

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

Nr 340

Nowe kierunki w zarządzaniu przedsiębiorstwem – wiodące orientacje

Redaktorzy naukowci

Jan Lichtarski, Stanisław Nowosielski,
Grażyna Osbert-Pociecha,
Edyta Tabaszewska-Zajbert



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2014

Redaktor Wydawnictwa: Elżbieta Kozuchowska, Barbara Majewska

Redaktor techniczny: Barbara Łopusiewicz

Korektor: Barbara Cibis

Łamanie: Beata Mazur

Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:

www.ibuk.pl, www.ebscohost.com,

w Dolnośląskiej Bibliotece Cyfrowej www.dbc.wroc.pl,

The Central and Eastern European Online Library www.ceeol.com,

a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon

http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się
na stronie internetowej Wydawnictwa

www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie
wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2014

ISSN 1899-3192

ISBN 978-83-7695-453-0

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk i oprawa:

EXPOL, P. Rybiński, J. Dąbek, sp.j.

ul. Brzeska 4, 87-800 Włocławek

Spis treści

Wstęp	13
-------------	----

Część 1. Teoretyczno-metodologiczne problemy rozwoju orientacji w zarządzaniu (redaktor naukowy Jan Lichtarski)

Agnieszka Bieńkowska, Anna Zgrzywa-Ziemak: Współwystępowanie koncepcji i metod zarządzania w świetle badań empirycznych	17
Katarzyna Bratnicka: Twórczość organizacyjna: zdefiniowanie i operacjonalizacja nowego konstruktów	27
Wojciech Czakon: Metodologiczny rygor w badaniach nauk o zarządzaniu .	37
Janusz Czekaaj, Marek Ćwiklicki: Możliwe i rekomendowane sposoby grupowania i porządkowania współczesnych metod i koncepcji zarządzania	46
Magdalena Hopej-Kamińska, Anna Zgrzywa-Ziemak, Marian Hopej, Robert Kamiński: Czynniki kształtujące prostotę struktury organizacyjnej.....	58
Anna Kwiotkowska: Jakościowa analiza porównawcza jako koncepcja metodologiczna w naukach o zarządzaniu	65
Jan Lichtarski: Koncepcyjno-instrumentalny dorobek nauk o zarządzaniu oraz jego skuteczność w radzeniu sobie z typowymi sprzecznościami i dylematami w praktyce zarządzania.....	78
Janusz Marek Lichtarski: Synoptyczny i inkrementalny rozwój współczesnych orientacji w przedsiębiorstwie	91
Krystyna Lisiecka, Ewa Czyż-Gwiazda: Projakościowa orientacja organizacji w Polsce i Serbii – empiryczna analiza porównawcza.....	99
Katarzyna Piórkowska: Treści kognitywne i metodologiczne psychologii społecznej i poznawczej w kontekście nauk o zarządzaniu.....	112
Maja Prudzienica: Partnerstwo międzysektorowe w Polsce i Wielkiej Brytanii – istota, charakterystyka i uwarunkowania.....	121
Agnieszka Sokolowska: Teoretyczno-metodologiczne dylematy związane ze społeczną odpowiedzialnością przedsiębiorstwa.....	130
Ewa Izabela Stańczyk-Hugiet: Perspektywa ewolucyjna w zarządzaniu strategicznym. Refleksja z badań	141
Łukasz Sułkowski: Paradygmaty i nurty badawcze w metodologii nauk o zarządzaniu – próba syntezy w oparciu o światową literaturę przedmiotu	154
Piotr Szymański: Ewolucja koncepcji zarządzania wartością przedsiębiorstwa – przegląd literatury.....	167

Michał Trocki: Zmiany instytucjonalne w naukach zarządzania w warunkach globalizacji.....	181
Przemysław Zbierowski, Mariusz Bratnicki: Orientacja pozytywna jako nowy kierunek w zarządzaniu przedsiębiorstwem	189
Kazimierz Zimniewicz: Nauka o zarządzaniu wobec potrzeb praktyki	199

Część 2. Orientacja procesowa (redaktor naukowy Stanisław Nowosielski)

Nicoletta Baskiewicz: Koncepcja japońskiego zarządzania a założenia zarządzania przedsiębiorstwem zorientowanym procesowo	209
Renata Brajer-Marczak: Aspekty kulturowe w przedsiębiorstwie zorientowanym na procesy	218
Tomasz Brzozowski: Orientacja na procesy w modelu zrównoważonej produkcji	230
Szymon Cyfert: System granic architektury procesów organizacji – determinanty kształtowania i dysfunkcje w definiowaniu	243
Ewa Czyż-Gwiazda: Orientacja procesowa organizacji – aspekt teoretyczno-empiryczny	251
Bartłomiej J. Gabryś: Terapeuta czy kontroler, czyli dominujący dyskurs w organizacji i przykład jego analizy	266
Piotr Grajewski: Przesłanki podejścia procesowego do projektowania i zarządzania organizacją.....	275
Grzegorz Jokiel: Identyfikacja procesów w łańcuchach dostaw.....	283
Anna Marciszewska: Zarządzanie portfelem projektów w organizacjach <i>non-profit</i>	293
Stanisław Nowosielski: Ciągłe doskonalenie procesów w organizacji. Możliwości i ograniczenia	303
Przemysław Polak: Wpływ notacji BPMN na podejście procesowe w zarządzaniu.....	318
Maciej Urbaniak: Perspektywy doskonalenia systemów zarządzania jakością	326
Jędrzej Wasiak-Poniatowski: Procesy wdrażania usług świadczonych elektronicznie w urzędach gmin.....	338
Jędrzej Wiczorkowski: Ewolucja metod i notacji modelowania procesów biznesowych	345
Aleksandra Zaleśna: Zwiększanie świadomości procesowej wyzwaniem dla pracowników organizacji.....	355

Część 3. Orientacja na zmiany (redaktor naukowy Grażyna Osbert-Pociecha)

Adela Barabasz: Ambiwalencja w warunkach zmiany organizacyjnej. Spojrzenie psychoanalityczne	369
Dominika Bąk-Grabowska: Niestandardowe formy zatrudnienia w teorii nauki o zarządzaniu – rekomendacje dla prowadzenia badań empirycznych.....	380
Wojciech B. Cieśliński, Jakub Mierzyński: Model strategicznej odnowy procesów biznesowych przedsiębiorstw sektora motoryzacyjnego	390
Jerzy Lech Czarnota: Analiza i ocena ryzyka menedżerskiego na podstawie wybranych przypadków	400
Remigiusz Gawlik: Zastosowanie metody analitycznego procesu sieciowego do wspierania racjonalnych wyborów młodych Europejczyków	415
Grażyna Gruszczyńska-Malec, Monika Rutkowska, Milena Gojny: Motywacja pracowników w wieku 50+ w świetle wyników badań empirycznych.....	427
Andrzej Kaleta: Strategie małych, średnich i dużych przedsiębiorstw w Polsce	438
Kazimierz Krzakiewicz: Zmiany w organizacji i strukturalna inercja	450
Monika Kwiecińska: Koncepcja społecznego zaangażowania przedsiębiorstw CCI (<i>Corporate Community Involvement</i>) – teoretyczne i praktyczne podstawy zmiany w postrzeganiu roli przedsiębiorstwa w otoczeniu	461
Dagmara Lewicka: Wprowadzanie systemu ciągłych usprawnień jako zmiany w przedsiębiorstwie – analiza najistotniejszych barier i źródeł oporu ..	474
Mirosław Moroz: Istota elastyczności przedsiębiorstwa w opinii kadry kierowniczej przedsiębiorstw internetowych	487
Jerzy Niemczyk, Rafał Trzaska: Zarządzanie w sieciach międzyorganizacyjnych z perspektywy ról i funkcji menedżera	496
Przemysław Niewiadomski, Bogdan Nogalski: Kryteria konkurencyjności wyrobów w elastycznej organizacji – perspektywa wytwórcy	509
Grażyna Osbert-Pociecha: Zmiany optymalizujące złożoność – jako uwarunkowanie gospodarowania energią organizacji	525
Piotr Rogala: Ciągłe doskonalenie jakości według norm ISO serii 9000	536
Ryszard Rutka, Małgorzata Czerska: Czynniki wpływające na poziom i strukturę kosztów zmian w organizacji	546
Jan Skalik: Ewolucja zarządzania zmianami w przedsiębiorstwie	557
Danuta Szpilko: Wykorzystanie badań foresight w procesie budowania strategii rozwoju przedsiębiorstw turystycznych	567
Dorota Teneta-Skwiercz: Analiza i ocena ruchu Sprawiedliwego Handlu – wątpliwości związane z jego dalszym upowszechnianiem	582

