

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ЖИТОМИРСЬКА ПОЛІТЕХНІКА»

Кваліфікаційна наукова  
праця на правах рукопису

**ЗАВАЛІЙ ТЕТЯНА ОЛЕКСАНДРІВНА**

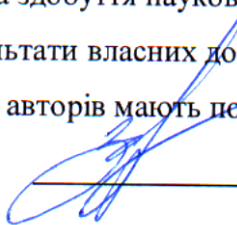
УДК 330.142: 658.89 (043.3)

**ДИСЕРТАЦІЯ**  
**ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНЕ УПРАВЛІННЯ**  
**КЛІЄНТСЬКИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА**

Спеціальність 051 – економіка

Галузь знань – соціальні та поведінкові науки

Подається на здобуття наукового ступеня доктора філософії  
Дисертація містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і  
текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело

  
Т.О. Завалій

Науковий керівник  
Шиманська Катерина Володимирівна,  
доктор економічних наук, доцент

Житомир – 2021

## АНОТАЦІЯ

*Завалій Т.О.* Вартісно-орієнтоване управління клієнтським капіталом підприємства. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття ступеня доктора філософії за спеціальністю 051 Економіка. – Державний університет «Житомирська політехніка» Міністерства освіти і науки України, Житомир, 2021.

Дисертація присвячена питанням розвитку системи вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства за допомогою збалансованої системи показників.

Встановлено, що основний внесок у процеси появи та становлення концепції вартісно-орієнтованого управління здійснила практика всесвітньо відомих консалтингових компаній та, що зарубіжне походження даної концепції відобразилося на неоднозначному трактуванні її базисів на пострадянському просторі (відповідні підходи до розуміння структуровані автором залежно від орієнтира (створення вартості чи цінності) та від групи зацікавлених осіб (акціонери чи стейкхолдери)). Обґрунтовано необхідність розмежування вартісно-орієнтованого та ціннісно-орієнтованого управління як видів управління з різним сутнісним наповненням, що зумовлюється різною економічною природою понять «цінність» та «вартість».

Досліджені, розвинуті та вдосконалені теоретичні основи становлення поняття «клієнтський капітал підприємства» за допомогою розмежування англійських варіантів назв капіталу, створеного завдяки відносинам і зв'язкам з клієнтами підприємства (relational capital, customer capital, customer equity), авторського підходу до визначення таких понять як «клієнтський капітал», «клієнтський ресурс», структурного бачення системи клієнтського капіталу, що складається з ресурсів, заходів та ефектів, та авторського підходу до системи управління клієнтським капіталом підприємства.

Обґрунтовано невідповідність даних системи бухгалтерського обліку як основного інформаційного джерела на підприємстві та потреб вартісно-

орієнтованого управління клієнтським капіталом. Доведено, що використання інтегрованих звітів частково вирішує питання відсутності інформації про клієнтський капітал у фінансовій звітності, завдяки їхній спрямованості на посилення підзвітності та відповідальності відносно інтелектуального та соціально-репутаційного капіталів. На основі аналізу інтегрованих звітів українських підприємств встановлено найпоширеніші питання, що характеризують відносини підприємства з клієнтами (дотримання принципу клієнтоорієнтованості; рейтингові позиції підприємства; наявність зворотного зв'язку з клієнтами; проведення заходів, спрямованих на участь або увагу клієнтів). З метою вирішення питання недостатнього рівня інформаційного забезпечення запропоновано в інтегрований звітності чи у звіті про управління виокремлювати розділ, присвячений клієнтському капіталу, та поділений на два блоки (фінансовий і нефінансовий), та переймати досвід зарубіжних країн щодо створення незалежної системи оцінки, яка забезпечує складання індексів задоволеності клієнтів на базі проведення об'єктивних та незалежних зовнішніх статистичних спостережень щодо рівня задоволеності клієнтів.

Розвинуто методичні підходи використання ключових показників ефективності для потреб управління на підприємстві шляхом формування чіткого механізму вимог до подібних показників та до системи ключових показників ефективності в цілому. Удосконалено аналітичний базис для управління клієнтським капіталом підприємства шляхом розробки класифікації показників, що характеризують клієнтський капітал, та ключових показників ефективності клієнтського капіталу, використання панелі ключових показників ефективності клієнтського капіталу (як набору показників клієнтського капіталу, які відповідають вимогам визнання ключових показників ефективності, та допомагають управлінцям відстежувати просування до стратегічних цілей підприємства) та обґрунтування актуальності використання в вітчизняних економічних умовах

тих ключових показників ефективності, що відповідають запитам вітчизняного менеджменту та наявної інформаційної бази.

На прикладі діяльності 100 компаній-лідерів американського фондового ринку досліджено питання складу нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, проведено їх групування, виявлені тенденції щодо абсолютної та відносної динаміки їх зміни (на основі середньогалузевих значень) та рівня розкриття такої інформації в рамках груп компаній з однаковими галузевими особливостями. Для подальших досліджень питання ефективного управління клієнтським капіталом запропоновано використовувати такі показники як частка нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, в загальному обсязі нематеріальних активів, та аналогічно в загальному обсязі активів компанії. Встановлено, що тільки 66 компаній із 100 розкривають інформацію про нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал, та, що середньогалузева частка таких активів не перевищує 10 % від загального розміру активів компанії.

Розроблено алгоритм побудови моделі для визначення впливу клієнтського капіталу на ринкову вартість компанії та апробовано три варіанти регресійних моделей визначення впливу клієнтського капіталу на ринкову вартість компанії, які відрізняються між собою кількістю факторів (перша модель – 1 фактор (нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал); друга модель – 4 фактори (нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал; інші нематеріальні активи; гудвіл; витрати на НДДКР); третя модель – 7 факторів (нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал; інші нематеріальні активи; гудвіл; витрати на НДДКР; загальний розмір активів; інтенсивність НДДКР; коефіцієнт фінансового левериджу). Модель 1 була відхилена для подальшого використання з причини низького значення коефіцієнту детермінації, що зумовлює недоцільність використання рівняння регресії Моделі 1 для прогнозування ринкової вартості компанії. До подальшого

використання рекомендовано Модель 2, регресійне рівняння якої пояснює зміни ринкової вартості компанії на 40 %, та Модель 3, регресійне рівняння якої пояснює зміни ринкової вартості компанії на 52 %. Проведення відповідних тестів за Моделлю 2 та Моделлю 3 продемонстрували адекватність вибірковим даним та відсутність мультиколінеарності за їх незалежними змінними.

Встановлено особливості історичного розвитку збалансованої системи показників від набору показників для потреб управління до складної управлінської системи. Виявлено чотири покоління збалансованої системи показників, в рамках останнього з яких під збалансованою системою показників слід розуміти відкриту складну систему стратегічного управління ефективністю, спрямовану на створення доданої вартості для підприємства та сфокусовану на необхідності постійного навчання з метою оперативного пристосування до швидкозмінних умов господарювання з відповідальним усвідомленням здійсненого впливу на навколишнє середовище та суспільство в цілому. Виділено та обґрунтовано елементи збалансованої системи показників (ціль, об'єкт, суб'єкти, функції, принципи, завдання). Впровадження вищенаведених пропозицій дозволяє використовувати збалансовану систему показників для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом, адже концептуальні базиси четвертого покоління передбачають створення доданої вартості для підприємства, а її перспективи взаємопов'язані зі складовими інтелектуального капіталу.

Обґрунтовано необхідність інтеграції концепцій вартісно-орієнтованого управління, збалансованої системи показників та інтелектуального капіталу для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства. Встановлено, що перспектива «Клієнти», як складова стратегічної карти, містить основні (цілі, показники, заходи) та додаткові компоненти (завдання, цільові значення, бюджет). Класифіковано показники перспективи «Клієнти» на п'ять груп (ті, що характеризують: позицію підприємства на ринку; клієнтську базу підприємства; рівень задоволеності

клієнтів підприємства; особливості пропозиції підприємства; надходження/видатки, пов'язані з клієнтами, та ефективність використання клієнтського капіталу підприємства), що дозволяє забезпечити їх взаємозв'язок зі стратегічними цілями підприємства в умовах впровадження збалансованої системи показників.

Удосконалено процес вибору стратегічних цілей для перспективи «Клієнти» за допомогою використання виділених загальних напрямів розвитку, які об'єднують такі цілі за об'єктом управління та порядком їх реалізації в процесі управління клієнтським капіталом підприємства (напрямок орієнтації на цільову аудиторію; напрям створення власної ціннісної пропозиції для клієнтів; напрям врахування результатів зворотного зв'язку з клієнтами; напрям підтвердження та покращання позиції підприємства на ринку; напрям ефективності використання клієнтського капіталу). Удосконалено процес впровадження збалансованої системи показників в діяльність підприємства в частині реалізації стратегії на основі використання стратегічних карт за допомогою програмного продукту «BSC Designer». Розроблено Звіт відповідальних осіб та служб щодо виявлення відхилень фактичних значень ключових показників ефективності перспективи «Клієнти», що сприяє підвищенню ефективності управління на базі сформованої стратегічної карти по підприємству в цілому та більш детальному аналізу управління клієнтським капіталом через перспективу «Клієнти».

*Ключові слова:* вартісно-орієнтоване управління, клієнтський капітал, ринкова вартість підприємства, відносини з клієнтами, нематеріальні активи, збалансована система показників, стратегічне управління.

## ABSTRACT

*Zavaliy T.O.* Value-based management of customer capital of the enterprise. – Qualifying scientific work on the rights of manuscripts.

Thesis for a Degree of Doctor of Philosophy in specialty 051 – Economics. Zhytomyr Polytechnic State University of the Ministry of Education and Science of Ukraine, Zhytomyr, 2020.

The thesis is devoted to the development of the system of value-based management of customer capital of an enterprise using of a balanced scorecard.

The main contribution to the emergence and formation of value-based management has been made by the practice of world-known consulting companies. The ambiguous interpretation of bases of value-based management in the post-Soviet space has been explained by its foreign background and the peculiarities of the translation of the term «value».

The theoretical foundations of customer capital of the enterprise have been researched, developed, and improved by distinguishing English versions of the names of capital created through relationships and connections with customers of the enterprise (relational capital, customer capital, customer equity), by the author's approach to defining such terms as «customer capital», «customer resource», by the structural view of the customer capital system, consisting of resources, measures, and effects, and by the author's approach to the customer capital management system of the enterprise.

The discrepancy of the data of the accounting system as the main information source at the enterprise and the needs of value-based management of customer capital has been substantiated. The use of integrated reports, partially solves the issue of lack of information about customer capital in the financial statements, due to their focus on strengthening accountability and responsibility for intellectual, reputation, and social capital, has been provided. Based on the analysis of integrated reports of Ukrainian enterprises, the most common issues characterizing the company's relations with customers (compliance with the principle of customer

orientation; rating positions of the company; the presence of feedback from customers; activities aimed at customer participation or attention) have been established. To improve information support, a separate section on customer capital in the integrated reporting or management report (divided into two blocks – financial and non-financial) has been proposed. As in the foreign countries, the creation of an independent evaluation system that provides for the compilation of customer satisfaction indices based on objective and independent external statistical observations on the level of customer satisfaction has been proposed.

Methodological approaches to the use of key performance indicators for the needs of management in the enterprise have been developed by forming a clear mechanism of requirements for such indicators and the system of key performance indicators in general. The analytical basis for managing customer capital has been improved by developing a classification of indicators that characterize customer capital and key performance indicators of customer capital efficiency, by using a key performance indicators panel of customer capital efficiency (as a set of customer capital indicators that meet the requirements of recognizing key performance indicators and help managers monitor progress towards the strategic objectives of the enterprise) and by reasoning the relevance of the use in the Ukrainian economic environment of those key performance indicators that meet the demands of domestic management and the available information base.

On the example of 100 U.S. stock market leaders, the issues of the composition of intangible assets that characterize customer capital, their grouping, identifying trends in the absolute and relative dynamics of their change (based on industry values), and the level of disclosure of such information for companies with the same industry features have been studied. For further research on the issue of effective management of customer capital, the using such indicators as the share of intangible assets that characterize customer capital in total intangible assets, and similarly in the total assets of the company has been proposed. The result, which consists in that only 66 companies out of 100 disclose information on intangible assets that characterize customer capital, and that the average industry share of



such assets does not exceed 10% of the total assets of companies, has been founded.

An algorithm of the model for determining the impact of customer capital on the company's market value has been developed. Three variants of regression models for determining the impact of customer capital on the company's market value, which differ in a number of factors have been formulated. The further use of Model 1 has been rejected due to the low value of the coefficient of determination, which makes it inappropriate to use the regression equation of Model 1 to predict the company's market value. The further use of Model 2 has been agreed due to the equation explains the changes in the company's market value by 40 %. The further use of Model 3 has been agreed due to the regression equation which explains the changes in the company's market value by 52 %. Also, Model 2 and Model 3 tests showed the adequacy of sample data and lack of multicollinearity over their independent variables.

The peculiarities of the historical development of a balanced scorecard from a set of indicators for the needs of management to a complex management system have been established. Four generations of a balanced scorecard have been identified, the last of which determines a balanced scorecard as an open, complex system of strategic performance management aimed at creating added value for the enterprise and focused on the need for continuous training impact on the environment and society as a whole. Elements of a balanced scorecard (aim, object, subjects, functions, principles, tasks) have been singled out and substantiated. The implementation of the above proposals allows the use of a balanced scorecard for the needs of value-based management of customer capital, because the conceptual basis of the fourth generation involves creating added value for the company, and its prospects are interrelated with components of intellectual capital.

The necessity of integration of concepts of value-based management, balanced scorecard and intellectual capital for the needs of value-based management of the customer capital of the enterprise has been substantiated. The

customer perspective, as a component of the strategic map, contains the main (objectives, measures, initiatives) and additional components (targets, target values, budget). The indicators of the customer perspective are classified into five groups (those that characterize: the company's position in the market; the customer base of the company; the level of customer satisfaction of the company; features of the company's offer; income / expenses related to customers and the efficiency of customer capital enterprises), which allows to ensure their relationship with the strategic objectives of the enterprise in the implementation of a balanced scorecard.

The process of selecting strategic objectives for the customer perspective has been improved through the use of selected general areas of development, which combine such objectives depending on the object of management and the order of their implementation in the management of customer capital of the enterprise (target audience; direction to create their own value; proposals for customers, the direction of taking into account the results of feedback from customers, the direction of confirming and improving the company's position in the market, the direction of efficient use of customer capital). The process of introduction of a balanced scorecard in the activity of the enterprise in terms of strategy implementation based on the use of strategic maps with the help of the software product «BSC Designer» has been improved. The Report of responsible persons and services on revealing deviations of actual values of key performance indicators of efficiency of customer perspective has been developed that promotes increase of efficiency of management on the basis of the formed strategic card on the enterprise as a whole and more detailed analysis of customer capital management through customer perspective.

**Keywords:** value-based management, customer capital, market capitalization, customer relations, intangible assets, balanced scorecard, strategic management.

## **СПИСОК ПУБЛІКАЦІЙ ЗДОБУВАЧА**

**Стаття у періодичному науковому виданні інших держав,  
які входять до Організації економічного співробітництва та розвитку  
(ОЕСР) (Канада):**

1. Ievdokymov V., **Zavaliy T.** Conceptual framework of a Balanced Scorecard: a value-oriented approach. *Fundamental and applied researches in practice of leading scientific schools*. 2020. Vol. 37. № 1. P. 17–26. (заг. обсяг 0,77 д.а., особисто автору належить 0,39 д.а.: запропоновано в рамках досліджень збалансованої системи показників четвертого покоління центральне місце в перспективі «Фінанси» відводити створенню доданої вартості для підприємства; запропоновано використовувати збалансовану систему показників для потреб управління клієнтським капіталом підприємства).

**Стаття у виданні, включеному до переліку наукових фахових видань  
України з присвоєнням категорії «А», проіндексованого у базі даних Web  
of Science Core Collection:**

2. Євдокимов В.В., Валінкевич Н.В., **Завалій Т.О.** Еволюція базових концепцій вартісно-орієнтованого управління. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2018. Випуск 3(26). С. 384–393. (заг. обсяг 0,58 д.а., особисто автору належить 0,19 д.а.: уточнено історичні аспекти становлення концепції вартісно-орієнтованого управління за допомогою інструменту «Google Books Ngram Viewer»; актуалізовано роль консалтингових компаній-лідерів у становленні даної концепції).

**Статті у наукових виданнях, включених до переліку наукових фахових  
видань України з присвоєнням категорії «Б»:**

3. Валінкевич Н.В., **Завалій Т.О.** Сутність та види показників, що характеризують клієнтський капітал підприємства. *Підприємництво і торгівля*. 2019. Вип. 24. С. 70–77. (заг. обсяг 0,47 д.а., особисто автору належить 0,24 д.а.: запропоновано класифікацію показників клієнтського

капіталу; розмежовані поняття «система показників клієнтського капіталу» та «панель КРІ клієнтського капіталу»).

4. Завалій Т.О. Аналітична оцінка клієнтського капіталу світових компаній-лідерів. *Економіка, управління та адміністрування*. 2020. № 1(91). С. 27–37. (заг. обсяг 0,69 д.а.).

5. Завалій Т.О. Економічна проблематика вартісно-орієнтованого управління: аналіз дисертаційних робіт, захищених в Україні. *Вісник ЖДТУ*. 2017. № 4(82). С. 81–89. (заг. обсяг 0,68 д.а.).

6. Завалій Т.О. Полісемантичний характер поняття клієнтського капіталу підприємства. *Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу*. 2018. Вип. 1(39). С. 46–53. (заг. обсяг 0,45 д.а.).

7. Завалій Т.О. Сутність та структура клієнтського капіталу: управлінський аспект. *Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу*. 2018. Вип. 2(40). С. 19–27. (заг. обсяг 0,46 д.а.).

8. Шиманська К.В., **Завалій Т.О.** Аналіз розвитку перспективи «Клієнти» збалансованої системи показників у працях вчених. *Економіка, управління та адміністрування*. 2020. № 4(94). С. 29–44. (заг. обсяг 1,13 д.а., особисто автору належить 0,57 д.а.: систематизовано погляди дослідників відносно назви перспективи, що характеризує відносини підприємства та клієнтів; запропоновано групування показників в рамках перспективи «Клієнти» збалансованої системи показників).

#### **Статті у наукових виданнях України:**

9. Zagurska-Antoniuk V., Suprunova I., **Zavaliy T.** The potential impact of the COVID-19 pandemic on GDP per capita in European countries. *Public Policy and Accounting*. 2020. № 2. P. 3–12. (заг. обсяг 0,94 д.а., особисто автору належить 0,31 д.а.: актуалізовано необхідність корекції процесів управління задля зберігання та утримання клієнтів як основного джерела грошових потоків для підприємства в ході симуляції визначення впливу поширення пандемії COVID-19 на ВВП на душу населення за перше півріччя 2020 року в європейських країнах).

### Статті в закордонних виданнях:

10. Завалій Т.А. Анализ подходов к пониманию сущности КРІ как основы для построения BSC. *Studia Universitatis Moldaviae*. 2019. № 2(122). P. 120–127. (Молдова) (заг. обсяг 0,56 д.а.).

11. Завалій Т.А. Клиентский капитал в интегрированной отчетности украинских компаний. Экономика и управление: социальный, экономический и инженерный аспекты: сборник науч. статей I межд. науч.-прак. конф., УО Брестский государственный технический университет, г. Брест, 22–23 ноября 2018 г.; редкол.: В.В. Зазерская [и др.]. Брест: Издательство БрГТУ, 2018. С. 276–280. (Білорусь) (заг. обсяг 0,31 д.а.).

### Публікації за доповідями та матеріалами міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференцій:

12. Завалій Т.О. КРІ для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства. *Менеджмент суб'єктів господарювання: проблеми та перспективи розвитку*: тези VI Міжн. наук.-практ. конф., 19–21 груд. 2019 р. Житомир: Житомирська політехніка, 2019. С. 219–222. (заг. обсяг 0,09 д.а.).

13. Завалій Т.О. Аналіз підходів до розуміння сутності та класифікації КРІ. *Тези Всеукр. наук.-прак. on-line конф. здобувачів вищої освіти і молод. учених, присвяченої Дню науки*, 15–17 трав. 2019 року. Житомир: ЖДТУ, 2019. С. 890–891. (заг. обсяг 0,21 д.а.).

14. **Завалій Т.О.**, Валінкевич Н.В. Вимоги визнання КРІ в умовах використання BSC. *Облік, оподаткування, контроль та аналіз в активізації діяльності економічних суб'єктів*: збірник тез доповідей всеукр. студ. наук.-практ. конф., 22 березня 2019 року / відп. ред. Є.В. Калюга. Київ: НУБіП, 2019. С. 172–174. (заг. обсяг 0,04 д.а., особисто автору належить 0,02 д.а.: запропоновано вимоги до визнання показника як ключового показника ефективності в рамках використання збалансованої системи показників).

15. Завалій Т.О. Варіативність теоретичних досліджень концепції «Value-Based Management». *Імплементація інновацій обліково-аналітичного*

забезпечення сталого розвитку сучасного бізнесу: зб. наук. праць I Міжнар. наук.-практ. Інтернет-конф., 22 бер. 2018 р. Харків: ХДУХТ, 2018. С. 336–337. (заг. обсяг 0,10 д.а.).

16. Завалій Т.О. Вартісно-орієнтоване управління як конкурентна перевага. *Конкурентоспроможність підприємств в умовах трансформаційних процесів в економіці України*: зб. матеріалів II Міжвуз. наук.-практ. конф. студентів, аспірантів та молодих учених, 16 лист. 2017 р. Харків: ХТЕІ КНТЕУ, 2017. С. 184. (заг. обсяг 0,04 д.а.).

17. Завалій Т.О. Вартість чи цінність підприємства в контексті концепції Value-Based Management. *Формування ефективної моделі розвитку підприємства в умовах ринкової економіки*: тези V Міжн. наук.-практ. конф., 2–3 лист. 2017 р. Житомир: ЖДТУ, 2017. С. 557–559. (заг. обсяг 0,13 д.а.).

18. Завалій Т.О. Вибір факторів для проведення регресійного аналізу впливу клієнтського капіталу на ринкову вартість підприємства. *Актуальні проблеми соціально-економічних систем в умовах трансформаційної економіки*: зб. наук. статей за матеріалами VI Всеукр. наук.-практ. конф., 16–17 квіт. 2020 р. Дніпро: НМетАУ, 2020. С. 421–426. (заг. обсяг 0,21 д.а.).

19. Завалій Т.О. Вплив драйверів на вартість компаній: прикладні аспекти. *Модернізація та суспільний розвиток національної економіки: теоретичні та практичні аспекти*: збірник тез наук. робіт учасників Всеукр. наук.-практ. конф., 18 сер. 2018 р. Одеса: ГО «Центр економічних досліджень та розвитку». 2018. С. 63–67. (заг. обсяг 0,16 д.а.).

20. Завалій Т.О. Інтегрований підхід до вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства. *Стратегії, моделі та технології управління економічними системами*: матеріали VII Міжн. наук.-практ. конф., 8–9 жов. 2020 р. Хмельницький: ХНУ, 2020. С. 250–257. (заг. обсяг 0,24 д.а.).

21. Завалій Т.О. Інформаційне забезпечення вартісно-орієнтованим управлінням клієнтським капіталом. *Бухгалтерський облік, аналіз, контроль і оподаткування: стан, проблеми та перспективи розвитку*: матеріали XIV

Всеукр. наук.-практ. конф. здобувачів вищої освіти і молодих учених, 16–17 трав. 2019 року. Львів: ЛТЕУ, 2019. С. 28–30. (заг. обсяг 0,13 д.а.).

22. Завалій Т.О. Історичні аспекти виникнення терміну «value-based management». *Сучасні проблеми і перспективи розвитку обліку, аналізу і контролю в умовах глобалізації економіки: тези допов. ІХ Міжн. наук.-практ. конф. молодих учених, аспірантів, здобувачів і студентів, 2 груд. 2017 р. Луцьк: Редак.-вид. відділ Луцького НТУ, 2017. С. 90–91. (заг. обсяг 0,06 д.а.).*

23. Завалій Т.О. Клієнтський капітал підприємства: «customer capital» чи «customer equity»? *Тези Всеукраїнської науково-практичної on-line конференції аспірантів, молодих учених та студентів, присвяченої Дню науки, 16–18 трав. 2018 р. Житомир: ЖДТУ, 2018. С. 371–372. (заг. обсяг 0,22 д.а.).*

24. Завалій Т.О. Обліково-інформаційне забезпечення вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства. *Перспективи модернізації економіки та фінансової системи України: Міжн. наук.-практ. конф., 7 вер. 2018 р. Запоріжжя. 2018. С. 58–63. (заг. обсяг 0,21 д.а.).*

25. Завалій Т.О. Сутність поняття «клієнтський капітал»: підходи та структура. *Підприємницька модель економіки та управління розвитком підприємства: тези І Міжн. наук.-практ. конф., 8–9 лист. 2018 р. Житомир: ЖДТУ, 2018. С. 342–346. (заг. обсяг 0,18 д.а.).*

26. Завалій Т.О. Функції збалансованої системи показників. *Менеджмент суб'єктів господарювання: проблеми та перспективи розвитку: Збірник матеріалів ІІІ Міжн. наук.-практ. on-line конф. молодих науковців, аспірантів, здобувачів і студентів, 20–22 груд. 2018 р. Житомир: ЖДТУ, 2018. С. 147–149. (заг. обсяг 0,13 д.а.).*

27. Завалій Т.О. Характеристика перспективи «Клієнти» збалансованої системи показників. *Актуальні проблеми управління соціально-економічними системами: мат. VI Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф., 11 грудня 2020 р. Луцьк: ІВВ Луцького НТУ, 2020. С. 136–139. (заг. обсяг 0,22 д.а.).*

28. Завалій Т.О. Щодо необхідності створення системи оцінки індексів задоволеності клієнтів в Україні. *Актуальні проблеми розвитку обліку, аналізу та фінансів в агропромисловому виробництві України*: матеріали II Всеукр. наук.-практ. інтернет-конф. молодих учених, студентів, аспірантів, 25 квіт. 2019 року. Харків: ХНАУ, 2019. С. 364–367. (заг. обсяг 0,14 д.а.).



## ЗМІСТ

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ	18
ВСТУП	19
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНОГО УПРАВЛІННЯ КЛІЄНТСЬКИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА	32
1.1. Вартісно-орієнтоване управління: історичні аспекти розвитку та сучасні проблеми становлення концепції	32
1.2. Клієнтський капітал як об'єкт вартісно-орієнтованого управління	54
1.3. Інформаційне забезпечення вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом	77
Висновки до розділу 1	96
РОЗДІЛ 2. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ АНАЛІЗУ ВПЛИВУ КЛІЄНТСЬКОГО КАПІТАЛУ НА ВАРТІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА	100
2.1. Аналіз підходів до розуміння сутності та класифікації КРІ	100
2.2. Сутність та види показників, що характеризують клієнтський капітал підприємства	120
2.3. Аналітична оцінка клієнтського капіталу на прикладі 100 компаній- лідерів американського фондового ринку	140
2.4. Регресійний аналіз впливу клієнтського капіталу на ринкову вартість на прикладі 100 компаній-лідерів американського фондового ринку	156
Висновки до розділу 2	177
РОЗДІЛ 3. ПОБУДОВА МЕХАНІЗМУ ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНОГО УПРАВЛІННЯ КЛІЄНТСЬКИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА НА ОСНОВІ ЗБАЛАНСОВАНОЇ СИСТЕМИ ПОКАЗНИКІВ	181
3.1. Концептуальні засади побудови збалансованої системи показників: вартісно-орієнтований підхід	181
3.2. Перспектива «Клієнти» збалансованої системи показників як база для вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства	198
3.3. Розвиток перспективи «Клієнти» збалансованої системи показників для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства	232
Висновки до розділу 3	251
ВИСНОВКИ	255
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	264
ДОДАТКИ	300

## ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ

ACSI	American Customer Satisfaction Index, американський індекс задоволеності клієнтів
BSC (ЗСП)	balanced scorecard, збалансована система показників
CAC	customer acquisition cost, витрати на залучення клієнта
CC	customer capital, клієнтський капітал
CC(%)	% of customer complaints, частка клієнтських скарг
CE	customer equity, клієнтський капітал
CES	customer effort score, показник зусиль клієнта
CFROI	cash flow return on investment, доходність інвестицій на основі грошового потоку
CLV	customer lifetime value, пожиттєва вартість клієнта
CPS	customer profitability score, показник прибутковості клієнта
CRM	customer relationship management, управління відносинами з клієнтами
CRR	customer retention rate, коефіцієнт утримання клієнтів
CSAT	customer satisfaction score, показник задоволеності клієнтів
CSI	customer satisfaction index, індекс задоволеності клієнтів
CTR	customer turnover rate, коефіцієнт плинності клієнтів
CVA	cash value added, додана грошова вартість
DCF	discounted cash flow, дисконтування грошових потоків
EBIT	earnings before interest and taxes, прибуток до вирахування відсотків за позиковими коштами і сплати податків (операційний прибуток)
EBITDA	earnings before interest, taxes, depreciation and amortization, прибуток до вирахування витрат за відсотками, сплати податків та амортизаційних відрахувань
EVA	economic value added, додана економічна вартість
GRI	Global Reporting Initiative, глобальна ініціатива звітності
IIRC	International Integrated Reporting Council, Міжнародна рада з інтегрованої звітності
KPI	key performance indicators, ключові показники ефективності
MVA	market value added, додана ринкова вартість
NPS	net promoter score, індекс споживчої лояльності
RC	relational capital, реляційний капітал
ROA	return on assets, рентабельність активів
ROE	return on equity, рентабельність власного капіталу
ROIC	return on invested capital, рентабельність інвестованого капіталу
SDG	Sustainable Development Goals, Цілі сталого розвитку
ShVM	Shareholder Value Management, управління акціонерною вартістю
StVM	Stakeholder Value Management, управління стейкхолдерською вартістю
SVA	shareholder value added, додана акціонерна вартість
UKCSI	United Kingdom Customer Satisfaction Index, британський індекс задоволеності клієнтів
VBM (BOY)	Value-Based Management, вартісно-орієнтоване управління
НДДКР	науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи

## ВСТУП

В сучасних умовах, що характеризуються зміщенням орієнтирів в стратегіях розвитку, опинившись в стані невизначеності щодо власного майбутнього, підприємства мають швидко пристосовуватися до перетворень та реагувати на нові запити з боку клієнтів. Зокрема, виникнення пандемії COVID-19 змінило підходи до організації звичайного режиму роботи підприємств, результатом чого для значної кількості підприємств стало її часткове обмеження, а для інших – повна зупинка. З огляду на нові умови функціонування бізнесу першочерговими є заходи щодо корекції процесів управління задля зберігання та утримання клієнтів як основного джерела грошових потоків для підприємства. Одним із дієвих шляхів удосконалення управління відносинами з клієнтами в таких умовах господарювання виступає застосування вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства на основі збалансованої системи показників.

