

## 7.4. ИССЛЕДОВАНИЕ ОСОБЕННОСТЕЙ ПРИМЕНЕНИЯ МЕТОДОВ ЦЕННОСТНО-ОРИЕНТИРОВАННОГО МЕНЕДЖМЕНТА НА РОССИЙСКОМ ФОНДОВОМ РЫНКЕ

Килинский М.А., аспирант,  
кафедра финансового менеджмента

*Российский экономический университет  
им. Г.В. Плеханова, г. Москва*

В работе проанализированы подходы к управлению стоимостью компании, выявлены их ограничения в условиях развивающихся и несовершенных рынков капитала. На основании данных за период с 2009 по 2014 гг. исследована взаимосвязь между экономической прибылью, характеризующей фундаментальную стоимость компаний и наблюдаемой на рынке капитализации. Сделаны выводы о значимости показателей, используемых в рамках концепции управления стоимостью в условиях российского фондового рынка.

### Литература

1. Бухвалов А.В. Фундаментальная ценность собственного капитала: использование в управлении компанией [Текст] / А.В. Бухвалов, Д.Л. Волков // Науч. докл. – 2005. – No. R1.
2. Волков Д.Л. Теория ценностно ориентированного менеджмента: финансовый и бухгалтерские аспекты [Текст] / Д.Л. Волков. – СПб., 2008. – 320 с.
3. Грязнова А.Г. Оценка бизнеса [Текст] / А.Г. Грязнова, М.А. Федотова. – М. : Финансы и статистика, 2007. – 736 с.
4. Ивашковская И.В. Система интегрированного управления стоимостью компании [Электронный ресурс] / И.В. Ивашковская. – М., 2010.
5. Мартин Дж. Д. VBM – управление, основанное на стоимости [Текст] / Джон Д. Мартин, Дж. Вильям Петти – М. : Баланс бизнес букс, 2006. – 272 с.
6. Романов В.С. Исследование взаимосвязи показателя EVA и стоимости компаний на российском рынке капитала [Текст] / В.С. Романов, Е.Б. Кукина // Корпоративные финансы. – 2008. – №4.
7. Liang C. The value-relevance of financial and nonfinancial Information – evidence from Taiwan's information electronics industry [Text] / C. Liang, M. Yao // Review of quantitative finance and accounting. – 2005. – No. 24. – Pp. 135-157.
8. Myers R. Metric wars [Electronic resource] / Myers R // CFO magazine. – 1996. – No. 12. – Pp. 41-47.

### Ключевые слова

Стоимость компании; ценностно-ориентированный менеджмент (*VBM*); экономическая прибыль; панельные данные; инвестиционная привлекательность; остаточная прибыль; денежная добавленная стоимость; акционерная добавленная стоимость; средневзвешенная стоимость капитала; модель оценки капитальных активов.

*Килинский Михаил Александрович*

### РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность. Современные правила рыночного поведения требуют от руководства коммерческих организаций разработки согласованности мер финансового администрирования на всех уровнях принятия управленческих решений. Особая роль в обеспечении ресурсной сбалансированности предприятий принадлежит финансовой стратегии, или стратегическому финансовому менеджменту, который за последнее десятилетие эволюционировал в комплексный инструмент воплощения финансовых целей, поддержания устойчивых конкурентных преимуществ.

Научная новизна и практическая значимость. В статье рассмотрены современные подходы к экономическому моделированию фундаментальной стоимости компании в рамках концепции ценностно-ориентированного менеджмента. Выдвинуты и обоснованы предположения о причинах недостаточной взаимосвязи показателей эффективности, используемых для управления стоимостью компании и изменениями рыночной капитализации. Проанализированы зарубежные и российские эмпирические исследования. С использованием эконометрических методов исследована взаимосвязь показателя экономической прибыли и стоимости крупнейших российских компаний.

Заключение. Статья представляет определенный теоретический и практический интерес, что позволяет рекомендовать ее к изданию в журнале «Аудит и финансовый анализ».

*Клевцов В.В., д.э.н., доцент, ректор Московской академии профессиональных компетенций, г. Москва.*

## 7.4. RESEARCH APPLICATION FEATURES VALUE-BASED MANAGEMENT METHODS OF THE RUSSIAN STOCK MARKET

M.A. Kilinskii, postgraduate  
at the Department of financial management

*Plekhanov Russian university  
of economics, Moscow city*

The work analyzes approaches to value-based management, detected their limitations in terms of developing and imperfect capital markets. Based on data for the period from 2009 to 2014 studied the relationship between the economic profit that characterizes the fundamental value of companies and the observable market capitalization. The conclusions about the significance of the indicators used in the framework of value-based management concept in terms of the Russian stock market.

### Literature

1. Bukhvalov A.V. The fundamental value of equity: use in company management. Scientific reports [Text] / A.V. Bukhvalov, D.L. Volkov // Scientific. dokl. – 2005. – No. R1.
2. Gryaznova A.G. Business valuation [Text] / A.G. Gryaznova, M.A. Fedotova. – M. : Finance and statistics, 2007. – 736 p.
3. Ivashkovskaya I.V. Company value of an integrated management system [Electronic resource] / I.V. Ivashkovskaya. – M., 2010.
4. Liang C. The value-relevance of financial and nonfinancial Information – evidence from Taiwan's information electronics industry [Text] / C. Liang, M. Yao // Review of quantitative finance and accounting. – 2005. – No. 24. – Pp. 135-157.
5. Martin J. Value based management [Text] / John D. Martin, John William Petty. – M : Balance business books, 2006. – 272 p.
6. Myers R. Metric wars [Electronic resource] / Myers R // CFO magazine. – 1996. – No. 12. – Pp. 41-47.
7. Romanov V.S. Research of correlation indicator EVA and value of companies on the Russian capital market [Text] / V.S. Romanov, E.B. Kukina // Corporate finance. – 2008. – No. 4.
8. Volkov D.L. The theory of value based management: financial and accounting aspects [Text] / D.L. Volkov. – SPb., 2008. – 320 p.

### Keywords

Value of the company; value-based management (VBM); residual income; panel data; investment attractiveness; residual income; cash value added; shareholder value added; the weighted average cost of capital; capital asset pricing model.