Małgorzata Trenkner: Menedżer jako lider zmiany na przykładzie implementacji systemów zarządzania jakością.....	595
Czesław Zajac: Procesy integracyjne w warunkach przejść i fuzji przedsiębiorstw – aspekty organizacyjne i społeczne.....	607
Agnieszka Zakrzewska-Bielawska: Ewolucja struktur organizacyjnych – w drodze do elastyczności i innowacyjności.....	615

Część 4. Orientacja na wiedzę i kapitał intelektualny (redaktor naukowy Edyta Tabaszewska-Zajbert)

Anna Cierniak-Emerych: Partycypacja pracownicza w procesie transferu wiedzy w przedsiębiorstwie.....	627
Wojciech Dyduch, Katarzyna Bratnicka: Twórczość strategiczna jako podstawa budowania kapitału intelektualnego organizacji.....	637
Joanna Ejdys, Łukasz Nazarko: Foresight gospodarczy – instrumentem orientacji na przyszłość.....	651
Aldona Glińska-Noweś: Rola kapitału społecznego organizacji w kształtowaniu jej kapitału intelektualnego.....	665
Katarzyna Grzesik: Kapitał społeczny w funkcjonowaniu współczesnych przedsiębiorstw.....	675
Katarzyna Huk: Rozwój utalentowanych pracowników w ramach programów zarządzania talentami w świetle badań.....	688
Bogusław Kaczmarek: Wyzwania dla współczesnych przedsiębiorstw i menedżerów – zarys problematyki.....	701
Jarosław Karpacz: Orientacja organizacji na uczenie się a zmiana rutyn.....	712
Grzegorz Kobyłko: Informacyjne i poznawcze uwarunkowania równowagi organizacyjnej.....	726
Justyna Michniak: Narzędzia kształtowania zachowań etycznych pracowników we współczesnych organizacjach.....	736
Mieczysław Morawski: Zarządzanie wiedzą, kapitałem intelektualnym, talentami – wzajemne relacje.....	747
Katarzyna Piwowar-Sulej: Wzrost wiedzy o zarządzaniu ludźmi jako składowej wiedzy projektowej.....	759
Agnieszka Połomska-Jesionowska: Międzyorganizacyjne uczenie się z perspektywy współdziałania gospodarczego małych przedsiębiorstw.....	770
Włodzimierz Rudny: Mobilność zasobów wiedzy a kreowanie wartości.....	781
Agnieszka Sopińska: Wiedza i kapitał intelektualny w nowych typach organizacji – w organizacjach sieciowych.....	788
Edyta Tabaszewska-Zajbert: <i>Teaching organization</i> a inne modele organizacji opartej na wiedzy – człowiek i wartości.....	799

Summaries

Part 1. Theoretical and methodological problems of orientation development in management

Agnieszka Bieńkowska, Anna Zgrzywa-Ziemak: The coexistence of management conceptions and methods in view of empirical research.....	26
Katarzyna Bratnicka: Organizational creativity: defining and operationalizing of a new construct.....	34
Wojciech Czakon: Methodological rigor in management research	45
Janusz Czekaj, Marek Ćwiklicki: Possible and recommended ways of grouping and arranging contemporary management concepts and methods	57
Magdalena Hopej-Kamińska, Anna Zgrzywa-Ziemak, Marian Hopej, Robert Kamiński: Factors influencing the simplicity of organizational structure	64
Anna Kwiotkowska: Qualitative Comparative Analysis as a methodological concept in management research	77
Jan Lichtarski: Conceptual and instrumental achievements of management science and its effectiveness in solving typical contradictions and dilemmas in management practice.....	90
Janusz Marek Lichtarski: Synoptic and incremental development of contemporary management orientations in an enterprise.....	98
Krystyna Lisiecka, Ewa Czyż-Gwiazda: Pro-quality orientation in organizations from Poland and Serbia – empirical comparative analysis	111
Katarzyna Piórkowska: Cognitive and methodological content in the context of management science.....	120
Maja Prudzienica: Cross-sector partnership in Poland and the UK – the essence, characteristics and determinants.....	129
Agnieszka Sokolowska: Theoretical and methodological dilemmas related to the social responsibility of enterprise	140
Ewa Izabela Stańczyk-Hugiet: Variation and selection. Reflections from the research.....	153
Łukasz Sulkowski: Paradigms and research currents in methodology of management – trial of synthesis on the basis of world literature	166
Piotr Szymański: Value-based management evolution – literature review.....	180
Michał Trocki: Institutional changes in management sciences in the context of globalization	188
Przemysław Zbierowski, Mariusz Bratnicki: Enterprise’s strategic orientations as an important direction of future research in strategic management	198
Kazimierz Zimniewicz: Science of management versus the needs of practice	205

Part 2. Process orientation

Nicoletta Baskiewicz: Japanese management concept vs. assumptions from process-oriented business management.....	217
Renata Brajer-Marczak: Cultural aspects in a process oriented company	229
Tomasz Brzozowski: Processes orientation in a model of diverse production	242
Szymon Cyfert: Systems of organization processes architecture boundaries: determinants of shaping and dysfunctions in defining	250
Ewa Czyż-Gwiazda: Theoretical and empirical aspect of business process orientation	265
Bartłomiej J. Gabryś: Therapist or controller: dominating discourse in organization and its analysis	274
Piotr Grajewski: Presumptions of the process-oriented approach to design and management of the organization	282
Grzegorz Jokieli: Identification of processes in the supply chain.....	292
Anna Marciszewska: Project portfolio management in non-profit organizations.....	302
Stanisław Nowosielski: Continuous process improvement in an organization. Possibilities and limitations	317
Przemysław Polak: BPMN influence on the process approach in management	325
Maciej Urbaniak: Prospects for improvement of quality management systems	337
Jędrzej Wasiaś-Poniatowski: The processes of implementation of electronic services in municipal offices.....	344
Jędrzej Wiczorkowski: The evolution of business process modeling methods and notations	354
Aleksandra Zaleśna: Process consciousness raising – a challenge for organization's employees.....	365

Part 3. Change orientation

Adela Barabasz: Ambivalence towards organizational change. Psychoanalytic perspective	379
Dominika Bąk-Grabowska: Nonstandard forms of employment in the theory of management science – recommendations for empirical research	389
Wojciech B. Cieśliński, Jakub Mierzyński: Model of strategic renewal of business processes of automotive industry	399
Jerzy Lech Czarnota: Analysis and assessment of managerial risk based on selected examples	414

Remigiusz Gawlik: Supporting rational choices of young Europeans with the use of Analytic Network Process method.....	426
Grażyna Gruszczyńska-Malec, Monika Rutkowska, Milena Gojny: 50+ workers' motivation to work – empirical evidences.....	437
Andrzej Kaleta: Strategies of small, medium and large enterprises in Poland..	449
Kazimierz Krzakiewicz: Organisational change and structural inertia	460
Monika Kwiecińska: Corporate Community Involvement – theoretical and practical basis for changes in the perception of the role of companies in environment.....	473
Dagmara Lewicka: Implementation of system of continuous improvement as a change in a company – analysis of the most important barriers and sources of resistance	486
Mirosław Moroz: Essence of the enterprise flexibility in the opinion of management of internet businesses	495
Jerzy Niemczyk, Rafał Trzaska: Management in inter-organizational networks – manager's roles and functions perspective	508
Przemysław Niewiadomski, Bogdan Nogalski: Competition criteria of products at a flexible organization – manufacturer's perspective	523
Grażyna Osbert-Pociecha: Changes limiting the complexity – as conditioning of organizational energy management.....	535
Piotr Rogala: Continual improvement of quality according to the ISO 9000 series standards	545
Ryszard Rutka, Małgorzata Czerska: Factors determining the level and structure of costs of changes in an organization.....	556
Jan Skalik: Evolution of management of changes in an enterprise.....	566
Danuta Szpilko: The use of foresight research in the process of building tourism enterprises development strategy.....	581
Dorota Teneta-Skwiercz: The Fair Trade analysis and assessment – doubts connected with its further dissemination	594
Małgorzata Trenkner: Manager as a leader of change in the implementation of quality management systems.....	606
Czesław Zajęc: Integration processes in the conditions of acquisitions and mergers of enterprises – social and organizational aspects	614
Agnieszka Zakrzewska-Bielawska: The evolution of organizational structures – on the way to flexibility and innovativeness.....	624

Part 4. Knowledge and intellectual capital orientation

Anna Cierniak-Emerych: Employee participation in the process of knowledge transfer in a company.....	636
Wojciech Dyduch, Katarzyna Bratnicka: Strategic creativity as a basis for developing organizational intellectual capital and enhancing performance	650