Клієнтський капітал, як складова інтелектуального капіталу підприємства, є маловивченим об'єктом досліджень, що зумовлюється його невідчутною природою та труднощами прогнозування поведінки клієнтів у швидкозмінному зовнішньому середовищі. Управління клієнтським капіталом як драйверу вартості покликане налагодити такий механізм управлінських дій, що буде зумовлювати створення доданої вартості для підприємства. Для побудови такого механізму необхідно впровадити теорію інтелектуального капіталу в систему управління підприємством, що дозволяє забезпечити використання збалансованої системи показників. Вартісно-орієнтоване управління клієнтським капіталом має досліджуватися за допомогою інтеграції трьох концепцій – вартісно-орієнтованого управління, інтелектуального капіталу та збалансованої системи показників. Актуальність використання збалансованої системи показників підтверджується не тільки великою кількістю теоретичних досліджень, але й високим рівнем розповсюдження даного підходу на практиці, про що

свідчать результати опитування американської компанії «Bain & Company» щодо управлінських технологій і методів, які використовуються на практиці: частка компаній, яка практикує збалансовану систему показників в управлінні упродовж 2000-2017 рр. коливалася в діапазоні – 29-62 %, а показник задоволеності від її використання дорівнює значенню від 3,88 до 3,96 (при максимальному значенні 5,00) [376].

У джерел зародження концепції вартісно-орієнтованого управління стоять такі дослідники як Т. Коллер, П.В. Контес, Дж.М. МакТаггарт, Д.Д. Мартін, М.М. Менкінс, Дж.В. Петті, А. Раппапорт, Б. Стюарт, Дж. Штерн та інші. Особливостям впровадження вартісно-орієнтованого підходу в управлінні на вітчизняних підприємствах присвячували публікації І.П. Васильчук, М.Ю. Данильченко, О.О. Захаркін, І.В. Колос, М.В. Корягін, О.А. Лаговська, К.А. Мамонов, О.Г. Мендрул, О.В. Мілінчук, О.Б. Мних, Т.В. Момот, Г.Й. Островська, В.А. Панков, І.М. Репіна, О.М. Сохацька, Г.І. Тарасюк, Н.В. Шевчук, І.Й. Яремко та інші. Розвиток теорії клієнтського капіталу завдячує працям Ч. Армстронга, Р.С. Блетберга, Н. Бонтіса, Ж. Даффі, Дж.Е. Дейтона, Л. Едвінсона, В.А. Цайтамла, К.Н. Лемона, М.С. Мелоуна, Р.Т. Раста, Й. Рооса, П.Х. Салівана, Ю. Сент-Онжа, Т.А. Стюарта та ін. Питання особливостей клієнтського капіталу на вітчизняних підприємствах піднімали А.О. Азарова, Н.О. Бойко, Г.Ф. Воробець, Є.О. Голишева, І.В. Журавльова, І.М. Зеліско, С.М. Ілляшенко, О.В. Кендюхов, М.В. Корягін, С.Ф. Легенчук, Т.М. Литвиненко, Г.Й. Островська, Г.Ю. Пономаренко, І.М. Репіна, О.М. Собко, Г.Я. Студінська, О.О. Тищенко та інші. Проблеми розробки та впровадження збалансованої системи показників на підприємствах розкривались в працях М.Г. Брауна, М. Веттера, Р.С. Каплана, М.В. Мейера, М. Наїра, П.Р. Нівена, Д.П. Нортон, Н.-Г. Ольве, Ж. Роя, Х.Р. Фрідага, В. Шмідта та інших. Коло питань, пов'язаних з особливостями застосування концепції збалансованої системи показників як окремо, так і в інтеграції з іншими управлінськими підходами, як відносно всієї діяльності підприємства

в цілому, так і в аспекті її різних видів, досліджували О.В. Ачкасова, Н.М. Головай, С.Ф. Легенчук, Т.М. Мельник, О.В. Міненкова, І.В. Науменко, Г.Й. Островська, Р.О. Побережний, С.В. Поліщук, І.В. Пономарьова, Х.Я. Соловій, Г.М. Тарасюк, О.О. Трут, С.О. Фаїзова, А.В. Шайкан, А.В. Штеревея, І.М. Ягнюк, І.Й. Яремко, І.В. Ярошенко та інші. Не дивлячись на наявні напрацювання зарубіжних і вітчизняних вчених, на сьогодні все ще залишаються невирішеними питання теоретичного та організаційно-методичного характеру, пов'язані з побудовою та функціонуванням системи вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства, що зумовлює актуальність дослідження.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.**

Дисертаційна робота виконана відповідно до тематики науково-дослідних робіт Державного університету «Житомирська політехніка» за темами: «Управління розвитком підприємства та формування його конкурентоспроможності на внутрішніх і зовнішніх ринках» (номер державної реєстрації 0118U006162), де автором було проведено дослідження, пов'язане з необхідністю враховувати клієнтський капітал як неодмінну складову інтелектуального капіталу та як драйвер вартості для підприємства; «Обліково-аналітичне забезпечення управління суспільними ресурсами» (номер державної реєстрації 0119U103805), де автором було проведено дослідження, пов'язане з проблематикою інформаційного забезпечення процесів управління клієнтським капіталом як на рівні окремого підприємства, так і на рівні країни, зокрема дослідником обґрунтовано необхідність створення системи оцінки індексів задоволеності клієнтів в Україні; «Інформаційно-аналітичне забезпечення управління розвитком підприємства» (номер державної реєстрації 0120U100879), де автором було проведено дослідження, пов'язане з аналітичною оцінкою клієнтського капіталу світових компаній-лідерів та визначенням впливу такого капіталу на їх ринкову вартість.

**Мета і задачі дослідження.** *Мета* дисертаційної роботи полягає в подальшому розвитку теоретичних основ та розробці практичних рекомендацій щодо удосконалення системи вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства з використанням збалансованої системи показників.

Для досягнення вказаної мети в дисертації сформовано такі завдання:

- визначити історичні аспекти розвитку та сучасні проблеми становлення концепції вартісно-орієнтованого управління;
- розробити теоретичні основи клієнтського капіталу як об'єкту вартісно-орієнтованого управління;
- дослідити поточний стан інформаційного забезпечення вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства та розробити шляхи його покращання;
- дослідити наявні підходи до визначення та класифікації ключових показників ефективності;
- систематизувати показники, що характеризують клієнтський капітал підприємства;
- сформувати перелік ключових показників ефективності, що характеризують клієнтський капітал підприємства, та відповідають умовам управління на вітчизняних підприємствах;
- проаналізувати наявні види та динаміку клієнтського капіталу 100 компаній-лідерів американського фондового ринку;
- встановити рівень впливу клієнтського капіталу на ринкову вартість на прикладі діяльності 100 компаній-лідерів американського фондового ринку;
- обґрунтувати концептуальні засади побудови збалансованої системи показників з точки зору вартісно-орієнтованого підходу;
- систематизувати теоретичні основи перспективи «Клієнти» збалансованої системи показників як базу для вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства;

- вдосконалити перспективу «Клієнти» збалансованої системи показників для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом з метою використання на вітчизняних підприємствах.

*Об'єктом дослідження є система вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства.*

*Предметом дослідження є теоретичні засади та організаційні-методичні положення системи вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства.*

**Методи дослідження.** Для вирішення поставлених завдань використано такі методи наукового дослідження: графічні та табличні методи – для уточнення періоду виникнення понять «Value based management», «Value-based management» із використанням онлайн-сервісу «Google Books Ngram Viewer»; для проведення статистичного аналізу даних звітності 100 компаній-лідерів американського фондового ринку за допомогою прикладного програмного пакету «GRETЛ», для побудови запропонованої структури перспективи «Клієнти» збалансованої системи показників у відповідній стратегічній карті за допомогою програмного продукту «BSC Designer»; декомпозиційний аналіз – для дослідження можливості інтеграції концепцій вартісно-орієнтованого управління, інтелектуального капіталу та збалансованої системи показників; історичний метод – для дослідження історичних аспектів розвитку концепції вартісно-орієнтованого управління та для аналізу поколінь розвитку збалансованої системи показників; класифікаційний аналіз – для виділення різних видів показників клієнтського капіталу; методи систематизації, групування й узагальнення – для визначення підходів дослідників до розуміння концепції «Value-based management», для визначення підходів до трактування поняття «клієнтський капітал», для визначення підходів дослідників стосовно розуміння поняття «Key Performance Indicator» (KPI) та його класифікації, для визначення KPI, які найчастіше використовуються всесвітньо відомими консалтинговими компаніями для управління клієнтським капіталом підприємства, для

визначення видів та груп нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал; моделювання – для розробки варіантів регресійних моделей визначення впливу клієнтського капіталу на ринкову вартість компанії; порівняльний аналіз – для проведення аналізу підходів щодо особливостей перспективи «Клієнти» збалансованої системи показників; регресійний аналіз – для визначення рівня впливу клієнтського капіталу на ринкову вартість компанії; статистичний аналіз – для проведення аналітичних розрахунків щодо визначення структури величини нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, в загальній величині активів та їх динаміки протягом досліджуваного періоду в аспекті галузі підприємств.

*Інформаційною базою дослідження* стали вітчизняні та зарубіжні наукові джерела (монографії, фахові наукові статті, матеріали науково-практичних конференцій з питань розвитку теоретико-методологічних засад вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства, дисертаційні дослідження, присвячені розвитку концепцій вартісно-орієнтованого управління, інтелектуального капіталу, збалансованої системи показників); нормативні документи, що регулюють методичні аспекти ведення та організації бухгалтерського обліку нематеріальних активів; статистичні джерела; Інтернет-ресурси.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в розвитку теоретичних та удосконаленні організаційно-методичних положень системи вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства. Основні положення наукової новизни полягають у наступному:

*удосконалено:*

- понятійно-категорійний апарат вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства через виявлення відмінностей в сутнісному наповненні англійських варіантів назв поняття капіталу, створеного завдяки відносинам і зв'язкам з клієнтами підприємства (relational capital, customer capital, customer equity), а також шляхом розробки



авторського підходу до трактування понять «клієнтський капітал» (як сукупність наявних клієнтських ресурсів, одержаних в результаті інтелектуальної (творчої) діяльності, що забезпечують створення доданої вартості для підприємства на основі системи відносин з клієнтами) та «клієнтський ресурс» (як право, яке має потенціал для отримання економічних вигод на основі системи відносин з клієнтами) з позиції вартісно-орієнтованого управління підприємства, що на відміну від наявних підходів передбачає поділ клієнтського капіталу на чотири складові – інформаційну, репутаційну, договірну, особистісну;

- методичні аспекти аналітичної оцінки впливу клієнтського капіталу на вартість підприємства через: визначення переліку вимог до визнання показника як КРІ (зрозумілість; орієнтація на стратегію; обмеженість у часі; контекстний характер; релевантність; підзвітність; наявність еталону; своєчасність; адресність; стандартизованість; достовірність; впливовість) та до системи КРІ в цілому (нечисленність (оптимальна кількість показників); збалансованість; взаємопов'язаність); класифікацію показників клієнтського капіталу за різними ознаками (за рівнем деталізації; за рівнем складності; за причинно-наслідковими зв'язками; за часовою ознакою; за природою; за характером вираження; за способом визначення числового значення; за виконавцем розрахунків; за джерелом одержання даних); обґрунтування поняття «панель КРІ клієнтського капіталу» як набору показників клієнтського капіталу, які відповідають вимогам визнання КРІ, та допомагають управлінцям відстежувати просування до стратегічних цілей підприємства; обґрунтування переліку показників, що характеризують клієнтський капітал, та найкраще забезпечують задоволення потреби менеджменту вітчизняних підприємств (індекс споживчої лояльності (NPS), показник задоволеності клієнтів (CSAT), показник зусиль клієнта (CES), коефіцієнт утримання клієнтів, коефіцієнт плинності клієнтів, витрати на залучення клієнта, частка клієнтських скарг);

- аналіз впливу клієнтського капіталу на ринкову вартість підприємства шляхом розробки регресійної моделі на прикладі фінансової звітності 100 компаній-лідерів американського фондового ринку, яка складається з залежної змінної (ринкова капіталізація) та семи незалежних змінних (нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал; інші нематеріальні активи; гудвіл; витрати на НДДКР; загальний розмір активів; інтенсивність НДДКР; коефіцієнт фінансового левериджу). Використання розробленої моделі, яка пройшла тестування на адекватність вибіркоким даним та відсутність висококорельованих незалежних змінних, дозволило встановити, що отримане регресійне рівняння може використовуватися з ймовірністю 52 % для прогнозування ринкової капіталізації;

- механізм вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства на основі збалансованої системи показників через уточнення її елементів (ціль, об'єкт, суб'єкти, принципи, завдання), використання інтегрованого підходу до розуміння вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом, авторського групування показників перспективи «Клієнти» (ті, що характеризують: позицію підприємства на ринку; клієнтську базу підприємства; рівень задоволеності клієнтів підприємства; особливості пропозиції підприємства; надходження/видатки, пов'язані з клієнтами, та ефективність використання клієнтського капіталу підприємства), виокремлення загальних напрямів розвитку стратегічного управління клієнтським капіталом підприємства (напрямок орієнтації на цільову аудиторію; напрям створення власної ціннісної пропозиції для клієнтів; напрям врахування результатів зворотного зв'язку з клієнтами; напрям підтвердження та покращання позиції підприємства на ринку; напрям ефективності використання клієнтського капіталу) та використання розробленого Звіту відповідальних осіб та служб щодо виявлення відхилень фактичних значень ключових показників ефективності перспективи «Клієнти»;

*дістало подальший розвиток:*

- аналіз історичних аспектів формування концепції вартісно-орієнтованого управління (періоди виникнення поняття «value based management»; еволюційні підходи розвитку концепції (управління акціонерною вартістю, управління стейкхолдерською вартістю)) та визначення особливостей адаптації концепції «Value-based management» в українських реаліях (неоднозначність розуміння концепції; інституційні бар'єри впровадження), що дозволило виявити причини виникнення концепції вартісно-орієнтованого управління та особливості її впровадження на вітчизняних підприємствах;

- розуміння системи управління клієнтським капіталом підприємства, як сукупності підсистем (ресурсів, заходів та ефектів) та відносин між ними, виходячи з якого процес управління клієнтським капіталом передбачає збір, обробку, аналіз інформації про клієнтів та розробку відповідних заходів, спрямованих на підвищення їх лояльності в умовах впливу факторів зовнішнього середовища;

- система інформаційного забезпечення вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства (що обмежуються можливостями фінансової та інтегрованої звітності) шляхом обґрунтування необхідності: виокремлення на рівні підприємства в інтегрованому звіті або у звіті про управління окремого розділу, присвяченого клієнтському капіталу, що складається з блоків фінансової та нефінансової інформації; створення на рівні країни незалежної системи оцінки, яка забезпечуватиме складання індексів задоволеності клієнтів на базі проведення об'єктивних та незалежних зовнішніх статистичних спостережень щодо рівня задоволеності клієнтів. Реалізація таких пропозицій створюватиме необхідні передумови для формування дієвої інформаційної підтримки суб'єктів управління завдяки спрямованості таких звітів на посилення підзвітності та відповідальності відносно інтелектуального та соціально-репутаційного капіталів підприємства;

- аналіз використання клієнтського капіталу в діяльності підприємств на прикладі 100 компаній-лідерів американського фондового ринку, зокрема: систематизовано інформацію про види нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал та відображаються у звітності (відносини з клієнтами; торгові марки; торгові найменування; нематеріальні активи, пов'язані із клієнтами; бренди; клієнтські списки; договори із клієнтами; портфель замовлень; витрати понесені для отримання контрактів; договори купівлі-продажу; клієнтська база; клієнтські програми; власники карток лояльності); проведено групування нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал підприємства та встановлено їх видову структуру; визначено галузеву структуру нематеріальних активів, які характеризують клієнтський капітал, в загальному обсязі активів компаній та динаміку їх змін протягом 2014-2018 років;

- теоретичні засади збалансованої системи показників шляхом виявлення тенденцій розвитку поняття «збалансована система показників» від набору показників для потреб управління до складної управлінської системи, виокремлення та аналізу чотирьох поколінь збалансованої системи показників, а також обґрунтування збалансованої системи показників як відкритої складної системи стратегічного управління ефективністю, спрямованої на створення доданої вартості для підприємства та сфокусованої на необхідність постійного навчання з метою оперативного пристосування до швидкозмінних умов господарювання з відповідальним усвідомленням здійсненого впливу на навколишнє середовище та суспільство в цілому;

- перспектива «Клієнти» збалансованої системи показників шляхом уточнення її структури через виділення основних (цілі, показники, ініціативи заходи) та додаткових елементів (завдання, цільові значення, бюджет, відповідальні особи чи служби тощо), а також використання в її складі таких стратегічних цілей як збільшення частки ринку, збереження клієнтської бази, розширення клієнтської бази, задоволення потреб клієнта, збільшення прибутковості клієнта, що в цілому сприятиме формуванню структурного

підходу до побудови стратегічної карти для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом;

- організаційні аспекти побудови та використання збалансованої системи показників на підприємстві в частині перспективи «Клієнти» для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом шляхом удосконалення процесу впровадження збалансованої системи показників в діяльність підприємства на основі використання стратегічних карт із використанням програмного продукту «BSC Designer».

**Практичне значення одержаних результатів** полягає у формуванні висновків та рекомендацій, які використовуються в практичній діяльності суб'єктів господарювання, зокрема: ЗАТ «Житомирські ласощі» (довідка № 025 від 20.10.2020 р.) в частині методичних рекомендацій щодо розбудови механізму визначення ефективності використання клієнтського капіталу підприємства; підвищення уваги до більш ефективного використання нематеріальних активів, які безпосередньо належать до клієнтського капіталу (торговельні марки, бренди); виявлення прогалин в системі управління взаємовідносинами з клієнтами; Філія «Городищенська» приватної науково-виробничої компанії «Інтербізнес» (довідка № 053 від 09.11.2020 р.) в частині впровадження порядку використання ключових показників ефективності клієнтського капіталу на основі використання збалансованої системи показників (індекс споживчої лояльності, коефіцієнт плинності клієнтів) шляхом чого досягається встановлення більш тісного контакту з власними клієнтами та розуміння проблемних ділянок в цих взаємовідносинах; встановлення групи високоприбуткових клієнтів, і переглянуті умови співпраці з нею; Державне підприємство «Підприємство Державної кримінально-виконавчої служби України (№ 73)» (довідка № 05-41 від 27.11.2020 р.) в частині впровадження збалансованої системи показників, відповідно до якої в рамках перспективи «Клієнти» використані показники, що дозволяють оцінити ефективність використання клієнтського капіталу, формуючи інформаційне забезпечення для управління фінансовими

результатами підприємства, що призвело до змін в політиці підприємства щодо управління взаємовідносинами з клієнтами та в порядку здійснення аналізу процесів прогнозування змін на ринку; ТОВ «ЮКА-Інвест» (довідка № 8-13 від 28 серпня 2020 р.) в частині відстеження причинно-наслідкових зв'язків між цілями різних перспектив, а також дозволило апробувати відповідні КРІ клієнтського капіталу, зокрема, коефіцієнт плинності клієнтської бази та витрати на залучення клієнта; Державний університет «Житомирська політехніка» (довідка № 44-01.00/2454 від 15 грудня 2020 р.) в частині використання результатів дослідження в освітньому процесі, а саме при розробці навчальних планів та методичного забезпечення для підготовки фахівців за освітньою програмою «Цифрова економіка» освітнього ступеня «бакалавр» за спеціальністю 051 «Економіка» з навчальних дисциплін «Стратегія підприємства», «Обґрунтування господарських рішень і оцінювання ризиків», при розробці навчальних планів та методичного забезпечення для підготовки фахівців за освітньою програмою «Підприємництво, торгівля та біржова діяльність» освітнього ступеня «бакалавр», за освітньою програмою «Підприємництво, торгівля та біржова діяльність» освітнього ступеня «магістр» за спеціальністю 076 «Підприємництво, торгівля та біржова діяльність» з навчальних дисциплін «Потенціал і розвиток підприємства», «Стратегія розвитку підприємства».

**Особистий внесок здобувача.** Дисертація є самостійно виконаним науковим дослідженням. Наукові розробки, висновки та пропозиції, що містяться в роботі, належать особисто автору. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, у дисертації використано лише ті положення, які є результатом особистої роботи здобувача, що полягають у дослідженні комплексу питань, пов'язаних з системою вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом.

**Апробація результатів дисертації.** Основні положення дослідження, викладені в дисертації, доповідались, обговорювались та отримали позитивну оцінку на 17 міжнародних та всеукраїнських науково-практичних

конференціях, що розкрито в публікаціях [68; 69; 71; 72; 73; 74; 75; 77; 78; 79; 80; 81; 83; 85; 86; 87; 88].

**Публікації.** Основні положення дисертації викладено у 28 працях, загальним обсягом 8,78 д.а., у тому числі: 1 – стаття у періодичному науковому виданні інших держав, які входять до Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) (Канада); 1 – стаття у виданні, включеному до переліку наукових фахових видань України з присвоєнням категорії «А», проіндексованого у базі даних Web of Science Core Collection; 6 – статті у наукових виданнях, включених до переліку наукових фахових видань України з присвоєнням категорії «Б»; 1 – стаття у наукових виданнях України; 17 – тез за доповідями та матеріалами міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференцій. Особисто здобувачеві належить 7,34 д.а. Публікації повною мірою відображають основні результати дисертації.

**Структура та обсяг дисертації.** Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Основний зміст викладено на 235 сторінках друкованого тексту. Робота містить 52 таблиці на 31 сторінці, 33 рисунки на 17 сторінках, 17 додатків на 48 сторінках. Список використаних джерел нараховує 421 найменування і розміщений на 36 сторінках.

## **РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНОГО УПРАВЛІННЯ КЛІЄНТСЬКИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА**

### **1.1. Вартісно-орієнтоване управління: історичні аспекти розвитку та сучасні проблеми становлення концепції**

Прямуючи до становлення ефективних економічних вітчизняних механізмів, досвід провідних країн як на макроекономічному рівні, так і на рівні окремого підприємства є незамінним прикладом того як слід набувати переваг, закріплювати регулювання та оминати можливі кризові явища на цьому шляху.

В умовах жорсткої конкуренції пошук та використання більш сучасних методів управління посилює конкурентні позиції підприємства. Концепція Value-Based Management (VBM) або концепція вартісно-орієнтованого управління (VOУ), становлення якої відбувалося в 1980-1990-х роках завдяки практиці провідних світових консалтингових компаній, з'явилася в умовах необхідності розробки стратегії, яка б забезпечувала видимість корпоративних конкурентних потужностей, прозоро демонструвала результати відповідних заходів та надавала необхідну інформацію для прийняття ефективних рішень. Актуальність вивчення проблематики VOУ підтверджується необхідністю досліджень аспектів залучення ефективних механізмів управління в практику вітчизняних підприємств, що допомагають їм одержати конкурентні переваги та покращити показники своєї діяльності. Вартісно-орієнтований підхід до управління підприємством розглядається не тільки як інструмент управлінням вартістю, але і як засіб підвищення ефективності управління окремими видами ресурсів та підприємством в цілому.

Історичний екскурс щодо виникнення терміну «Value-Based Management» (або «Value Based Management») представлено на рис. 1.1 за допомогою онлайн-сервісу «Google Books Ngram Viewer», що дозволяє



визначити частоту використання слів або словосполучень на базі величезної кількості відсканованих друкованих джерел до 2008 року включно.

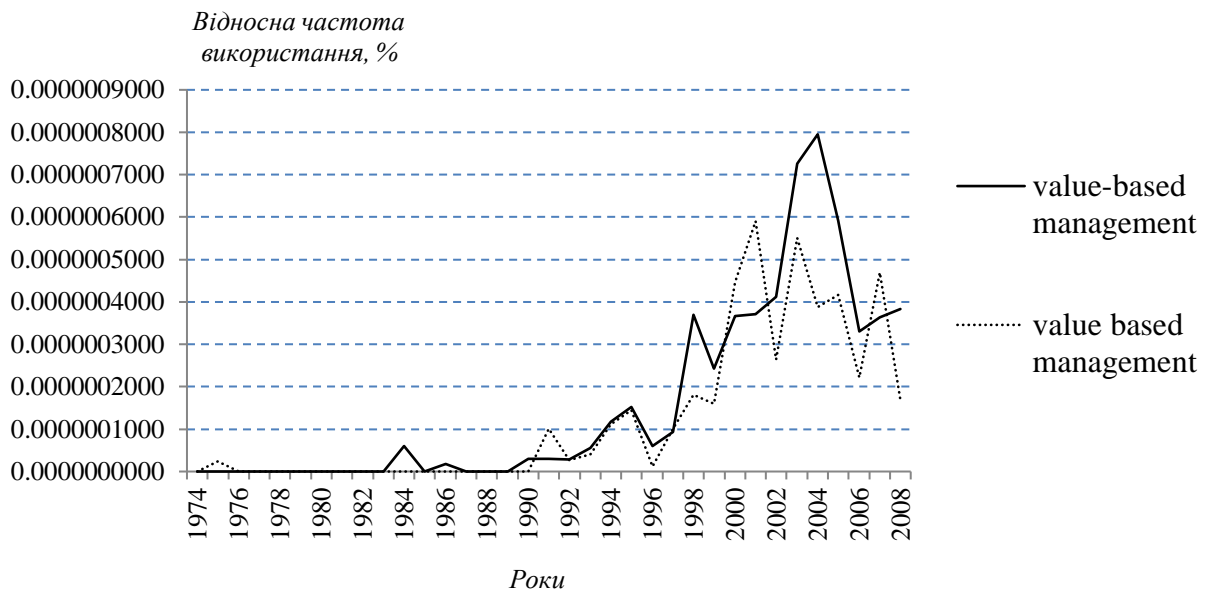


Рис. 1.1. Динаміка використання словосполучень «Value-Based Management» і «Value Based Management» в англійськомовних джерелах

Джерело: [302]

Роком першої згадки словосполучення «value based management» слід вважати 1975 рік, натомість словосполучення «value-based management» починає зустрічатися з 1984 року. Так, в 1984 році К.А. Мортон у своїй праці «Управління операціями в нових компаніях» вже використовував термін «Value-Based Management» як концепцію управління, яку розвинули «Marakon Associates» – консалтингова фірма з міжнародною репутацією [345, с. 42]. Зі свого боку Д.А. Пьєнта і Р.Ф. Оніл в 1989 році зазначали, що «Value-Based Management» – це концепція, що використовується в літературі стратегічного управління та спрямовується на створення вартості для акціонерів [361, с. 94]. Виникненню концепції VBM передували певні події, що спричинили необхідність кардинальних змін у сфері методів управління компаніями. Наприклад, Дж.Д. Мартін і Дж.В. Петті пов'язують дані перетворення з відродженням повноважень акціонерів і відповідною концентрацією зусиль на створенні акціонерної вартості [143, с. 12]. «Революцію акціонерів» автори демонструють за допомогою ринку

корпоративного контролю Сполучених Штатів у 1980-ті роки, на якому відбувся бум придбань з використанням позикових коштів. Компанії, що займалися такою діяльністю, як, наприклад, «Kohlberg Kravis Roberts», купували акції в необмеженій кількості, потім продавали частини корпорацій, звільняли співробітників, після чого за рахунок первинної публічної пропозиції створювали невеликі та низькоприбуткові (більш конкурентоздатні) компанії. Поглинання, що відбулися, виступили серйозним попередженням для генеральних директорів навіть найбільших компаній. Їм довелося замислитися щодо спрямування процесів управління в бік реалізації заходів, спрямованих на підвищення курсу акцій для уникнення перспективи ворожого поглинання. В результаті активізація ринку корпоративного контролю 1980-х років стала безпрецедентним фактором забезпечення дисципліни корпоративних менеджерів. Появі VBM необхідно завдячувати становленню і розвитку корпоративного управління американських компаній разом з усіма супровідними процесами: концепція підвищення добробуту акціонерів через створення доданої акціонерної вартості з'явилася як відповідь на швидке зростання ринку корпоративного контролю та неякісне корпоративне управління, пов'язане зі змінами менеджерів (їх команд).

На думку А. Грінспена, колишнього голови Федеральної резервної системи США, різні шахрайства в сфері бухгалтерського обліку зумовлюють той факт, що істотна частина корпоративної звітності будується на широких припущеннях і нерідко виступає об'єктом зловживань [53, с. 407-408]. І прийняття Закону Сарбейнса-Окслі стало відповіддю на обурення, що виникло після скандалів з компаніями «Enron» і «WorldCom». Одним з нововведень даного закону виступило те, що генеральний директор офіційно має підтверджувати достовірність відображення вартості компанії в корпоративній звітності. Тобто, наділення генерального директора законним правом обирати систему обліку і відповідальністю за отримані результати найкращим чином слугує інтересам акціонерів.

У період, що передує широкому застосуванню VBM-підходу, основна увага фінансових менеджерів була зосереджена на управлінні процесом формування операційного прибутку (ЕВІТ – Earnings Before Interest and Taxes) і мінімізації витрат на виробництво продукції. Для аналізу цього процесу застосовувалися показники, які розраховуються на основі бухгалтерської звітності – ROE, ROA, ROIC, ЕВІТ, ЕВІТДА. Важливість даних показників, зумовлюється тим, що вони демонструють здатність компанії отримувати прибуток, хоча і не відображають процес створення вартості для акціонерів, адже не враховують тенденції оцінки компанії фондовим ринком, орієнтуються на минулі звітні періоди, оминають вартість грошей в часі, можуть виступати об'єктами маніпулювання з боку бухгалтерів компанії, не зважають на вимоги інвесторів тощо. Тому перехід від традиційних облікових показників до модифікованих (наприклад, скориговані на інфляцію грошові притоки, чисті активи в оцінці за первісною вартістю тощо) мав за мету створити можливості для якісно іншого управління компаній, що б забезпечувало формування доданої вартості для акціонерів з урахуванням перспектив різних видів діяльності.

