**Правительство Российской Федерации**

**Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего профессионального образования
"Национальный исследовательский университет
"Высшая школа экономики"**

Факультет экономики

**Программа дисциплины**

«Корпоративное управление и стратегическая роль
советов директоров»

для направления 080300.68 «Финансы и кредит» подготовки магистра,

для магистерской программы «Стратегическое управление финансами фирмы»

Преподаватель: Лазарева Ольга Владимировна, к.э.н., PhD (olazareva@hse.ru)

Одобрена на заседании кафедры экономики и финансов фирмы «\_\_\_»\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ 20 г

Зав. кафедрой Ивашковская И.В.

Рекомендована секцией УМС Конкретная экономика «\_\_\_»\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ 20 г

Председатель

Утверждена УС факультета экономики «\_\_\_»\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_20 г.

Ученый секретарь

Москва, 20\_\_

*Настоящая программа не может быть использована другими подразделениями университета и другими вузами без разрешения кафедры-разработчика программы.*

1. **ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА**

***Автор программы:*** к.э.н., Ph.D Лазарева Ольга Владимировна

***Требования к студентам:*** Курс «Корпоративное управление и стратегическая роль советов директоров» является курсом по выбору и предназначен для студентов магистратуры программы СУФФ факультета экономики. Студенты, приступающие к изучению курса, должны иметь знания в области микроэкономики в объеме дисциплины «Микроэкономика», статистики и эконометрики в объеме дисциплин «Эконометрика-1» и «Эконометрика-2».

***Аннотация***

Настоящий курс предлагается студентам магистратуры факультета экономики, обучающимся по направлению 080100.68 «Экономика» на магистерской программе «СУФФ». Курс рассчитан на 32 часа лекционных и 16 часов семинарских занятий.

Корпоративное управление – это сравнительно молодая и динамично развивающаяся отрасль современной экономической науки. Она занимается изучением различных аспектов управления современной корпорацией. Многообразие форм организации бизнеса, сложность существующих механизмов и структуры управления, конфликты, возникающие в сфере управления, заставляют экономистов изучать процесс управления современной корпорацией как отдельный феномен.

Цель курса – познакомить студентов с теорией и практикой современного корпоративного управления. В ходе курса студенты познакомятся с новейшими научными исследованиями в области корпоративного управления, а также получат представление о современных практиках корпоративного управления в российских и зарубежных компаниях.

В круг задач курса входят:

1. Изучение теоретических основ корпоративного управления как самостоятельной области знаний: агентская теория, теория фирмы, теория поведения стейкхолдеров, stewardship theory, и др.
2. Изучение современной практики корпоративного управления в странах с развитой рыночной экономикой: определение моделей корпоративного управления, структура и участники процесса корпоративного управления, роль и уровень развития корпоративного права.
3. Изучение направлений развития и проблем практики корпоративного управления в российской экономике: характерные черты отечественных корпораций, эволюция структуры собственности, состояние российского корпоративного законодательства, российский рынок ценных бумаг и проблема привлечения инвестиций в корпорации, российская модель корпоративного управления.

При обсуждении каждой темы будут рассмотрены ключевые теоретические модели, необходимые для понимания темы, и эмпирические исследования, тестирующие основные предсказания теоретических моделей. Студенты получат представление о применении к анализу данной проблематики актуальных эмпирических методов и подходов.

***Взаимосвязь с другими курсами.*** Изучение ведется с использованием инструментов современной микроэкономической теории, включающих в себя институциональную теорию, теорию прав собственности, теорию контрактов, экономику финансов и др.