Joanna Ejdys, Łukasz Nazarko: Economic foresight as an instrument of a future-oriented strategy	664
Aldona Glińska-Neweś: The role of social capital in shaping the organisation's intellectual capital	674
Katarzyna Grzesik: Social capital in the functioning of contemporary enterprises	687
Katarzyna Huk: The development of talent in the talent management programs in the light of research	700
Bogusław Kaczmarek: Challenges for contemporary businesses and managers – basic problems and outline of issues	711
Jarosław Karpacz: Organizational learning orientation versus change of routines	725
Grzegorz Kobyłko: Information and cognitive conditionality of organizational balance	735
Justyna Michniak: Ethical behaviour building tools in modern organisations.....	746
Mieczysław Morawski: The relationship between knowledge management, intellectual capital management and talent management	758
Katarzyna Piwowar-Sulej: Increase of human resources management knowledge as a component of project knowledge	769
Agnieszka Połomska-Jesionowska: Inter-organizational learning from the prospect of economic cooperation of small businesses	780
Włodzimierz Rudny: Knowledge assets mobility and value creation.....	787
Agnieszka Sopińska: Knowledge and intellectual capital in a new type of organisations: network organisations	798
Edyta Tabaszewska-Zajbert: Teaching Organization and other types of knowledge-based organization – human and values	810

Piotr Szymański

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

EWOLUCJA KONCEPCJI ZARZĄDZANIA WARTOŚCIĄ PRZEDSIĘBIORSTWA – PRZEGLĄD LITERATURY

Streszczenie: Celem artykułu jest uprawdopodobnienie pięciu tez. Pierwsza z nich odnosi się do pojawienia się koncepcji VBM jako konsekwencji m.in. wcześniejszych zmian, jakie nastąpiły po drugiej wojnie światowej w ocenie projektów inwestycyjnych oraz w metodach wyceny przedsiębiorstw. Według kolejnej tezy koncepcja VBM została opracowana przez przedstawicieli firm konsultingowych. Następna wskazuje, że publikacje naukowe mają niewielki wpływ na rozwój, na zmiany koncepcji VBM w praktyce. Według czwartej tezy VBM jest jedną z powszechnie realizowanych koncepcji przez duże przedsiębiorstwa giełdowe. Ostatnia teza zwraca uwagę na największe wyzwanie etyczne, przed jakim stoi koncepcja VBM, związane z faktem, iż kreowanie negatywnych efektów zewnętrznych szczególnie w obszarze środowiska naturalnego jest jednym z głównych czynników wartości przedsiębiorstw globalnych.

Słowa kluczowe: koncepcja zarządzania wartością, ekonomiczna wartość dodana, pieniężna stopa zwrotu z inwestycji, wartość dodana dla akcjonariuszy, negatywne efekty zewnętrzne.

DOI: 10.15611/pn.2014.340.15

1. Wstęp

Koncepcja zarządzania wartością VBM (*value-based management*) należy do grupy modnych i bardzo popularnych koncepcji zarządzania określonych trzyliterowymi akronimami, takimi jak np. BPR (*business process reengineering*), BSC (*balanced scorecard*). Ich wspólną cechą jest to, że wyłoniły się nie z teorii, a z praktyki, oraz że zostały stworzone i rozpropagowane przez firmy konsultingowe [Ameels, Bruggeman, Scheipers 2002]. Termin VBM został po raz pierwszy użyty w 1980 r. przez Normana Kurlanda w kontekście tworzenia akcjonariatu pracowniczego [Brohawn, za: Dudycz 2001]. Istnieje wiele definicji tej koncepcji, dla porządku warto przytoczyć kilka z nich. Według jednej z definicji VBM to podejście do zarządzania, w którym wszystkie aspiracje przedsiębiorstwa, techniki analityczne i proces zarządzania są dostosowane do pomocy w maksymalizowaniu wartości przedsiębiorstwa poprzez skoncentrowanie decyzji zarządczych na kluczowych czynnikach wartości

dla akcjonariuszy [Institute of Management Accountants 1997]. Inna definicja przedstawia VBM jako kwintesencję podejścia do zarządzania, gdzie wiodącą filozofią przedsiębiorstwa jest maksymalizacja wartości dla akcjonariuszy poprzez wytwarzanie stopy zwrotu przekraczającej koszt kapitału [Simms 2001]. Natomiast wg definicji ujmującej koncepcję VBM w sposób narzędziowy oznacza ona zintegrowany system kontroli zarządzania, który mierzy, zachęca i wspiera kreowanie wartości netto [Ameels, Bruggeman, Scheipers 2002]. Z definicji tych wynika, że koncepcje tę można zakwalifikować do orientacji na wyniki odwołującej się do zasady gospodarności wg klasyfikacji współczesnych orientacji w zarządzaniu [Lichtarski 2010].

Koncepcja VBM jest obecna w literaturze przedmiotu oraz praktyce gospodarczej od ponad 20 lat. W literaturze przedmiotu przywoływanych jest wiele przyczyn pojawienia się koncepcji VBM [Szymański 2007]. Jedną z nich jest odpowiedź na problem agencji widoczny w przedsiębiorstwach, gdzie nastąpiło oddzielenie własności od zarządzania, a akcjonariat jest rozdrobniony. Dziś jest jedną z lepiej rozpoznawanych i wciąż budzących kontrowersje koncepcji zarządzania na świecie zarówno w praktyce, o czym świadczy liczne grono przedsiębiorstw realizujących ją na co dzień, jak i w literaturze przedmiotu, na co wskazuje ogromna liczba artykułów oraz publikacji zwartych. Stąd też warto przyjrzeć się z perspektywy czasu rozwojowi tej koncepcji. W artykule postawiono pięć następujących tez: 1. Pojawienie się koncepcji VBM jest konsekwencją m.in. wcześniejszych zmian, jakie nastąpiły po drugiej wojnie światowej w ocenie projektów inwestycyjnych oraz w metodach wyceny przedsiębiorstw. 2. Koncepcja VBM, tak jak wiele innych koncepcji zarządzania, została opracowana przez przedstawicieli firm konsultingowych. 3. Publikacje naukowe mają niewielki wpływ na rozwój, na zmiany koncepcji VBM w praktyce. 4. VBM jest jedną z powszechnie realizowanych koncepcji przez duże przedsiębiorstwa giełdowe. 5. Największe wyzwanie etyczne, przed jakim stoi koncepcja VBM, związane jest z faktem, iż kreowanie negatywnych efektów zewnętrznych szczególnie w obszarze środowiska naturalnego jest jednym z głównych czynników wartości przedsiębiorstw globalnych.

Uprawdopodobnienie powyższych tez jest celem niniejszego artykułu. Dla realizacji tak postawionego celu prześledzono historię rozwoju koncepcji VBM, wyróżniając: etap rozbudzenia zainteresowania, fazę krytyki, etap „wojny domowej” – „wojny mierników”, fazę ekspansji – wzrostu zainteresowania w krajach rozwijających się, integracji z innymi koncepcjami zarządzania oraz modyfikacji związanych z nowymi/modnymi zagadnieniami ze sfery społeczno-ekonomicznej.

2. Etapy rozwoju koncepcji VBM

Historycznie patrząc na rozwój koncepcji VBM, można wyróżnić kilka nakładających się etapów, procesów. W pierwszym, początkowym okresie powstało wiele artykułów zarówno w pismach naukowych, jak i popularnych czasopismach biznesowych, w których zwolennicy, a często współtwórcy lub osoby związane z firmami

konsultingowymi oferującymi wsparcie przy implementacji VBM, **rozbudzali zainteresowanie tą koncepcją**, wykazując jej liczne zalety (etap 1). W kolejnej fazie (etap 2) można było zaobserwować szereg artykułów naukowych, w których **potwierdzano lub obalano tezy stawiane przez propagatorów koncepcji zarządzania wartością** przedsiębiorstwa. Jednocześnie w miarę wzrostu popularności tej koncepcji w praktyce, jak i w związku z pojawieniem się wielu alternatywnych metodyk realizowania koncepcji VBM można było zaobserwować swoistą **wojnę mierników VBM** (etap 3), w której starano się wykazać wyższość jednych rozwiązań względem innych. Kolejnym krokiem (etap 4) w rozwoju tej koncepcji jest **przesuwanie się środka ciężkości dyskusji nad VBM z krajów rozwiniętych** (gdzie rynek się już nasycił, a sama koncepcja nie budzi już takich emocji) **do krajów rozwijających**, dostarczających coraz więcej opracowań poświęconych tej koncepcji. Równocześnie daje się zaobserwować inne zjawisko (etap 5), które można nazwać **dostosowaniem koncepcji VBM do innych koncepcji zarządzania czy też bieżących tendencji**, wiodących lub modnych tematów z zakresu ekonomii, zarządzania czy finansów. W dalszej części artykułu zostaną przybliżone pokrótce poszczególne etapy ewolucji koncepcji VBM.