Важливу роль в становленні концепції VBM відіграла практика консалтингових компаній, діяльність яких спрямовувалася на сприяння системам управління компаній в досягненні конкретних цілей. У витоків зародження даної концепції стоять провідні у світі консалтингові компанії, які розпочинали впроваджувати її в систему управління підприємств й на сьогодні розвивають та вдосконалюють вихідні положення вартісного підходу до управління.

Багатоманітність моделей і консалтингових підходів в рамках дослідження концепції VBM, на погляд С.В. Грібцова [52, с. 180-185], можна умовно поділити на етапи їх розвитку і становлення.

*Перший етап* пов'язується зі створенням і становленням такої консалтингової моделі як Shareholder Value Added (SVA), що перекладається як додана акціонерна вартість. Автор моделі А. Раппапорт як аналітичний

апарат використовує метод дисконтованих грошових потоків (DCF, Discounted Cash Flow) і розглядає зміни в інвестиційній вартості компанії на базі критичних точок рентабельності продажів (Threshold Margins), розрахованих з врахуванням бар'єрної доходності капіталу (Hurdle Rate) і індексу приросту вартості (ISHV, Index of Shareholder's Value). Як зазначають А.М. Ємельянов, Є.А. Шакіна [61, с. 82], в середині 1980-х рр. в США і Західній Європі актуальності набуло питання про взаємозв'язок фундаментальної вартості корпорацій і їх ринкової капіталізації, тому що саме на цьому співвідношенні будувалися інвестиційні стратегії учасників ринку. І запропонована А. Раппапортом модель стала першою спробою вирішення цього завдання, хоча в першу чергу була спрямована на інтереси акціонерів, адже базувалася на оцінці ефективності інвестиційної і фінансової стратегії корпорацій на основі її здатності створювати акціонерну вартість.

До *другого етапу* відносять створення моделей EVA (Economic Value Added, Додана економічна вартість) і MVA (Market Value Added, додана ринкова вартість), розроблених компанією «Stern Stewart & Co», моделі CFROI (Cash Flow Return on Investment, доходність інвестицій на основі грошового потоку), розроблену «HOLT Value Associates», моделі CVA (Cash Value Added, додана грошова вартість), створену «Boston Consulting Group».

*Третій етап* пов'язують з адаптацією консалтингових продуктів основних учасників ринку стратегічного консультування до нових ідей та з посиленням конкурентної боротьби за право управляти інвестиційною вартістю капіталу. Цей період характеризувався розширенням галузевого розповсюдження концепції вартісно-орієнтованого управління та її інтеграцією зі стратегічним консалтингом, спрямованим на створення та впровадження систем аналізу та оцінки діяльності, що комбінують фінансові, нефінансові показники в системі ключових індикаторів діяльності (Key Performance Indicators, KPI).

*Четвертий етап* розвитку пов'язують з поширенням підходів VBM на діяльність фінансових аналітиків та їх практику, що спрямовувалася на збільшення вартості компаній через ефективне управління капіталом клієнтів.

В Додатку А наведені консалтингові компанії, що відіграли значну роль у становленні досліджуваної концепції з зазначенням їх основного напрямку консультування. Аналіз особливостей основних послуг провідних консалтингових компаній підтверджує, що консалтинг у сфері управління вартістю компаній – один з основних напрямів діяльності цих компаній. Умовно всі показники, що використовують консалтингові компанії в рамках концепції VBM, можна поділити на ті, що базуються на бухгалтерських показниках (EVA, MVA) та на ті, що базуються на грошових потоках компанії (CFROI, SVA, CVA). Можлива ситуація, коли в розрахунках використовуються обидва види показників. Кожна з консалтингових компаній намагається розробити власний підхід для того, щоб запропонувати на відповідному ринку свій унікальний продукт. Порівняння консалтингових компаній показує, що існують як схожі риси, так і відмінності як щодо використовуваних показників, рівнів їх застосування (корпоративний, рівень бізнес-одиниці тощо), моделей розрахунку, так і щодо базисів для створення вартості (стратегія, показники, структура).

За словами Т. Коупленда та А. Долгоффа, останні декілька десятиліть практично кожна консалтингова фірма надає високооплачувані рекомендації з приводу того, як створити вартість для акціонерів. В компанії «Stern Stewart» можна почути про EVA, в «HOLT» (яка зараз належить «Credit Suisse Boston», а раніше входила в склад «Boston Consulting Group») – про CFROI, тоді як «Marakon», «McKinsey», «Booz Allen» і «Bain» проповідують більш традиційні системи показників ефективності. Кожен консультант з питань бізнесу вважає, що його підхід найефективніший. Деякі з представників консалтингових компаній видали книги, що популяризують їх погляди [123, с. 46]. Наразі міжнародні консалтингові компанії працюють і

на вітчизняному ринку («McKinsey», «BCG», «PwC», «Deloitte», «EY» (Ernst & Young), «KPMG» та інші), що уможливило практику VBM для українських підприємств з боку досвідчених консультантів.

Концепція VBM в ході свого становлення і розвитку постійно оновлювалася та доповнювалася різними моделями. Узагальнюючи, в рамках досліджуваної концепції виокремлюють два основні підходи – управління акціонерною вартістю (Shareholder Value Management) і управління стейкхолдерською вартістю (Stakeholder Value Management) (рис. 1.2).

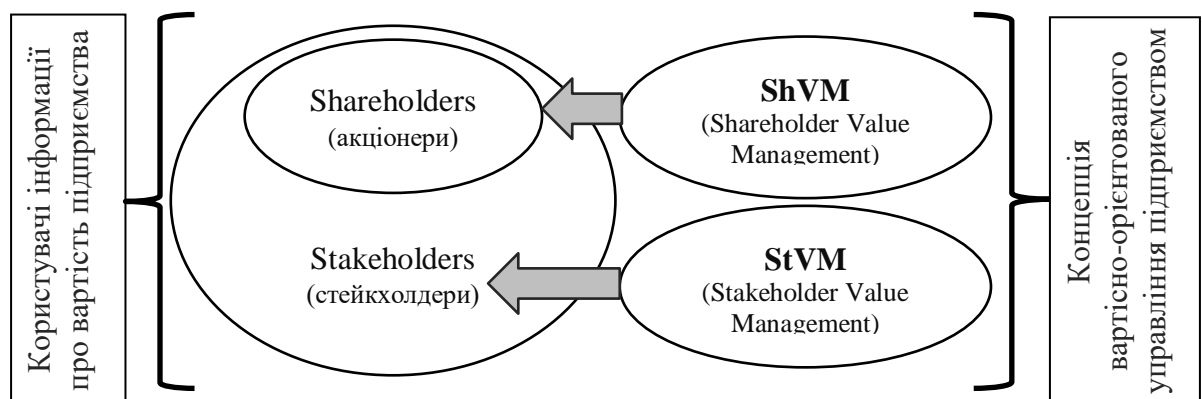


Рис. 1.2. Основні підходи концепції VBM

Джерело: розроблено автором

*1. Управління акціонерною вартістю.* Розвитку концепції максимізації акціонерної вартості, на думку відомого вченого-економіста П. Козловскі, сприяли три основні чинники, а саме:

- глобалізація і значне підвищення конкуренції щодо капіталу;
- посилення контролю в самих компаніях та зростання кількості поглинань, що впливало на рішення менеджменту щодо створення акціонерної вартості;
- підсилення тиску з боку акціонерів на менеджмент, орієнтований на досягнення вищого рівня конкурентоспроможності [327].

Першопрохідцем теоретичних основ підходу управління акціонерною вартістю (як і концепції VBM в цілому) вважають А. Раппапорта, праця якого «Створення акціонерної вартості: новий стандарт для ефективності бізнесу»

(«Creating Shareholder Value: The New Standard For Business Performance») побачила світ в 1986 році та розвинула ідею максимізації акціонерної вартості як «глобального стандарту» оцінки бізнесу.

В рамках даного підходу центральним показником оцінки ефективності компанії виступила додана акціонерна вартість (SVA), що є капіталізованою зміною поточної вартості операційного грошового потоку, скориговану на поточну вартість інвестицій в необоротний та оборотний капітал, що викликав дану зміну. Даний показник використовують для оцінки вартості компанії, для оцінки ефективності інвестиційних проектів, для оцінки стратегій (розрахунок очікуваного ефекту від запровадження нової стратегії), для визначення винагород для менеджерів шляхом прив'язки їх винагород до конкретних результатів реалізації відповідної стратегії. Недоліками показника SVA є трудомісткість розрахунків і труднощі, пов'язані з виділенням грошових потоків в компанії.

Оцінка акціонерної вартості (Shareholder Value, SV), за словами А. Раппапорта, це економічна вартість власного капіталу компанії, що базується на прогнозних даних. Під оцінкою доданої акціонерної вартості розуміється сумарна вартість, створена відповідно прогнозного сценарію. Якщо акціонерна вартість характеризує абсолютну економічну вартість, що впливає з прогнозного сценарію, то SVA розглядає зміну вартості протягом прогнозного періоду. Автор зазначає, що створення вартості відбувається внаслідок перевищення ставок корпоративних інвестицій над ставкою витрат на капітал, необхідною на ринку капіталу [369, с. 49].

Управління акціонерною вартістю – це підхід до управління підприємством, що вимагає зміни в способі прийняття рішень на відміну від того, як вони зазвичай приймаються. Саме тому він був визначений як запрограмована ініціатива змін, не тому, що це спосіб управління змінами, а скоріше тому, що це спосіб керування бізнесом, що призводить до змін. Цей підхід базується на тій підставі, що всі дії в рамках компанії повинні бути зроблені на основі бажання максимізувати акціонерну цінність. Таким чином,

це вимагає застосування відповідних заходів оцінки, щоб забезпечити перспективу росту акціонерної вартості для всіх ключових внутрішніх систем планування та контролю процесів стратегічного прийняття рішень, розподілу ресурсів, вимірювання та контролю ефективності, а також компенсації менеджерам [306, с. 27].

Всі відносини з іншими заінтересованими групами (клієнтами, кредиторами тощо) відповідно до цієї моделі регулюються законами і не повинні бути включеними в сферу корпоративного управління. Акціонери – єдина заінтересована група, що несе ризик; а саме той ризик, що менеджери зловживають своїм посадовим положенням у власних інтересах, приймаючи рішення, які не збільшують біржовий курс [416, с. 46-47].

Концепція управління акціонерною вартістю, спрямована на задоволення інтересів акціонерів через максимізацію їх збагачення, має як прихильників, так і противників. Основним аргументом противників даного підходу стало твердження, що абсолютна концентрація на зростанні акціонерної вартості не вирішує таких нагальних питань як проблеми зайнятості, навколишнього середовища, етики в бізнесі тощо. Той факт, що вартість компанії формується не тільки завдяки акціонерам і їх капіталу, але й завдяки іншим стейкхолдерами сприяв появі необхідності в тому, щоб концепція VBM орієнтувалась не тільки на максимізацію акціонерної вартості, але й враховувала інтереси інших груп стейкхолдерів.

*II. Управління стейкхолдерською вартістю або BOU на основі взаємодії зі стейкхолдерами.* Даний підхід до управління вартістю не тільки прагне створити вартість для компанії, але й врахувати при цьому інтереси всіх груп стейкхолдерів. Тому виникає необхідність досліджувати та збалансовувати інтереси різних груп стейкхолдерів, перед якими компанія має етичну відповідальність.

Побудовані певним чином взаємовідносини зі стейкхолдерами, за словами Н.П. Козлової, можна розглядати як джерело конкурентних переваг



компанії. Очікування стейкхолдерів постійно змінюються, тому завдання щодо побудови відносин з ними постійно ускладнюються [120, с. 45].

Створення системи відносин зі стейкхолдерами передбачає їх ідентифікацію, групування за певними ознаками (наприклад, за важливістю або пріоритетністю), створення «мапи» стейкхолдерів, налагодження комунікаційних зв'язків зі стейкхолдерами та моніторинг за ефективністю цих відносин.

Ідентифікація стейкхолдерів і кола їх інтересів для менеджерів компанії в ході реалізації вартісного підходу до управління є першочерговим завданням, тому дуже важливим є їх класифікація за різними ознаками (за відношенням до компанії, за аспектом фінансування компанії, за характером відносин, за ступенем впливу на компанію, за типом впливу тощо).

Ідентифікація стейкхолдерів як процес їх вибору та систематизації пов'язана з певними труднощами (наприклад, з тим, що динамічність умов введення бізнесу зумовлює швидкість змін як інтересів стейкхолдерів, так і складу їх груп), тому питання вибору основних класифікаційних ознак відіграє вирішальну роль в процесах подальшої обробки інформації щодо стейкхолдерів компанії.

Концепція управління вартістю фірми на основі взаємодії зі стейкхолдерами базується на таких положеннях:

1) Взаємовідносини зі стейкхолдерами безпосередньо впливають на вартість компанії, що потребує побудови системи управління з усіма стейкхолдерами компанії;

2) Ігнорування інтересів стейкхолдерів в стратегічних інвестиційних рішеннях, до яких відносяться угоди злиття і поглинання веде до того, що вартість компанії може бути під загрозою;

3) Корпоративна соціальна відповідальність бізнесу виступає інструментом, що сигналізує інвесторам про те, як менеджмент управляє стейкхолдерським ризиком [24, с. 8].

Так, Е. Емілс, В. Брючмен, Г. Шейперс наголошують на тому, що якщо процес БОУ поєднано з «соціально відповідальною поведінкою бізнесу», то він не буде суперечити стейкхолдерському підходу [256, с. 11]. Підхід управління акціонерною вартістю виявився обмеженим з огляду на відкритість ринкового середовища та динамічність змін в ньому. Тому поява такого підходу до управління вартістю, що має за мету не тільки її створення, але й прагнення до балансу інтересів різних груп стейкхолдерів, фактично усунула недоліки «раппапортовського» підходу.

Розвиток концепції БОУ продовжується і наразі, адже практика консалтингових компаній пропонує нові моделі, інструменти, підходи в рамках реалізації вартісного підходу до управління, а можливість кооперації з іншими концепціями («Stakeholder Theory», «Corporate Sustainability») розглядається як вирішальний фактор в процесі вибору основної концепції управлінської практики в компаніях.

Перенесення концепції VBM в простір теоретичних досліджень на пострадянських теренах спричинило плутанину, що пов'язується: по-перше, з перекладом даної концепції за допомогою економічних категорій «вартість» і «цінність»; по-друге, з еволюційними перетвореннями в рамках самої концепції (від спрямованості задоволення інтересів тільки акціонерів до усвідомлення того, що дана практика має працювати на всіх стейкхолдерів компанії).

Помилковою є позиція тих авторів, що пишуть про концепцію VBM, дія якої зосереджується на створенні вартості (цінності) підприємства, адже ототожнення економічних категорій «вартість» і «цінність» або ототожнення понять «вартість підприємства» і «цінність підприємства» веде до неправильного розуміння концепції в цілому та до викривлення подальших розробок щодо її моделей реалізації, відповідного інструментарію, оціночних показників, супровідної звітності тощо.

Представлений в табл. 1.1 поділ напрямів теоретичних досліджень концепції VBM допоможе уникнути плутанини та зорієнтує дослідників в можливостях даного управлінського підходу.

Таблиця 1.1

Варіативність теоретичних досліджень концепції VBM на пострадянських просторах

Поділ підходів		З огляду використання економічних категорій «вартість» і «цінність»	
		Вартісно-орієнтоване управління	Ціннісно-орієнтоване управління
З огляду спрямування дії підходу на задоволення інтересів	Акціонери (Shareholders)	<p><b>1. Управління, спрямоване на створення вартості для акціонерів компанії</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- О.О. Захаркін (класичний вартісно-орієнтований підхід до управління підприємством);</li> <li>- М.В. Корягін (вартісно-орієнтований менеджмент);</li> <li>- О.А. Лаговська, Т.В. Момот, А.І. Шигаєв, І.Й. Яремко (вартісно-орієнтоване управління);</li> <li>- І.В. Івашковська, О.Г. Мендрул, Г.Й. Островська, І.М. Репіна, О.М. Сохацька (управління вартістю підприємств);</li> <li>- І.Й. Яремко (менеджмент за вартістю)</li> </ul>	<p><b>2. Управління, спрямоване на створення цінності для акціонерів компанії</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- М.Г. Бойко (ціннісно орієнтоване управління);</li> <li>- Д.Л. Волков, О.Г. Гордєєва, Г.В. Серебрякова (ціннісно-орієнтований менеджмент);</li> <li>- Є.М. Гілетіч (ціннісно-орієнтований підхід в менеджменті);</li> <li>- Т.А. Говорушко, О.В. Замазій, Ю.М. Кулинич, А.І. Орехова (ціннісно-орієнтоване управління)</li> </ul>
	Стейкхолдери (Stakeholders)	<p><b>3. Управління, спрямоване на створення вартості для стейкхолдерів компанії</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- І.В. Васильчук (вартісно-орієнтоване управління, спрямоване на створення вартості для акціонерів і інших зацікавлених осіб (стейкхолдерів));</li> <li>- О.О. Захаркін (управління вартістю підприємства для стейкхолдерів – Stakeholder Value Management);</li> <li>- І.В. Івашковська (модель управління вартістю компанії, націлена на приріст вартості для ключових стейкхолдерів);</li> <li>- О.А. Лаговська (вартісно-орієнтоване управління, що враховує персоніфіковані інтереси груп заінтересованих осіб)</li> </ul>	<p><b>4. Управління, спрямоване на створення цінності для стейкхолдерів компанії</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- В.Ю. Андросов, Н.С. Краснокутська, О.А. Круглова (стейкхолдерський підхід до ціннісно-орієнтованого управління);</li> <li>- В.В. Лаврененко (ціннісно-орієнтоване управління, створення цінності для всіх стейкхолдерів підприємства);</li> <li>- Г.В. Серебрякова (управління, спрямоване на створення цінності для всіх учасників функціонування компанії)</li> </ul>

Джерело: сформовано автором на основі [13; 23; 31; 42; 43; 49; 92; 94; 101; 122; 125; 131; 132; 147; 152; 162; 195; 202; 209; 237; 244; 245]

Аналіз літератури, присвяченої теоретичним дослідженням концепції VBM, чітко відображає розбіжності думок авторів щодо перенесення її у вітчизняну практику. З огляду на це, нами запропоновано теоретичні дослідження концепції VBM поділяти на 4 групи: 1) Управління, спрямоване на створення вартості для акціонерів компанії; 2) Управління, спрямоване на

створення цінності для акціонерів компанії; 3) Управління, спрямоване на створення вартості для стейкхолдерів компанії; 4) Управління, спрямоване на створення цінності для стейкхолдерів компанії. Структурованість таких розробок позбавить плутанини щодо ототожнення вартісно-орієнтованого і ціннісно-орієнтованого управління підприємством, що спрямовані на досягнення різних ефектів, та надасть поштовх для розвитку стейкхолдерського підходу, згідно з яким мають задовольнятися інтереси не тільки акціонерів (власників), але й інтереси інших груп стейкхолдерів підприємства.

Актуальність вивчення проблематики вартісно-орієнтованого управління (ВОУ) підтверджується необхідністю досліджень аспектів залучення ефективних механізмів управління в практику вітчизняних підприємств, що допомагають їм одержати конкурентні переваги та покращити показники своєї діяльності. Вартісно-орієнтований підхід до управління підприємством розглядається не тільки як інструмент управлінням вартістю, але і як засіб підвищення ефективності управління окремими видами ресурсів та підприємством в цілому. Зокрема, С. Вандаль вказує на існування зв'язків між VBM і підвищенням ефективності, що проявляються через врахування клієнтських потреб, специфікацій продукту та раціонального використання ресурсів [414]. Вищенаведене зумовлює необхідність проведення досліджень в сфері ВОУ, оскільки застосування даної концепції дозволяє підвищити ефективність функціонування вітчизняних підприємств в умовах подолання наслідків світової фінансової кризи.

Питання ВОУ останніми роками дуже часто виступає або центральним питанням або умовою для дослідження інших питань в дисертаціях різних економічних спеціальностей. За спеціальностями 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами» (08.06.01 «Економіка, організація і управління підприємствами») протягом 2003-2020 років українськими науковцями було захищено 8 докторських і 42 кандидатських дисертацій (Додаток Б), в яких піднімається проблематика ВОУ (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

Перелік авторів в розрізі хронології захисту їх дисертацій, в яких піднімається економічна проблематика ВОУ

<i>Роки</i>	<i>Дисертації на здобуття наукового ступеня д.е.н.</i>	<i>Дисертації на здобуття наукового ступеня к.е.н.</i>
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>
2003	О.Г. Мендрул	-
2004	В.А. Панков	-
2007	-	І.В. Колос, І.Г. Курочкіна, Г.Й. Островська, Г.І. Янчук
2009	О.Б. Мних	Л.С. Запасна, Т.В. Котуранова, Т.О. Крючковська, Д.О. Світлий, Т.С. Томаля
2010	І.Й. Яремко	Р.В. Андрійчук, Я.В. Бурко, О.С. Галушко, А.В. Зайцева, С.В. Онищенко, А.О. Семенчук
2011	М.Г. Бойко	Н.І. Климаш, О.В. Мілінчук
2012	К.А. Мамонов	М.Ю. Данильченко, А.В. Зубенко, Ю.С. Камарицький, А.Д. Коваленко, О.О. Мазур, С.А. Нізяєва
2013	-	Н.Є. Ляшенко, І.В. Новикова, В.В. Сулевський
2014	-	А.В. Білич, О.О. Лісніченко, Є.В. Протасова, І.В. Серединська, Г.М. Шаповал, Ю.Г. Шишова
2015	О.В. Замазій	Д.А. Бесараб, О.Г. Назарова
2016	-	І.В. Сердюкова, А.І. Чудопал
2017	О.О. Захаркін	А.М. Гаць, Н.О. Кравчук, В.В. Чернова
2018	-	С.А. Заліско
2019	-	Є.К. Куценко
2020	-	Ю.М. Долгополова

Джерело: систематизовано автором

Першим в Україні, хто підняв тему ВОУ на рівень центрального питання дисертаційного дослідження, слід вважати О.Г. Мендрула («Управління вартістю підприємств: теоретичні та практичні аспекти», 2003 рік). Предметом дослідження цієї дисертації виступили теоретичні та практичні аспекти управління вартістю підприємств [147, с. 4]. Зі свого боку, предметом дослідження в дисертації В.А. Панкова («Управління вартістю наукоємкого машинобудівного підприємства», 2004 рік) виступили теоретико-методологічні основи та прикладні аспекти формування ефективного організаційно-економічного механізму комплексної системи управління вартістю наукоємкого машинобудівного підприємства [170, с. 3].

Безумовно, перші дисертації, присвячені проблематиці ВОУ, були спрямовані на систематизацію теоретичного, методологічного, прикладного

підґрунтя для уможливлення впровадження основ концепції в практику, що обумовила загальність їх характеру. Поглиблення тематики в розрізі галузей, різних об'єктів, видів вартості відбувається поступово. І роботи останніх років добре демонструють це. Наприклад, Н.О. Кравчук у своїй дисертації («Інтелектуальний капітал як чинник збільшення вартості підприємства», 2017 рік) пропонує до використання економетричну модель збільшення вартості підприємства на основі збільшення його інтелектуального капіталу, а В.В. Чернова в своїй («Контролінг в управлінні вартістю підприємства», 2017 рік) – пропонує створити систему вартісно-орієнтованого контролінгу, щоб допомогла отримати адекватну оцінку впливу управлінських рішень на вартість підприємства. Тобто, основна тенденція розвитку економічної проблематики ВОУ в українських дисертаціях полягає в поступовому переході від загальної тематики дослідження основ концепції до поглиблення питань в розрізі різних специфікацій (галузь, об'єкти управління, види вартості тощо).

Динаміка кількості захищених в Україні дисертацій, в яких досліджуються аспекти концепції ВОУ представлено на рис. 1.3.

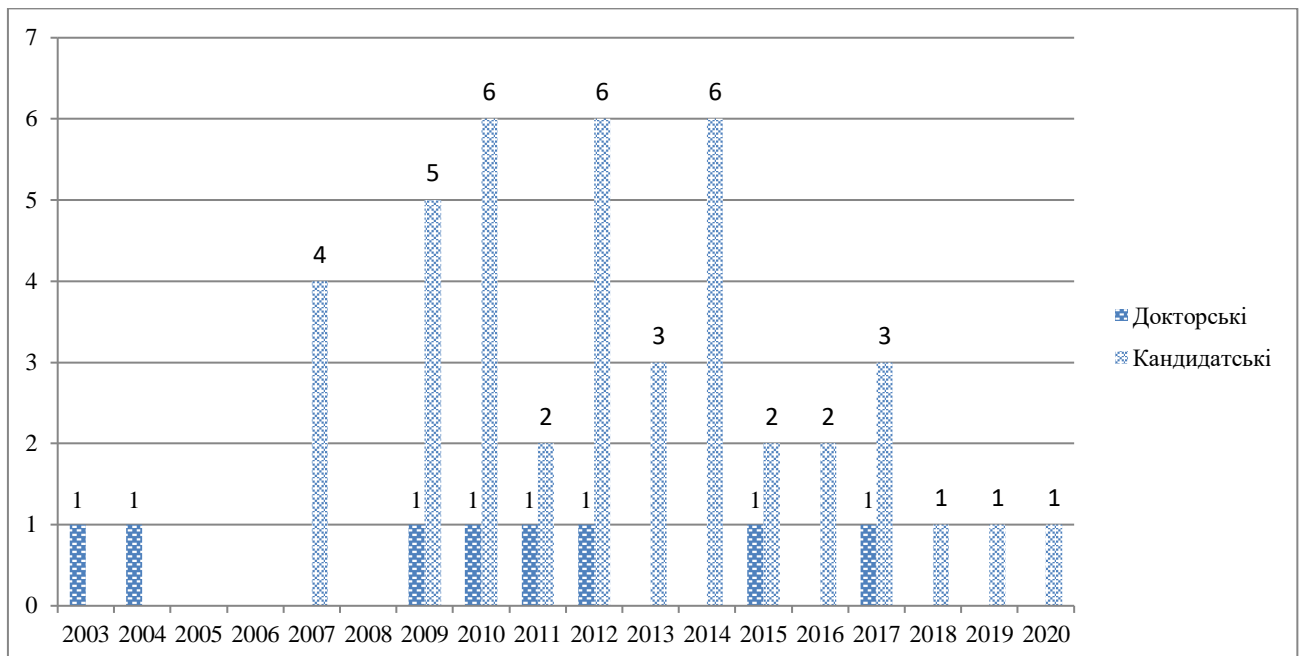


Рис. 1.3. Динаміка захистів дисертацій в Україні, в яких піднімаються питання ВОУ

Джерело: побудовано автором

Протягом 2003-2020 років було захищено 50 дисертацій, в яких прямо чи опосередковано піднімається проблематика ВОУ. Найбільша активність кандидатських припадає на 2010, 2012 і 2014 роки, коли відбувалося по 6 захистів за рік. За проміжок часу, що розглядається, на 2003, 2004, 2009, 2010, 2011, 2012, 2015, 2017 роки припадає по одному захисту дисертації на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук, в яких піднімаються питання відносно механізму концепції ВОУ. Починаючи з 2009 року, не було жодного року, що залишився без захисту відповідних дисертаційних досліджень. Наявність проблемних питань, що вирішуються в вищенаведених дисертаційних дослідженнях, свідчить про актуальність даної проблематики в умовах сьогодення.

Всі дисертаційні дослідження спрямовані на те, щоб з теоретичних висновків і пропозицій втілитися в процеси практичного характеру. Особливості впровадження ВОУ в практику беззаперечно залежать від галузі підприємства. В табл. 1.3 проведено класифікацію дисертацій з досліджуваної проблематики в розрізі галузевої специфіки діяльності підприємств.

Таблиця 1.3

Специфіка діяльності підприємств, на прикладі яких в дисертаціях  
досліджується проблематика ВОУ

<i>№ з/п</i>	<i>Галузь, специфіка діяльності підприємств із зазначенням відповідних вчених</i>
<i>1</i>	<i>2</i>
1	<i>АПК (А.В. Білич (аграрні підприємства))</i>
2	<i>Будівельна галузь (Д.А. Бесараб (підприємства будівельної галузі), Ю.М. Долгополова (підприємства-девелопери в будівництві), С.А. Заліско (підприємства-девелопери в будівництві), А.В. Зубенко (житлове будівництво), К.А. Мамонов (будівельні корпоративні підприємства), С.В. Онищенко (будівельні акціонерні товариства), А.І. Чудопал (акціонерні товариства будівельної галузі), Г.М. Шаповал (підприємства будівельної галузі))</i>
3	<i>Зв'язок (Є.К. Куценко (телекомунікаційні підприємства))</i>
4	<i>Легка промисловість (І.В. Колос (підприємства легкої промисловості), А.О. Семенчук (швейні підприємства))</i>
5	<i>Лісова промисловість (Н.О. Кравчук (лісові господарства і деревообробні підприємства))</i>

## Закінчення табл. 1.3

1	2
6	<i>Машинобудування</i> (Я.В. Бурко (машинобудівні підприємства), О.В. Замазій (машинобудівні підприємства), Л.С. Запасна (машинобудівні підприємства), Н.Є. Ляшенко (машинобудівні підприємства), О.Б. Мних (машинобудівні підприємства), О.Г. Назарова (машинобудівні підприємства), І.В. Новикова (підприємства машинобудування), В.А. Панков (машинобудівні підприємства), Д.О. Світлий (машинобудівні підприємства), І.В. Серединська (машинобудівні підприємства), Т.С. Томалія (машинобудівні підприємства), В.В. Чернова (виробники кабельно-провідникової продукції), Ю.Г. Шишова (машинобудівні підприємства), І.Й. Яремко (машинобудівні підприємства))
7	<i>Металургія, коксохімічна промисловість</i> (І.Г. Курочкіна (металургійні і коксохімічні підприємства))
8	<i>Нафтогазова промисловість</i> (Г.Й. Островська (підприємства нафтогазової промисловості))
9	<i>Небанківські фінансові інститути</i> (А.Д. Коваленко (лізингові компанії))
10	<i>Рекреаційний комплекс</i> (О.О. Мазур (підприємства рекреаційного комплексу))
11	<i>Торгівля</i> (А.М. Гаць (підприємства роздрібною торгівлі), Т.В. Котуранова (торговельні підприємства))
12	<i>Туристична індустрія</i> (М.Г. Бойко (туристичні підприємства), Ю.С. Камарицький (підприємства, що належать до готельної індустрії))
13	<i>Харчова промисловість</i> (Р.В. Андрійчук (молокопереробні підприємства), О.С. Галушко (кондитерські підприємства), М.Ю. Данильченко (кондитерські підприємства), А.В. Зайцева (молокопереробні підприємства), Н.І. Климаш (підприємства кондитерської промисловості), Т.О. Крючковська (харчові підприємства), О.В. Мілінчук (підприємства харчової промисловості), С.А. Нізяєва (виноробні підприємства), В.В. Сулевський (підприємства з перероблення та консервування фруктів і овочів))

Джерело: систематизовано автором

Процеси впровадження ВОУ в українських реаліях мають свої особливості залежно від галузевих специфічних характеристик діяльності підприємств. Так, 44 дисертація (88 %<sup>1</sup>) була написана на прикладі функціонування підприємств конкретної галузі, що доводить існування галузевої специфіки впровадження даної концепції. Найбільша увага до проблематики ВОУ з боку дослідників піднімається в аспекті діяльності машинобудівних підприємств (14 робіт або 28 %), підприємств харчової промисловості (9 робіт або 18 %) і будівельної галузі (8 робіт або 16 %).

