

ПЕРЕДУМОВИ ВИНИКНЕННЯ ТА РОЗВИТКУ КОНЦЕПЦІЇ УПРАВЛІННЯ ВАРТІСТЮ

Охарактеризовано концепцію управління ринковою вартістю підприємства (Value Based Management). Розглянено передумови виникнення та розвитку цієї концепції, необхідність запровадження, перепони та ризики застосування концепції Value Based Management на підприємствах пострадянського простору.

Ключові слова: вартісно-орієнтоване управління, концепції управління вартістю, менеджмент, фінансові показники.

Постановка проблеми. Становлення ринкових відносин в Україні актуалізує завдання підвищення ефективності управління підприємствами, завдяки чому можна забезпечити їх конкурентоспроможність. Водночас надзвичайно актуальним завданням є реалізація соціальної відповідальності бізнесу, особливо у корпоративному секторі. Ефективним інструментом підвищення ефективності управління підприємствами корпоративного сектору і забезпечення прозорості кінцевих результатів їх господарювання вважається концепція управління ринковою вартістю компаній (Value Based Management або скорочено VBM), яка сформувалася в західному менеджменті наприкінці ХХ ст., як результат поєднання теорії корпоративних фінансів і методів стратегічного управління, що дало змогу оцінювати фінансові наслідки найважливіших управлінських рішень з врахуванням імовірної динаміки змін зовнішнього й внутрішнього середовища. Підхід, націлений на максимізацію вартості, насамперед відповідає інтересам власників компанії, стимулюючи менеджерів працювати на довгостроковий результат, що призводить до зростання вартості майна власника.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Досліджуючи зміст і основні акценти концепції Value Based Management, представлені у працях зарубіжних і вітчизняних фахівців з управління, можна побачити, що, незважаючи на деякі несуттєві відмінності у трактуванні її сутності, переважна більшість науковців, яка займається цією проблематикою, однастайна в тому, що її концептуальною базою є основний принцип корпоративних фінансів: ринкова вартість компанії визначається грошовими потоками, які вона може генерувати у майбутньому. Основи концепції Value Based Management заклав американський учений І.Фішер, який вирішив розглянути основні завдання корпоративного менеджменту з позицій інвесторів. Аналізуючи критерії, за якими інвестори можуть передати свою власність в управління професійним менеджерам, він дійшов висновку, що в кінцевому підсумку їх цікавить можливість максимізації ринкової цінності акцій підприємства [6]. Ця теза і стала основою сформованої ним концепції управління Value Based Management, яка отримала найширше визнання в

американській школі менеджменту, передусім з метою обґрунтування рішень щодо портфельного інвестування. У цьому контексті її розвинули Г.Марковіц, Дж. Д. Мартін і В. Дж. Петті, Ф. Модільяні та М. Міллер, Т. Огієр, Дж. Ратман і Л.Спайсер, К. Ферріс і Б.Пешеро, Д. Тобін, Е. Хелферт, У. Шарп. Найбільший внесок у розвиток основ вартісного управління з урахуванням особливостей української економіки зробили Н.Жиленко, В.Карцев, О.Мендрул, В.Пашков, Н.Тертична, Т.Момот та інші.

Постановка завдання. Мета даної роботи полягає в узагальненні матеріалів щодо передумов виникнення та розвитку концепції управління вартістю (Value Based Management), спрямована на максимізацію вартості підприємства.

Виклад основного матеріалу. Перед акціонерами підприємств завжди стояла проблема оцінки результатів його діяльності. Управління й розвиток бізнесу повинен відповідати меті підтримки ліквідності фірми, інвестор повинен знати, скільки коштує його бізнес, і чи вигідно продовжувати його вести. Саме з метою оцінки ефективності бізнесу інвестори повинні визначити для свого підприємства цільову корпоративну функцію, яка буде не тільки відображати довгострокову мету діяльності, але й оцінювати, наскільки успішно вона функціонує та наскільки результати її діяльності відповідають очікуванням інвесторів.