| **Компетенция** | **Код по ФГОС/ НИУ** | **Дескрипторы – основные признаки освоения (показатели достижения результата)** | **Формы и методы обучения, способствующие формированию и развитию компетенции** |
| --- | --- | --- | --- |
| Способен анализировать риски компаний и финансовых институтов и разрабатывать программы и инструменты управления рисками | ПК-12 | Умеет анализировать риски компаний и финансовых институтов и разрабатывать программы и инструменты управления рисками | Изложение результатов самостоятельной работы на семинарских занятиях в форме защиты проектов, постановки вопросов и их обсуждении в аудитории |
| Способен обосновать политику выплат инвесторам компании и финансового института | ПК-18 | Демонстрирует умение обосновать политику выплат инвесторам компании и финансового института | Изложение результатов самостоятельной работы на семинарских занятиях в форме защиты проектов, постановки вопросов и их обсуждении в аудитории. |
| Способен разработать политику налоговой оптимизации компании и финансового института | ПК-22 | Владеет навыком оценки политики налоговой оптимизации компании и финансового института | Самостоятельная подготовка проекта по учебной дисциплине |
| Способен управлять финансово-экономическими подразделениями в органах государственного, регионального и муниципального управления, в компаниях и финансовых институтах  | ПК-24 | Демонстрирует умение управлять финансово-экономическими подразделениями в органах государственного, регионального и муниципального управления, в компаниях и финансовых институтах | Самостоятельная подготовка проекта по учебной дисциплине |
| Способен управлять портфелем ценных бумаг компании и финансового института (компаний и финансовых институтов)  | ПК-28 | Имеет навык управления портфелем ценных бумаг компании и финансового института  | Самостоятельная подготовка проекта по учебной дисциплине |
| Способен разрабатывать учебные планы, программы и соответствующее методическое обеспечение для преподавания финансовых дисциплин в высших учебных заведениях  | ПК-36 | Демонстрирует умение разрабатывать учебные планы, программы и соответствующее методическое обеспечение для преподавания финансовых дисциплин в высших учебных заведениях | Самостоятельная подготовка проекта по учебной дисциплине |

## *Тематический план дисциплины*

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| № п/п | Наименование тем | Итого часов | **Аудиторные часы** | Самост. работа |
| Лек-ции | Семина-ры |
| 1 | Введение  | 2 | 2 | - |  |
| 2 | Тема 1. Теоретические основы корпоративного управления | 6 | 4 | 2 |  |
| 3 | Тема 2. Роль акционеров | 8 | 6 | 2 |  |
| 4 | Тема 3. Роль совета директоров | 8 | 6 | 2 |  |
| 5 | Тема 4. Роль топ-менеджеров (CEO) | 6 | 4 | 2 |  |
| 6 | Тема 5. Роль стэйкхолдеров и корпоративная социальная ответственность | 6 | 4 | 2 |  |
| 7 | Тема 6. Измерение качества КУ, информационная прозрачность  | 4 | 2 | 2 |  |
| 8 | Тема 7. Сравнительное корпоративное управление и особенности российской модели КУ | 8 | 4 | 4 |  |
|  | Всего | **48** | **32** | **16** |  |

## *III. ЛИТЕРАТУРА*

Nordberg, D. Corporate governance. Los Angeles [etc.] SAGE Publications, 2011.

Brealey, R. A. Principles of corporate finance . McGraw-Hill/Irwin, 2011

Дополнительная литература приведена в каждой теме.

## *IV. Содержание программы*

**Введение**

Что такое корпоративное управление? Различные определения корпоративного управления. Структура КУ и роли его участников. Различные механизмы корпоративного управления. Связь между качеством корпоративного управления и стоимостью компании.

Литература

Lucian A. Bebchuk & Michael S. Weisbach, 2010. "The State of Corporate Governance Research," Review of Financial Studies, vol. 23(3), pages 939-961, March.

Boris Durisin and Fulvio Puzone, Maturation of Corporate Governance Research, 1993–2007: An Assessment, Corporate Governance: An International Review, 2009, 17(3): 266–291.

Bebchuk, L. A., A. Cohen, and A. Ferrell. 2009. What Matters in Corporate Governance. *Review*

*of Financial Studies* 22:783–827.

Becht M., Bolton P., Roell A. (2002) *Corporate Governance and Control*. (Literature survey prepared for the Handbook of the Economics of Finance, eds. G.Constantinides, M.Harris, R.Stulz, North-Holland).

Tirole, Jean, 2001, *Corporate governance*, Econometrica, Vol.69. No.1, p. 1-35

Shleifer A. and Vishny R., 1997, *A Survey of Corporate Governance*, The Journal of Finance, Vol.LII, No.2

Zingales L., 1997, *Corporate Governance*, (for The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law)

Vicente CuÃ±at & Mireia Gine & Maria Guadalupe, 2012. "The Vote Is Cast: The Effect of Corporate Governance on Shareholder Value," Journal of Finance, American Finance Association, vol. 67(5), pages 1943-1977, October.

Chhaochharia, V., and Y. Grinstein. 2006. Corporate Governance and Firm Value: The Impact of

the 2002 Governance Rules. *Journal of Finance* 62:1789–825.

Becht M., Bolton P., Roell A. (2002) *Corporate Governance and Control*. (Literature survey prepared for the Handbook of the Economics of Finance, eds. G.Constantinides, M.Harris, R.Stulz, North-Holland).