Не правильним є твердження про те, що концепція ВОУ призначена тільки для компаній, акції яких котируються на фондовому ринку.

<sup>1</sup> Відсоток вказується від загальної сукупності проаналізованих дисертацій



Підтверджуючи це, Г.І. Янчук зазначає, що вартісне мислення може бути складовою діяльності підприємств незалежно від їх виду діяльності та розміру, тобто положення концепції управління підприємством за вартістю можуть використовуватися й щодо малих підприємств, адже вартість бізнесу малого підприємства може виконувати роль критерію ефективності його діяльності, виступати синтетичним, компактним показником, у якому відбиваються численні характеристики малого підприємства, своєрідним мірилом власних досягнень власника малого підприємства, визнання його особистих зусиль суб'єктами зовнішнього середовища [243, с. 7-8]. Тобто, концепція БОУ може бути застосованою для всіх суб'єктів господарювання України.

Аналіз дисертаційних досліджень дав змогу визначити основні питання, пов'язані з процесами впровадження та застосування концепції БОУ на підприємствах, системне представлення яких наведено в Додатку В. Питання особливостей виникнення і розвитку концепції БОУ піднімають Д.А. Бесараб, Ю.М. Довгополова, С.А. Заліско та О.О. Захаркін. Так, Д.А. Бесараб систематизує етапи еволюції даної концепції з метою виявлення нових проблем та відповідно нових задач щодо їх вирішення по мірі ускладнення процесів функціонування фінансового ринку та ринку корпоративного контролю. Зі свого боку, О.О. Захаркін в процесі дослідження еволюції розвитку БОУ виокремлює класичний підхід, стратегічне БОУ, управління на основі вартості для стейкхолдерів. Для розуміння причин виникнення такої управлінської практики як VBM необхідно чітко усвідомлювати передумови її становлення, яким науковці в українських дисертаціях приділяють недостатньо уваги.

Приблизно третина робіт (34 %) зупиняються на питаннях теоретичних, методичних або методологічних основ концепції БОУ. Автори демонструють досліджувану концепцію як певну цілісність, систему, що включає сукупність взаємопов'язаних і взаємообумовлених елементів (об'єкт, суб'єкт, цілі, завдання, функції, принципи, методи, інструментарій, зв'язки) або до

уваги беруть окремі з цих складових для подальших розробок. Наприклад, О.Г. Мендрул досліджує систему цільових орієнтирів, передумови впровадження, рівні, функції, елементи та процеси управління вартістю підприємств в період економічної трансформації. В.А. Панков обґрунтовує концепцію ціннісного підходу до системи управління вартістю великого наукоємкого машинобудівного підприємства, для практичної реалізації якої необхідно управляти процесами створення довгострокових цінностей, правильно обирати фактори вартості з подальшими управлінськими впливами на них та чітко визначати ключові стратегічні сфери компетентності, що забезпечить генерування нових цінностей для споживачів. Не оминаються питання удосконалення або доповнення відповідного термінологічного апарату: Т.С. Томаля пропонує власну дефініцію поняттю «управління ринковою вартістю підприємства», М.Ю. Данильченко – «стратегія», «стратегія управління», «стратегія управління вартістю», А.Д. Коваленко – «управління вартістю», «вартісно-орієнтоване управління розвитком», Н.С. Ляшенко – «нематеріальний компонент вартості підприємства», І.В. Серединська – «вартість підприємства», «вартісно-орієнтоване управління підприємством», «інтегрована система вартісно-орієнтованого управління». На жаль, попри наявність пропозицій щодо визначення понять в системі ВОУ, чіткий термінологічний апарат концепції сьогодні відсутній, що породжує двоякість подальших досліджень, хоча б враховуючи момент перекладу VBM через категорії «вартість» або «цінність».

На думку Г.Й. Островської, система управління вартістю підприємства ґрунтується на виявленні та оптимізації ключових факторів вартості, знати які важливо з двох причин: по-перше, підприємство не може працювати безпосередньо з вартістю, а по-друге, власне ці фактори вартості допомагають менеджерам вищого ешелону зрозуміти, що відбувається на всіх інших рівнях підприємства, і донести до них свої плани та наміри [167, с. 5]. Більша половина авторів (62 %) розкривають питання стосовно

факторів (чинників, важелів, драйверів) створення, формування вартості підприємства. Дослідники пропонують систематизацію, оптимізацію таких факторів в цілому або вивчають вплив на вартість підприємства окремих з них: Я.В. Бурко визначає роль конкурентоспроможності підприємства у збільшенні його внутрішньої вартості, О.О. Захаркін обґрунтовує механізм впливу інновацій на вартість підприємства, Т.О. Крючковська обґрунтовує фінансову модель ресурсних факторів створення вартості підприємств, О.Б. Мних виявляє вплив маркетингових заходів на процеси управління вартістю. Належна увага з боку дослідників щодо питань факторів вартості пояснюється важливістю їх пошуку, систематизації і вибору ефективних дій щодо впливу на них з боку управлінців з метою досягнення збільшення вартості підприємства.

Питання оцінки, оцінювання або визначення вартості підприємств також розкриваються в більше, ніж половині робіт (54 %): від аналізу нинішніх підходів оцінки до пропозицій власних підходів або моделей розрахунку в рамках відповідних досліджень. Зокрема, вартість підприємства пропонують визначати на основі вдосконалення показника грошової рентабельності інвестицій (Р.В. Андрійчук), на основі ресурсних факторів її створення (Т.О. Крючковська), на основі інформаційної моделі (В.В. Чернова), на основі порівняльної оцінки за критерієм цінності результатів діяльності підприємств (В.А. Панков). Ефективність реалізації вартісного підходу до управління залежить від обґрунтованої оцінки вартості підприємства, складність якої обумовлює відповідну увагу з боку науковців.

Формування, аналіз, управління ланцюгами створення вартості на підприємстві – також актуальний напрям в спектрі розгляду особливостей концепції ВОУ. Наприклад, М.Ю. Данильченко пропонує методичний підхід до аналізу ланцюга створення вартості на підприємстві на основі аналізу особливостей зовнішніх і внутрішніх умов функціонування підприємств, А.В. Зайцева – на базі застосування діаграми Гарінгтона, а Т.О. Крючковська – на основі ресурсної карти вартості.

За словами Л.С. Запасної, застосування вартості підприємства в управлінні розвитком базується на таких положеннях, як вибір виду вартості підприємства, який є критерієм розвитку підприємства; дослідження зв'язку вибраної вартості та розвитку підприємства [93, с. 11-12]. Саме тому науковці (32 %) піднімають питання ВОУ в розрізі окремих видів вартості підприємства. Основна увага приділяється ринковій (О.В. Замазій, Л.С. Запасна, Т.В. Котуранова, Т.О. Крючковська, С.А. Нізяєва, Т.С. Томалія, А.І. Чудопал, І.Й. Яремко) і внутрішній (фундаментальній) вартості підприємства (Я.В. Бурко, Р.В. Андрійчук, О.О. Лісніченко, Г.І. Янчук, І.Й. Яремко). Зустрічаються дослідження, що присвячені управлінню інвестиційною (О.Г. Назарова) та експлуатаційною вартістю підприємства (Є.В. Протасова).

Вартісно-орієнтований підхід до управління використовується в дослідженнях як до підприємства в цілому, так і до окремих об'єктів. Зокрема, Д.А. Бесараб вивчає питання вартісного підходу до управління матеріальними запасами підприємства, С.А. Заліско – нематеріальними ресурсами підприємства, О.О. Захаркін – інноваційною діяльністю підприємства, А.В. Зубенко – портфелем інвестиційних проектів, К.А. Мамонов – капіталом бренду, О.В. Мілінчук – бюджетування, О.Г. Назарова – інвестиційним потенціалом підприємства, І.В. Новикова – інвестиційною діяльністю підприємства, С.В. Онищенко – інвестиційною привабливістю акціонерних товариств, А.О. Семенчук – конкурентними перевагами підприємства, В.В. Чернова – контролінгу, Г.М. Шаповал – оборотними активами підприємства. Поява таких робіт свідчить про необхідність дослідження окремих об'єктів на підприємстві за вартісно-орієнтованою моделлю.

В процесі перенесення концепції ВОУ в практику українських компаній виникають труднощі. На цьому наголошують і дослідники. Так, Т.С. Томалія зазначає, що умови перехідного періоду обмежують можливості повноцінного використання концепції VBM у корпоративному секторі (для

задоволення інтересів акціонерів) [218, с. 6-7]. Зі свого боку, О.В. Замазій називає дві площини, що не дозволяють повною мірою реалізувати головне завдання VBM, а саме недостатня наповненість нинішньої системи бухгалтерського обліку відповідними аналітичними інструментами для адекватної оцінки руху капіталу, та неефективність основного мотиватора концепції – капіталізації бізнесу і зростання ринкової ціни акцій в Україні з погляду збалансування інтересів основних зацікавлених груп [92, с. 16]. На проблемі завищеної або заниженої ринкової вартості бізнесу наголошує і І.Г. Курочкіна: капіталізація бізнесу вітчизняних металургійних і коксохімічних підприємств в десятки, а іноді й у сотні разів нижче вартості їх активів [130, с. 7]. Вирішенням проблематики управління вартістю підприємств О.Г. Мендрул вбачає в необхідності урахування: дуалістичної природи вартості, її прояву через суб'єктивну поведінку людей; особливостей ціноутворення на підприємствах; оптимальності факторів виробництва та значення інтелектуального капіталу для зростання вартості; способів довгострокового збільшення вартості; умов перехідної економіки та особливої ролі держави передусім в сфері приватизації та корпоративного управління; специфіки сучасних процесів відокремлення власності від управління; типів організації фондового ринку [147, с. 23]. Тобто, перенесення класичної інтерпретації концепції VBM в практику вітчизняних суб'єктів господарювання та її адаптація до умов функціонування українських підприємств провокують виникнення ряду труднощів (відсутність необхідних аналітичних показників, нерозвинутість фондового ринку, недооцінка інтелектуального капіталу підприємства в структурі вартості підприємства тощо), що мають бути врахованими в процесі побудови уніфікованої концептуальної моделі ВОУ для українських компаній.

Історичні аспекти розвитку концепції VBM формувались, в першу чергу, завдяки практиці всесвітньо відомих консалтингових компаній, діяльність яких адаптувалася під вимоги ринку. Концепція VBM еволюціонувала від

управління акціонерною вартістю (ShVM) до управління стейкхолдерською вартістю (StVM) і продовжує розвиватися за допомогою кооперації з іншими концепціями, що виникають у відповідь на виклики сьогодення. Плутинина щодо перекладу VBM в теоретичних напрацюваннях дослідників пострадянського простору спричинила необхідність структуризації таких робіт. BOU – управління спрямоване на створення вартості, спрямування дії якого може обмежуватися тільки акціонерами, а може розширюватися до всіх стейкхолдерів підприємства. Ціннісно-орієнтоване управління – не тотожне поняття BOU. На теренах України актуальність проблематики BOU підтверджується кількістю дисертаційних досліджень відповідної тематики, аналіз яких продемонстрував тенденції розвитку концепції в умовах функціонування вітчизняних підприємств.

## **1.2. Клієнтський капітал як об'єкт вартісно-орієнтованого управління**

Важливість ролі інтелектуального капіталу в дослідженнях, присвячених питанням оцінки ринкової вартості підприємства, спричинила увагу до його складових, а саме до клієнтського капіталу підприємства. В умовах доступних інформаційних технологій, швидких комунікаційних зв'язків і можливостей гнучкого управління саме цей капітал, що уособлюється в системі відносин між підприємством та його клієнтами, та розглядає клієнтів як повноцінний актив підприємства, стає запорукою отримання грошових потоків, які і виступають базою для розрахунку прогнозного значення ринкової вартості підприємства. Управління клієнтським капіталом допоможе вітчизняним підприємствам оптимізувати витрати на утримання і залучення клієнтів та впливати на власну вартість за допомогою дотримання клієнтоорієнтованої стратегії.

Зарубіжне походження теорії клієнтського капіталу зумовлює необхідність аналізу англomовних досліджень, які для позначення капіталу, що утворюється між підприємством і його клієнтами, використовують такі терміни як «customer capital», «customer equity», «external capital», «external structure», «relational capital», «market assets», «market capital» тощо. Варіанти перекладу українською також варіюють – клієнтський капітал, споживчий капітал, споживацький капітал, ринковий капітал, зовнішній капітал, реляційний капітал, інтерфейсний капітал тощо.

На сьогодні серед вчених існують різні думки щодо використання різних варіантів назв частини інтелектуального капіталу, що містить невідчутні активи, безпосередньо пов'язані з відносинами підприємства з клієнтами.

*Реляційний капітал* (англ. *relational capital*). На думку Н. Бонтіса [275, с. 448], реляційний капітал є потенціалом, яким володіє компанія завдяки невідчутним активам в минулому. Ці активи включають знання про клієнтів, постачальників, уряд або споріднені галузеві асоціації. Д. Водак [411, с. 109] додає, що термін «реляційний капітал» означає внутрішні та зовнішні зв'язки, які поширюють наміри, зміцнюють внутрішні зв'язки та шукають можливості для підвищення ефективності функціонування компанії в навколишньому середовищі. Це відносини з клієнтами, постачальниками чи партнерами у співпраці та розвитку. Це частина капіталу, пов'язана із стейкхолдерами компанії. Натомість, П.О. Паблос [356, с. 256] зазначає, що реляційний капітал оцінює вартість підприємства, що виникає з відносин фірми та зв'язків з іншими соціальними агентами, головним чином клієнтами, а також наявними та потенційними постачальниками, акціонерами, іншими агентами та суспільством в цілому. Автор виокремлює дев'ять категорій реляційного капіталу: профіль клієнта, портфель клієнта, якість портфеля клієнтів, суспільний імідж, стейкхолдери, рівень інтеграції з постачальниками, мережа, інтенсивність, співпраця та пов'язаність, результати.

Існування вертикальних і горизонтальних відносин є неодмінною складовою реляційного капіталу, яку можна поділити на наступні види [289, с. 298-299]:

- вертикальні відносини (з клієнтами та постачальниками);
- горизонтальні відносини (з партнерами та конкурентами);
- відносини з іншими стейкхолдерами.

На рис. 1.4 представлено місце реляційного капіталу підприємства в структурі інтелектуального капіталу.

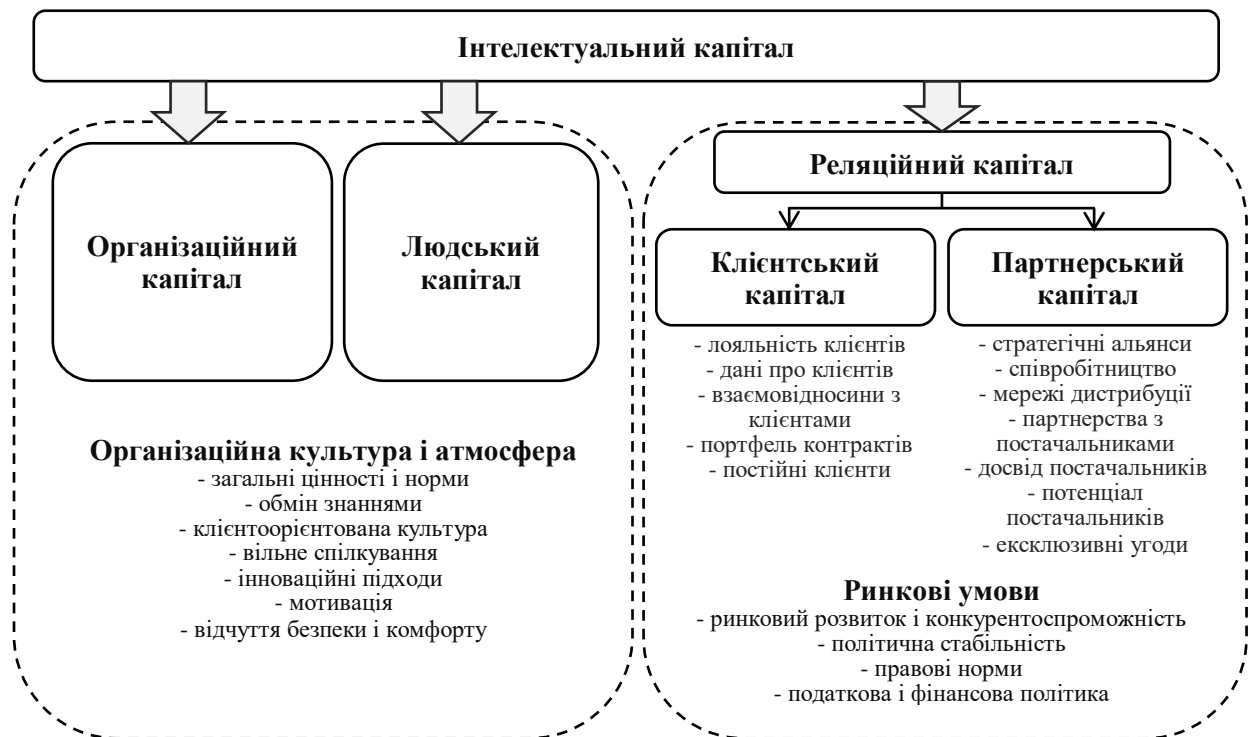


Рис. 1.4. Місце реляційного капіталу в структурі інтелектуального капіталу підприємства

Джерело: [303, с. 4]

На думку А. Грайковської саме сукупність клієнтського і партнерського капіталу, що взаємодіють в відповідних ринкових умовах, створюють реляційний капітал підприємства, який виступає однією з трьох складових інтелектуального капіталу.



Отже, реляційний капітал уособлюється в сукупності відносин та зв'язків підприємства з усіма стейкхолдерами (в т.ч. і з клієнтами) з врахуванням чинників ринкового середовища.

*Клієнтський капітал* (англ. *customer capital, CC*). Засновником теорії «customer capital» вважається Ю. Сент-Онж, який довів, що фірма створює капітал навколо своїх клієнтів, який, взаємодіючи з людським і структурним капіталами, виступає базою для створення прибутку в довгостроковій перспективі. На думку Ю. Сент-Онжа і Ч. Армстронга, клієнтський капітал (CC): сума всіх відносин з клієнтами, яка визначається як глибина (проникнення або частка кошика), широта (охоплення або частка ринку), стійкість (довговічність) та прибутковість відносин підприємства з усіма його клієнтами [381, с. 37]. П.Х. Салліван розуміє під клієнтським капіталом (CC) історичну, демографічну та психографічну інформацію, що стосується минулих, поточних та потенційних клієнтів фірми. Крім того, він охоплює відносини, які фірма має зі своїми внутрішніми та зовнішніми клієнтами. Такі поняття як вартість бренду, імідж та видимість в громаді також включаються до клієнтського капіталу (CC) [395, с. 68].

Особливої уваги клієнтський капітал (CC) набув завдяки наступним тенденціям [317, с. 16-17]:

- інформаційно-орієнтований цільовий маркетинг стає більш ефективним і результативним, ніж масовий маркетинг без орієнтації, завдяки таким факторам як доступні інформаційні технології, складне статистичне моделювання, недорогі комунікації та гнучке виконання;

- підприємства більше не залежать виключно від систем вертикальних каналів для контролю за поведінкою покупців;

- підприємства, які використовують всі дані про покупку клієнта, не тільки залучають нових клієнтів, зберігають наявних та здійснюють перехресні продажі, але також більш ефективно прив'язують ці дані з відповідними даними про собівартість;

- клієнти мають доступ до комплексних порівняльних даних про конкуруючі продукти, що призводить до різкого зменшення перешкод для переходу на альтернативні варіанти;

- зусилля конкурентів цільового залучення щодо відриву більш привабливих клієнтів підриває масові маркетингові стратегії підприємств, внаслідок чого більш прибуткові клієнти субсидують менш прибуткових для досягнення цільового прибутку.

Клієнтський капітал (СС) стосується таких питань як лояльність клієнтів, їх прихильність і довіра до бренду, формування прибуткового клієнтського портфелю, тенденцій на каналах збуту, реалізацією програм щодо залучення нових та утримання старих клієнтів тощо. Основними показниками, що характеризують цей капітал, виступають рівень задоволеності клієнтів, їх цінова чутливість, повторюваність угод, прибутковість клієнтів, кількість втрачених і кількість нових клієнтів тощо.

Отже, клієнтський капітал (СС) уособлюється в сукупності відносин та зв'язків підприємства з усіма його клієнтами.

*Клієнтський капітал* (англ. *customer equity, CE*). В більшості літературних джерел під терміном «customer equity» розуміють модель розрахунку клієнтського капіталу підприємства шляхом підсумку показника дисконтованої вартості життєвого циклу за усіма клієнтами. Відповідно розрізняють 2 підходи такого розрахунку: статичний, що враховує наявних клієнтів підприємства, та динамічний, що враховує як наявних, так і майбутніх клієнтів. Авторами терміну «customer equity» вважаються Р.С. Блетберг і Дж.Е. Дейтон, які запропонували використовувати даний показник для оптимізації маркетингового бюджету витрат на залучення клієнтів і витрат на їх утримання [274, с. 137-138]. Клієнтський капітал (СЕ) як сукупність вартостей життєвих циклів клієнтів (англ. *customer lifetime value, life-time value, CLV*), що є прогнозом прибутку від майбутніх відносин з клієнтом, має використовуватися для оптимізації балансу інвестицій щодо залучення та утримання клієнтів. К.Н. Лемон, Р.Т. Раст, В.А. Цайтамл

виокремлюють три драйвери клієнтського капіталу (CE) – капітал бренду, капітал вартості та капітал відносин (відомий також як капітал утримання) [331, с. 21]. Модель клієнтського капіталу (CE) дозволяє маркетологам визначати який з трьох драйверів – капітал вартості, капітал бренду чи капітал утримання – найбільш вирішальний в управлінні цим капіталом в певній галузі або фірмі. Використовуючи цей підхід, маркетологи можуть вирахувати фінансову вигоду від вдосконалення одного або більше драйверів [272, с. 434].

Основою для оцінки клієнтського капіталу (CE) є показник вартості життєвого циклу клієнта, основна модель розрахунку якого виглядає наступним чином [387, с. 18-19]:

$$CLV = \sum_{t=1}^T \frac{R_t - C_t}{(1+d)^{t-0,5}} \quad (1.1)$$

де  $t$  – період руху грошових потоків від клієнта;

$T$  – загальна кількість періодів прогнозованого «життя» клієнта;

$R_t$  – дохід від клієнта за період  $t$ ;

$C_t$  – загальна вартість генерованого  $R_t$  за період  $t$ ;

$d$  – ставка дисконтування.

Вартість життєвого циклу клієнта показує рівень прибутковості клієнта в заданому періоді часу, тому деякі дослідники (К.П.Н. Абель [251, с. 2], Г. Бермехо, К.Р. Монрой [268, с. 143]) терміни клієнтський капітал (CE), вартість життєвого циклу клієнта (CLV), прибутковість клієнта (customer profitability) використовують як синоніми.

Отже, клієнтський капітал (CE) – це модель розрахунку клієнтського капіталу підприємства як суми дисконтованих вартостей життєвих циклів усіх клієнтів.

Аналіз літературних джерел дозволив виявити дві основні тенденції:

- 1) Ототожнення реляційного капіталу з клієнтським капіталом (CC);
- 2) Ототожнення клієнтського капіталу (CC) з аналогічно перекладеним українською мовою поняттям клієнтського капіталу (CE).

*Реляційний капітал VS Клієнтський капітал (CC).* Обидва терміни виокремлюються дослідниками як одна з основних складових

інтелектуального капіталу підприємства. Так, М. Аббас, Ч. Армстронг, В.Г. Аулбюр, Л. Едвінссон, Г. Каннан, М.С. Мелоун, П.Х. Салліван, Ю. Сент-Онж, Т.А. Стюарт [250; 294; 318; 381; 391] визначають клієнтський капітал (СС) складовою інтелектуального, а С. Асаді, Н. Бонтіс, Дж. Водак, А. Грайковська, Е. Інтрапайрот, П.О. Паблос, С. Пайк, М.Г. Расселл, Й. Роос, А. Срівіхок, К. Стілл, Л. Фернстром, Ю. Хухтамакі [261; 275; 303; 356; 378; 389; 392; 411] виокремлюють у його структурі саме реляційний капітал.

Думка про те, що клієнтський капітал (СС) є складовою реляційного капіталу підтримується в роботах С. Асаді, С. Аурелі, Н. Бонтіса, А. Грайковської, А. Чжана, Ч.-Н. Ценга [261; 263; 275; 281; 303]. Але окремі дослідники [265; 313; 353; 378] ототожнюють терміни реляційний капітал і клієнтський капітал (СС), що можна пояснити тим, що процес розвитку клієнтського капіталу (СС) супроводжується розширенням його меж – від відносин, що стосуються клієнтів підприємства, до відносин з усіма його стейкхолдерами (рис. 1.5).

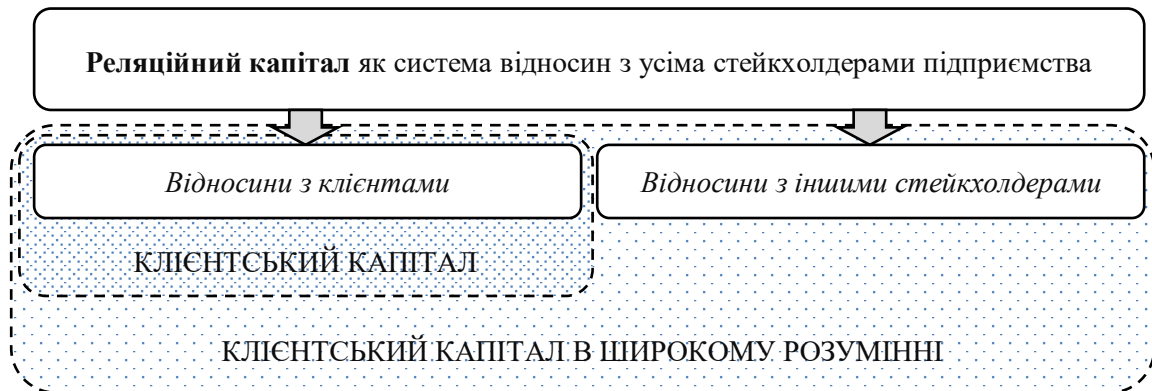


Рис. 1.5. Пояснення рівності термінів «реляційний капітал» і «клієнтський капітал в широкому розумінні»

Джерело: розроблено автором

Так, П.Х. Салліван пропонує капітал, що утворюється на базі відносин з усіма стейкхолдерами, називати стейкхолдерським (*stakeholder capital*), що охоплює і клієнтський капітал (СС) [395, с. 78]. Аналогічні погляди і в Р.О. Мейсона та Ю.М. Апте, які зазначають, що клієнтський капітал (СС) – краще називати «стейкхолдерським капіталом» – це вартість відносин

підприємства, встановлених з клієнтами, постачальниками та іншими стейкхолдерами [342, с. 141]. Тобто, стейкхолдерський капітал, на відміну від клієнтського капіталу (CC), охоплює всіх стейкхолдерів підприємства та відносини з ними.

Отже, тенденція розвитку поняття клієнтського капіталу (CC) від орієнтації тільки на клієнтів і відносини з ними до зосередження уваги на всіх стейкхолдерах підприємства зумовила появу клієнтського капіталу в широкому розумінні. Зрозуміло, що в реляційному капіталі (або стейкхолдерському, або клієнтському в широкому розумінні) основну роль будуть відігравати клієнти і відносини з ними, адже саме вони забезпечують грошові потоки для підприємства, тим самим даючи йому можливість досягати поставлених завдань через посилення конкурентних позицій на ринку та отримання відповідних ефектів (прибуток, зростання ринкової вартості, залучення інвестицій тощо). Теоретичні дослідження в даному напрямі дали змогу зрозуміти, що об'єктами управління клієнтським капіталом підприємства мають бути не тільки клієнти, але і інші стейкхолдери, які впливають на клієнтську лояльність, клієнтську базу, канали збуту, репутацію, імідж тощо.

*Клієнтський капітал (CC) VS Клієнтський капітал (CE).* Перший термін – творіння дослідників інтелектуального капіталу підприємства (Н. Бонтіс, Ж. Даффі, Л. Едвінссон, М.С. Мелоун, П.Х. Салліван, Ю. Сент-Онж, Т.А. Стюарт та інші), другий – результат досліджень вчених, що основну увагу приділяли питанням ефективного управління маркетингом (Р.С. Блетберг, Дж.Е. Дейтон, В.А. Цайтамл, К.Н. Лемон, Р.Т. Раст та інші). Пропозиції синонімічно використовувати ці поняття знаходимо у таких дослідників як М.А. Кру, П.Р. Клендорфер [287, с. 296], Г. Махаджан [335, с. 48], А. Мейер, Х. Штормер [343, с. 144], В. Сакалаускас, Д. Криксіуніене [382, с. 91], але існують і думки щодо різного сутнісного наповнення досліджуваних термінів.