На сьогодні на українському ринку широкого розповсюдження набула концепція управління вартістю (Value-Based Management, VBM). В основі концепції управління вартістю підприємства, яка набула широкої популярності завдяки міжнародним консалтинговим компаніям MacKinsey (партнери компанії Коупленд, Коллін, Мірін) і Stern Stewart&Co, Marakon Associates, PriceWaterhouseCoopers, L.E.K. Consulting, HOLT Value Associates й іншим, цільова функція максимізації вартості для акціонерів, що досягається за рахунок якісного поліпшення стратегічних рішень, прийнятих топ-менеджерами, і концентрації зусиль усіх співробітників компанії на ключових факторах вартості.

Хоча концепція управління вартістю підприємства ґрунтується на "класичному економічному" погляді на природу бізнесу, а традиційні моделі економічного прибутку у формі

residual income [2,3;8;12;13], що визначали, в якій мірі прибуток компанії після податків покриває витрати акціонерів на капітал, походять ще з 20-х рр. ХХ століття, її теоретичне формування, детальна розробка та практичне застосування в реальному бізнесі розпочинаються тільки на початку 80-х рр. ХХ століття. Концепція управління вартістю компанії виникла як продукт управлінського й стратегічного консалтингу. Основними каталізаторами в розвитку VBM стали праці Альфреда Раппопорта, який у книзі "Creating Shareholder Value" (1986р.) системно сформулював основні ідеї концепції управління вартістю [11], та Беннета Стюарта, де почали формувати каркас концепції в книзі "The Quest for Value" (1991р.) [12].

Термін "Value-Based Management" уперше згаданий у книзі "The Value Imperative" , написаній Джимом МакТаггартом у 1994р. [9], а подальші публікації [3;4;5;13] сприяли остаточному формуванню концепції VBM і представили докладний опис основних понять даної теорії й способів вимірювання вартості компанії.

У результаті узагальнення досвіду зарубіжних учених можна виділити кілька груп причин, які спричинили розвиток концепції та зростання інтересу до неї з боку акціонерів, формування нової фінансової моделі компанії.

До першої групи причин можна віднести вплив процесів, що відбувались всередині бізнесу. Епоха глобалізації, характерна для 70-90-х рр. ХХ ст, поступово змінилася епохою фінансiалiзацiї, яка відрізнялась глобалізацією товарних і фондових ринків та їх тісним взаємозв'язком [7]. Ця нова епоха створила новий тип компаній, які відносяться до наукомістких і високотехнологічних галузей та нематеріальних ресурсів, що характеризуються високою концентрацією, наявністю інтелектуального капіталу як особливої переваги в конкурентній боротьбі. Конкуренція набула нових граней, вона перестала бути просто "товарною", вона стала універсальною - підприємства почали конкурувати своїми стратегіями. Загострення конкуренції призвело також до того, що в підприємств з'явилася необхідність задовольняти інтереси всіх стейкхолдерів (зацікавлених осіб - акціонерів), а не тільки інтереси власників, тобто результати діяльності компанії повинні відповідати очікуванням споживачів, постачальників, державних органів, персоналу компанії, задоволення яких повинно стати фундаментом для довгострокового стабільного розвитку підприємства. Деретулювання економiки, тобто скорочення масштабів втручання держави в економiку й послаблення державної регламентацiї, також стало одним із процесів, які викликали необхідність адекватної оцінки ринком діяльності підприємства. Ці та деякі інші процеси, які змінили природу бізнесу й конкуренції в ХХІ столітті, обумовили визначення вартості бізнесу як довгострокової мети підприємства й розвиток концепції управління вартістю.

