OECD. (2023). G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/ed750b30-en>
- Securities Commission Malaysia. (2017). Malaysian Code on Corporate Governance.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. The Journal of Finance, 52(2), 737–783. <https://doi.org/10.2307/2329497>
- Srivastava, A. (2023). Governance in financial institutions: key elements and preventing the failures. Asian Journal of Economics and Banking.
- Turkish Capital Markets Association (<https://www.tspb.org.tr/en/>).
- U.S. Securities and Exchange Commission (<https://www.sec.gov/>).
- World bank, 2020 Corporate governance: A Framework for Implementation, the world bank group.

Corporate Governance and Leasing Industry: The Regulatory Role of the Central Bank and the Securities and Exchange Organization

Hamidreza Ganji¹

Mohammad Pourtalebi Jaghargh²

Parsa Pourmahdi³

Abstract

Examining the trend of money and capital markets in recent years of the world shows that one of the issues raised in the field of structure and pattern of regulation and supervision of markets and institutions is the issue of corporate governance. Corporate governance has always been considered and emphasized by policy-making, legislative, professional and investor institutions and is one of the most important programs, priorities and concerns of regulatory bodies and is also considered as an indicator for measuring and evaluating the economic development of countries. Corporate governance, as one of the most important topics in the field of economics, plays a fundamental role in promoting transparency, accountability, and sustainability of organizations. With the expansion and increasing complexity of business environments, the need for corporate governance requirements is felt more than ever. Good corporate governance, with an emphasis on accountability and readiness to respond to all stakeholders, leads to risk reduction, improves financial performance, and is a key element in economic efficiency and growth, as well as strengthening the confidence of potential and actual investors and protecting the rights of stakeholders. However, the lack of a comprehensive, obstacle, and simultaneous requirement for corporate governance in many countries and organizations has faced serious challenges for supervisors, analysts, and decision makers. This study aims to provide a picture of the corporate governance system in Iran's leasing industry and the role that supervisory institutions such as the Central Bank and the Securities and Exchange Organization can play in it, by analyzing and describing international standards and experiences.

Keywords: Supervisory Body, Central Bank, Securities and Exchange Organization, Corporate Governance, Leasing Industry.

JEL Classification G34, G21, E58

¹ Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Social Sciences and Economics, Alzahra University, Tehran, Iran. h.ganji@alzahra.ac.ir

² Ph.D. in Finance, Banking Specialization, Faculty of Management, University of Tehran, Tehran, Iran. mohammadpj89@gmail.com

³ MSc Student in Accounting, Faculty of Management, University of Tehran, Tehran, Iran. parsa.pourmahdi@ut.ac.ir