3. Etap 1 – Rozbudzenie zainteresowania VBM, zalety implementacji

Początków koncepcji VBM można upatrywać w krytyce tradycyjnych księgowych miar w ocenie efektywności przedsiębiorstwa. „Zysk to opinia, gotówka to fakt” to popularne sformułowanie funkcjonujące w obszarze VBM, będące jednym z przejawów tej krytyki. Szerszy zakres argumentów popartych praktycznymi przykładami, pokazującymi np., jak duże możliwości istnieją w zakresie kreowania wyniku finansowego w ramach obowiązujących przepisów o rachunkowości w poszczególnych krajach, prezentują Black, Wright, Bachman [2000]. Kolejną przesłanką podnoszoną w literaturze i potwierdzoną badaniami było dość powszechne u menedżerów najwyższego szczebla przekonanie, że akcjonariusze są źródłem bezkosztowych funduszy dla przedsiębiorstwa [O’Hanlon, Peasnell 1998]. **Popularność wdrożeń koncepcji VBM jest także konsekwencją wcześniejszych zmian, jakie zaszły po drugiej wojnie światowej w ocenie projektów inwestycyjnych oraz metodach wyceny przedsiębiorstw.** Zmiany w obu tych obszarach związane były z ugruntowaniem wiedzy z zakresu zmiennej wartości pieniądza w czasie, co spowodowało wzrost znaczenia w praktyce zarządzania przedsiębiorstwem (a precyzyjniej w ocenie projektów inwestycyjnych), wcześniej wykorzystywanych głównie w sektorze finansowym, takich narzędzi jak wartość teraźniejsza netto – NPV (*net present value*) oraz wewnętrzna stopa zwrotu – IRR (*internal rate of return*), a także wzrost znaczenia podejścia dochodowego w wycenie przedsiębiorstw [Parker 1968].

Wzrostowi popularności koncepcji VBM w latach 90. sprzyjało też publikowanie rankingów przedsiębiorstw, które zwiększają swoją wartość rynkową. Przykładem mogą tu być amerykańskie rankingi publikowane w „Fortune” (Top 1.000 com-

panies) (zob. [America's... 1999]) oraz kanadyjskie publikowane w „Canadian Investment Review” (50 top value creators in Canada), podobne rankingi były publikowane także w polskiej prasie (zob. [Dudycz, Szymański 2004b]).

Pod koniec lat 90. koncepcja VBM przeżywała apogeum popularności w Stanach Zjednoczonych, a najbardziej popularną miarą w ramach koncepcji VBM stał się miernik ekonomicznej wartości dodanej EVA (*economic value added*) opracowany przez firmę Stern Stewart. Niektóre badania starały się wykazać, że parametr EVA jest lepiej skorelowany ze zmianami wartości rynkowej akcji niż tradycyjne mierniki księgowo (zob. [O’Byrne 1997]). Inne badania wskazywały, że miernik EVA jest dobrym predykatorem przyszłej działalności przedsiębiorstwa (zob. [Chamberlain, Campbell 1995]). Prominentne korporacje i periodyki, takie jak np. „Fortune”, wspierały ten miernik. W tym czasie powstało też wiele publikacji wskazujących na korzyści wynikające z wdrożenia parametru EVA, opartych głównie na studiach przypadków (zob. [Ehrbar 1998]). Ehrbar i Stern Stewart and Co. donosili, że 67 przedsiębiorstw, które wprowadziły parametr EVA, po pięciu latach osiąga wyższą stopę zwrotu z akcji niż przedsiębiorstwa o podobnej wielkości będące jednocześnie ich konkurentami z branży (zob. [Cordeiro, Kent 2001]).

4. Etap 2 – Weryfikacja teoretyczna i praktyczna koncepcji oraz mierników VBM

Jeszcze na fali entuzjazmu nową ideą pojawiły się publikacje studzące euforię związaną z koncepcją zarządzania wartością. Gros krytyki odnosiło się do miernika EVA, który w swej zasadniczej części jest inną formą zapisu mającego długą historię zysku rezydualnego (od 1777 r.), na co wskazywało wielu autorów (zob. [Dodd, Johns 1999]). Jedyną nowością w tym mierniku, która prawdopodobnie spowodowała, że stał się on formułą zastrzeżoną prawnie, są 164 poprawki księgowe, jakich należy dokonać, aby obliczyć wartość EVA na gruncie amerykańskich przepisów o rachunkowości. Także w Polsce, jak i w innych krajach, podejmowano próby zaadaptowania miernika EVA do krajowych regulacji (zob. [Burchardt, Hamrol 2004]).

Weryfikacja teoretyczna i praktyczna tej koncepcji odnosiła się zarówno do mechanizmów, jak i poszczególnych mierników. Dotyczyła także wyników badań prezentujących liczne zalety miernika EVA. Wyniki badań Granta, Ehrbara oraz firmy Stern Stewart stały w sprzeczności z mechanizmem funkcjonowania tego miernika. EVA bowiem to miernik wykreowanej już wartości dla właścicieli przedsiębiorstwa, stąd też odnosi się do przeszłości. To, jak przedsiębiorstwo radziło sobie w przeszłości, jest również brane pod uwagę przez inwestorów, przez rynek, jednak to, co głównie interesuje rynek, to przyszłe wyniki przedsiębiorstwa, a do nich parametr EVA mierzony dla jednego roku się nie odnosi. Zdaniem Cordeiro i Kenta po bliższym przyjrzeniu się wynikom wcześniejszych badań wyższe wartości stopy zwrotu z akcji dotyczą w poszczególnych latach jedynie 34–50% przedsiębiorstw, które za-

adaptowały parametr EVA [Cordeiro, Kent 2001]. Wątpliwości te zostały potwierdzone także przez badania Appleby w 1997 r. (zob. [Appleby 1997]).

W efekcie w literaturze przedmiotu powstało wiele artykułów wskazujących na zalety tej koncepcji. Przykładem mogą tu być badania przeprowadzone przez Wallace'a. Według niego wprowadzenie mierników typu EVA powoduje, że menedżerowie zaczynają zdawać sobie sprawę i zaczynają rozumieć, jak ich decyzje wpływają na zdolność do zarabiania powyżej kosztu zaangażowanego kapitału [Wallace 1998b]. Powstało również wiele artykułów wskazujących na rozczarowania użytkowników tej koncepcji. Przykładem mogą tu być wyniki badań wskazujące, że większość respondentów nie jest usatysfakcjonowana metodami używanymi w ramach VBM [Ryan, Trahan 1999]. Z jednej strony według Wallace'a najistotniejszą cechą miernika EVA jest jego przydatność w systemach wynagrodzeń [Wallace 1998a]. Z drugiej zaś nowsze badania przedsiębiorstw, które wdrożyły miernik EVA do systemu wynagrodzeń, przeprowadzone przez Griffitha, wskazują, że tego typu przedsiębiorstwa nie wypadają lepiej niż cały rynek, tzn. nie tworzą wcale wyższej wartości niż firmy, które nie wdrożyły np. EVA [Griffith 2004].

W literaturze z zakresu VBM można było zaobserwować również pojedynki na argumenty i na wyniki badań dotyczące związku głównie parametru EVA z wartością rynkową wkładów właścicieli przedsiębiorstwa z rynku papierów wartościowych. W efekcie powstały co najmniej dwa obozy. Pierwszy obóz wskazuje na silny związek między miernikiem a wartością rynkową akcji (zob. [Stewart 1994]). W drugiej grupie znajdują się ci, którzy kwestionują ten związek (zob. [Biddle, Bowen, Wallace 1997]). Miażdżącą krytykę parametrów EVA i CVA przeprowadził Fernandez, który na podstawie analizy odpowiednio 582 i 100 przedsiębiorstw używających poszczególnych parametrów wykazał, w oparciu o 10-letnią analizę danych, niewielką korelację z rynkową wartością dodaną MVA (*market value added*) tych przedsiębiorstw (przeciętnie 16% dla parametru EVA i 2% dla CVA). W przypadku aż 36% przedsiębiorstw korelacja między wartościami parametru EVA i MVA była ujemna [Fernandez 2001]. Do krytyki tej dołączył się też Velez-Pareja [2001]. Wielu autorów wskazywało także na niedoskonałości i liczne problemy z implementacją koncepcji EVA w praktyce (zob. [Brewer, Chandra, Hock 1999; Bowen, Wallace 1999; Chen, Dodd 1997]). Problemy te dotyczą także innych mierników. Jest wiele sprzecznych wyników badań ilustrujących skuteczność koncepcji VBM lub jej brak. Badania na 84 przedsiębiorstwach, które zaadaptowały VBM w okresie między 1984 a 1997 r., pokazują, że zysk rezydualny jest wyższy we wszystkich 5 latach po implementacji systemu w stosunku do roku przed wprowadzeniem systemu. Jednocześnie badania te pokazały, że większe przedsiębiorstwa zrealizowały mniejszą poprawę wyników niż przedsiębiorstwa małe [Ryan, Trahan 2006]. Inne badania, przeprowadzone w 2008 r. w Niemczech, obejmujące 1083 przedsiębiorstwa, wykazały także, że firmy, które wdrożyły koncepcję VBM, po dwóch latach od wdrożenia realizują ponadnormatywne stopy zwrotu z akcji rzędu 10–16% rocznie [Rapp i in. 2010]. Natomiast wcześniejsze badania z 2005 r., przeprowadzone przez Hoga-

na i Lewisa nad przedsiębiorstwami, które wdrożyły mierniki zbliżone do EVA w latach 1983–1996, wskazują, że po okresie implementacji przedsiębiorstwa te poprawiły swoją działalność operacyjną na tle dotychczasowych wyników. Jednocześnie wzrost ten nie jest istotnie inny od tych przedsiębiorstw, które tego typu systemów nie wdrożyły [Hogan, Lewis 2005].