До другої групи причин можна віднести збільшення проблеми "принципал - агент" і становлення ринку корпоративного управління [9]. Проблема взаємин принципала й агента виникає при передачі власності принципала в управління агентові. Під принципалом розуміється акціонер (або інвестор), під агентом - найманий менеджер, якому довірене управління власністю. Проблема виникає на фоні конфлікту власників компанії (принципалів) і менеджерів (агентів): коли принципал передає права управління компанією в руки менеджерів, він очікує максимальну віддачу при мінімальних затратах контролю поведінки менеджерів, у той же час менеджери будуть прагнути максимізувати свою корисність за рахунок зниження прикладених зусиль. Менеджери схильні приймати такі управлінські рішення, які будуть зміцнювати їх положення на підприємстві, але можуть бути неоптимальними для організації. На фоні недостатньої інформованості власників про діяльність менеджерів (приховані дії) та неможливості об'єктивно оцінити результати їх діяльності (прихована інформація) менеджери починають поводитися опортуністично. Поведінку менеджерів у даній ситуації можна назвати раціональною, але не можна назвати ефективною - віддача для інвесторів може бути нижчою від очікуваної. Одним зі шляхів розв'язання даної проблеми є прив'язка мотивації менеджерів до досягнення довгострокових цілей організації. Але при розробці такої системи мотивації з'являється питання оцінки ступеню досягнення довгострокових цілей організації. Якщо використати популярну на сьогодні прив'язку системи мотивації до прибутку компанії, то поведінка менеджерів буде зорієнтованою на одержання прибутку в короткостроковий період часу за рахунок скорочення стратегічних витрат, обмеження інвестицій у проекти розвитку, помилкової кадрової політики, економії на сировині й матеріалах і т.д. Інакше кажучи, прибуток компанії буде штучно завищений, менеджери отримають значні бонуси, які прямо залежать від розміру прибутку, але в них також з'явиться можливість після одержання бонусів залишити організацію й не брати участь у розв'язанні наступних проблем, викликаних їх опортуністичною поведінкою. Отже, у власників бізнесу виникає необхідність створювати для менеджерів рівний зі своїм мотиваційний часовий обрій, орієнтувати їх на довгостроковий успіх. Механізмом коректування опортуністичної поведінки менеджерів на фоні активного розвитку ринку корпоративного управління є прив'язка винагороди топ-менеджменту до показників, які відображають довгостроковий успіх підприємства, тобто прив'язка до його вартості.

Нарешті, драйвером розвитку концепції управління вартістю підприємства є незадоволеність інвесторів існуючими системами вимірювання результатів діяльності тільки фінансовими показниками [1]. У більшості

сучасних українських компаній управлінські рішення приймаються на основі фінансових показників - прибутку (чистий прибуток, прибуток на акцію, операційний прибуток), виручка, показників рентабельності (капіталу, активів). Але подібна оцінка має ряд серйозних недоліків: вона припускає, що організація ефективно функціонує в тому випадку, якщо отриманий прибуток покриває витрати, але жоден з перерахованих показників не відображає інвестиційних потреб підприємства в капіталі й не може вказати суму коштів, вільних для отримання акціонерами. Інакше кажучи, фінансові показники свідчать про минуле, а не про майбутнє компанії.

До основних недоліків застосування фінансових показників (показників бухгалтерської фінансової звітності) для оцінки ефективності діяльності підприємства можна віднести:

1. Ігнорування проблеми ризикованості проектів й операцій, тому що відображення господарських операцій у бухгалтерському обліку відбувається за фактом їх здійснення, без врахування ймовірностей, прогнозів і ризиків.

2. При оцінці ефективності діяльності організації по фінансових показниках не враховуються альтернативні витрати. Тобто відповідно до бухгалтерської моделі, індикатором успішності діяльності підприємства є позитивний чистий прибуток, указаний у звіті про прибутки й збитки, до уваги не береться альтернативний дохід акціонерів, який вони могли б одержати при вкладенні капіталу в інші проекти з аналогічним рівнем ризику. Якщо альтернативний дохід перевищує чистий прибуток акціонерів, то діяльність підприємства вже не можна назвати успішною, тобто бухгалтерський прибуток не є відображенням реальних результатів функціонування бізнесу, тому що вона завищена, як мінімум, на величину альтернативних витрат власників компанії.