Так, А. Чжан, Ч.-Н. Ценг [281, с. 257] розглядають клієнтський капітал (CE) в ролі посередника між діями маркетингу взаємовідносин і клієнтським капіталом (CC). Зі свого боку Ж. Даффі наголошує, що зростання клієнтського капіталу (CE) – це головна мета клієнтського капіталу (CC), що охоплює відповідні процеси, інструменти та методики [291, с. 11]. Як зазначалося вище, автори ототожнюють клієнтський капітал (CE) з вартістю життєвого циклу клієнта, його прибутковістю для підприємства.

Отже, обґрунтованим висновком проведеного порівняння є те, що клієнтський капітал (CC) – це поняття, що охоплює різні моделі розрахунку кількісного свого вираження, однією з яких є модель клієнтського капіталу (CE).

Проведений аналіз поглядів вчених дозволяє виявити відмінності між поняттями «реляційний капітал», «клієнтський капітал» (CC) і «клієнтський капітал» (CE) (табл. 1.4).

Таблиця 1.4

Порівняння термінів «реляційний капітал», «клієнтський капітал» (CC) і «клієнтський капітал» (CE)

<i>Термін</i>	<i>Реляційний капітал (клієнтський капітал в широкому розумінні)</i>	<i>Клієнтський капітал (CC)</i>	<i>Клієнтський капітал (CE)</i>
Визначення	Складова інтелектуального капіталу	Складова реляційного капіталу	Показник клієнтського капіталу (CC)
Об'єкт	Відносини і зв'язки в умовах ринку	Відносини і зв'язки в умовах ринку	Прибуток від відносин з клієнтами
Учасники	Підприємство і його стейкхолдери	Підприємство і його клієнти	Наявні і потенційні клієнти
Показники	Варіюють за видами стейкхолдерів	Загальна кількість клієнтів, кількість нових клієнтів, кількість втрачених клієнтів, питома вага постійних клієнтів, прибутковість клієнта, витрати на залучення одного клієнта, витрати на утримання клієнтів	Індивідуальна вартість життєвого циклу клієнта, середня вартість життєвого циклу клієнта, статичний клієнтський капітал, динамічний клієнтський капітал, еластичність клієнтського капіталу, внесок клієнтського капіталу

Джерело: систематизовано автором

Тобто, реляційний капітал і клієнтський капітал (CC) – це невідчутні активи підприємства, натомість клієнтський капітал (CE) – це розрахункова модель. Тому ототожнювати дані терміни є не зовсім коректним в дослідженнях, спрямованих на розуміння впливу клієнтської складової інтелектуального капіталу підприємства на аспекти його діяльності, в тому числі при аналізі його впливу на ринкову вартість підприємства.

Місце і підпорядкованість клієнтського капіталу підприємства в системі інтелектуального представлено на рис. 1.6.



Рис. 1.6. Місце і підпорядкованість клієнтського капіталу в системі інтелектуального капіталу підприємства

Джерело: розроблено автором

Відповідно до рис. 1.6 реляційний капітал входить до складу інтелектуального, клієнтський капітал (CC) входить до складу реляційного, а клієнтський капітал (CE) є моделлю розрахунку клієнтського капіталу (CC).

Для вітчизняних підприємств пропонуємо використовувати терміни «клієнтський капітал» (невідчутні активи, що створюються завдяки відносинам і зв'язкам з клієнтами) та «клієнтський капітал в широкому розумінні» (невідчутні активи, що створюються завдяки відносинам і зв'язкам з усіма стейкхолдерами підприємства). Стейкхолдерський або реляційний капітал вважаємо синонімами до поняття клієнтського капіталу в широкому розумінні.

Актуальність дослідження проблематики клієнтського капіталу зумовлена необхідністю вивчення його впливу на створення доданої вартості. Першочерговим завданням є побудова теоретичного підґрунтя, а саме розуміння поняття «клієнтський капітал» та об'єктів, що безпосередньо слід відносити до його структури.

Аналіз літературних джерел щодо визначення поняття «клієнтський капітал» (Додаток Д) дав змогу говорити про декілька підходів, а саме про клієнтський капітал як:

1) *сукупність або систему відносин*. Найпоширенішим визначенням поняття «клієнтський капітал» є вираження його через відносини з клієнтами та іншими групами стейкхолдерів підприємства. Доречнішим у визначенні досліджуваного поняття зазначати про відносини з клієнтами, адже відносини з усіма стейкхолдерами охоплює поняття «реляційний капітал» («капітал відносин», «клієнтський капітал в широкому розумінні»).

2) *сукупність або систему елементів*. Деякі автори розкривають сутність досліджуваного поняття шляхом перерахування його складових, які за своєю природою є дуже різними. Такі особливості слід вивчати в аспекті питання структури клієнтського капіталу.

3) *розрахунковий показник*. Поняття «клієнтський капітал» ототожнюється з розрахунковою моделлю суми вартостей життєвих циклів всіх клієнтів (Customer lifetime value, CLV). Дана модель не є універсальною, а отже вищенаведене ототожнення клієнтського капіталу з кількісним



показником є одним з можливих варіантів сутнісного наповнення досліджуваного поняття.

4) *нематеріальний актив*. Не всі складові клієнтського капіталу відповідають вимогам визнання нематеріальних активів відповідно чинного законодавства [81, с. 60], тому визначення досліджуваного поняття як нематеріального активу не є коректним.

5) *цінність, закладену в відносини підприємства*. Такий підхід до визначення поняття «клієнтський капітал» чітко описує головну мету управління клієнтським капіталом – створення доданої вартості для підприємства на основі системи відносин з клієнтами.

6) *частину інтелектуального капіталу*. Даний підхід до визначення поняття «клієнтський капітал» трактується як визначення частини від цілого, тобто дослідження клієнтського капіталу в системі інтелектуального з іншими його складовими.

7) *позитивне (лояльне, сприятливе) ставлення клієнтів до підприємства*. Управління клієнтським капіталом спрямоване на підвищення рівня лояльності клієнтів, тому цей показник є однією з основних характеристик успішності загальної клієнтоорієнтованої політики та відповідних заходів для клієнтів. На відміну від клієнтів, клієнтський капітал належить підприємству, його розмір впливає на ринкову капіталізацію підприємства. Клієнти виступають об'єктом впливу в процесі управління, тому вираження поняття «клієнтський капітал» через ставлення клієнтів є «розмитим» для реалізації управлінських можливостей на підприємстві.

8) *сукупність знань персоналу підприємства*. Такі знання є тільки частиною у загальній структурі клієнтського капіталу, тому вважаємо такий підхід обмеженим.

З урахуванням вищенаведених підходів та розуміння процесу формування поняття «клієнтський капітал» (рис. 1.7), пропонуємо визначати клієнтський капітал як сукупність наявних клієнтських ресурсів (інформаційних, репутаційних, договірних, особистісних), одержаних в

результаті інтелектуальної (творчої) діяльності, що забезпечують створення доданої вартості для підприємства на основі системи відносин з клієнтами. Під клієнтським ресурсом розуміємо право, яке має потенціал для отримання економічних вигод на основі системи відносин з клієнтами.



Рис. 1.7. Структура процесу формування поняття «клієнтський капітал»

Джерело: розроблено автором

Як складова інтелектуального капіталу клієнтський капітал може всебічно проявлятися тільки в тісному зв'язку з людським та організаційним (структурним) капіталами підприємства. Взаємопроникнення настільки глибоке, що деякі складові дуже важко віднести суто до одного виду капіталу.

Для ефективного управління клієнтським капіталом слід чітко визначитися з його структурою, тобто з його складовими (рис. 1.8).

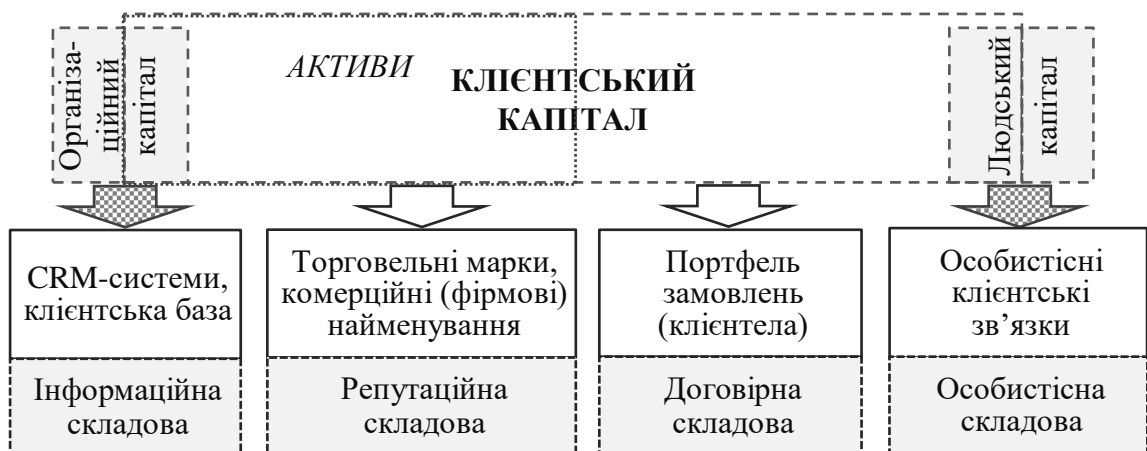


Рис. 1.8. Структура клієнтського капіталу підприємства

Джерело: розроблено автором

Пропонуємо структуру клієнтського капіталу досліджувати в розрізі чотирьох складових – інформаційної, репутаційної, договірної та особистісної. Слід зазначити, що активами в структурі клієнтського капіталу будуть визнаватися тільки інформаційна та репутаційна складова [81, с. 59-60].

Інформаційна складова, яка за нинішньої практики відображення в звітності може бути віднесена як до організаційного (структурного), так і до клієнтського капіталу, представлена спеціальними комп'ютерними програмами, які мають за мету збирати, аналізувати інформацію щодо клієнтів, будувати відповідні прогнози та загальну стратегію щодо подальшого управління клієнтським капіталом. Впровадження CRM-систем на підприємстві має за мету спростити встановлення контактів з клієнтами. Формування клієнтської бази та використання її даних для відповідних аналітичних розрахунків дають можливість ефективно організувати співпрацю з різними групами клієнтів.

Репутаційна складова охоплює торговельні марки, комерційні (фірмові) найменування, все, що може впливати на рівень лояльності клієнтів. Репутація одного підприємства буде різною для різних груп стейкхолдерів. Так, позитивна репутація підприємства як виробника для клієнтів виступає гарантією високої якості продукції (товарів, послуг). За словами І.М. Репіної, В.П. Ковтун [370, с. 122], не викликає сумнівів, що корпоративна репутація розглядається як ключова змінна для підвищення привабливості підприємства та його здатності утримувати як клієнтів, так і інвесторів. Тобто, довіру клієнтів можна розглядати як фактор формування, так і як наслідок позитивної стабільної репутації підприємства.

Безперечно, корпоративна репутація може стати ключовим фактором успіху підприємства. Тому питання формування позитивної репутації як фактора стабільності підприємства є першочерговими та актуальними. Заповнення наукового розриву між базою знань щодо корпоративної репутації та емпіричними досягненнями щодо її оцінки підтверджує той

факт, що значення концептуальної конструкції корпоративної репутації існує окремо і не залежить від наукових зусиль щодо її оцінки.

Договірна складова передбачає, що сталі ділові зв'язки перетворюють частину клієнтів у групу постійних (клієнтура, клієнтела), з якими у підприємства підписані договори (юридично закріплені відносини), на основі яких можна прогнозувати грошові потоки з високою точністю. На думку С.Н. Авдєєва, Н.А. Козлова, В.М. Рутгайзера, під клієнтелою слід розуміти стійку інформаційну базу більш чи менш постійних споживачів (посередників), відносини яких з компанією, яка виробляє товари, що реалізуються ними, регулюються зобов'язальним правом, зокрема зобов'язаннями з продажу, які регулюються договором купівлі-продажу [118, с. 6]. Дані договори формують портфель замовлень.

Особистісна складова, яка може бути віднесена як до людського, так і до клієнтського капіталу, представлена клієнтськими зв'язками, носіями яких є безпосередньо працівники підприємства. Не всі дані про клієнтів зберігаються на інформаційних носіях. Частково носіями такої інформації є працівники підприємства. Саме завдяки власним якостям і знанням працівники можуть впливати на рівень лояльності клієнтів, тим самим напрацьовуючи особистісні клієнтські зв'язки. Деякі клієнти «підв'язані» під конкретного працівника та працюють лише з ним, тому у випадку звільнення такого працівника частина клієнтської бази може бути втрачена. Тобто, клієнторієнтованість підприємств проявляється через правильно мотивованих працівників, які зацікавлені в успіху діяльності підприємства та дотримуються встановлених кодексів поведінки, що розповсюджуються по відношенню і до клієнтів.

В процесі розуміння важливості побудови механізму відносин з клієнтами для окремого підприємства ефективного виникла необхідність розробки та дослідження питань системного підходу до клієнтського капіталу. Формуванню уніфікованого підходу до системи клієнтського капіталу, як до сукупності певних елементів, на сьогодні не приділяється

достатня увага. В Додатку Е представлені погляди дослідників щодо виокремлення складових (елементів) клієнтського капіталу підприємства. Елементи, які виокремлюються авторами в структурі клієнтського капіталу, настільки різні за своєю природою, що мають бути чітко структуровані в відповідній системі.

Більшість авторів, висловлюючи думку щодо структури клієнтського капіталу підприємства, перераховують його складові. Приблизно третина авторів проводять більш детальну класифікацію складових клієнтського капіталу шляхом виділення підсистем, рівнів, блоків тощо. Так, складові споживчого капіталу машинобудівного підприємства Н.О. Бойко пропонує розглядати в двох площинах: як засоби й умови, до яких відносить технології збереження наявних та залучення нових споживачів; як результат формування та розвитку відносин зі споживачами, що уособлюється в цінності відносин зі споживачами [14, с. 24].

Досліджуючи структуру інтелектуального капіталу підприємства, С.М. Ілляшенко наголошує на необхідності розглядати не тільки ресурсну сторону складових інтелектуального капіталу (людський, організаційний, споживчий капітал), але й потенційну – можливість і здатність ефективно реалізувати свій потенціал [105, с. 18]. Дану думку підтримує і Є.О. Голишева, за словами якої структуру споживчого капіталу умовно слід поділяти на дві підсистеми – ресурси та потенціал [44, с. 6].

Системний підхід до побудови клієнтського капіталу підприємства застосовано також в дослідженні В.А. Довженко [58, с. 44], який на прикладі функціонування фермерських господарств пропонує поділяти його на: складові клієнтського капіталу; характеристики складових клієнтського капіталу; технології формування клієнтського капіталу; налагоджена система взаємозв'язків з економічними контрагентами.

У структурній декомпозиції клієнтського капіталу підприємства О.О. Тищенко виділяє два рівні: оперативний, до якого відносить формуючі

та забезпечуючі елементи, та стратегічний, до якого відносить результуючі елементи [215, с. 121-122].

На думку А.Ф. Борисова, основні компоненти клієнтського капіталу можна поділити на два блоки: ті, що мають пряме відношення до підприємства та ті, що мають опосередковане відношення до підприємства [15, с. 224-225].

Зосереджуючи увагу на питаннях обліку клієнтського капіталу підприємства, Л.А. Чайковська, Ю.О. Бистрова наголошують на різноманітності та неоднорідності складу клієнтського капіталу, тому пропонують поділити його на такі групи: ті, що використовуються в маркетинговій діяльності (торгові марки, фірмові найменування, знаки обслуговування, товарні знаки, знаки якості, пакування, бренди, газетні заголовки, доменне ім'я в мережі Інтернет, угоди про відмову від конкуренції); пов'язані з клієнтурою (списки клієнтів, замовлення на придбання, договірні та позадоговірні відносини з клієнтами) [228, с. 15].

Так, К.Н. Лемон, Р.Т. Раст, В.А. Цайтамл, необхідним для управління клієнтського капіталу вважають виділення трьох його драйверів – капіталу вартості, капіталу бренду та капіталу відносин [331, с. 21-22]. Капітал вартості базується на таких важелях як якість, ціна, зручність і визначається як об'єктивна оцінка клієнтом корисності бренду на основі усвідомлення того, від чого відмовляються для отримання даного продукту. Натомість, капітал бренду пов'язується зі суб'єктивною оцінкою бренду, що виходить за межі об'єктивного сприйняття бренду, та використовує такі ключові важелі як впізнаваність бренду, ставлення до бренду та корпоративна етика. Капітал відносин показує тенденцію прихильності клієнта до бренду, враховуючи всі його об'єктивні та суб'єктивні оцінки. До його складу входять програми залучення, заохочення та співпраці з клієнтами (програми лояльності, особливого ставлення та обслуговування, підвищення поінформованості тощо).

Елементи клієнтського капіталу Я. Еріна та Н. Лейс [295, с. 40] пропонують розглядати в розрізі двох груп: внутрішні (інтелектуальний капітал, менеджмент знань, структурний капітал, клієнтські бази даних, клієнтська прибутковість, відносини) та зовнішні фактори (репутація, знання щодо бренду і маркетингу, товари та послуги, задоволеність клієнтів, лояльність клієнтів, відносини).

Піднімаючи питання необхідності розробки структурної моделі споживчого капіталу, А.О. Азарова, Г.Ф. Воробець [1, с. 234] пропонують поділяти його на: систему ділових зв'язків; інформацію про споживачів і контрагентів; маркетингову політику.

Отже, автори роблять спроби класифікувати складові клієнтського капіталу в розрізі на:

- площини (Н.О. Бойко – засоби й умови, результат формування та розвитку відносин зі споживачами);

- підсистеми (Є.О. Голишева, С.М. Ілляшенко – ресурси, потенціал; В.А. Довженко – складові клієнтського капіталу, їх характеристики, технології формування, налагоджена система взаємозв'язків з економічними контрагентами);

- рівні (О.О. Тищенко – оперативний, стратегічний);

- блоки (А.Ф. Борисов – з прямим відношенням до підприємства, з опосередкованим відношенням до підприємства);

- групи (Ю.О. Бистрова, Л.А. Чайковська – пов'язані з маркетинговою діяльністю, пов'язані з клієнтурою);

- драйвери (А.С. Зізін, К.Н. Лемон, Р.Т. Раст, В.А. Цайтамл – капітал вартості(цінності), капітал бренду, капітал відносин);

- фактори або чинники (Я. Еріна, Н. Лейс – зовнішні, внутрішні, А.О. Азарова, Г.Ф. Воробець – система ділових зв'язків, інформація про споживачів і контрагентів, маркетингова політика).

Вказані в табл. 1 складові клієнтського капіталу підприємства потребують більш детального аналізу. Найбільш загальним вимірником

ефективності управління системою клієнтського капіталу підприємства виступає лояльність клієнтів. Лояльність клієнтів, що проявляється в довірі, прихильності, позитивному ставленні клієнтів до конкретного підприємства та його продукції, може вимірюватися за допомогою різних показників – вартість життєвого циклу клієнта (Customer Lifetime Value), частка повторних продажів за період (Repeat Purchase Rate), індекс лояльності клієнта (Net Promoter Score), індекс погашення купонів за умови проведення відповідних програм лояльності (Redemption Rate), коефіцієнт залученості (Engagement Rate), коефіцієнт участі (Participation Rate) тощо.

*Задоволеність клієнтів* виступає чинником формування довіри, що безпосередньо є атрибутом лояльного відношення, тому формування високого рівня лояльності клієнтів передбачає відповідний рівень задоволеності від придбання його продукції або іншої співпраці з підприємством. Тому вважаємо задоволеність клієнтів складовою формування їх лояльності.

*Політика обслуговування клієнтів*, що складається з різних видів послуг як безпосередньо перед продажем, так і відповідно до гарантійних зобов'язань або вже після закінчення таких відносин, як вид співпраці підприємства зі своїми клієнтами мають неодмінно розглядати в процесі дослідження структури клієнтського капіталу з причини його впливу на лояльність клієнтів. Якість обслуговування клієнтів неодмінно впливає на бажання клієнтів до подальшої співпраці з підприємством або до їх рекомендацій для кола їх знайомих. Також процеси обслуговування клієнтів можна розглядати як вид комунікації з клієнтами, під час якої можна впливати на них інформативно.

Основними учасниками в системі клієнтського капіталу виступають клієнти та саме підприємство, тому автори *постійних клієнтів* або *клієнтуру* відносять до елементів клієнтського капіталу підприємства. Всі клієнти підприємства, записи про угоди з якими знаходяться в відповідній інформаційній базі, виступають основним об'єктом, на який спрямовані



заходи в системі управління клієнтським капіталом підприємства. Частина клієнтів, яку підприємство відносить до постійних, має відповідну історію співпраці, тому підприємство не витрачає кошти на їх залучення, а має підтримувати відносини за допомогою різних заохочувальних заходів, наприклад, програм лояльності.

Під *клієнтською базою підприємства* слід розуміти як сукупність клієнтів, з якими воно співпрацює, так і безпосередньо інформаційний ресурс, що зберігає та оброблює таку інформацію. В більше ніж 70 % з досліджених джерел (Додаток Е), автори наголошують на тому, що клієнтська база – це неодмінна складова клієнтського капіталу підприємства.

Інформація щодо обсягів виробництва відповідно до укладених договорів (*портфель замовлень*), також включена до складу клієнтського капіталу, завдячуючи прямому зв'язку між клієнтами та грошовими потоками, що вони створюють для підприємства.

Зберігання інформації щодо клієнтської бази – це тільки одна складова спеціальних інформаційних систем з відповідними технологіями, які призначені для збору, обробки, систематизації, аналізу та інших дій, спрямованих на побудову ефективного механізму управління відносинами між підприємством і його клієнтами. До них передусім належать CRM-системи (*Customer Relationship Management*), що об'єднують інформацію про клієнтів з різних джерел (електронна пошта, веб-сайти, реклама, пункти реалізації, телефонні розмови, соціальні опитування тощо), обробляють її, передають в відповідні відділи для подальшого аналізу та прийняття рішень щодо розробки та реалізації необхідних заходів, тому інформаційні системи та технології щодо управління взаємовідносинами з клієнтами виокремлюються авторами як складова клієнтського капіталу.

Вплив на формування системи управління клієнтським капіталом підприємства спричиняють *відносини з іншими стейкхолдерами*, на що слід зважати при встановленні ефективних комунікаційних зв'язків в ділових стосунках. Останні дослідження вказують на важливість врегулювання

відносин з усіма стейкхолдерами («Теорія стейкхолдерів»), тому що нехтування інтересами інших сторін призводить до ряду негативних наслідків (в т.ч. до зменшення кількості клієнтів).

Важливими факторами впливу на вектори утримання постійних та залучення нових клієнтів виступає *ділова репутація* та *імідж підприємства*, які входять до складу клієнтського капіталу підприємства. Вплив цих факторів дуже важко визначити з причини їх невідчутної природи та складності процесів відповідного контролю, ідентифікації, оцінки. Позитивний характер ділової репутації та іміджу формує високий рівень лояльності клієнтів, що є основною метою системи клієнтського капіталу підприємства.

Для клієнтів характерна поведінка, коли в процесі вибору вони віддають перевагу конкретному бренду, якому довіряють. За Д. Пепперсом та М. Роджерс [173, с. 13], в інтерактивній епосі компанії думають про отримання стійких конкурентних переваг на основі інформації про споживача, тому сьогодні створюються «двонаправлені бренди» («two-way brands»), успішність яких базується на даних про клієнта та взаємодію з ним. Такий вектор розвитку забезпечує підприємство не тільки знаннями про конкретного клієнта, але й можливістю адаптивності до появи нових або видозміни вже наявних його запитів. *Бренди* належать до ресурсів клієнтського капіталу підприємства, адже така відданість формується в свідомості клієнтів, на вибір якого і спрямовані заходи в процесі управління клієнтським капіталом підприємства.

Такі *об'єкти права інтелектуальної власності* як фірмові та комерційні найменування, знаки обслуговування та товарні знаки також належать до складових клієнтського капіталу підприємства. Володіння такими об'єктами надає підприємству можливість відособлювати себе або індивідуалізувати від конкурентів і їх продукції.

Ефективність управління клієнтським капіталом підприємства залежить від встановлення ефективних комунікацій – *каналів розповсюдження та*

збуту продукції, дистрибуції, маркетингової політики, рекламних заходів і інших видів зв'язків з клієнтами, які виступають неодмінною складовою системи управління відносинами з клієнтами.

Як характеристика клієнтського капіталу частка ринку піддається кількісному обчисленню та аналітичній роботі з боку управлінців, тому виступає інструментом контролю за ефективністю управління відносинами з клієнтами.

На основі проведеного аналізу поглядів дослідників запропоновано структуру системи управління клієнтським капіталом підприємства (рис. 1.9).

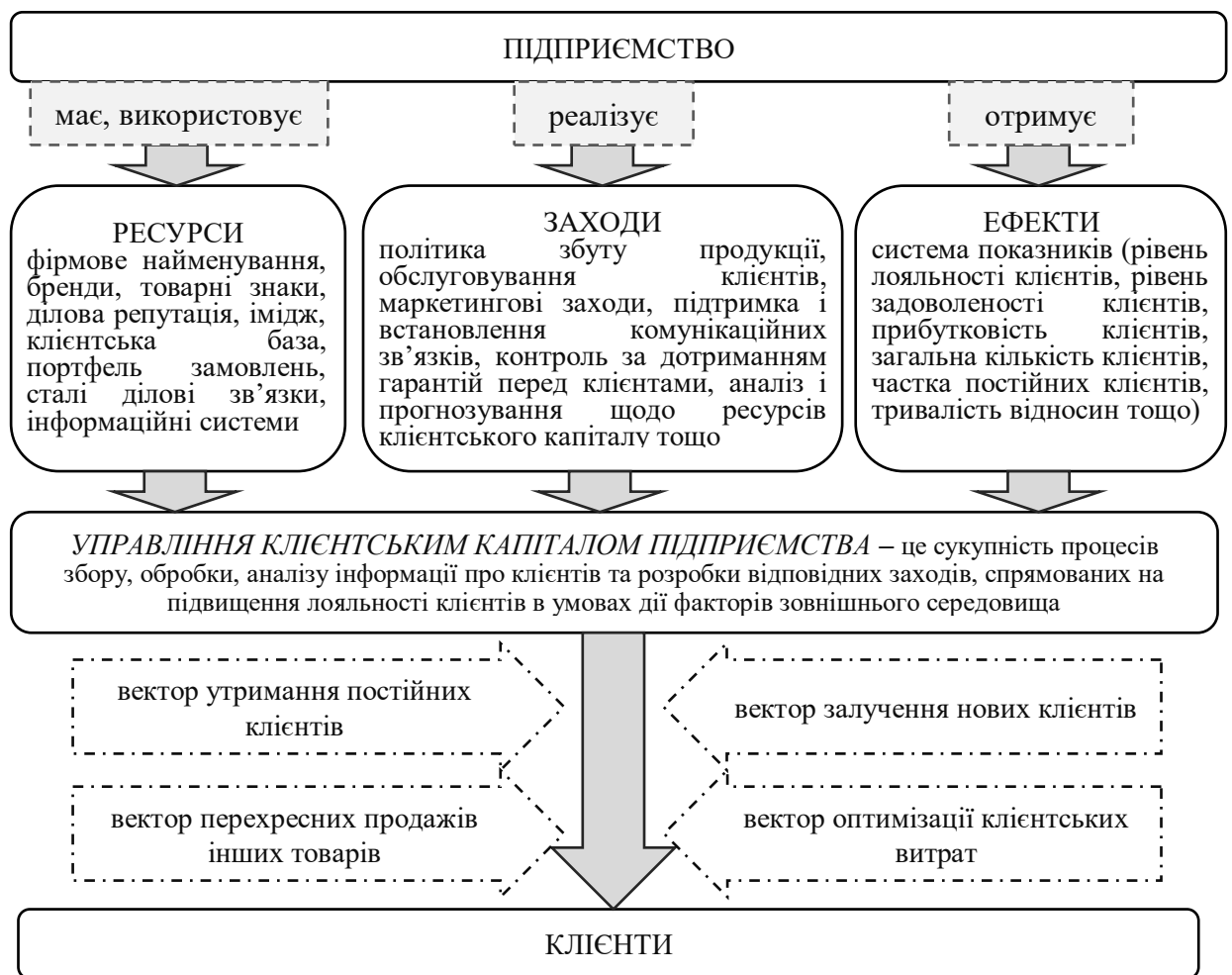


Рис. 1.9. Система управління клієнтським капіталом підприємства

Джерело: розроблено автором

Основними учасниками управління клієнтським капіталом виступає підприємство і його клієнти (наявні, потенційні), а об'єктом управління –

відносини між ними. Система клієнтського капіталу складається з трьох підсистем – ресурсів, заходів та ефектів. Підсистема ресурсів передбачає, що підприємство володіє певним переліком невідчутних активів, які воно використовує в процесі активізації системи заходів управління клієнтським капіталом, а результативною підсистемою виступає сукупність ефектів, вплив яких визначається на основі використання системи показників. Управління клієнтським капіталом має відбуватися з врахуванням таких векторів як утримання постійних клієнтів, залучення нових клієнтів, перехресних продажів інших товарів і оптимізації клієнтських витрат. Складність управління клієнтським капіталом полягає в тому, що клієнти не належать підприємству, тому заходи спрямовані на клієнтів реалізуються в умовах дії чинників зовнішнього середовища, які дуже складно спрогнозувати в економічних реаліях сучасного світу.

Визначення підпорядкованості англійських варіантів назв капіталу, що створюється завдяки відносинам і зв'язкам з клієнтами підприємства (*relational capital, customer capital, customer equity*), дозволило встановити нетотожність їх сутнісного наповнення. Розуміння клієнтського капіталу, як сукупності наявних клієнтських ресурсів (інформаційних, репутаційних, договірних, особистісних), одержаних в результаті інтелектуальної (творчої) діяльності, що забезпечують створення доданої вартості для підприємства на основі системи відносин з клієнтами, допоможе клієнтоорієнтованим підприємствам ефективно ним управляти. Як сукупність процесів збору, обробки, аналізу інформації про клієнтів та розробки відповідних заходів, спрямованих на підвищення лояльності клієнтів в умовах дії факторів зовнішнього середовища процеси управління клієнтським капіталом мають слугувати неодмінним атрибутом управління сучасного підприємства.