5. Etap 3 – Metodyka VBM i wojna mierników

Jak wspomniano na wstępie, koncepcja VBM jest wdrażana przez wiele firm konsultingowych. Istnieje wiele alternatywnych metodyk implementacji i realizacji koncepcji VBM w przedsiębiorstwie (np. Stern Stewart & Co, Marakon Associates, McKinsey & Co, PriceWaterhouseCoopers, L.E.K. Consulting and HOLT Value Associates, Nomura VBM) (zob. Peterson, Peterson 1996; Fisher 1995; Lieber 1996; Ottosson, Weissenrieder 1996]). Z badań porównawczych koncepcji VBM i mierników propagowanych przez sześć wpływowych firm konsultingowych wynika, że istnieją pewne podobieństwa, jak również są obszary z różną siłą akcentowane oraz obszary, gdzie są widoczne zdecydowane różnice w podejściu do VBM [Ameels, Bruggeman, Scheipers 2002]. Jeszcze inną metodykę w zakresie realizacji VBM prezentuje VBM Group w Nomura Research Institute, Ltd, proponując narzędzia w zakresie wyróżnionych i potwierdzonych badaniami 15 kluczowych czynników sukcesu w czterech obszarach: podejściu do zarządzania przedsiębiorstwem, nadzorze korporacyjnym, procesie podejmowania decyzji w przedsiębiorstwie, podnoszeniu świadomości [Morisawa, Kurosaki 2002].

Konsekwencją powstania szeregu alternatywnych modeli wdrażania koncepcji VBM oraz powstania wielu mierników próbujących mierzyć wykreowaną dla właścicieli w przedsiębiorstwie wartość była swoista wojna mierników, której początku można upatrywać w pracach Stewarta z 1994 oraz Myersa z 1996 i z 1997 r. W pracach tych autorzy zilustrowali różnice w poszczególnych modelach (miernikach) wykorzystywanych w VBM oraz dyskutowali, który z modeli działa lepiej (zob. [Stewart 1994, Myers 1996, Myers 1997]). W spory na tym polu włączyli się także Lieber oraz Weissenrieder i inni [Lieber 1996; Ottosson, Weissenrieder 1996].

Z wielu potyczek można wysnuć wnioski, że najmniej wad ma miernik CFROI, znacznie mniej popularny od miernika EVA ze względu na znacznie większy stopień skomplikowania. Potwierdza to analiza mierników wykorzystywanych w VBM przeprowadzona przez Gunna, wg której parametr CFROI spełnia najwięcej wymagań [Gunn 2000]. Mimo szerokiej krytyki w środowisku naukowym parametrów EVA i CVA można odnieść wrażenie, że nie zmniejszyło to istotnie zainteresowania praktyki parametrem EVA. Stąd można wysnuć dwa wnioski. Pierwszy – zarówno praktyka gospodarcza, jak i przegląd literatury przedmiotu wskazują, że „gorszy (ale łatwiejszy) miernik wyparł lepszy (ale skomplikowany)”, parafrazując twierdzenie Kopernika-Greshama. „Celebrytka” EVA wygrała z lepszym, ale „nudnym” CFROI. Drugi – siła oddziaływania pism naukowych jest wielokrotnie niższa niż popular-

nych magazynów dla biznesu, w których mierniki VBM były lansowane. Ten przykład pokazuje, że w zakresie koncepcji zarządzania to raczej przedstawiciele firm konsultingowych kreują rzeczywistość, wpływają na świadomość i opinie przedsiębiorstw niż przedstawiciele świata nauki, którym w skrajnym przypadku pozostaje jedynie bierna obserwacja (opisywanie zjawisk). W efekcie gruntowne analizy, okupione często długotrwałymi i kosztownymi badaniami, znajdują odbiorców w wąskim gronie złożonym głównie z przedstawicieli tej samej dziedziny (w przypadku najpoczytniejszych artykułów w otwartych bazach danych liczba czytelników/liczba ściągnięć po kilkunastu latach sięga zaledwie 30 tysięcy).

6. Etap 4 – VBM w krajach rozwiniętych i na rynkach wschodzących

Badania z ostatnich kilkunastu lat wskazują, że wiele przedsiębiorstw giełdowych, jak również przedsiębiorstw spoza rynku publicznego jest mocno zainteresowanych zarządzaniem wartością. Przykładem mogą tu być wyniki badań przeprowadzonych przez Ramireza, Waldmana i Lassera z 1991 r. wśród dyrektorów finansowych przedsiębiorstw z listy Fortune 500 (zob. [Ramirez, Waldman, Lasser 1991]), jak i badania Trahana i Gitmana z 1995 r. wśród dyrektorów finansowych przedsiębiorstw z listy Fortune 500 oraz 200 małych przedsiębiorstw z listy Forbsa czy też Davisa z 1996 (zob. [Trahan, Gitman 1995; Davis 1996]). Wszystkie te badania pokazują, że zarządzający przedsiębiorstwami są mocno zainteresowani kreowaniem wartości dla właścicieli poprzez generowanie dochodu i przepływów pieniężnych powyżej ich kosztu wykorzystanego kapitału. W pierwszych latach funkcjonowania koncepcji wdrażały ją głównie duże przedsiębiorstwa amerykańskie działające globalnie. Następnie stopniowo zyskiwała popularność w innych krajach anglosaskich (o zbliżonym modelu nadzoru korporacyjnego). Stąd też koncepcja VBM jest dość popularna w Kanadzie. Potwierdzają to badania, z których wynika, że mierniki charakterystyczne dla VBM takie jak EVA są stosowane przez 34% przedsiębiorstw (badaniem objęto 39 przedsiębiorstw z listy 300 największych firm kanadyjskich) [Athanassakos 2007]. Na marginesie warto zaznaczyć, że wyniki niektórych badań budzą poważne zastrzeżenia. Nadużyciem jest uznawanie stosowania przez przedsiębiorstwa metody DCF (głównej metody wyceny przedsiębiorstw) za przejaw realizacji koncepcji VBM (która w tej koncepcji też jest wykorzystywana).

Wyniki badań Coopera, Crowthera wskazują na rosnącą popularność koncepcji VBM w latach 90. Z badań tych nad 37 bardzo dużymi przedsiębiorstwami z Wielkiej Brytanii wynika, że główną rolę w promowaniu tej koncepcji odgrywały firmy konsultingowe oraz członkowie kierownictwa, którzy wcześniej pracowali w przedsiębiorstwach realizujących tę koncepcję [Cooper, Crowther 2008].

Proces wdrażania koncepcji VBM jest wrażliwy na kontekst kulturowy, historycznie ukształtowany wzorzec nadzoru korporacyjnego. Zdecydowanie łatwiej koncepcja VBM jest wdrażana w krajach anglosaskich, czemu sprzyja także funk-

cjonujący tam model nadzoru korporacyjnego. Znacznie większe trudności pojawiają się w krajach, gdzie obowiązuje tzw. kontynentalny model nadzoru korporacyjnego, takich jak Niemcy, Francja (zob. [Szymański 2007; Jeżak 2002]). Mimo to przykład Niemiec pokazuje, że koncepcja ta na przestrzeni lat rozpowszechniła się wśród przedsiębiorstw notowanych na giełdzie papierów wartościowych. Wyniki badań obejmujące 1083 niemieckie firmy wskazują, że w latach 2002–2008 odsetek przedsiębiorstw realizujących tę koncepcję wzrósł z 26% w 2002 r. do 42% w roku 2008. Co więcej, zaobserwowano efekt wielkości, gdyż w 2008 r. aż 87% przedsiębiorstw niefinansowych z indeksu DAX (24 obserwacje na ogółem 30 firm z tego indeksu) realizowało koncepcję VBM, podczas gdy w kolejnym indeksie MDAX (50 największych przedsiębiorstw po DAX) 64% przedsiębiorstw w 2008 r. realizowało tę koncepcję (42 obserwacje). W kolejnych indeksach odsetek firm realizujących VBM był mniejszy, rzędu 17–36% [Rapp, Schellong, Schmidt 2010].