3. Ігнорування часової вартості грошей - бухгалтерська звітність не дає уявлення про рівномірність розподілу грошових потоків у часі. Наочним прикладом такої похибки може служити така ситуація: два контракти на однакові суми з оплатою рахунку протягом 60 днів у першому випадку й протягом 300 днів у другому випадку будуть мати відображення дебіторської заборгованості в бухгалтерському балансі на ту ж суму.

4. Фінансові показники оцінюють ситуацію в короткостроковому періоді. Але призводить до того, що менеджери здійснюють короткострокову інвестиційну й операційну політику, реалізують стратегію, зорієнтовану тільки на короткострокові результати, що може привести до надвиробництва продукції та затоваренню складів, неоптимальному для функціонування підприємства рівню оборотного капіталу, недостатньому або надлишковому обсягу капітальних витрат та інших негативних наслідків.

5. У бухгалтерській звітності неадекватно відображаються нематеріальні активи. У новій

економіці постіндустріальної ери акцент змістився з фізичних активів, що мають першорядне значення в індустріальній економіці, на нематеріальні активи - це клієнтська база, людський капітал організації, нові технології, цінність бренду, які в бухгалтерській звітності відображаються неадекватно.

6. При оцінці ефективності діяльності організації виникають проблеми обліку окремих операцій. Як найбільш істотних можна назвати такі проблеми: використання оцінних резервів, як способу штучного згладжування прибутку; неадекватний облік з балансового фінансування; розходження обліку основних засобів компанії покупця та компанії, яку поглинають або приєднують; викривлений вплив лінійної амортизації; проблеми відображення нематеріальних активів, створених всередині компанії, і придбаних ззовні; відображення витрат на проведення реструктуризації як витрат поточного періоду, а не як інвестицій у реструктуризацію компанії; проблеми відображення відстрочених податків; проблеми відображення пенсійних зобов'язань; проблеми відображення опціонів на акції компанії.

7. Фінансові показники, які розраховують на підставі даних бухгалтерської звітності, залежні від затвердженої на підприємстві облікової політики. Наприклад, організації можуть проводити амортизацію як лінійним, так прискореним методом, що при рівних значеннях прибутку до сплати податку на прибуток, відсотків і амортизації, строку амортизації, первісної й ліквідаційної вартості основних засобів призведе до різних значень прибутку до сплати податків і відсотків, тобто виникає проблема порівняння таких підприємств. Така ж проблема виникне при різних методах, використовуваних при обліку запасів, які відрізняються за способом розрахунку реалізованих або відпущених у виробництво запасів. Вибір конкретного методу може вплинути на величину активів підприємства й фінансових результатів його діяльності.

8. Немаловажним недоліком при використанні фінансових показників за даними бухгалтерської звітності є можливість навмисного переключування даних. До найпоширеніших бухгалтерських махінацій відносяться:

- непослідовна й оманлива практика визнання доходів і витрат;
- визнання майбутніх доходів у поточному періоді;
- визнання сумнівних, непідтверджених і фіктивних доходів;
- перенесення доходів поточного періоду на майбутні періоди;
- перенесення витрат поточного періоду на минулі або майбутні періоди;
- проведення одноразових операцій з метою поліпшення показників рентабельності;
- великі одноразові реструктуризації та списи з метою поліпшення майбутньої прибутковості;
- створення сумнівних резервів для згладжування прибутку в невдалих майбутніх періодах;

- дискретне використання рівнів істотності для маніпулювання фінансовими результатами;
- перекручування, пов'язані з податками (розбіжності між сумами сплачених і відображених у фінансовій звітності податків).