### **1.3. Інформаційне забезпечення вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом**

Для організації вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом на підприємстві необхідно мати відповідне інформаційне забезпечення. Система бухгалтерського обліку та звітності як основне інформаційне джерело має забезпечувати необхідними даними всі ланки управління на підприємстві, в тому числі систему вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом. Ефективне управління клієнтським капіталом виступає запорукою стабільного розвитку підприємства, адже саме клієнти забезпечують його грошовими потоками в майбутньому. До клієнтського капіталу підприємства належать комерційні (фірмові) найменування, бренди, товарні знаки, ділова репутація, імідж, клієнтська база, портфель замовлень, сталі ділові зв'язки, інформаційні системи, що зберігають та оброблюють інформацію щодо відносин з клієнтами підприємства.

Відповідно до Цивільного кодексу України до об'єктів права інтелектуальної власності належать комп'ютерні програми, компіляції даних (бази даних), комерційні (фірмові) найменування, торговельні марки (знаки для товарів і послуг) [227, ст. 420]. Як нематеріальні активи в бухгалтерському обліку знаходять своє відображення не всі складові клієнтського капіталу. Облік нематеріальних активів ведеться на синтетичному рахунку 12 «Нематеріальні активи» з відповідними субрахунками, деталізація яких представлена в табл. 1.5.

Бухгалтерський облік складових клієнтського капіталу, що відповідають вимогам визнання нематеріальних активів, ведеться щодо кожного об'єкта за групами: облік торговельних марок, комерційних (фірмових) найменувань ведеться на субрахунку 123 «Права на комерційні позначення», а облік клієнтських баз, CRM-систем – на субрахунку 125 «Авторські права та суміжні з ними права».

Таблиця 1.5

Складові клієнтського капіталу з огляду відображення інформації на рахунку  
12 «Нематеріальні активи» з відповідними субрахунками

<i>Синтетичний рахунок</i>	<i>Субрахунки</i>	<i>Характеристика</i>	<i>Складові клієнтського капіталу</i>
12 «Нематеріальні активи»	121 «Права користування природними ресурсами»	Права користування надрами, іншими ресурсами природного середовища, геологічною та іншою інформацією про природне середовище	–
	122 «Права користування майном»	Право користування земельною ділянкою, право користування будівлею, право на оренду приміщень тощо	–
	123 «Права на комерційні позначення»	Права на торговельні марки (знаки для товарів і послуг), комерційні (фірмові) найменування тощо	Торговельні марки, комерційні (фірмові) найменування
	124 «Права на об'єкти промислової власності»	Право на винаходи, корисні моделі, промислові зразки, сорти рослин, породи тварин, компонування інтегральних мікросхем, комерційні таємниці, у т.ч. ноу-хау тощо	–
	125 «Авторські права та суміжні з ними права»	Право на літературні, художні, музичні твори, комп'ютерні програми, копії даних (бази даних), виконання, фонограми, відеограми, передачі (програми) організацій мовлення тощо	Клієнтська база, CRM-системи (Customer Relationship Management)
	127 «Інші нематеріальні активи»	Права на здійснення діяльності, використання економічних та інших привілеїв тощо	–

Джерело: складено автором на основі [107]

Основним документом, що визначає методологічні засади формування інформації про нематеріальні активи і незавершені капітальні інвестиції в нематеріальні активи та відповідне розкриття інформації в фінансовій звітності, є Положення (стандарт) бухгалтерського обліку (П(С)БО) 8 «Нематеріальні активи». В даному документі розкриваються особливості обліку складових клієнтського капіталу (табл. 1.6).

Таблиця 1.6

Регулювання обліку складових клієнтського капіталу відповідно до чинного  
законодавства України

<i>Складові клієнтського капіталу</i>	<i>Інформація, що розкривається в П(С)БО 8</i>
Торговельні марки	Бухгалтерський облік ведеться щодо прав на торговельні марки (знаки для товарів і послуг) (п. 5); витрати на створення торговельних марок (товарних знаків) не визнаються нематеріальним активом, а підлягають відображенню у складі витрат того звітного періоду, в якому вони були здійснені (п. 9)
Комерційні (фірмові) найменування	Бухгалтерський облік ведеться щодо комерційних (фірмових) найменувань (п. 5)
Клієнтська база	Бухгалтерський облік ведеться щодо компіляції даних (бази даних) (п. 5)
CRM-системи	Бухгалтерський облік ведеться щодо комп'ютерних програм та програм для електронно-обчислювальних машин (п. 5)

Джерело: складено автором на основі [168]

Як основне інформаційне джерело система бухгалтерського обліку та звітності не дає вичерпної інформації для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом, що обґрунтовується наступними причинами:

1. Відсутність інформації про деякі складові клієнтського капіталу в обліку пов'язана з тим, що ці об'єкти не відповідають вимогам, що висуваються до визнання активу як нематеріального. Так, в МСБО 38 зазначено, що суб'єкти господарювання часто витрачають ресурси чи несуть зобов'язання при придбанні, розробці, обслуговуванні чи збільшенні корисності нематеріальних ресурсів, таких як технічні чи наукові знання, розробка та запровадження нових технологій і систем, ліцензії, інтелектуальна власність, ринкові дослідження та торговельні марки (включаючи марки товару та назви видань), прикладами яких в тому числі є комп'ютерне програмне забезпечення, переліки клієнтів, взаємовідносини з клієнтами чи постачальниками, лояльність клієнтів, частка ринку, маркетингові права тощо [149, п. 9]. Але не всі ці об'єкти відповідають

визнанню нематеріального активу як такого, що можна ідентифікувати, контролювати та отримувати економічні вигоди в майбутньому від нього.

2. Якщо торговельна марка придбана, отримана в обмін на інший актив або отримана безкоштовно, то вона відображається в обліку як нематеріальний актив, але якщо вона створена на підприємстві, то витрати на її створення списуються як витрати періоду. Виникає парадокс, коли підприємство продає право на товарний знак іншому підприємству, тобто продається актив, якого формально не існує [89, с. 199]. Аналогічна ситуація відбувається з витратами на дослідження, що пов'язані з клієнтською базою, вони також будуть списані як витрати періоду.

3. Специфічність окремих нематеріальних активів, що безпосередньо належать до клієнтського капіталу підприємства, обмежує можливості оціночної практики в Україні. Так, комерційне (фірмове) найменування не може бути відчужене від підприємства окремо від інших його активів. Майнові права інтелектуальної власності на комерційне найменування передаються іншій особі лише разом з цілісним майновим комплексом особи, якій ці права належать, або його відповідною частиною [227, ст. 490]. Тобто, неможливість відчуження такого нематеріального активу як комерційне найменування зумовлює неможливість його оцінки, наприклад, без факту продажу підприємства.

4. Інформація щодо нематеріальних активів, що є складовими клієнтського капіталу, наводиться в примітках до фінансової звітності в розрізі груп, до яких вони належать. На жаль, виокремлення даних з «групової» інформації, тобто деталізація тільки за конкретним об'єктом або групою об'єктів, неможливе для користувачів звітності підприємства.

Основними документами, що регламентують процеси обліку складових клієнтського капіталу підприємства, є Цивільний кодекс України, П(С)БО 8 «Нематеріальні активи», МСБО 38 «Нематеріальні активи», План рахунків бухгалтерського обліку активів, капіталу, зобов'язань і господарських операцій підприємств і організацій. Особливості відображення



нематеріальних активів при об'єднанні (придбанні) підприємств регулюються МСБО 3 «Об'єднання бізнесу». Відповідно до законодавства в обліку відображаються ті складові клієнтського капіталу, що відповідають вимогам визнання як нематеріальних активів, а саме – торговельні марки, комерційні (фірмові) найменування, клієнтські бази, CRM-системи. Інформація щодо цих нематеріальних активів наводиться в примітках до фінансової звітності в розрізі груп, до яких вони належать. Бухгалтерський облік складових клієнтського капіталу, що відповідають визнанню як нематеріальні активи, ведеться щодо кожного об'єкта за групами: облік торговельних марок, комерційних (фірмових) найменувань ведеться на субрахунку 123 «Права на комерційні позначення», а облік клієнтських баз, CRM-систем – на субрахунку 125 «Авторські права та суміжні з ними права». Аналіз чинного законодавства дозволив виявити відсутність чіткого механізму обліку клієнтського капіталу, до якого належать нематеріальні активи, що відповідають, і, що не відповідають вимогам визнання як нематеріальних. Поточна практика ведення бухгалтерського обліку спричиняє неможливість об'єктивно оцінити клієнтський капітал підприємства або його складові, базуючись на бухгалтерській інформації, що в цілому спричиняє недооцінку інтелектуального капіталу підприємства в системі управління підприємством.

Важливість розуміння стейкхолдерами обсягів сформованого клієнтського капіталу та ефективності його використання зумовлена першочерговою роллю клієнтів у формуванні доданої вартості компаній. Клієнти підприємства, як зовнішні стейкхолдери, не є його власністю, тому інформація про клієнтів в фінансовій звітності відсутня. Відповідно виникає необхідність в такій звітності, яка поєднуючи фінансову та нефінансову інформацію, може сприяти встановленню ефективного діалогу компанії з усіма своїми стейкхолдерами. Саме перед інтегрованою звітністю постає завдання показати як створюється вартість компанії в довгостроковій перспективі за допомогою ефективного використання всіх видів капіталу.

Компанії, що здійснюють активну та ефективну інформаційну політику, сприймаються фондовим ринком більш позитивно. Надійна інформація, що надходить від управлінців про потенціал компанії, важлива для прийняття інвесторами обґрунтованих рішень, що стосується оцінки акціонерної вартості [196, с. 331].

Відносини з клієнтами та все, що безпосередньо впливає на клієнтський вибір, формують клієнтський капітал підприємства. Ефективне управління клієнтським капіталом зорієнтоване на розробку такої системи, яка б могла чітко відстежувати всі тенденції на ринку та максимально швидко реагувати на зміни в настроях клієнтів і зовнішньому середовищі підприємства.

Для управління клієнтським капіталом необхідна відповідна інформаційна база, якою може виступати система бухгалтерського обліку. Однак наявна система обліку обмежена часовими рамками, надає інформацію тільки фінансового характеру, характеризується низьким рівнем адаптивності до зовнішнього середовища та неврахуванням інтересів стейкхолдерів підприємства. Подолати такі обмеження дозволяє інтегрована звітність. Саме її використовують українські компанії-лідери, що виходять або вже функціонують на зарубіжних ринках та демонструють соціальну, екологічну, етичну відповідальність перед усіма своїми стейкхолдерами та суспільством взагалі.

Інтегровані звіти містять інформацію про інтелектуальний капітал, складовою якого виступає клієнтський капітал. Для розуміння ступеню наповнення інтегрованої звітності даними про клієнтський капітал необхідним є проведення аналізу таких звітів. Об'єктом дослідження виступили інтегровані звіти українських компаній (табл. 1.7), аналіз яких щодо наявності інформації про клієнтський капітал наведено в Додатку Ж.

## Інтегровані звіти українських компаній

№ з/п	Назва інтегрованого звіту	Компанії (рік звітування)
1	Звіт	«Nestle в Україні» (2014, 2016)
2	Звіт з прозорості	«Baker Tilly» (2014)
3	Звіт про корпоративну соціальну відповідальність / Звіт із (з) корпоративної соціальної відповідальності	«Астеліт» (2007-2009), «Київстар» (2008), «МЕТРО Кеш енд Кері Україна» (2009), «Артеріум» (2010), «Ернст енд Янг» (2010), «VolWest Group» (2016), «1+1 Media» (2016), «Cygnet» (2017)
4	Звіт про прогрес / Звіт із (з) прогресу	«СКМ» (2006), «ВІДІ ГРУП» (2011), «Індустріалбанк» (2012-2013), «ФОКСТРОТ» (2015, 2016, 2017)
5	Звіт про соціальну відповідальність / Звіт соціальної відповідальності / Звіт про реалізацію ініціатив соціальної відповідальності / Звіт про соціально-відповідальний розвиток	«Монделіс Україна» (2014), «Рабен» (2014), «Прикарпаттяобленерго» (2015), «Coca-cola» (2017)
6	Звіт про сталий розвиток / Звіт зі сталого розвитку / Звіт про діяльність у галузі сталого розвитку	«СКМ» (2008-2009, 2016), «Platinum Bank» (2013), «Миронівський хлібопродукт» (2015), «Оболонь» (2015), «ЕУ» (2015-2016), «АрселорМіттал Кривий Ріг» (2016), «Астарта-Київ» (2016, 2017), «Нова пошта» (2017)
7	Нефінансовий звіт	«Nemiroff» (2008-2011), «ВОЛЯ» (2015), «Концерн Галнафтогаз» (2016), «Миронівський хлібопродукт» (2017)
8	Річний звіт	«Київстар» (2014), «Нафтогаз України» (2016)
9	Соціальний звіт	«Лайфселл» (2015-2016), «SoftServe» (2015-2016), «KPMG» (2014, 2017)

Джерело: побудовано автором

Існування різних моделей складання інтегрованих звітів зумовлене можливістю складати звітність відповідно до різних стандартів: «Глобальна ініціатива зі звітності» (GRI), «Саншайн» (Sunshine), «AA 1000», «ISO 26000», «Social Accountability 8000», «IR» (Integrated Reporting) тощо.

Аналіз інтегрованих звітів українських компаній на наявність інформації щодо їх клієнтського капіталу дав змогу виокремити питання, що стосуються відносин з клієнтами та узагальнити результати у вигляді рис. 1.10.

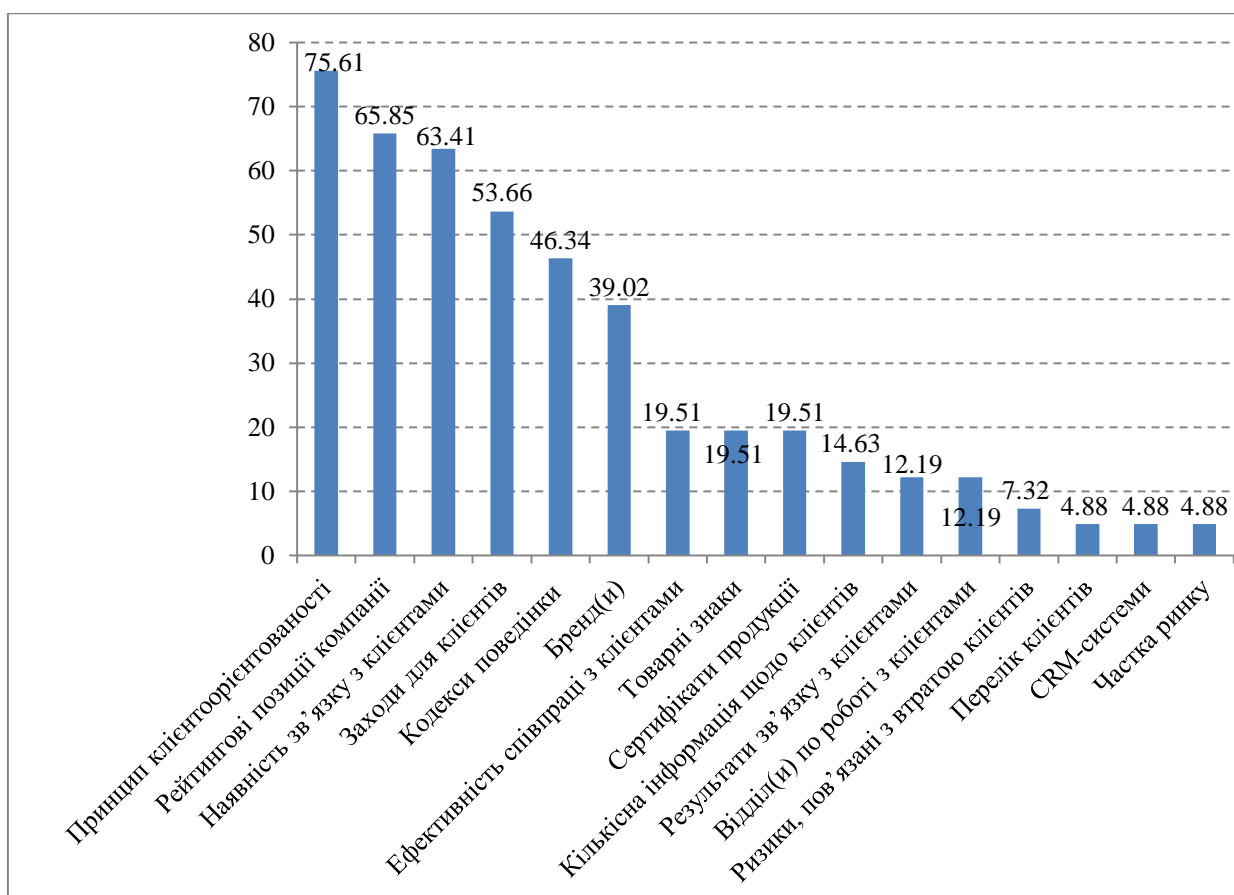


Рис. 1.10. Питання інтегрованих звітів українських компаній, що стосуються клієнтського капіталу, %

Джерело: систематизовано автором

В інтегрованих звітах найпоширенішими питаннями, що характеризують відносини компанії з клієнтами, виступають дотримання принципу клієнтоорієнтованості, рейтингові позиції компанії, наявність зворотного зв'язку з клієнтами та проведення заходів спрямованих на участь або увагу клієнтів.

Найважливішим аспектом в дослідженні клієнтського капіталу компаній є питання дотримання принципу клієнтоорієнтованості, що свідчить про спрямованість компанії на максимальне задоволення своїх клієнтів та відповідне прагнення збільшувати рівень їх лояльності. Компанії орієнтуються на запити та інтереси своїх стейкхолдерів, в тому числі клієнтів (споживачів, абонентів, глядачів, покупців тощо). Так, в соціальному звіті ТОВ «Лайфселл» (2015-2016 років) зазначається, що при підготовці звіту

враховані побажання клієнтів щодо розкриття інформації, які лишали коментарі на офіційних каналах компанії протягом звітного періоду [210]. У порівнянні з твердженням, що компанії є клієнтоорієнтованими (зазначається в 75,61 % проаналізованих звітах), дані щодо показників ефективності управління клієнтським капіталом (задоволеність або лояльність клієнтів) зустрічаються набагато рідше (тільки в 19,51 % звітів). Наприклад, ПАТ «Концерн Галнафтогаз» на базі залишених на офіційному сайті відгуків та опрацьованих телефонних дзвінках операторів кол-центру визначає рівень задоволеності сервісом на «ОККО» за підсумками 2016 року за допомогою такої методики як індекс лояльності клієнтів (NPS, Net Promoter Score) [157]. Даний показник базується на готовності або неготовності клієнта рекомендувати компанію своїм друзям та знайомим, при чому автор методики (Ф. Райхельд) поділяє всіх клієнтів на промоутерів, критиків та тих, які нейтрально відносяться до компанії [192, с. 24]. Різниця між відсотковим значенням промоутерів та критиків дорівнює показнику NPS. Анкета містить два питання «Наскільки ймовірно, що Ви порекомендуєте цю компанію, продукт або послугу другу або колезі?» (за шкалою від «0» до «10») та відповідне обґрунтування відповіді. Головним недоліком даної методики є те, що вона не враховує клієнтський досвід, хоча проста схема такого визначення рівня лояльності клієнтів дуже часто використовується зарубіжними компаніями.

Клієнтський капітал можна характеризувати за допомогою показників, розрахованих управлінцями компанії (кількість клієнтів, структура клієнтів за рівнем прибутковості, кількість нових клієнтів, кількість втрачених клієнтів, питома вага постійних клієнтів, кількість контрактів, кількість повторюваних покупок, витрати на залучення одного клієнта, витрати на утримання одного клієнта тощо), або залучати фахівців зі сторони, що проводять дослідження щодо визначення рівня задоволеності, лояльності клієнтів і здійснюють аналітичні порівняння, наприклад, з підприємствами однієї галузі. Дані, отримані за результатами оцінки ефективності

клієнтського капіталу консалтинговими компаніями з високою репутацією, є для інвесторів більш об'єктивними, ніж аналогічні розрахунки, проведені співробітниками компанії.

Формування позитивної репутації компанії залежить від її рейтингових позицій. В 65,85 % з проаналізованих інтегрованих звітів наводиться інформація щодо рейтингових позицій компанії. Увага всіх стейкхолдерів фокусується на таких даних, що дійсно впливають на формування клієнтського капіталу, адже виступає фактором впливу на клієнтський вибір.

Важливість розкриття інформації щодо зворотного зв'язку з клієнтами в інтегрованих звітах зумовлена необхідністю встановлення ефективного діалогу між клієнтами та самою компанією. В 63,41 % з проаналізованих звітів наводиться інформація щодо наявності такого зв'язку (сайти, гаряча лінія, форуми, опитування, відгуки, екскурсії, спеціальні дослідження тощо), але тільки в 12,19 % звітів розкриваються результати аналізу діалогу з клієнтами. Саме за результатами такого аналізу можна встановити не тільки ефективність управління клієнтським капіталом, а й внести відповідні корективи відносно встановленої стратегії роботи з власними клієнтами. Наприклад, компанія «Київстар», метою якої є задоволення всіх потреб клієнта, створила інтерактивну систему оцінки якості обслуговування, коли кожен абонент, зателефонувавши за безкоштовним номером, має можливість висловити власну думку щодо якості обслуговування [96]. База таких даних дає можливість клієнтоорієнтованій компанії адаптуватися до змін в запитах клієнтів, вчасно реагувати на негативні відгуки та відповідно коригувати якість надаваних послуг.

В 53,66 % з проаналізованих звітів наводиться інформація щодо проведення заходів, спрямованих на участь або увагу клієнтів. Наприклад, з 2009 року з боку ПрАТ «Оболонь» реалізується програма «Споживай відповідально», що передбачає відсутність дегустацій пива у торгових мережах і пунктах продажу, застережні написи на етикетках напоїв, безалкогольне пиво у продуктовому портфелі [97]. Форми реалізації таких

заходів можуть бути різними (підтримка якості продукції або послуг, спеціальні тренінги, конкурси, свята для клієнтів, програми лояльності тощо), але основна мета буде аналогічною – привернути увагу клієнтів з метою збільшення їх лояльності.

Від ефективності програмного забезпечення всіх процесів компанії залежить можливість компанії швидко реагувати та адаптувати свою стратегію відповідно до змін в зовнішньому середовищі. Програмне забезпечення для управління клієнтським капіталом представлене CRM-системами (Customer Relationship Management) або окремими модулями в програмах, що використовують компанії. Тільки в 4,88 % з проаналізованих звітів зазначається інформація щодо використання таких програм. Так, фармацевтична компанія «Артеріум» використовує комп'ютерну програму «Система управління взаємовідносинами з клієнтами» (CRM), яка допомагає в управлінні базою даних клієнтів, з якими компанія співпрацює (лікарі, адміністратори лікувально-профілактичних установ, провізори, фармацевти). Завдяки впровадженню такої системи була програмно реалізована можливість автоматичного надходження до головного офісу повідомлень про випадки непрямого впливу або недостатнього рівня ефективності при застосуванні препаратів [95]. Саме CRM-системи допомагають відстежувати інформацію і відповідно формувати «цифровий досвід роботи з клієнтами» (Digital Customer Experience), який акумулює всі цифрові взаємодії між клієнтом і компанією (її брендом) – від кількості переглядів веб-сайту до формування тенденцій змін в прихильності, змінах вподобань клієнтів, рівня їх лояльності, задоволеності.

Перевагою використання інтегрованої звітності для дослідження клієнтського капіталу компанії виступає взаємодія фінансової інформації з нефінансовою та спрямованість таких звітів на посилення підзвітності та відповідальності відносно інтелектуального та соціально-репутаційного капіталів.

Проблему відсутності даних щодо клієнтського капіталу в фінансовій звітності компаній впровадження інтегрованої звітності повністю не вирішує. Внаслідок цього виникає необхідність виділення окремого розділу в інтегрованому звіті, присвяченого клієнтському капіталу. В даному розділі пропонуємо виділяти два основні блоки: 1) блок нефінансової інформації; 2) блок фінансової інформації.

Блок нефінансового характеру повинен містити інформацію відносно дотримання принципу клієнтоорієнтованості, реалізованих та запланованих заходів для клієнтів, наявності окремого відділу по роботі з клієнтами, відповідного програмного забезпечення, дотримання правил кодексів поведінки працівниками компанії відносно клієнтів, можливості клієнтів зв'язуватися з компанією тощо. Розрахунковий блок розділу, присвяченого клієнтському капіталу компанії, має бути наповнений показниками. Для інвестора важливим буде поділ блоку фінансового характеру на дві частини – розрахунки управлінцями самої компанії та розрахунки спеціалістами, запрошеними ззовні. Значення розділу, присвяченого клієнтському капіталу компанії, буде обґрунтованим свідченням того, що співпраця компанії з власними клієнтами побудована з метою створення вартості в довгостроковій перспективі.

В цілому важливість розкриття інформації про клієнтський капітал в інтегрованій звітності зумовлена необхідністю демонстрації всіх складових інтелектуального капіталу для розкриття можливостей використання системи вартісно-орієнтованого управління в компанії.

Врахування динаміки рівня задоволеності клієнтів в управлінні є запорукою стабільного функціонування бізнесу. Закордонна практика дозволяє прослідкувати тенденції, які відображають рівень задоволених клієнтів за допомогою спеціальних показників – індексів задоволеності клієнтів. Такі індекси являють собою показники нефінансового характеру, що вимірюється за шкалою від 0 до 100, та характеризують рівень



конкурентоспроможності підприємства у порівнянні з конкурентами з точки зору його клієнтів.

На національному рівні деяких країн існують незалежні та об'єктивні системи оцінки, що передбачають розрахунок індексів задоволеності клієнтів для галузей, підприємств та брендів (табл. 1.8).

Таблиця 1.8

Приклади індексів задоволеності клієнтів, що закріплені на рівні країни  
(країн)

<i>Позначення</i>	<i>Розшифровка</i>	<i>Країна/країни</i>
ACSI	American Customer Satisfaction Index	США
UKCSI	United Kingdom Customer Satisfaction Index	Великобританія
ECSI	European Customer Satisfaction Index	країни Європи
SACSI	South African Customer Satisfaction Index	Південна Африка
ACSI	Australian Customer Satisfaction Index	Австралія
TMME	Turkish National Customer Satisfaction Index	Туреччина
CSISG	Customer Satisfaction Index of Singapore	Сінгапур
ICSI	Indian Customer Satisfaction Index	Індія
NCSI	National Customer Satisfaction Index	Південна Корея
JCSI	Japanese Customer Satisfaction Index	Японія

Джерело: узагальнено автором

Більшість з представлених країн (Австралія, Великобританія, Індія, Південна Африка, Південна Корея, Сінгапур, Туреччина) створили індекси задоволеності клієнтів для своїх національних економік у партнерстві з американською експертною групою дослідників ACSI, міжнародну ліцензію на методологію яких вони і використовують.

Одні з перших розробок таких індексів належать дослідникам з Мічиганського університету, які і створили ACSI. Американський індекс задоволеності клієнтів є національним економічним показником оцінки клієнтами якості продукції та послуг, доступних у США. Даний індекс розраховується для чотирьох рівнів: для компаній і федеральних державних установ, для галузей, для секторів економіки, для національної економіки. Щорічно він використовує дані інтерв'ю з приблизно 300 тис. клієнтів для

побудови економетричних моделей більше ніж для 400 компаній, 46 галузей та 10 секторів економіки.

Модель ACSI – підхід клієнтоорієнтованої оцінки та вдосконалення ефективності підприємств, галузей, секторів економіки та національних економік, основною метою якого є пояснення лояльності клієнтів [297, с. 7-8]. Даний показник, з одного боку, характеризує досвід, який отримали клієнти підприємства, а з іншого – виступає стратегічним інструментом в процесах прогнозування продажів через знання кількості лояльних клієнтів в майбутньому.

Приклад представлення інформації щодо топ-15 американських компаній, що займаються роздрібною торгівлею в Інтернеті, за показником ACSI наведено в табл. 1.9.

Таблиця 1.9

Ранжування американських компаній, що займаються роздрібною торгівлею в Інтернеті, за індексом задоволеності клієнтів (ACSI) за 2018 рік

<i>Місце, 2018</i>	<i>Компанія</i>	<i>2017</i>	<i>2018</i>	<i>Зміна</i>
1	Costco	НВ*	83	-
2	All Others	81	82	1%
3	Amazon	85	82	-4%
4	Etsy	НВ	81	-
5	Kohl's	НВ	81	-
6	Nike	НВ	81	-
7	Nordstom	НВ	81	-
8	Apple	НВ	80	-
9	Ebay	81	80	-1%
10	HP Store	НВ	80	-
11	Macy's	НВ	80	-
12	Newegg	83	80	-4%
13	Overstock	81	80	-1%
14	Target	НВ	80	-
15	Wayfair	НВ	80	-

\* - показник не вимірювався

Джерело: [257]

На офіційному сайті ACSI зазначається, що довгостроковий успіх компаній тримається на задоволених клієнтах. Розробники ACSI зазначають, що компанії з більш високим рівнем задоволеності клієнтів, як правило,

мають вищі доходи та прибутки від акцій у порівнянні з конкурентами. Фондові портфелі компаній, які демонструють високі показники ACSI, забезпечують надлишкові прибутки на ринках. Тобто динаміка ACSI впливає на динаміку ринкової капіталізації компаній.

Зі свого боку, дослідницький проект UKCSI, замовлений Інститутом обслуговування клієнтів (The Institute of Customer Service) публікує двічі на рік (січень, серпень) звіти, що демонструють стан задоволеності клієнтів в Великобританії для 13-ти секторів економіки. Так, топ-10 англійських компаній за показником UKCSI відповідно до Звіту «Стан задоволеності клієнтів у Великобританії / січень 2019 року» представлено в табл. 1.10.