Z badań wynika także, że koncepcja VBM jest dość popularna w Japonii. Wskazują na to badania przeprowadzone przez Nomura Securities Co., według których jeszcze w 1998 r. żadne ze 100 głównych japońskich przedsiębiorstw nie wykorzystywało mierników charakterystycznych dla VBM, dwa lata później odsetek ten wzrósł do 3%, a cztery lata później do 22% [Morisawa, Kurosaki 2002]. Co więcej, badania te, przeprowadzone w 2002 r. na 519 przedsiębiorstwach z Japońskiej Giełdy Papierów Wartościowych, pokazują, że w okresie od 1997 do 2002 r. 57,8% przedsiębiorstw wdrożyło działania lub są one w trakcie realizacji w zakresie wzrostu wartości przedsiębiorstwa. Badania te także wskazują, że w grupie przedsiębiorstw, które podjęły tego typu zmiany, jest znacznie więcej (37,1%) lepiej ocenianych przez rynek na tle indeksu giełdowego Tokyo Stock Price Index niż przedsiębiorstw, które tego typu zmiany dopiero rozważają (16,0%) [Morisawa, Kurosaki 2002].

Koncepcja zarządzania wartością jest implementowana głównie przez przedsiębiorstwa publiczne (giełdowe), natomiast z punktu widzenia branżowego częściej realizowana jest w sektorze finansowym i ubezpieczeniowym niż w innych branżach. Wskazują na to badania Ernst&Young z 2013 r., obejmujące 19 krajów, 160 respondentów z ponad 100 przedsiębiorstw ubezpieczeniowych o dochodach wyższych niż 100 milionów euro. Według tych badań 73% przedsiębiorstw ubezpieczeniowych realizuje koncepcję VBM lub planuje ją wdrożyć. Respondenci zwracają uwagę, że realizacja tej koncepcji powoduje wzrost dochodowości dzięki zwiększeniu wewnętrznej przejrzystości działalności oraz strony ekonomicznej, przejrzystej alokacji kapitału i przejrzystej definicji mierników VBM. Wzrost zyskowności powodowany jest także przez optymalizację struktury kapitału, optymalizację inwestycji i portfela ubezpieczeniowego, bowiem 10% badanych przedsiębiorstw wykorzystuje VBM do zarządzania portfelem ubezpieczeniowymi i inwestycyjnym, a 30% używa VBM w optymalizacji marży produktowej i ekspozycji na ryzyko. Przeciętnie przedsiębiorstwa te oceniają, że potencjalny wzrost zyskowności spowodowany VBM wyniesie do 4% [*Value-based...* 2013].

Koncepcja VBM zyskała także wielu zwolenników w Polsce (częściej w sferze idei niż rzeczywistej implementacji koncepcji wg określonej metodyki), głównie wśród przedsiębiorstw giełdowych. Wyniki badań wskazują, że idea kreowania wartości dla właścicieli jest dość popularnym (choć nie wiodącym) celem również wśród przedsiębiorstw polskich, które nie są notowane na giełdzie papierów wartościowych (zob. [Szymański 2007]).

Obecnie koncepcja VBM jest widoczna w warstwie ideowej oraz jest implementowana w wielu przedsiębiorstwach w wielu krajach rozwijających się. Świadczyć o tym może rosnąca liczba publikacji z tych krajów na ten temat. Przykładem mogą tu być publikacje indyjskie wskazujące na konkretne przypadki realizacji VBM (zob. [Ramanna 2009] czy też na rosnącą popularność tej koncepcji w Indiach i związane z tym zagrożenia, polegające na możliwości wprowadzania inwestorów w błąd przy raportowaniu wartości parametru EVA (zob. [Phani, Bhattacharyya 2000]). Autorzy z tych krajów także włączają się do dyskusji rozpoczętych u zarania tej koncepcji. Przykładem może być negatywna weryfikacja twierdzenia Sterna o związku między parametrem EVA i wartością rynkową przedsiębiorstwa MVA w oparciu o dane z rynku indyjskiego (zob. [Ramana 2004]). Istnieje wiele innych publikacji: z Brazylii (zob. [Kayo, Cruz, de Silvia Oliveira 2005]), Rosji (zob. [Ibragimov 2012]), Pakistanu (zob. [Abbasi, Rehman, Abbasi 2010]), Bangladeszu [Siddika, Munima 2008] czy Tunezji [Salem-Mhamdia, Ghadhab 2012], wskazujących na przesuwanie się dyskusji nad koncepcją VBM do tego typu krajów.

7. Etap 5 – VBM a wyzwania współczesności

Równocześnie z wcześniej opisanymi etapami można zaobserwować także inne zjawisko związane z koncepcją zarządzania wartością, a polegające na jej dostosowaniu do innych koncepcji zarządzania czy też bieżących tendencji, wiodących lub modnych tematów z zakresu ekonomii, zarządzania czy finansów. Problematyka relacji VBM i innych koncepcji zarządzania podejmowana była m.in. przez Jeżaka [2002] oraz Dudycza i Szymańskiego [2002]. W tej ostatniej pracy starano się wykazać, że koncepcja VBM nie stoi w opozycji do innych koncepcji zarządzania, jeśli te koncepcje mogą sprzyjać kreowaniu wartości dla właścicieli przedsiębiorstwa. Inne przykłady publikacji wskazują na możliwość integracji tej koncepcji z controllingiem (zob. [Markowski 2001]) czy też strategiczną kartą wyników (zob. [Głazewska, Chrzanowski 2011]). Koncepcja VBM łączona jest także z ideą społecznej odpowiedzialności biznesu CSR (*corporate social responsibility*) (zob. [Martin, Petty, Wallace 2009]). Zdaniem Ameelsa, Bruggemana i Scheipersa wzrost wartości dla właścicieli nie jest w konflikcie z długoterminowymi interesami pozostałych interesariuszy, przy założeniu, że jest połączony z zachowaniem społecznie odpowiedzialnym (niektóre przedsiębiorstwa, takie jak np. SONY, przedstawiają wręcz VBM jako element społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstwa). Co więcej, koncepcja ta redukuje problem braku zbieżności celów między właścicielami a kadrami zarządza-

jąca i pozostałymi pracownikami przedsiębiorstwa. VBM rozwiązuje także większość problemów związanych z wykorzystywaniem tradycyjnych mierników w rachunkowości zarządczej [Ameels, Bruggeman, Scheipers 2002].

Istnieją także próby łączenia koncepcji VBM z innymi koncepcjami zarządzania i tworzenia w ten sposób nowych systemów zarządzania. W rezultacie powstają takie hybrydy, jak strategiczny controlling wartości przedsiębiorstwa (zob. [Woźniak-Sobczak (red.) 2011]) czy też zarządzanie przez finanse (zob. [Woźniak-Sobczak (red.) 2010]). Innym przykładem jest łączenie koncepcji VBM z koncepcją Zrównoważonej Karty Wyników (zob. [Chomać 2003]). Z tego połączenia powstał nowy system strategicznego pomiaru wyników SPM (*strategic performance measurement*) wdrożony w firmie Siemens, w którego skład w głównej mierze wchodzi koncepcje VBM i BSC (zob. [Gates 2001]).

VBM wpisuje się także w nowe tendencje w ekonomii, zarządzaniu i finansach. Przykładem są publikacje łączące VBM z gospodarką opartą na wiedzy (zob. [Herzman 2003]), organizacjami opartymi na wiedzy (zob. [Mikuła 2008]). Innym przykładem może być wpisywanie koncepcji VBM w koncepcję zrównoważonego rozwoju (*sustainable development*) czy też w szerszą tendencję ekologizacji działalności przedsiębiorstwa (zob. [Schaltegger, Figge 1998; Niewiadomski, Sterna, Bartkowiak 2011]).