Прикладом навмисного перекручування даних у бухгалтерській звітності може стати італійська компанія Parmalat [15]. Наприкінці 2003 р. навколо компанії вибухнув скандал, викликаний повідомленням про фінансову "діру" в активах компанії, коли Bank of America визнав недійсними фінансові папери дочірньої фірми, яка перебувала на Кайманових островах, італійського концерну - компанії Bonlat. Недостача на рахунках цього підрозділу склала 12,8 млрд доларів, падіння курсу акцій досягло 90%. Компанія подала заяву про захист від кредиторів, і через три дні суд визнав компанію Parmalat банкрутом. Махінації, що розкрилися з фінансовою звітністю, стали наслідком дій трьох фінансових директорів компанії та її засновника, які були спрямовані не на досягнення довгострокових цілей, а мали за мету особисте збагачення.

9. Зростаюча складність бухгалтерської звітності також є тим фактором, що ускладнює використання фінансових показників для оцінки результативності діяльності підприємства. Так, число сторінок фінансової звітності постійно зростає, а надавана інформація стає все складнішою для подальшої інтерпретації. Чим більше підприємство, тим складніше оцінювати його результативність і рентабельність інвестицій. Крім цього, складність оцінки доповнюється й різними стандартами фінансової звітності: національні стандарти бухгалтерської звітності та міжнародні стандарти ускладнюють порівняння підприємств один з одним.

10. Між прибутком і грошовими потоками відсутній прямий зв'язок. Якщо прибуток розраховується згідно з бухгалтерськими документами підприємства та її значення не враховує документально незафіксованих витрат або доходів, то грошовий потік характеризує обсяг готівки, який надійшов у компанію за певний період часу. Інакше кажучи, прибуток підприємства може бути позитивний, але вільних коштів може не бути.

Показниками, що дозволяють згладити частину недоліків перерахованих вище показників, які розраховуються згідно з бухгалтерською звітністю, можуть вважатися показники дисконтованого грошового потоку. Як уже згадувалося, грошовий потік точніше відображає фінансовий стан підприємства, тому що показує не задокументовані доходи й витрати, а реальний потік грошових коштів. Але застосування цього показника для прийняття управлінських рішень також пов'язано з рядом ускладнень. Наприклад, не існує загальноприйнятого визначення поняття "грошовий потік", а його трактування може в значно варіюватись. Існуючий формат звіту про рух грошових коштів не відповідає інтересам інвесторів і не дозволяє в повній мірі одержати

картину реальних результатів роботи, а головне, перспективних можливостей компанії.

Фінансовим показникам властивий ще один недолік, що ускладнює їх застосування. Цей недолік пов'язаний з важливістю стратегічного управління підприємствами й неможливістю прийняття стратегічних рішень на основі таких показників. Інакше кажучи, фінансові показники не можуть дати відповіді на такі питання: чи ефективна обрана стратегія розвитку з погляду створення вартості для акціонерів, які напрямки діяльності підприємства та бізнес-одиниці створюють вартість, а які - ні, якої інвестиційної стратегії варто дотримуватися підприємству, яку вартість можуть створити альтернативні стратегії розвитку, які повинні бути фінансові цілі організації, щоб топ-менеджери були зорієнтовані на створення цінності, а не на одержання короткострокового результату, на яких показниках повинна будуватися система прийняття рішень і т.д. Отже, при управлінні вартістю не можна орієнтуватися тільки на фінансові показники, тому що за їх допомогою не можна в повній мірі оцінити ефективність реалізованої стратегії.

Проблеми використання фінансових показників для оцінки діяльності підприємства та можливості їх розв'язання за допомогою впровадження VBM представлені в табл. 1.

Як видно з табл. 1, упровадження на підприємстві концепції управління вартістю дозволяє нівелювати або повністю усунути недоліки, пов'язані з управлінням бізнесом на основі фінансових показників.

Системи оцінки результатів, на які спирається управління вартістю, можуть вимагати істотної зміни традиційних методів компанії. Зокрема, оцінкою результатів повинні займатися не бухгалтери, а менеджери підприємства.