Таблиця 1.10

Ранжування англійських компаній за індексом задоволеності клієнтів  
(UKCSI) станом на січень 2019 року

Місце, січень, 2019	Компанія	Галузь	Січень, 2019	Січень, 2018	Місце, січень, 2018
1	First Direct	Банки та будівельні компанії	86,7	86,1	2
2	John Lewis	Роздрібна торгівля	86,5	85,0	5
3	M&S (банк)	Банки та будівельні компанії	86,3	84,7	7
4	Next	Роздрібна торгівля	85,8	83,9	13
5=	Amazon.co.uk	Роздрібна торгівля	85,4	86,6	1
5=	Nationwide	Банки та будівельні компанії	85,4	84,7	7
7	Netflix	Сфера дозвілля	85,1	82,8	24
8	Argos	Роздрібна торгівля	84,1	81,4	46
9	Nationwide Insurance	Страховання	84,0	83,6	19
10	LV=	Страховання	83,9	81,7	42

Джерело: [402, с. 8]

Слід зазначити, що Інститут обслуговування клієнтів – це незалежний, професійний орган Великобританії для обслуговування клієнтів, мета якого полягає в тому, щоб дозволити організаціям досягти зручностей, пов'язаних з дієздатним бізнесом, завдяки відмінному обслуговуванню клієнтів, що відповідає їхнім діловим цілям, а також допомогти людям максимізувати свій кар'єрний потенціал і працевлаштування, розвиваючи свої навички обслуговування клієнтів.

Закордонна практика оприлюднення звітів про індекси задоволеності клієнтів компаній свідчить про існування кореляції між задоволеними клієнтами та ринковою капіталізацією. Тому для управління клієнтським капіталом підприємства необхідним є створення системи оцінки індексів задоволеності клієнтів в умовах функціонування вітчизняних підприємств.

Підсумовуючи напрацювання попередніх досліджень щодо ролі різних видів звітності в процесах управління клієнтським капіталом, узагальнимо результати щодо відповідної інформаційної бази (табл. 1.11).

Таблиця 1.11

Інформаційна база для вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом вітчизняних підприємств

<i>Види інформаційних джерел для вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом</i>		
Фінансова звітність	Інтегрована звітність	Звітність, сформована на основі статистичних спостережень
<i>Складові (назва) звітності, які містять інформацію про клієнтський капітал</i>		
Форма №1 Баланс («Нематеріальні активи», код рядка 1000); Форма №5 Примітки до фінансової звітності (Розділ I «Нематеріальні активи»: - Права на комерційні позначення, код рядка 030; - Авторське право та суміжні з ним права, код рядка 050)	Розділ 2В Капітали. Соціально-репутаційний капітал (відповідно до вимог IIRC*); Підкатегорія. Відповідальність за продукт (аспекти: здоров'я та безпека споживача, маркування товарів та послуг, маркетингові комунікації, конфіденційність клієнтів, відповідальність) (відповідно до вимог GRI**); Розділ, присвячений відносинам з клієнтами, відсутній (відповідно до вимог SDG***)	Звіт щодо індексів задоволеності клієнтів
<i>Поточний стан та перспективи використання</i>		
Актуальне для всіх підприємств України. Звіти містять неоперативну інформацію про нематеріальні активи за минулі періоди. Одержати повну і релевантну інформацію про клієнтський капітал майже неможливо. Необхідним є перегляд поточних вимог до відображення складових клієнтського капіталу як нематеріальних активів підприємства в системі обліку	Актуальне тільки для тих підприємств України, які складають інтегровані звіти. Наявність інформації про клієнтський капітал залежить від стандартів інтегрованої звітності, що використовуються. Розкриття інформації про клієнтський капітал має частковий та вибірковий характер. Необхідним є уніфікація формату складання інтегрованих звітів та обов'язковість опису інформації щодо клієнтського капіталу	Не актуальне для підприємств України, адже така система оцінки на сьогодні відсутня. Необхідним є проведення незалежних та об'єктивних зовнішніх спостережень та оприлюднення відповідних звітів для уможливлення аналізу індексів рівня задоволеності клієнтів підприємств України

Примітка: \* – IIRC (International Integrated Reporting Council); \*\* – GRI (Global Reporting Initiative); \*\*\* – SDG (Sustainable Development Goals)

Джерело: систематизовано автором

Для організації вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом на підприємстві необхідно мати відповідне інформаційне забезпечення. Але в умовах, коли оприлюднена звітність підприємств України не дає можливості інвестору зрозуміти яким клієнтським капіталом володіє підприємство, виникає необхідність у теоретичних дослідженнях та практичних напрацюваннях для побудови механізму інформаційного забезпечення вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом.

*Фінансова звітність.* Доступність та обов'язковість складання всіма підприємствами України є перевагами для даного виду звітності. У фінансовій звітності відображаються тільки ті активи – складові клієнтського капіталу, які відповідають вимогам, що висувуються до визнання активів як нематеріальних. Такий бухгалтерський облік ведеться щодо кожного об'єкта за групами: облік торговельних марок, комерційних (фірмових) найменувань ведеться на субрахунку 123 «Права на комерційні позначення», а облік клієнтських баз, CRM-систем – на субрахунку 125 «Авторські права та суміжні з ними права». Інформація щодо нематеріальних активів, що є складовими клієнтського капіталу, наводиться в примітках до фінансової звітності в розрізі груп, до яких вони належать.

Недоліками використання фінансової звітності для вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом є:

- ретроспективність даних;
- неоперативність оприлюднення даних;
- неможливість вилучення конкретної інформації про клієнтський капітал з інформації про нематеріальні активи за групами;
- створення окремих складових клієнтського капіталу обліковується шляхом визнання підприємством витрат (93 «Витрати на збут», 941 «Витрати на дослідження і розробки»), і не передбачає їх визнання як активів підприємства, що не дозволяє виокремити інформацію про клієнтський капітал зі складу інших витрат підприємства у фінансовій звітності.

Поточна практика ведення бухгалтерського обліку спричиняє неможливість об'єктивно оцінити клієнтський капітал підприємства або його складові, базуючись на фінансовій звітності.

*Інтегрована звітність.* До 2018 року нефінансова звітність була не обов'язковою для складання підприємствами України. Нова вимога закону «Про бухгалтерський облік і фінансову звітність» за 2018 рік внесла певні корективи – великі та середні підприємства відтепер мають складати та оприлюднювати звіт про управління, документ, що містить фінансову та нефінансову інформацію, яка характеризує стан і перспективи розвитку підприємства та розкриває основні ризики та невизначеності його діяльності. Від подання звіту про управління звільняються мікропідприємства та малі підприємства. Середні підприємства мають право не відображати у такому звіті нефінансову інформацію [91]. На думку І.В. Жиглей, Д.М. Захарова [64, с. 23], «Звіт з управління» є важливим кроком до впровадження українськими підприємствами практики інтегрованого звітування.

Суттєвою перевагою практики використання інтегрованих звітів є оприлюднення як фінансової, так і нефінансової інформації. Доступ до таких звітів – вільний. В інтегрованих звітах найпоширенішими питаннями, що характеризують відносини підприємства з клієнтами, є наступні: дотримання принципу клієнтоорієнтованості; рейтингові позиції підприємства; наявність зворотного зв'язку з клієнтами; проведення заходів, спрямованих на участь або увагу клієнтів.

Недоліками використання інтегрованої звітності для вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом є:

- необов'язковість складання таких звітів всіма підприємствами;
- необов'язковість дотримання вимог конкретних міжнародних стандартів;
- відсутність уніфікованого формату складання звітів.

Як наслідок, проблему надання повної інформації для управління клієнтським капіталом на підприємствах інтегровані звіти повністю не вирішують.

*Звітність, сформована на основі статистичних спостережень.* В таких країнах як США, Великобританія, Австралія, Туреччина, Сінгапур, Південна Корея, Японія існують незалежні та об'єктивні системи оцінки, що передбачають розрахунок індексів задоволеності клієнтів для галузей, підприємств та брендів. Індеси задоволеності клієнтів – це спеціальні нефінансові показники, які вимірюються за шкалою від 0 до 100, та дозволяють виявити тенденції задоволеності клієнтів компанії в порівнянні з конкурентами. Даний показник, з одного боку, характеризує досвід, який отримали клієнти підприємства, а з іншого – виступає стратегічним інструментом в процесах прогнозування продажів через знання кількості лояльних клієнтів в майбутньому. Закордонна практика складання звітів щодо індексів задоволеності клієнтів на рівні країни дозволяє підтвердити наявність зв'язку між рівнем задоволеності клієнтів та ринковою капіталізацією компаній.

Вітчизняні підприємства можуть як самостійно проводити статистичні спостереження щодо оцінки рівня задоволеності клієнтів, так і звертатися за такими послугами до таких компаній як «Agency of Industrial Marketing», «Examinare», «Staff Capital», «Світ таємних покупців», які спеціалізуються на проведенні подібних досліджень. Але результати таких досліджень є комерційною таємницею підприємства, тому інформація про рівень задоволеності клієнтів (навіть якщо дослідження проводилися) є недоступною для зовнішніх користувачів, хоча може оприлюднюватися в інтегрованих звітах за бажанням. При цьому, проведений нами аналіз 41-го звіту вітчизняних підприємств [67, с. 277] дозволив виявити відсутність інформації про індекс задоволеності клієнтів.

Отже, перевагами використання звітів щодо індексу задоволеності клієнтів для вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом є

оперативна інформація за минулі періоди щодо рівня задоволених клієнтів, отримана завдяки незалежній та об'єктивній оцінці. Недоліками для використання таких звітів в умовах вітчизняної економіки є:

- 1) відсутність практики складання таких звітів в Україні;
- 2) відсутність методики та досвіду складання таких звітів в Україні.

Основним інформаційним джерелом для управління підприємствами є фінансова звітність, яка не забезпечує надання повної та релевантної інформації для задоволення потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом. Інтегрована звітність, в якій на відміну від фінансової звітності частково розкривається інформація нефінансового характеру у сфері відносин з клієнтами, все ж таки має несистемний і некомплексний характер, а її наповнення значною мірою залежить від тих суб'єктів, хто складає або замовляє такі звіти. На сьогодні для розробки дієвих заходів, які забезпечуватимуть збільшення ринкової капіталізації вітчизняних підприємств на основі ефективного управління клієнтським капіталом, необхідним є проведення об'єктивних та незалежних зовнішніх статистичних спостережень щодо рівня задоволеності клієнтів. Тому для формування дієвого інформаційного забезпечення щодо управління клієнтським капіталом на вітчизняних підприємствах важливим завданням є створення на рівні країни незалежної системи оцінки, яка б забезпечувала складання індексів задоволеності клієнтів та формування відповідної звітності.

## **Висновки до розділу 1**

На основі узагальнень та проведеного аналізу відносно історичних аспектів розвитку та сучасної проблематики концепції VBM або BOU, дослідження клієнтського капіталу як об'єкту BOU та аналізу інформаційних джерел для BOU клієнтського капіталу можемо зробити наступні висновки і представити результати досліджень за першим розділом:



1) Термін «value-based management» почав використовуватися в англomовних джерелах з 1984 року (а бездефісне написання – «value based management» – ще з 1975 року). Зародженню концепції VBM передували конкретні події, що спричинили необхідність кардинальних змін в управлінні компаніями. Беззаперечно важливу роль в становленні концепції VBM відіграли провідні у світі консалтингові компанії («McKinsey & Co», «Boston Consulting Group» (BCG), «Marakon Associates», «Alcar Group Inc.», «Stern Stewart & Co», «L.E.K. Consulting», «HOLT Value Associates», «PricewaterhouseCoopers»), які власною практикою забезпечили розвиток вартісного підходу до управління. Концепція VBM еволюціонувала від управління акціонерною вартістю (ShVM) до управління стейкхолдерською вартістю (StVM) і продовжує розвиватися за допомогою кооперації з іншими концепціями, що виникають у відповідь на виклики сьогодення.

2) Запропоновано теоретичні дослідження концепції VBM поділяти на 4 групи: управління, спрямоване на створення вартості для акціонерів компанії; управління, спрямоване на створення цінності для акціонерів компанії; управління, спрямоване на створення вартості для стейкхолдерів компанії; управління, спрямоване на створення цінності для стейкхолдерів компанії.

3) Аналіз дисертаційних робіт щодо економічної проблематики ВОУ дозволив зробити наступні висновки: найбільшу увагу науковців в світлі дослідження економічної проблематики ВОУ привертають питання щодо факторів створення вартості та оцінки вартості підприємства; чіткий термінологічний апарат концепції ВОУ на сьогодні в Україні відсутній, що породжує двоякість подальших досліджень, хоча б враховуючи момент перекладу VBM через категорії «вартість» або «цінність»; вартісно-орієнтований підхід до управління досліджується в розрізі різних об'єктів (матеріальні запаси, портфель інвестиційних проектів, капітал бренду, інноваційна діяльність тощо), що свідчить про поглиблення досліджень концепції ВОУ; визначення та систематизація труднощів, що виникають на

шляху запровадження ВОУ в українських реаліях, надасть можливості врахувати їх до концептуальної моделі ВОУ для вітчизняних підприємств.

4) Аналіз англomовних варіантів назв капіталу, що створюється завдяки відносинам і зв'язкам з клієнтами підприємства, дозволив виявити три основних види: 1) реляційний капітал («relational capital») як складова інтелектуального капіталу має невідчутну природу та створюється завдяки відносинам підприємства з усіма своїми стейкхолдерами; 2) клієнтський капітал («customer capital») як складова реляційного капіталу підприємства також має невідчутну природу та завдячує відносинам і зв'язкам з клієнтами; 3) клієнтський капітал («customer equity») як розрахункову модель капіталу клієнтів, що базується на показнику вартості життєвого циклу клієнта (customer lifetime value).

5) В ході свого розвитку поняття клієнтського капіталу розширилось від орієнтації на відносини з клієнтами до орієнтації на всіх стейкхолдерів підприємства, тим самим, зумовивши появу нового поняття – клієнтського капіталу в широкому розумінні, який на сьогодні дослідники називають реляційним або стейкхолдерським капіталом підприємства.

6) Система клієнтського капіталу складається з трьох основних підсистем – ресурсів, заходів та ефектів. Суб'єктами управління клієнтським капіталом є підприємство і його клієнти, а об'єктом – відносини між ними. Процес управління клієнтським капіталом підприємства є сукупністю процесів збору, обробки, аналізу інформації про клієнтів та розробки відповідних заходів, спрямованих на підвищення лояльності клієнтів в умовах дії факторів зовнішнього середовища.

7) Пропонуємо визначати клієнтський капітал як сукупність наявних клієнтських ресурсів (інформаційних, репутаційних, договірних, особистісних), одержаних в результаті інтелектуальної (творчої) діяльності, що забезпечують створення доданої вартості для підприємства на основі системи відносин з клієнтами. Під клієнтським ресурсом розуміємо право,

яке має потенціал для отримання економічних вигод на основі системи відносин з клієнтами.

8) Аналіз чинного законодавства дозволив виявити відсутність чіткого механізму обліку клієнтського капіталу, до якого належать нематеріальні активи, що відповідають, і, що не відповідають вимогам визнання як нематеріальних. Поточна практика ведення бухгалтерського обліку спричиняє неможливість об'єктивно оцінити клієнтський капітал підприємства або його складові, базуючись на бухгалтерській інформації, що в цілому спричиняє недооцінку інтелектуального капіталу підприємства в системі управління підприємством.

9) Проблему відсутності даних щодо клієнтського капіталу в фінансовій звітності компаній впровадження інтегрованої звітності повністю не вирішує. Внаслідок цього виникає необхідність виділення окремого розділу в інтегрованому звіті чи у звіті про управління, присвяченого клієнтському капіталу. В даному розділі пропонуємо виділяти два основні блоки: 1) блок нефінансової інформації; 2) блок фінансової інформації. В цілому важливість розкриття інформації про клієнтський капітал в інтегрованій звітності зумовлена необхідністю демонстрації всіх складових інтелектуального капіталу для розкриття можливостей використання системи вартісно-орієнтованого управління в компанії.

10) Закордонна практика складання звітів щодо індексів задоволеності клієнтів на рівні країни дозволяє підтвердити наявність зв'язку між рівнем задоволеності клієнтів та ринковою капіталізацією компаній, тому для формування дієвого інформаційного забезпечення щодо управління клієнтським капіталом на вітчизняних підприємствах важливим завданням є створення на рівні країни незалежної системи оцінки, яка б забезпечувала складання індексів задоволеності клієнтів та формування відповідної звітності.

Результати дослідження, представлені в цьому розділі, опубліковано в працях автора [62; 67; 71; 72; 73; 76; 78; 79; 80; 81; 82; 83; 84; 87].

## РОЗДІЛ 2. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ АНАЛІЗУ ВПЛИВУ КЛІЄНТСЬКОГО КАПІТАЛУ НА ВАРТІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА

### 2.1. Аналіз підходів до розуміння сутності та класифікації КРІ

Актуальність дослідження підходів до розуміння ключових показників ефективності (з англ. «Key Performance Indicators», КРІ) зумовлена необхідністю створення та використання такої системи показників, яка, на відміну від показників фінансової звітності, могла б передбачати настання ризиків, стимулюючи стратегічно орієнтовані дії та демонструючи стейкхолдерам напрям, в якому рухається бізнес. Менеджери повсякчасно використовують поняття «КРІ» без розуміння сутності, призначення та основних характеристик даних показників, що спричиняє помилковість мислення та плутанину в подальшому управлінні. Така ситуація зумовлює необхідність побудови структурованого підходу до розуміння КРІ.

Питання щодо розробки та впровадження BSC на підприємствах розкривались в працях М.Г. Брауна, М. Веттера, Р.С. Каплана, М.В. Мейєра, М. Наїра, П.Р. Нівена, Д.П. Нортон, Н.-Г. Ольве, Ж. Роя, Х.Р. Фрідага, В. Шмідта та інших. Теоретичні та методичні аспекти використання КРІ досліджувалися У.У. Еккерсоном, Е.Т. Петерсоном, Д. Парменгером, Г. Керцнером, Б. Марром та іншими.

Система КРІ може використовуватися в управлінні самостійно, але впровадження додаткових організаційних моделей допоможе підвищити її ефективність. Однією з таких моделей виступає «Balanced Scorecard» (BSC), відома на пострадянських теренах як збалансована система показників (ЗСП), авторами якої є Р.С. Каплан і Д.П. Нортон. Від інших управлінських методик BSC відрізняється збалансованістю і взаємопов'язаністю стратегічно орієнтованих показників, згрупованих за найважливішими сферами діяльності підприємства (перспективами). В рамках BSC процеси передачі інформації відбуваються за допомогою побудови стратегічних карт, які

сприяють усуненню конфлікту між показниками КРІ шляхом встановлення причинно-наслідкових зв'язків показників з цілями та оптимізують їх кількість відповідно до обраних перспектив.

Основною метою розробки КРІ є оцінка ефективності в процесі реалізації стратегії, тому саме ці показники виступають основним інструментом в сучасній системі управління ефективністю. В деяких країнах відображення КРІ в звітності підприємств закріплено на законодавчому рівні. Так, у Великобританії Законом «Про компанії» 2006 р. [400] закріплено, що «Стратегічний звіт» та «Звіт директорів» компанії має містити оглядову інформацію щодо розвитку, ефективності або позиції бізнесу компанії та включати:

- аналіз з використанням фінансових КРІ;
- за необхідністю, аналіз з використанням інших КРІ, включаючи інформацію, що стосується питань навколишнього середовища та питань працівників.

Специфіка КРІ може бути зумовлена особливостями галузі, в якій функціонує підприємство. Так, наприклад, підприємство роздрібної торгівлі як КРІ може використовувати показники обсягу продажів на квадратний метр площі та рівень задоволеності клієнтів, тоді як для підприємства нафтової галузі краще підійдуть показники успішності геологорозвідки, такі як вартість нових резервів тощо [366]. Це свідчить як про складність системи розробки та впровадження системи КРІ на практиці, так і про відсутність універсального підходу до вибору таких показників.

Вирішення проблем нечіткості розуміння поняття «ключові показники ефективності» та наявності різних підходів щодо вимог їх визнання допоможе побудувати теоретичний базис для досліджень даних показників. Перші теоретичні здобутки КРІ мають закордонне походження: відповідна проблематика піднімається в працях У.У. Еккерсона, Е.Т. Петерсона, Д. Парментера, Г. Керцнера, Б. Марра та інших.

*Підхід У.У Еккерсона.* Відомий дослідник панелей індикаторів, У.У. Еккерсон, який вважає їх найкращим інструментом для перегляду та аналізу інформації в процесах управління ефективністю на підприємстві, зазначає, що в системі управління ефективністю недостатньо оцінювати ділову активність через відповідні метрики, необхідно оцінювати ефективність відповідно до стратегії. Саме поняття «КРІ» слід використовувати для розмежування звичайних та стратегічно орієнтованих метрик. На думку У.У. Еккерсона, під ключовим показником ефективності (КРІ) слід розуміти параметр, який дозволяє визначити, наскільки добре дане підприємство або індивідуум виконує поточні, тактичні чи стратегічні операції або завдання, критично важливі для поточного чи майбутнього успіху даного підприємства [241, с. 390].

Єдина відмінність між метриками та КРІ полягає в тому, що останні втілюють стратегічну ціль та вимірюють ефективність відносно мети. Цілі, пов'язані з КРІ, є багатовимірними: вони мають кодування в програмному забезпеченні, обмежені в часі та зорієнтовані на певний еталон, з яким порівнюються цілі (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

## Елементи КРІ відповідно до підходу У.У. Еккерсона

<i>Стратегія</i>	<i>КРІ втілюють стратегічну ціль</i>
Цілі	КРІ вимірюють ефективність щодо конкретних цілей. Цілі визначаються на засіданнях (стратегічних, планових або бюджетних) і можуть приймати різні форми (наприклад, досягнення, скорочення, рівність конкретному значенню, обнуління)
Діапазон змін	Цілі мають діапазон ефективності (наприклад, зростання або зменшення)
Шифровки	Діапазони, зашифровані в програмному забезпеченні, дозволяють візуальне відображення ефективності (наприклад, виділення різними кольорами). Шифровки можуть базуватися на відсотках
Часові рамки	Цілям задаються часові рамки, за якими вони повинні бути виконані. Часові рамки часто поділяються на менші інтервали, щоб забезпечити досягнення загального показника ефективності
Цільові значення	Цілі вимірюються відповідно до вихідних або цільових показників. Результати попереднього року часто виступають орієнтиром, хоча можуть використовуватися і довільні числа або зовнішні орієнтири

Джерело: [293, с. 6]

Найважливішою характеристикою КРІ дослідник називає те, що він орієнтує користувача на позитивні результати [241, с. 281]. Окрім цього КРІ має відповідати наступним характеристикам [241, с. 266-267]: «правильна орієнтація» (прив'язка до стратегії та цілей); адресна приналежність (закріплена відповідальність); забезпечення прогнозування (кількісна оцінка факторів, що впливають на вартість бізнесу); вони стимулюють до дії (можливість вмішуватися в процеси для покращення роботи); нечисленність (декілька високо пріоритетних задач); легкість сприйняття (без використання складних коефіцієнтів); збалансованість і взаємопов'язаність (уникнення конфліктів між визначеними показниками); вони ініціюють зміни (оцінка показника тягне за собою реакцію позитивних змін); стандартизованість (можливість інтеграції за межами панелі індикаторів); контекстне управління (оцінка прогресу за допомогою цільових та порогових значень); вони підкріплюються відповідними стимулами (наявність премій); релевантність (періодична зміна показників).

Окрім вимог щодо властивих для КРІ характеристик, слід зазначити, що У.У. Еккерсон розрізняє два типи КРІ [241, с. 263]: 1) випереджаючі показники, які дозволяють кількісно оцінити дії, та істотно вплинути на майбутні результати роботи; 2) ті, що запізнюються, які відображають лише результати минулої діяльності. Дана класифікація є достатньо умовною, адже, за словами автора, результуючий КРІ в одній панелі індикаторів може бути фактором в іншій [293, с. 11]. Також дослідник зазначає про діагностичні КРІ, які не належать до вищезгаданих типів, та визначають «стан здоров'я» різних операційних ініціатив або процесів (наприклад, прибутковість 10 % кращих каналів збуту, період погашення дебіторської заборгованості).

Тобто, за У.У. Еккерсоном КРІ – це метрики, які володіють такими характеристиками як орієнтація на стратегію та зростання вартості бізнесу, підзвітність, дієвість, нечисленність, легкість сприйняття, збалансованість і взаємопов'язаність, сприяння змінам, стандартизованість, контекстне

управління, підкріплення стимулами, релевантність. Основною різницею між КРІ та звичайними метриками є їх спрямованість на оцінку ефективності відповідно до обраної стратегії. Залежно від того виступають КРІ факторами чи належать вже до результатів діяльності вони поділяються на 2 типи – випереджаючі та ті, що запізнюються.

*Підхід Е.Т. Петерсона.* Дослідження КРІ в аспекті особливостей діяльності онлайн-бізнесу належать американському консультанту-практику Е.Т. Петерсону, який переконує, що можливість використовувати КРІ є безпосередньою функцією веб-аналітики.

Автор підкреслює, що КРІ мають [360, с. 7]:

- бути представлені за допомогою співвідношень, коефіцієнтів, відсотків чи середніх значень замість «сирих» чисел;
- використовувати спеціальні механізми оцінки ризикованості замість кругових діаграм та графіків;
- забезпечувати тимчасовий контекст і демонструвати зміни замість представлення таблиць даних;
- стимулювати ділову активність.

На думку Е.Т. Петерсона, КРІ – це завжди показники співвідношень, коефіцієнти, середні значення або відсотки. Вони ніколи не будуть «сирими» числами [360, с. 8]. Пояснення даного судження зумовлюється тим, що «сирі» числа ніколи не демонструють контексту, є менш потужними за КРІ. А ключові показники ефективності розроблюються таким чином, щоб істотно узагальнити дані, що порівнюються.

Ключові показники ефективності – це інструменти, призначені для спрощення взаємозв'язку людей з веб-даними та управлінською діяльністю [360, с. 15]. Дослідник підкреслює, що КРІ дають можливість оптимізувати процес передачі інформації шляхом використання тільки необхідних даних, що дозволяє аналітикам швидше оцінювати ефективність та відповідно реагувати на відхилення, тому використання КРІ виступає відмінним



способом організації процесів та допомагає покращити обмін даними в компанії.

Тобто, за Е.Т. Петерсоном КРІ – це показники, виражені за допомогою співвідношень, коефіцієнтів, відсотків чи середніх значень, які демонструють зміни в процесах досягнення ефективності за конкретний період та стимулюють ділову активність. На рівні онлайн-бізнесу автор не пов’язує КРІ зі стратегією, а підкреслює вагомое значення даних показників в організації процесів.

*Підхід Д. Парментера.* «Самопроголошений король КРІ» [260], Д. Парментер, який працював на такі компанії як «Ernst & Young», «BP Oil, Ltd», «Arthur Andersen», «Price Waterhouse», підкреслює, що багато підприємств вважають, що всі показники ефективності – це КРІ. Насправді це міф [358, с. 3]. Оманливість подібних суджень зумовлена проблемою відсутності загального визначення КРІ. Для її вирішення автор пропонує класифікувати вимірники ефективності підприємства наступним чином: показники результативності, ключові показники результативності, показники ефективності та ключові показники ефективності. Основні характеристики цих показників наведені в табл. 2.2.

Таблиця 2.2

#### Типи вимірників ефективності відповідно до підходу Д. Парментера

№ з/п	Назва показника/ Сутність	Характеристики
1	2	3
1	<i>Ключові показники результативності</i> (Key Result Indicators, KRI) – описують результат за однією перспективою або за одним критичним фактором успіху	<ul style="list-style-type: none"> <li>- фінансові або нефінансові показники;</li> <li>- вимірюються щомісяця (іноді щоквартально);</li> <li>- найкращим чином виступають для підтвердження прогресу перед вищим керівництвом;</li> <li>- не виступають орієнтиром для персоналу або керівництва, оскільки ніде не зазначається що саме слід виправляти;</li> <li>- відповідальність несе одна особа (як правило генеральний директор);</li> <li>- узагальнюють результат в межах одного критичного фактора успіху;</li> <li>- виступають результатом багатьох видів діяльності, які управляються на основі різних вимірників ефективності;</li> <li>- звітуються зазвичай за допомогою графіка тренду, що охоплює принаймні останні 15 місяців діяльності</li> </ul>
2	<i>Показники результативності</i> (Result Indicators, RI) – показують,	<ul style="list-style-type: none"> <li>- фінансові або нефінансові показники;</li> <li>- вимірюються щоденно, щотижня, щомісяця тощо;</li> <li>- не можна прив’язати до конкретного виду діяльності;</li> <li>- не свідчать про необхідність подальших заходів;</li> </ul>

## Закінчення табл. 2.2

1	2	3
	що зроблено	<ul style="list-style-type: none"> <li>- призначені для узагальнення декількох видів діяльності, пов'язаних з критичним фактором успіху;</li> <li>- виступають результатом більше ніж одного виду діяльності;</li> <li>- звітуються зазвичай за допомогою згурпованої системи показників</li> </ul>
3	<p><i>Показники ефективності</i> (Performance indicators, PI) – показують, що робиться наразі</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- нефінансові показники;</li> <li>- вимірюються щоденно, щотижня, щомісяця, щоквартально;</li> <li>- можна прив'язати до конкретного виду діяльності і, таким чином, до команди;</li> <li>- свідчать про необхідні подальші заходи для поліпшення самих показників;</li> <li>- призначені для визначення впливу конкретного виду діяльності на один критичний фактор успіху;</li> <li>- фокусуються на конкретних видах діяльності;</li> <li>- звітуються зазвичай за допомогою згурпованої системи показників</li> </ul>
4	<p><i>Ключові показники ефективності</i> (Key Performance Indicators, KPI) – показують, що потрібно робити, щоб значно збільшити ефективність</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- нефінансові показники;</li> <li>- вимірюються доволі часто (24/7, щодня, щотижня);</li> <li>- затверджуються на рівні генерального директора та вищого управлінського апарату;</li> <li>- є зрозумілими для усього персоналу та які коригувальні дії необхідні;</li> <li>- відповідальність несе одна особа або команда;</li> <li>- спричиняють значний вплив (наприклад, на декілька критичних факторів успіху чи декілька перспектив BSC);</li> <li>- мають позитивний вплив (наприклад, позитивно впливають на всі інші вимірники ефективності);</li> <li>- звітуються зазвичай за допомогою внутрішньої мережі з вказівкою діяльності, відповідальної особи, історії тощо</li> </ul>

Джерело: складено на основі [357, с. 1-6, 9-10]

Автор об'єднує 4 типи вимірників ефективності в дві групи: 1) показники результативності (RI, KRI); 2) показники ефективності (PI, KPI).