8. Podsumowanie

Koncepcja zarządzania wartością wywiera istotny wpływ na funkcjonowanie wielu przedsiębiorstw na całym świecie. Jej pojawienie się było konsekwencją wielu zjawisk, takich jak wzrost znaczenia inwestorów instytucjonalnych, swobodny przepływ kapitału, procesy globalizacji, ale także upowszechnienie nowych metod wyceny i oceny projektów inwestycyjnych. Koncepcja VBM miała ogromny potencjał rynkowy, stąd też w jej popularyzację i wdrażanie zaangażowały się największe firmy konsultingowe, budując jej metodyczną stronę. Wiele wskazuje na to, że argumenty, wskazania płynące z publikacji naukowych miały i mają niewielki wpływ na praktyczny wymiar tej koncepcji. Zarządzanie wartością jest chętnie łączone z innymi koncepcjami zarządzania zarówno na gruncie teoretycznym, jak i praktycznym. Dzięki temu można zniwelować mankamenty tej koncepcji podnoszone na gruncie teoretycznym oraz wynikające z jej implementacji w praktyce.

Literatura

- Abbasi A.S., Rehman K.U., Abbasi O.H., *Role of Islamic Leadership in Value Based Corporate Management: The Case of Pakistan* (August 19, 2010). „African Journal of Business Management”, December 2010, vol. 4, no. 18, s. 4003–4020, <http://ssrn.com/abstract=1866809>.

- Ameels A., Bruggeman W., Scheipers G., *Value-Based Management control processes to create value through integration a literature review*, Vlerick Leuven Gent Management School, Vlerick Working Paper series, 17, 2002.
- Salem-Mhamdia A.B.H., Ghadhab B.B., *Value management and activity based costing model in the Tunisian restaurant*, „International Journal of Contemporary Hospitality Management” 2012, vol. 24, iss. 2, s. 269–288.
- America's Wealth Creators*, Fortune, November 1999, no. 22, s. 276.
- Appleby B., *The new lingo of value added*, „Hospitals & Health Networks” 1997, s. 50–52.
- Athanassakos G., *Value-based management, EVA and stock price performance in Canada*, „Management Decision” 2007, vol. 45, no. 9, s. 1399.
- Biddle G.C., Bowen R.M., Wallace J.S., *Evidence on the Relative and Incremental Information Content of EVA(TM), Residual Income, Earnings and Operating Cash Flow*, Working Paper, Social Science Research Network 1997. Publikowany także w: „Journal of Accounting and Economics” 1997, vol. 24, iss. 3.
- Black A., Wright P., Bachman J.E., *W poszukiwaniu wartości dla akcjonariuszy. Kształtowanie wyników działania spółek*, Oficyna Ekonomiczna Grupa Wolters Kluwer, Kraków 2000, s. 51.
- Bowen R.M., Wallace J.S., *Interior Systems Inc.: the decision to adopt EVA*, „Issues in Accounting Education” 1999, vol. 14, no. 3, s. 517–541.
- Brewer P.C., Chandra G., Hock C.A., *Economic Value Added (EVA): its uses and limitations*, „SAM Advanced Management Journal”, Spring 1999, s. 4–11.
- Brohawn D.K., *Value-Based Management: A Framework for Equity and Efficiency in the Work place*, <http://www.cesj.org/vbm/articles-vbm/cwp-vbm.htm>.
- Burchardt R., Hamrol M., *Korekty księgowo w procesie kalkulacji ekonomicznej wartości dodanej*, [w:] *Efektywność źródłem bogactwa narodów*, red. T. Dudycz, S. Wrzosek, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, Wrocław 2004, s. 58–73.
- Chamberlain K., Campbell R., *Creating shareholder value*, „New Zealand Manufacturer” 1995, vol. 100, s. 15.
- Chen S., Dodd J.L., *Economic Value Added (EVA'm): an empirical examination of a new corporate performance measure?*, „Journal of Managerial” 1997, iss. IX, s. 318–333.
- Chomać E., *Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa kreowane na bazie koncepcji strategicznej (zrównoważonej) karty wyników*, [w:] *Nowe tendencje w zarządzaniu wartością przedsiębiorstwa. Aktualny stan i perspektywy rozwoju*, tom II, red. E. Urbańczyk, Wydawnictwo Kreos, Szczecin 2003, s. 681–690.
- Cooper S., Crowther D., *The adoption of value-based management in large UK companies: A case for diffusion theory*, „Journal of Applied Accounting Research” 2008, vol. 9, iss. 3, s. 148–167.
- Cordeiro J.J. Jr., Kent D.D., *Do EVA adopters outperform their industry peers? Evidence from security analyst earnings forecasts*, „American Business Review”, June 2001, vol. 19, iss. 2, s. 57.
- Davis H.A., *Cash flow and performance measurement: managing for value*, Financial Executives Research Foundation Executive Report, September 1996.
- Dodd J.L., Johns J., *EVA reconsidered*, „Business and Economic Review”, April–June 1999, s. 13–18.
- Dudycz T., Brycz B., *Czy paradygmat wartości przeżywa kryzys?*, [w:] *Czas na pieniądze, zarządzanie finansami, Wycena przedsiębiorstw i zarządzanie wartością*, red. D. Zarzycki, Zeszyty Naukowe nr 534, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2009, s. 315–326.
- Dudycz T., *Finansowe narzędzia zarządzania wartością przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, Wrocław 2001.
- Dudycz T., Szymański P., *Integratywny charakter koncepcji zarządzania wartością przedsiębiorstwa*, [w:] *Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 928, Nowe kierunki w zarządzaniu przedsiębiorstwem – integracja i dezintegracja*, red. H. Jagoda, J. Lichtarski, AE, Wrocław 2002, s. 59–68.

- Dudycz T., Szymański P., *Korygowanie informacji księgowej na potrzeby szacowania ekonomicznej wartości dodanej*, [w:] *Efektywność źródłem bogactwa narodów*, red. T. Dudycz, S. Wrzosek, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, Wrocław 2004a, s. 83–98.
- Dudycz T., Szymański P., *Praktyczne problemy stosowania koncepcji zarządzania wartością – VBM*, [w:] *Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 1014, Nowe kierunki w zarządzaniu przedsiębiorstwem – między teorią i praktyką*, red. H. Jagoda, J. Lichtarski, AE, Wrocław 2004b, s. 235–244.
- Dudycz T., Szymański P., *Celowość i efektywność koncepcji zarządzania wartością przedsiębiorstwa (VBM)*, [w:] *Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 1104, Nowe kierunki w zarządzaniu przedsiębiorstwem – celowość, skuteczność, efektywność*, red. H. Jagoda, J. Lichtarski, AE, Wrocław 2006, s. 271–280.
- Ehrbar A., *EVA – The Real Key to Creating Wealth*, First Edition, John Wiley & Sons, New York 1998.
- Fernandez P., *EVA and Cash Value Added Do Not Measure Shareholder Value Creation* (May 22, 2001), <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.270799>.
- Fisher A.B., *Creating shareholder wealth*, „Fortune” 1995, vol. 132, no. 12, s. 105–116.
- Gates S., *Aligning Strategic Performance Measures and Results*, Balanced Scorecard Interest Group, Washington 2001.
- Głazewska I Chrzanowski A., *Rola strategicznej karty wyników w procesie zamykania luki wartości*, [w:] *Strategie i determinanty wzrostu wartości przedsiębiorstwa*, red. E. Urbańczyk, E. Mioduchowska-Jaroszewicz, Zeszyty Naukowe nr 685, Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2011, s. 69–78.
- Grant R.M., *Contemporary Strategy Analysis*, third edition, Blackwell, Oxford 1998.
- Griffith J.M., *The true value of EVA*, „Journal of Applied Finance”, Fall/Winter 2004, s. 25–29.
- Gunn M.C., *Global Equity Management and Valuation*, Practical Issues in Equity Analysis, AMIR, 2000.
- Herman A., *Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa w gospodarce opartej na wiedzy (niektóre dylematy badawcze)*, [w:] *Nowe tendencje w zarządzaniu wartością przedsiębiorstwa, Aktualny stan i perspektywy rozwoju*, tom I, red. E. Urbańczyk, Wydawnictwo Kreos, Szczecin 2003, s. 69–78.
- Hogan C.E., Lewis C.M., *Long-run investment decisions, operating performance, and Shareholder Value Creation of firms adopting compensation plans based on economic profits*, „Journal of Financial and Quantitative Analysis” 2005, vol. 40, no. 4, s. 721–745.
- <http://www.hsgac.senate.gov/subcommittees/investigations/media/hsbc-exposed-us-finacial-system-to-money-laundering-drug-terrorist-financing-risks>, 14.05.2013.
- Ibragimov R.I., *Measurement Bias in EVA and How to Fix it: The Total EVA and Operating EVA* (August 14, 2012), <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2129368>.
- Institute of Management Accountants, *Measuring and Managing Shareholder Value Creation*, Statement no. 4AA, Institute of Management Accountants, Montvale, N.J., March 31, 1997.
- Jeżak J., *Wartość dla właścicieli jako kategoria integrująca proces zarządzania przedsiębiorstwem*, [w:] *Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 928, Nowe kierunki w zarządzaniu przedsiębiorstwem – integracja i dezintegracja*, red. H. Jagoda, J. Lichtarski, AE, Wrocław 2002, s. 77–89.
- Kaiser K.M.J., Young S.D., *Blue Line Management: What Value Creation Really Means* (July 1, 2009). INSEAD Working Paper No. 2009/37/FIN/AC, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1428388>.
- Kayo E.K., Cruz L.C.L., de Silvia Oliveira S.F., *The Major Accounting Adjustments to Calculate EVA. An Application to Brazilian Firms* (March 2, 2005), <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.677582>.
- Lichtarski J., *Profil orientacji w zarządzaniu przedsiębiorstwem i kształtujące je czynniki*, [w:] *Kierunki i dylematy rozwoju nauki i praktyki zarządzania przedsiębiorstwem*, red. H. Jagoda, J. Lichtarski, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2010, s. 169.
- Lieber R.B., *Who are the real wealth creators?*, „Fortune” 1996, vol. 134, no. 11, s. 107–116.