Усі перераховані вище групи факторів, які викликали зростання інтересу до VBM і його розвиток, представлені в табл. 2. Ці фактори викликали ріст незадоволеності існуючими системами вимірювання результатів діяльності компаній, виникла необхідність у новій концепції оцінки результатів, яка б могла згладити зазначені недоліки й зорієнтувати менеджмент компанії на стратегічне управління. Саме такою концепцією й стала концепція управління вартістю VBM.

З табл.2 наочно видно, що реалізація концепції управління вартістю може сприяти вирішенню нагальних проблем, властивих діяльності підприємств різної галузевої спрямованості.

Висновки. У процесі дослідження передумов виникнення концепції фінансового менеджменту, заснованого на максимізації вартості суб'єкта підприємництва, ми дійшли до висновку, що вартісно зорієнтований підхід - це сучасна система управління, критерієм ефективності якої є зростання вартості підприємства, що відповідає зростанню добробуту його власників. Упровадження VBM менеджменту на Україні вимагає перш за все створення відповідної методологічної та методичної бази, адаптації

інформаційної системи забезпечення фінансового менеджменту та коригування показників менеджменту, систематизації моделей VBM ефективності відповідно до українських реалій.

Таблиця 1

Проблеми використання фінансових показників

Проблеми використання фінансових показників	Як впровадження VBM вирішує проблеми
Короткострокова природа фінансових показників	Використання показника "вартість компанії" як довгострокового зорієнтованого вимірника
Неадекватне відображення окремих операцій у фінансовій звітності	Нівелювання відображення окремих операцій при розрахунку вартості компанії
Складність і об'ємність фінансової звітності	Сполучення в моделях управління вартістю компанії необхідної й достатньої інформації для прийняття рішень власником
Відсутність прямого зв'язку бухгалтерських показників з грошовими потоками	Вартість компанії як комплексний показник
Відсутність загальноприйнятої методики оцінки результатів діяльності компанії на основі грошових потоків, що дає уявлення про реальне положення справ у компанії й задовольняє інвесторів	Вартість компанії як альтернативний показник, що оцінює діяльність компанії
Обмеження, пов'язані з використанням бухгалтерських показників і показників на основі грошових потоків для управління вартістю й цілей стратегічного планування	Вартість як орієнтир у процесі стратегічного управління
Ігнорування ризиків проектів компанії при використанні показників бухгалтерської звітності	Урахування ризиків при визначенні вартості використання власного капіталу в компанії
Ігнорування альтернативних витрат при використанні бухгалтерських показників	Урахування альтернативних витрат при визначенні вартості використання власного капіталу в компанії
Ігнорування часової вартості грошей та інфляції	Застосування методів дисконтування при визначенні вартості компанії
Ігнорування ризиків проектів компанії при використанні показників бухгалтерської звітності	Урахування ризиків при визначенні вартості використання власного капіталу в компанії
Залежність бухгалтерських показників від облікової політики	Використання моделей управління вартістю дозволяє уникнути навмисного та ненавмисного перекручування результатів діяльності компанії
Можливості навмисного перекручування бухгалтерських показників	

Таблиця 2

Причини розвитку концепції VBM

Причини розвитку VBM	Характеристика причин	Як впровадження VBM вирішує проблеми
Перебудова процесів, що відбуваються всередині бізнесу	Виникнення потреби в адекватній оцінці ефективності стратегії розвитку компанії з боку всіх зацікавлених осіб	Вартість компанії як довгостроковий показник стабільного розвитку в інтересах акціонерів компанії
Поглиблення проблеми "принципал - агент" і розвиток ринку корпоративного управління	Поділ функцій володіння й управління бізнесом; орієнтація найманих менеджерів на досягнення короткострокових цілей, що шкодить довгостроковому стратегічному розвитку	Орієнтація менеджерів на досягнення довгострокових цілей за рахунок прив'язки їх мотиваційної схеми до росту вартості компанії
Недосконалість діючих систем оцінки результатів діяльності компаній	Недостатність бухгалтерських показників і показників на основі грошового потоку для прийняття рішень власниками компаній	Вартість компанії є показником, що найправильніше відображає стан справ компанії