Tirole, Jean, 2001, *Corporate governance*, Econometrica, Vol.69. No.1, p. 1-35

Shleifer A. and Vishny R., 1997, *A Survey of Corporate Governance*, The Journal of Finance, Vol.LII, No.2

Zingales L., 1997, *Corporate Governance*, (for The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law)

Demsetz, Harold, and Lehn, Ken, 1985, The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences, *Journal of Political Economics* 93, 1155-1177

Jensen, Michael, and Meckling, William, 1976, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure*, Journal of Financial Economics 3, 305-360

Berle, Jr., A. A. and Gardiner C. Means, “Corporations and the Public Investor,” The American Economic Review, vol. 20 no. 1 (Mar., 1930) 54-71.

**Тема 1. Теоретические основы корпоративного управления**

## Современная корпорация в теории фирмы: финансирование, собственность, контроль. Агентская теория отношений собственника и менеджера. Полные и неполные контракты. Структура финансов фирмы и КУ. Эмпирические методы экономического анализа проблем КУ.

Литература

Shleifer A. and Vishny R., 1997, *A Survey of Corporate Governance*, The Journal of Finance, Vol.LII, No.2

Zingales L., 1997, *Corporate Governance*, (for The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law)

Demsetz, Harold, and Lehn, Ken, 1985, The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences, *Journal of Political Economics* 93, 1155-1177

Jensen, Michael, and Meckling, William, 1976, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure*, Journal of Financial Economics 3, 305-360

**Тема 2. Роль акционеров**

Распыленная собственность и «проблема безбилетника». Различные классы акций: разделение прав контроля и прав на денежные потоки (cash flow rights and voting rights). Рынок корпоративного контроля и враждебные поглощения как механизм корпоративного управления. Контролирующие собственники. Защита прав миноритарных акционеров. Институциональные инвесторы. Активизм акционеров и его влияние на стоимость компании.

Литература

Carleton, W. T., J. M. Nelson, and M. S. Weisbach. 1998. The Influence of Institutions on

Corporate Governance through Private Negotiations: Evidence from TIAA–CREF. *Journal of*

*Finance* 53:1335–62.

Claessens, S., S. Djankov, and L. H. P. Lang. 2000. The Separation of Ownership and Control in

East Asian Corporations. *Journal of Financial Economics* 58:81–112.

Becht, M., J. Franks, C. Mayer, and S. Rossi. 2009. Returns to Shareholder Activism: Evidence

from a Clinical Study of the Hermes U.K. Focus Fund. *Review of Financial Studies*

Zingales, L. 1995. What Determines the Value of Corporate Votes? *Quarterly Journal of*

*Economics* 110:1047–73.

**Тема 3. Роль совета директоров**

Механизмы избрания совета директоров. Staggered boards. Независимые директора и их роль. Структура совета директоров (размер, комитеты) и ее влияние на стоимость компаний. Законодательное регулирование состава и деятельности совета директоров.

Литература

Renee B. Adams & Benjamin E. Hermalin & Michael S. Weisbach, 2010. "The Role of Boards of Directors in Corporate Governance: A Conceptual Framework and Survey," Journal of Economic Literature, American Economic Association, vol. 48(1), pages 58-107, March.

Yermack, D. (1996) Higher market valuation of companies with a small board of directors, JOURNAL OF FINANCIAL ECONOMICS, 40,2, 185-211.

Hans van Ees, Jonas Gabrielsson and Morten Huse, Toward a Behavioral Theory of Boards and Corporate Governance, Corporate Governance: An International Review, 2009, 17(3): 307–319

Iwasaki, I., 2008, The determinants of board composition in a transforming economy:

Evidence from Russia, Journal of Corporate Finance 14, 532-549

**Тема 4. Роль топ-менеджеров (CEO)**

Контроль за менеджерами со стороны акционеров и совета директоров. Мотивация, вознаграждение и карьерные стимулы менеджеров. Динамика оплаты труда топ-менеджеров крупнейших компаний. Смена менеджеров и результаты деятельности компании.

Литература

[Kaplan](http://www.nber.org/people/steven_kaplan), Steven N., 2012, Executive Compensation and Corporate Governance in the U.S.: Perceptions, Facts and Challenges, NBER Working Paper No. 18395

Gayle, George-Levi, and Robert A. Miller. 2009. "Has Moral Hazard Become a More Important Factor in Managerial Compensation?" *American Economic Review*, 99(5): 1740–69.

Bebchuk, L. A., and J. Fried. 2003. Executive Compensation as an Agency Problem. *Journal of Economic Perspectives* 17:71–92.

Bebchuk, L. A., and Y. Grinstein. 2005. The Growth of Executive Pay. *Oxford Review of Economic Policy* 21:283–303.