- Markowski P., *Rola controllingu podatkowego w kreowaniu wartości dla akcjonariuszy*, [w:] *Zarządzanie finansami, cele – organizacja – narzędzia*, tom I, red. D. Zarzecki, Fundacja Rozwoju Rachunkowości, Uniwersytet Szczeciński, Warszawa 2001, s. 155–164.
- Martin J.D., Petty J.W., Wallace J.S., *Value-Based Management with Corporate Social Responsibility*, Oxford University Press, New York 2009.
- Mikuła A., *Źródła wartości organizacji opartych na wiedzy*, [w:] *Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa*, red. E. Urbańczyk, Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania nr 6, Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2008, s. 81–90.
- Morisawa T., Kurosaki H., *The current state of Value-Based Management in Japan and the road map for success*, Nomura Research Institute Papers no. 56, October 15, 2002, s. 2, 4–11.
- Myers R., *Metric wars*, „CFO 12” 1996, no. 10, s. 41–50.
- Myers R., *Measure for measure*, „CFO 13” 1997, no. 11, s. 45–56.
- Niewiadomski P., Sterna K., Bartkowiak P., *Proces ekologizacji i jego wpływ na wizerunek współczesnego przedsiębiorstwa*, [w:] *Strategie i determinanty wzrostu wartości przedsiębiorstwa*, red. E. Urbańczyk, E. Mioduchowska-Jaroszewicz, Zeszyty Naukowe nr 685, Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2011, s. 69–78.
- O’Byrne S., *EVA and shareholder return*, „Financial Practice and Education”, Spring/Summer 1997, s. 50–54.
- O’Hanlon J., Peasnell K., *Wall Streets contribution to management accounting: the Stern Stewart EVA® financial management system*, „Management Accounting Research” 1998, vol. 9, s. 421–444.
- Ottosson E., Weissenrieder F., *Cash Value Added – A New Method For Measuring Financial Performance* (March 1, 1996), Gothenburg University Working Paper 1996:1, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.58436>.
- Parker R.H., *Discounted Cash Flow in Historical Perspective*, „Journal of Accounting Research” 1968, vol. 6, no. 1 s. 58–71, <http://www.jstor.org/stable/2490123>, 20.02.2010.
- Peterson P.P., Peterson D.R., *Company Performance and Measures of Value Added*, The Research Foundation of the Institute of Chartered Financial Analysts, 1996.
- Phani B.V., Bhattacharyya A.K., *Economic Value Added – a General Perspective* (June 2, 2000). „Decision”, July-Dec 2000, vol. 27, no. 2, s. 25–55, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.545444>.
- Pietruszka-Ortyl A., *Dzielenie się wiedzą wśród profesjonalistów determinantą wzrostu wartości przedsiębiorstwa*, [w:] *Strategie i determinanty wzrostu wartości przedsiębiorstwa*, red. E. Urbańczyk, E. Mioduchowska-Jaroszewicz, Zeszyty Naukowe nr 685, Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2011, s. 157–170.
- Ramana D.V., *Market Value Added and Economic Value Added: Some Empirical Evidences*, 8th Capital Markets Conference 2004, Indian Institute of Capital Markets Paper, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.871404>.
- Ramanna V., *EVA Financial Management at Godrej Consumer Products Ltd* (March 5, 2009), <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1354422>.
- Ramirez G.G., Waldman D.A., Lasser D.J., *Research needs in corporate finance: perspectives from financial managers*, „Financial Management” 1991, vol. 20, no. 1 s. 17–29.
- Rapp M.S., Schellong D.A., Schmidt M., Wolff M., *Considering the Shareholder Perspective: Value-based Management Systems and Stock Market Performance* (May 18, 2010). „Review of Managerial Science” 2010, vol. 5, no. 2, s. 171–194, <http://ssrn.com/abstract=1610145>.
- Ryan H.E., Trahan E.A., *The utilization of value-based management: an empirical analysis*, „Financial Practice and Education”, Spring/Summer 1999, vol. 9, s. 46–58.
- Ryan H.E., Trahan E.A., *Corporate financial control mechanisms and firm performance: the case of Value-Based Management Systems*, „Journal of Business Finance and Accounting, Forthcomin” 2006, <http://ssrn.com/abstract=930637>.

- Rzeczowska M., *Kreowanie wartości dla akcjonariuszy*, „CEO Magazyn Top Menedżerów”, http://ceo.cxo.pl/artykuly/50590_1/Kreowanie.wartosci.dla.akcjonariuszy.html, 28.05.2013.
- Schaltegger S., Figge F., *Environmental shareholder value*, WWZ-Study no. 54, University of Basel and Bank Sarasin&Co, June 1998, http://www2.leuphana.de/umanagement/csm/content/nama/downloads/download_publicationen/Schaltegger_Figge_1998_ESHV.pdf, 12.05.2013.
- Siddika M., *A Proposal to Introduce Value Based Management in NGOs of Bangladesh*, December 14, 2008, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1315963>.
- Simms J., *Marketing for value*, „Marketing”, June 28, 2001, s. 34–35.
- Smith. A., *An Inquiry Into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, Macmillian and Co., London 1869.
- Stewart G.B., *The Quest For Value*, Harper Business, New York 1991.
- Stewart G.B., *EVA: fact or fantasy*, „Journal of Applied Corporate Finance” 1994, vol. 7, no. 2, s. 75.
- Szewc-Rogalska A., *Zastrzeżenia wobec koncepcji VBM w warunkach kryzysu finansowego*, [w:] *Ku nowemu paradygmatowi nauk o finansach*, red. W. Frackowiak, J. Szambelanczyk, Zeszyty Naukowe nr 144, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2010, s. 274–284.
- Szymański P., *Zarządzanie majątkiem obrotowym w procesie kreowania wartości przedsiębiorstwa*, Petros, Łódź 2007, <http://zbc.uz.zgora.pl/Content/8527/index0.htm>.
- Trahan E.A., Gitman L.J., *Bridging the theory-practice gap: a survey of chief financial officers*, „Quarterly Review of Economics and Finance” 1995, vol. 35, no. 1, s. 73–87.
- Value-based management. European Solvency II survey, www.ey.com, 6.05.2013.
- Velez-Pareja I., *Value creation and its measurement: a critical look at EVA* (August 21, 2001). „Cuadernos de Administración” June 2000, no. 22, s. 7–31, <http://ssrn.com/abstract=1634>.
- Wallace J.S., *Adopting residual income-based compensation plans: evidence of effects on managerial action*, working paper, University of California, Irvine, CA, 1998a.
- Wallace J.S., *EVA financial systems: management perspectives*, „Advances in Management Accounting” 1998b, vol. 6, s. 1–12.
- Woźniak-Sobczak B. (red.), *Instrumenty zarządzania przedsiębiorstwem przez finanse*, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Wydawnictwo UE, Katowice 2010.
- Woźniak-Sobczak B. (red.), *Strategiczny controlling wartości przedsiębiorstwa*, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Wydawnictwo UE, Katowice 2011.

VALUE-BASED MANAGEMENT EVOLUTION – LITERATURE REVIEW

Summary: The purpose of this paper is to provide evidences in support of five theses. Firstly, the emergence of the value-based management is a consequence of the earlier changes in business valuation and evaluation of investment projects. Secondly, VBM system has been created by consultants. Thirdly, scientific publications have had insignificant impact on VBM practice. The forth thesis is that value-based management system has become widely used in public companies. Finally, the negative externalities, especially in natural environmental, are the crucial value drivers of international companies. Thus this problem is one of the biggest ethical challenges for VBM.

Keywords: value-based management, economic value added, cash flow return on investment, shareholder value added, negative externalities.