Список літератури

1. Екклз Р.Дж., Герц Р.Х., Кіган Э.М., Філіпс Д.М.Х. Революція в корпоративній звітності. Як розмовляти з ринком капіталу на мові вартості, а не прибутку / Екклз Р.Дж., Герц Р.Х., Кіган Э.М., Філіпс Д.М.Х.. - М.: Олімп-Бізнес, 2002. - 400 с.
2. Ербар Дж.С. Революція EVA / Ербар Дж.С. Российский журнал менеджмента.—2005.-№4.
3. Коупленд Т., Долгофф А. Expectations-Based Management. Как достичь превосходства в управлении стоимостью компании / Коупленд Т., Долгофф А. — М.: Эксмо, 2009. - 384 с.;
4. Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Управление стоимостью компании / Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Вестник McKinsey-2006. - №1-3.
5. Courtney H.G., Kirkland J., Viguerie S.P. Strategy under uncertainty / Courtney H.G., Kirkland J., Viguerie S.P. The McKinsey Quarterly. 2000. №3.,
6. Fisher I. The Theory of Interest: As Determined by Impatience to Spend Income and Opportunity to Invest It / I. Fisher – N.Y. MacMillan, 1930. – 566p
7. Froud J., Haslam C, Johal S., Williams K. Shareholder value and financialization: consultancy promises, management moves / Froud J., Haslam C, Johal S., Williams K. Economy and Society. February 2000. №29 (1). P. 80-110
8. Jensen M. Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function / Jensen M. Journal of Applied Corporate Finance. Fall 2001/Vol. 14, №3, pp. 8-21
9. Jensen M., Warner J. The Distribution of Power Among Corporate Managers, Shareholders and Directors / Jensen M., Warner J. Harvard NOM Research Paper. December 2000. 30 p.
10. McTaggart J., Kontes P., Mankins M. The Value Imperative: Managing for Superior Shareholder Returns. NY / McTaggart J., Kontes P., Mankins M. The Free Press, 1994. - 367 p
11. Rappoport A. Creating Shareholder Value. The New Standard for Business Performance / Rappoport A. The Free Press, New York, 2000
12. Stewart B. The Quest for Value / Stewart B.- New York: HarperCollins, 1991
13. Stewart St. Round Table on Financial Strategy for Middle Market Companies / Stewart St. Journal of Applied Corporate Finance. 2000. Vol.12, №4.
14. Stewart St. Round Table on EVA and Corporate Outsourcing / Stewart St. Journal of Applied Corporate Finance. 2000. vol.13. №1.
15. Крупнейший финансовый скандал в Европе: Италия спасает Parmalat [Электронный ресурс]. – Режим доступа: URL <http://korrespondent.net/business/85742-krupnejshij-finansovyj-skandal-v-evrope-italiya-spasaet-parmalat>

Аннотация

Ірина Кобаль

ПРЕДПОСЫЛКИ ВОЗНИКНОВЕНИЯ И РАЗВИТИЯ КОНЦЕПЦИИ УПРАВЛЕНИЯ СТОИМОСТЬЮ

Охарактеризованы концепцию управления рыночной стоимостью предприятия (Value Based Management). Рассмотрены предпосылки возникновения и развития этой концепции, необходимость внедрения, преграды и риски применения концепции Value Based Management на предприятиях постсоветского пространства.

Ключевые слова: стоимостно-ориентированное управление, концепции управления стоимостью, менеджмент, финансовые показатели.

Summary

Iryna Kobal

PRECONDITION OF THE ORIGIN AND EVOLUTION THE CONCEPTION COST MANAGEMENT

This paper describes the concept of market value of the company (Value Based Management). Preconditions of the origin and evolution of this concept, the need for implementation, obstacles and risks of the concept of Value Based Management business in the former Soviet Union.

Keywords: Value-based management, cost management concepts, management, financial performance.