Core, J., W. R. Guay, and D. F. Larcker. 2003. Executive Equity Compensation and Incentives: A Survey. *Economic Policy Review* 9:27–50.

Kaplan, S. 2008. Are U.S. CEOs Overpaid? *Academy of Management Perspectives* 22:5–20.

Kaplan, S. N., and J. Rauh. 2009. Wall Street and Main Street: What Contributes to the Rise in the Highest Incomes? *Review of Financial Studies*, 22

**Тема 5. Роль стейкхолдеров и корпоративная социальная ответственность**

Стейкхолдеры («заинтересованные лица»): кредиторы, поставщики и покупатели, работники, государство, местное сообщество. В какой степени их интересы должны учитываться в рамках системы корпоративного управления? Корпоративная социальная ответственность.

Литература

Dima Jamali, Asem M. Safieddine and Myriam Rabbath, Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Synergies and Interrelationships, Corporate Governance: An International Review, Volume 16 Number 5 September 2008

Naomi A. Gardberg and Charles J. Fombrun, Corporate Citizenship: Creating Intangible Assets Across Institutional Environments, Academy of Management Review, 2006, Vol. 31, No. 2, 329-346

Paul C. Godfrey, The Relationship Between Corporate Philanthropy and Shareholder Wealth: A Risk Management Perspective, Academy of Management Review 2005, Vol. 30, No. 4, 777- 798

**Тема 6. Измерение качества корпоративного управления, информационная прозрачность**

Измерение качества КУ, индексы и рейтинги КУ. Раскрытие информации и информационная прозрачность как элемент КУ.

Литература

Gompers, P.A, J.L. Ishii, and A. Metrick (2003), Corporate Governance and Equity Prices, Quarterly Journal of Economics, 118(1), 107-155.

## Hermalin, [Benjamin E.](http://www.nber.org/people/benjamin_hermalin) , [Michael S. Weisbach](http://www.nber.org/people/michael_weisbach), 2007, Transparency and Corporate Governance, NBER Working Paper No. 12875

**Тема 7. Сравнительное корпоративное управление и особенности российской модели КУ**

Сравнение моделей корпоративного управления в разных странах и их связь с институциональной средой. Системы права и модели КУ. Эволюция корпоративного законодательства в России. Концентрация собственности и корпоративное управление в российских компаниях.

Литература

Randall Morck & Bernard Yeung, 2009. "Never Waste a Good Crisis: An Historical Perspective on Comparative Corporate Governance," Annual Review of Financial Economics, Annual Reviews, vol. 1(1), pages 145-179, November.

La Porta R., Lopes-de-Silanes F., Shleifer A., 1999, *Corporate Ownership Around the World*, The Journal of Finance, Vol. LIV, No.2

Enikolopov, Ruben and Sergey Stepanov, 2013, "Corporate Governance in Russia", in *Handbook of the Russian Economy,*Michael Alexeev and Shlomo Weber (eds.)*,* Oxford University Press.

Black, Bernard S., Inessa Love, and Andrei Rachinsky (2006b), Corporate Governance and Firms' Market Values: Time Series Evidence from Russia, Emerging Markets Review, 7, 361-379.

## [Reena Aggarwal](http://www.nber.org/people/reena_aggarwal), [Isil Erel](http://www.nber.org/people/isil_erel), [Rene M. Stulz](http://www.nber.org/people/rene_stulz), [Rohan Williamson](http://www.nber.org/people/rohan_williamson), 2007, Do U.S. Firms Have the Best Corporate Governance? A Cross-Country Examination of the Relation between Corporate Governance and Shareholder Wealth, NBER Working Paper No. 12819

## Stulz, Rene M. "Financial Globalization, Corporate Governance and Eastern Europe." Financial Development, Integration and Stability: Evidence from Central, Eastern and South-Eastern Europe (2006): 16-40.

Organization and Development of Russian Business: A Firm-Level Analysis. Edited by Tatiana G. Dolgopyatova, Ichiro Iwasaki, Andrei A. Yakovlev, 2009, Palgrave Macmillan

Iwasaki, I., Enterprise reform and corporate governance in Russia: A quantitative survey, Journal of Economic Surveys, 21, 2007, pp. 849-902.

V. **Порядок формирования оценок по дисциплине**

Итоговая оценка будет складываться из следующих оценок:

Оценка за домашнюю работу – 20%

Оценка за работу в классе (доклад и обсуждение научных статей, кейсов) – 15%

Оценка за эссе – 15%

Финальный экзамен письменный – 50%