Д. Пармендер критикує підхід до класифікації KPI, що передбачає поділ показників на випереджаючі та ті, що запізнюються, який не підходить для поточних показників і показників майбутніх періодів. Відповідно автор пропонує за часовим проміжком поділяти KPI на показники минулих періодів, поточні показники та показники майбутніх періодів [172, с. 9-10]. Прив'язка до часового періоду вимірників ефективності за Д. Пармендером зображена на рис. 2.1.

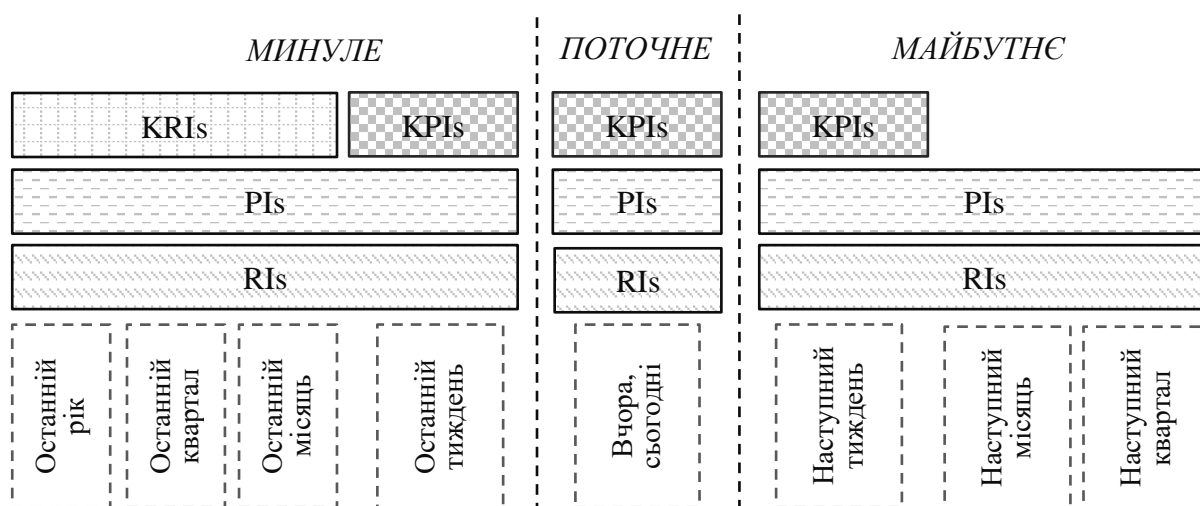


Рис. 2.1. Різниця між типами вимірників ефективності за часовою ознакою  
Джерело: [358, с. 12]

Якщо показники результативності (RI) та показники ефективності (PI) охоплюють всі періоди часу, ключові показники результативності (KRI) виступають підсумком минулої ефективності, то ключові показники ефективності (KPI) фокусуються тільки на діяльності, що охоплює невеликий період часу (останній тиждень, учора, сьогодні, наступний тиждень), тому, наприклад, задоволеність клієнтів не можна розглядати як KPI, адже відповідне опитування, що проводиться раз на пів року, автоматично відносить його до показників результативності.

Підхід Д. Парментера характеризується чіткою позицією щодо того, що KPI – суто нефінансові показники. На думку автора, фінансові показники, виражені в грошовому виміру, є показниками результату, які не можуть чітко визначити проблему, тому для пошуку KPI слід копати глибше за фінансові показники. Наприклад, показники продажів, виражені в грошовому вираженні, є показниками результату.

Таким чином, автор визначає KPI як показники ефективності, які мають нефінансовий характер, затверджується на рівні вищого керівництва, є зрозумілими для виконавців з чітко визначеними відповідальними особами, свідчать про необхідність подальших заходів, обмежені невеликим часовим проміжком та впливові стосовно декількох критичних факторів успіху (або

перспектив BSC). Характерною рисою даного підходу є відокремлення KPI від інших вимірників ефективності (RI, KRI, PI).

*Підхід Г. Керцнера.* За словами американського дослідника Г. Керцнера, складність полягає не у виборі KPI, а у виборі правильних KPI. Автор підкреслює, що існує проблема взаємозамінного використання понять «метрики» (metrics) та «показники» (indicators) [325, с. 97], роз'яснюючи, що метрики мають загальний, а KPI – конкретний характер. Одним з ключових моментів реалізації успішного проекту є ефективне та своєчасне управління інформацією, в процесі чого саме KPI надають необхідні дані для прийняття обґрунтованих рішень і зменшення невизначеності. Автор наголошує, що інформаційні панелі показників мають містити саме KPI, а не метрики, адже саме KPI зосереджуються на інформації про майбутні результати, яка необхідна стейкхолдерам для прийняття рішень.

Поняття KPI за Г. Керцнером складається з трьох складових [325, с. 102]:

- key – вносить значний вклад в успіх або невдачу проекту, але є тільки «ключем»;
- performance – метрика, яка може бути виміряна, оцінена, скорегована та контрольована;
- indicator – обґрунтоване представлення поточної та майбутньої діяльності.

На думку автора, правило SMART (з англ. «specific» – конкретний, «measurable» – може бути виміряний, «attainable» – досяжний, «realistic, relevant» – реалістичний, релевантний, «time-based» – визначений в часі) як вимоги до визнання KPI недостатньо, тому пропонує наступну систему характеристик KPI, до яких відносить [325, с. 130-133]: підзвітність; розширення прав і можливостей; своєчасність; ефект «спускового гачка»; зрозумілість; достовірність; релевантність.

Г. Керцнер [325, с. 112] класифікує KPI на випереджаючі, які вимірюють драйвери для майбутньої ефективності, та ті, що запізнюються, які

вимірюють минулу ефективність. Співвідношення обох видів КРІ в більшості панелей показників має являти собою компроміс.

КРІ має власний життєвий цикл, тому необхідним є контроль за оцінкою його ефективності. У разі послаблення дії відповідного показника, на думку автора, слід вдаватися до заходів оновлення, перегляду або заміни.

Тобто, за Е.Т. Петерсоном КРІ – це метрики, які мають конкретний характер і можуть бути вимірними, оціненими, скорегованими та контрольованими в процесі прийняття рішень стейкхолдерами для обґрунтування поточної та майбутньої діяльності. Аналогічно з підходом У.У. Еккерсона, Г. Керцнер класифікує КРІ на випереджаючі та ті, що запізнюються.

*Підхід Б. Марра.* Практикуючий консультант зі стратегічних бізнес-технологій, Б. Марр, також наполягає на існуванні проблеми зловживання і нерозуміння сутності терміну «КРІ». Він зазначає, що КРІ як інструменти «навігації» допомагають підприємствам зрозуміти, наскільки добре вони виконують свої стратегічні цілі та завдання. У широкому сенсі, КРІ надають найважливішу інформацію про ефективність, що дозволяє підприємствам або їх стейкхолдерам зрозуміти чи знаходиться підприємство на шляху до визначених цілей [340, с. 27-28].

Залежно від того використовуються КРІ для виміру стратегічних або оперативних цілей автор відповідно пропонує класифікувати дані показники на 2 типи [340, с. 38-39]:

- *оперативні КРІ* прагнуть наблизитися до виміру «реального часу» для оцінки того, що насправді відбувається в бізнесі щогодини, щодня, щотижня та щомісяця. Дані показники надають інформацію для того, щоб швидко вжити заходи в разі відхилення від заданого курсу.

- *стратегічні КРІ* мають описувати прогрес або тенденції на шляху до заданих цілей, до реалізації стратегії. І так як стратегія не повинна змінюватися, то і стратегічні КРІ не будуть кардинально змінюватися.

Автор зазначає, що оперативні КРІ та стратегічні КРІ хоча надають інформацію для управління на різних рівнях, все одно мають бути пов'язані між собою. Працюючи лише в контексті, КРІ інформують про стратегію через відображення обмежених у часі цілей для конкретних виконавців. Існує необхідність створення чіткої структури системи КРІ, під якою слід розуміти спосіб організації даних показників навколо тих сфер діяльності, які обрані підприємством як ключові.

На думку Б. Марра, обираючи КРІ, підприємство стикається з такими основними помилками як [340, с. 45-46]:

1) *«Вимірювання всього, що рухається»*. Оманливість даного твердження зумовлюється тим, що недостатня кількість інформації так само погано, як і великі масиви даних, збір та обробка яких пов'язуються з марним витрачанням коштів і часу. Кількість КРІ має спрямовуватися до допустимого мінімуму з огляду на максимальне інформування про основні сфери діяльності.

2) *Аналогічний вибір КРІ*. Ключові показники ефективності, які використовуються одним підприємством, можуть бути неефективними та відволікаючими для іншого. Тому вибір даних показників повинен мати обґрунтований характер відповідно до обраної підприємством стратегії, а не повторювати практику підприємства-конкурента.

3) *Вибір нерелевантних КРІ*. Ключові показники ефективності корисні лише тоді, коли вони є значущими та надають критично важливу інформацію. Звідси випливає, що ваша стратегія, і ніщо інше, повинна керувати процесом вибору КРІ.

Тобто, за Б. Марром КРІ – доказові інструменти або інструменти «навігації» для розуміння ступеня дотримання стратегічних цілей. Такі показники мають контекстний характер, інформують про стратегію, відображають обмежені у часі цілі, витримують принцип адресності, релевантності та в цілому покращують корпоративну культуру.

*Підхід представників компанії «PriceWaterhouseCoopers» (PwC).*

Представники даної компанії досліджують КРІ відносно важливості їх включення до корпоративної звітності. Основною причиною такої позиції є надання користувачам можливості оцінити стратегії, прийняті компанією, та їх потенціал для досягнення успіху [366]. Компанія «PwC» наголошує, що вимога звітуватися щодо фінансових і нефінансових КРІ має бути обов'язковою до виконання.

Індивідуальність вибору КРІ, на думку представників «PwC» [366], має бути зумовлена специфікою галуззі та ступенем важливості для реалізації обраної стратегії саме для конкретної компанії. Керівництво повинно пояснити свій вибір у контексті обраних стратегій і цілей і надати достатню інформацію про методи вимірювання, щоб дозволити користувачам порівнювати з практикою інших компаній. Також зазначається, що оцінка ефективності ізольовано за один період не дає користувачу корисної інформації. Набагато ціннішою є демонстрація динаміки зміни КРІ, що показує як покращилася або погіршилася ефективність з часом. Необхідним також є пояснення сприятливого діапазону змін, адже не завжди зростання є орієнтиром для значення показників.

Незважаючи на відсутність специфічних вимог до звітності, де відображаються КРІ, керівництво хоче, щоб актуальність цих показників з плином часу зберігалася, а характер був зрозумілим для користувачів. Компанія пропонує використовувати звітну відомість про КРІ як модель звіту, що допоможе покращити спілкування з власними стейкхолдерами.

*Тобто, відповідно до підходу компанії «PwC» КРІ – це інструменти оцінки потенціалу підприємства відносно прийнятої стратегії. Дані показники мають бути зрозумілими, релевантними та проаналізованими в контексті зі стратегічними цілями підприємства.*

*Підхід М.О. Кизима, А.А. Пилипенко, В.А. Зінченко.* В світлі вивчення збалансованої системи показників вітчизняні дослідники розкривають власне бачення на сутність КРІ, під якими розуміють обмежений набір основних

параметрів, що використовуються для діагностики діяльності й наступного прийняття стратегічних рішень [117, с. 28].

Автори розрізняють стратегічні КРІ та оперативні вимірники (показники) [117, с. 29]. Основною відмінністю між ними називають стратегічну сутність КРІ, тоді як вимірники можуть характеризувати будь-яку сферу життєдіяльності. Також зазначається, що вибір КРІ та відповідальних осіб мають обиратися після визначення критичних факторів успіху, що і виступають критеріями відбору досліджуваних показників.

Дослідники чітко формують критерії відбору та характеристики КРІ, до яких належать: наявність зв'язку зі стратегією; можливість відбиття цінності; можливість кількісного виміру (формалізації); цілісність охоплення; доступність й витратність виміру; доречність; наочність; легкість розуміння; збалансованість; орієнтація на дію; релевантність; наявність визначення; повнота; універсальність.

Тобто, відповідно до підходу М.О. Кизима, А.А. Пилипенко, В.А. Зінченко КРІ – це параметри для діагностики діяльності та подальшого прийняття стратегічних рішень. Дані показники мають відповідати чітко визначеному критичному фактору успіху з відповідальною особою, орієнтуватися на стратегію, бути зрозумілими, доречними, наочними, релевантними, формалізованими.

В результаті проведеного аналізу праць авторів розкрито їх бачення щодо розуміння сутності та класифікації КРІ (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

## Аналіз різних підходів до розуміння сутності та класифікації КРІ

Автор	Основні складові підходу			
	Сутність	Мета	Види КРІ	Особливості
1	2	3	4	5
У.У Еккерсон [241; 293]	КРІ як складова панелей індикаторів. КРІ як інструменти для здійснення організаційних змін	Оцінка ефективності відповідно до бізнес-стратегії	Фінансові, нефінансові. Випереджаючі, ті, що запізнюються. Окремо діагностичні	КРІ, розміщуючись в «вузлах» основних процесів, ініціюють позитивні зміни



## Закінчення табл. 2.3

1	2	3	4	5
Е.Т. Петерсон [360]	КРІ як інструменти для спрощення взаємозв'язку людей з веб-даними та управлінською діяльністю	Переклад технічних даних бізнес-мовою	-	КРІ не пов'язані зі стратегією, а займають вагоме місце в організації процесів
Д. Парментер [357; 358]	КРІ як підказки, які відображають найважливіші організаційні аспекти для успіху підприємства	Підвищення ефективності відповідно до обраної стратегії	КРІ минулих періодів, поточні та майбутніх періодів	КРІ – суто нефінансові показники. Відокремлення КРІ від інших вимірників ефективності
Г. Керцнер [325]	КРІ як складова інформаційних панелей показників	Обґрунтування поточної та майбутньої діяльності	Випереджаючі, ті, що запізнюються	КРІ зосереджені на інформації про майбутні результати
Б. Марр [340]	КРІ як інструменти «навігації» щодо реалізації стратегічних цілей	Оцінка ефективності відповідно до стратегічних цілей	Стратегічні, оперативні. КРІ для виміру нематеріального та матеріального аспекту бізнесу. Випереджаючі, ті, що запізнюються	Необхідність структурувати систему КРІ
Представники «PwC» [366]	КРІ як інструменти оцінки потенціалу компанії відносно прийнятої стратегії	Оцінка прогресу у досягненні конкретної стратегічної цілі	Фінансові, нефінансові	Обов'язковість звітування про фінансові та нефінансові КРІ
М.О. Кизим, А.А. Пилипенко, В.А. Зінченко [117]	КРІ як параметри для діагностики діяльності та прийняття стратегічних рішень	Діагностика діяльності підприємства відповідно до реалізації стратегії	-	Основною відмінністю КРІ від звичайних показників є їх стратегічна сутність

Джерело: узагальнено автором

Більшість авторів розглядають КРІ або як складову системи (У.У. Еккерсон – складова панелей індикаторів; Г. Керцнер – складова інформаційних панелей показників), або як інструменти для реалізації заданої мети (У.У. Еккерсон – для здійснення організаційних змін; Е.Т. Петерсон – для спрощення взаємозв'язку людей з веб-даними та управлінською діяльністю; Б. Марр – для «навігації» щодо реалізації

стратегічних цілей; представники компанії «PwC» – для оцінки потенціалу компанії відносно прийнятої стратегії). Дані підходи не є взаємовиключними, адже характеризують дані показники з різних боків. Зі свого боку, М.О. Кизим, А.А. Пилипенко, В.А. Зінченко визначають КРІ як параметри для діагностики діяльності. На нашу думку, КРІ як показник, що виступає індикатором відносно критичних факторів успіху підприємства, може мати багато параметрів, тому визначення КРІ як параметрів не є коректним, адже звужує сутнісне наповнення досліджуваних показників. Д. Парменгер розуміє КРІ як підказки, що відображають тільки одну з функцій даних показників – виступати орієнтиром для прийняття управлінських рішень.

Перед КРІ як основним інструментом в сучасній системі управління ефективністю управлінці висувають конкретну мету. Так, У.У. Еккерсон, Б. Марр, Д. Парменгер та представники компанії «PwC» пов'язують мету КРІ з оцінкою, підвищенням ефективності чи прогресу відповідно до обраної стратегії чи стратегічних цілей. Е.Т. Петерсон пов'язує мету КРІ з перекладом технічних даних бізнес-мовою, що зумовлюється загальною специфікою дослідження автора (використання КРІ в веб-аналітиці), але не дає можливості зрозуміти специфічність даних показників. Інші підходи до розуміння мети, що висувається перед КРІ, звужені лише до однієї з притаманних ним функцій: якщо М.О. Кизим, А.А. Пилипенко та В.А. Зінченко зазначають про діагностику діяльності підприємства, то Г. Керцнер пов'язує мету КРІ з обґрунтуванням поточної та майбутньої діяльності підприємства.

Відповідно до досліджених підходів КРІ класифікують за різними ознаками на:

- випереджаючі та ті, що запізнюються;
- фінансові, нефінансові;
- стратегічні, оперативні;
- для виміру нематеріального та матеріального аспекту бізнесу;
- КРІ минулих періодів, поточні та КРІ майбутніх періодів;

- діагностичні.

У проаналізованих авторів відсутня єдність в поглядах щодо класифікації КРІ. Так, М.О. Кизим, А.А. Пилипенко, В.А. Зінченко підкреслюють, що КРІ мають стратегічну сутність, а оперативні показники до них не належать. Зі свого боку, Д. Парменгер критикує підхід до класифікації КРІ, що передбачає поділ показників на випереджаючі та ті, що запізнюються, та пропонує за часовим проміжком поділяти КРІ на показники минулих періодів, поточні показники та показники майбутніх періодів. Також дослідник наголошує на тому, що КРІ – суто нефінансові показники, чим заперечує існування фінансових КРІ, хоча така пропозиція не підтримується в інших поглядах. Це зумовлює необхідність виокремлення особливостей підходів до розуміння сутності КРІ.

Проведений аналіз підходів різних авторів (табл. 2.3) дозволяє встановити, що кожен з них має власні особливості до розуміння сутності та класифікації КРІ. Наприклад, У.У. Еккерсон зазначає, що саме поняття «КРІ» слід використовувати для розмежування звичайних та стратегічно орієнтованих метрик. Дану думку підтримують М.О. Кизим, А.А. Пилипенко, В.А. Зінченко, які наполягають на стратегічній сутності КРІ.

Відсутність чіткого регламенту в даних питаннях не обмежує авторів у власних роздумах щодо правильності їх бачення. Загальноприйнятого або найбільш оптимального підходу не існує, адже процеси розробки та вибору КРІ є компетенцією управлінського апарату підприємства, який передусім враховує особливості його господарської діяльності та організаційної структури, тому виникає необхідність у структуризації вимог, що висуваються для визнання показників як КРІ.

Проаналізовані підходи до розуміння сутності та класифікації КРІ дозволили виявити ситуацію нечіткості чи «розмивання» меж представлення дослідниками сутнісного наповнення даних показників. Сутнісне наповнення КРІ описується або як складова системи (інформаційна система показників),

або як інструменти з чітко визначеною метою. Метою КРІ є оцінка ефективності або прогресу відносно заданої стратегії. Дослідники класифікують КРІ за різними ознаками, але навіть тут не спостерігається єдність в поглядах. Тому виникає необхідність дослідження вимог, що висуваються до показників для визнання їх як КРІ, що дасть можливість побудови чітко структурованого бачення КРІ в системі управління підприємством.

При аналізі вимог до визнання КРІ слід враховувати нечіткість, яка проявляється в ототожненні вимог для конкретного КРІ та вимог, що висуваються перед цілою системою показників. Наприклад, характеристики (за У.У. Еккерсоном) щодо нечисленності (оптимальної кількості показників) та збалансованості, взаємопов'язаності показників стосуються цілої системи КРІ. Також слід відрізнити вимоги визнання показника як КРІ та функції, які показник має виконувати вже в процесі свого використання (прогнозна, інформативна, мотивуюча, стимулююча, корегуюча тощо).

Опрацювання праць дослідників дало можливість провести аналіз вимог визнання КРІ відповідно до різних підходів (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

## Вимоги визнання КРІ: аналіз підходів

Автори	Вимога												
	Орієнтація на стратегію	Нефінансовий характер	Підзвітність	Своєчасність	Адресність	Стандартизованість	Зрозумілість	Достовірність	Впливовість	Обмеженість у часі	Релевантність	Контекстний характер	Наявність еталону
У.У. Еккерсон	+	-	+	+	-	+	+	+	-	+	+	+	+
Е.Т. Петерсон	-	-	-	+	+	-	+	-	-	+	-	+	+
Д. Парментер	+	+	+	-	-	-	+	-	+	+	-	-	-
Г. Керцнер	-	-	+	+	-	-	+	+	+	+	+	+	-
Б. Марр	+	-	-	-	+	-	+	-	-	+	+	+	+
Представники «PwC»	+	-	-	-	-	-	+	-	-	-	+	+	-
М.О. Кизим, А.А. Пилипенко, В.А. Зінченко	+	-	+	-	-	+	+	-	-	-	+	-	+

Джерело: складено на основі [117; 241; 293; 325; 340; 357; 358; 360; 366]

Встановлено, що в поглядах авторів відсутня єдність стосовно вимог визнання КРІ (табл. 2.4). Тільки одна характеристика КРІ виділяється всіма авторами – зрозумілість. Вимога зрозумілості або легкості сприйняття прямо впливає на рівень ефективності використання КРІ, тому не викликає жодних сумнівів щодо її необхідності.

Більшість дослідників підкреслюють важливість таких вимог, що висуваються до КРІ, як орієнтація на стратегію, обмеженість у часі, релевантність і контекстний характер. Орієнтація на стратегію – це важлива характеристика для КРІ стратегічного рівня управління, але для розробки КРІ тактичного або оперативного рівня дана вимога не є обов'язковою. В межах використання BSC дана вимога є обов'язковою. Для того, щоб КРІ ефективно працював він має бути обмежений або визначений в часі, а частота оцінки показника має бути доволі частою для можливості оперативного втручання у разі необхідності коригування ситуації. Наявність контекстного характеру КРІ передбачає, що дані показники мають узагальнювати інформацію щодо цілої системи, надавати оцінку процесам її розвитку, тим самим виступаючи цінним джерелом інформації для стейкхолдерів при прийнятті обґрунтованих рішень. Відповідність заданим цілям КРІ може з часом зменшуватися, що призводить до необхідності їх заміни, тому передбачається дотримання вимоги релевантності для таких показників.

Більша частка підходів передбачає, що КРІ мають володіти такими характеристиками як підзвітність та наявність еталону. Підзвітність передбачає, що кожен КРІ має виконавця, який виступає також і відповідальною особою. Закріпленість відповідальності за показником сприяє ефективному відстеженню виконавців, що сприяє оперативній реакції з боку керівництва у разі зміни значень показників. Еталонні значення КРІ мають визначати прийнятний рівень ефективності, тобто наявність еталону передбачає, що в обраного КРІ має бути конкретне значення, якого він має набути за певний проміжок часу. 3 підходи підтримують таку характеристику

КРІ як своєчасність. За словами У.У. Еккерсона [241, с. 268], оскільки КРІ спонукають до дій, вони потребують представлення даних користувачам в потрібний час. Тому вимога своєчасності або актуальності таких показників є обов'язковою для виконання.

Лише двоє авторів виділяють такі вимоги до КРІ як адресність, стандартизованість, достовірність та впливовість. Адресність передбачає, що кожен КРІ має адресата, який використовує його для прийняття рішень. За словами У.У. Еккерсона [241, с. 267], КРІ мають базуватися на стандартних визначеннях, правилах та обчисленнях, так щоб їх можна було інтегрувати в масштабах усього підприємства за межі панелей індикаторів. Тому дослідник пропонує використовувати для КРІ вимогу стандартизованості. За словами Г. Керцнера [325, с. 99], ні метрики, ні КРІ не можуть по справжньому передбачити, чи буде проект успішним, але КРІ надають більш точну інформацію про те, що може відбутися в майбутньому за умови збереження нинішніх тенденцій. Тому до КРІ висувається вимога достовірності або точності значення, навіть якщо результати будуть варіюватися в певному діапазоні. Вимога впливовості або ефекту «спускового гачка» передбачає, що активація КРІ створює пульсацію в усій системі, що спричиняє істотне підвищення ефективності взаємопов'язаних процесів.

Дискусійним питанням є вимога обов'язковості нефінансового характеру КРІ, на якій наголошує Д. Парменгер, адже це твердження не підтримується іншими дослідниками, які описують як фінансові, так і нефінансові КРІ.

На основі аналізу поглядів наведемо перелік вимог визнання КРІ в умовах використання BSC (рис. 2.2).

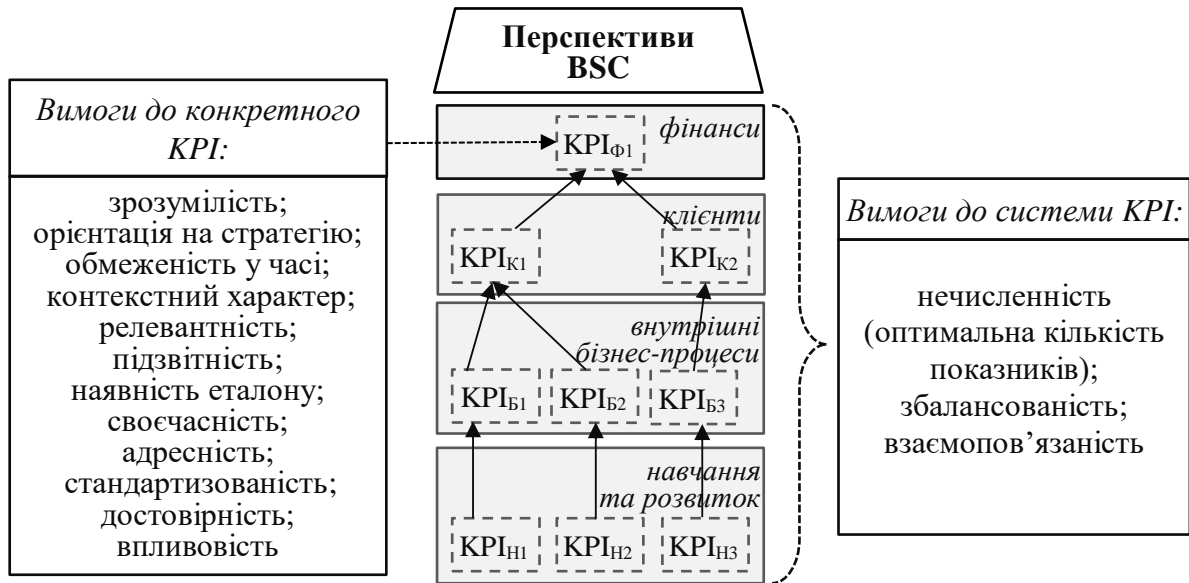


Рис. 2.2. Вимоги до KPI в рамках використання BSC

Джерело: розроблено автором

Вищенаведений перелік вимог до визнання KPI – це сукупність характеристик, яку повинен мати цей показник. Вимоги до конкретного KPI висуваються перед кожним окремо взятим показником, не залежно від того до якої перспективи в рамках BSC він відноситься. Існує ряд вимог, що висуваються перед цілою системою KPI. Окремо слід вивчати функції KPI, які ми не розглядаємо як вимоги визнання (наприклад, прогнозна, інформативна, мотивуюча, стимулююча, корегуюча функція).

BSC виступає моделлю групування KPI відповідно до постулатів концепції, а саме спрямування дії показників на реалізацію стратегії шляхом побудови стратегічних карт, в яких демонструються причинно-наслідкові зв'язки основних напрямів діяльності (перспектив). Зі свого боку, система KPI виступає елементом BSC. Для забезпечення ефективного управління підприємством необхідним є розробка динамічної системи KPI, що створюватиме можливість адаптивного реагування та зміни нинішніх показників з плином часу, оскільки вони можуть не відповідати висунутим до них вимогам та особливостям розвитку підприємства.

КРІ – це показник, обраний керівництвом (управлінським апаратом) для оцінки ефективності діяльності підприємства. Сукупність таких показників на рівні підприємства утворюють систему КРІ. На відміну від звичайних показників, до КРІ висувається сукупність вимог (зрозумілість, обмеженість у часі, підзвітність, своєчасність, контекстний характер, орієнтація на стратегію, достовірність, впливовість, релевантність, наявність еталону, адресність, стандартизованість), що спричиняє складність їх вибору. Існує ряд вимог, що висуваються перед цілою системою КРІ (нечисленність, збалансованість, взаємопов'язаність). На сьогодні, не існує універсального набору КРІ, так як особливості функціонування підприємства зумовлюють і специфіку необхідних показників, що на відповідному життєвому етапі будуть максимально придатними в процесах оцінки ефективності.

## **2.2. Сутність та види показників, що характеризують клієнтський капітал підприємства**

Сучасна система показників ефективності діяльності підприємств неодмінно має містити показники клієнтського капіталу, однак відсутність такої інформації в повному обсязі в фінансовій звітності підприємств створює перешкоди для формування такої системи. Це зумовлює необхідність проведення досліджень в даному напрямі, зокрема, шляхом аналізу різних видів інформаційних джерел для формування системи показників клієнтського капіталу, що актуалізує проблематику формування ефективної панелі таких показників для побудови системи вартісно-орієнтованого управління підприємством.

Проблематиці розробки системи показників, що характеризують клієнтський капітал, присвячені праці Р. Бейкера [264], Р. Беста [270], Т. Ваври [410], Б. Гейла [299], Б. Марра [341], Ф. Райхельда [192], Н. Хілла, Дж. Александера [308] та інших.



Розробка системи показників для ефективного управління інтелектуальним капіталом підприємства розпочалась разом з активним розвитком теорії інтелектуального капіталу з кінця 1990-х років (Н. Бонтіс (N. Bontis), Е. Брукінг (A. Brooking), Л. Едвінссон (L. Edvinsson), М.С. Мелоун (M.S. Malone), С. Пайк (S. Pike), Й. Роос (G. Roos), П.Х. Салліван (P.H. Sullivan), К.-Е. Свейбі (K.-E. Sveiby), Т.А. Стюарт (T.A. Stewart), Л. Фернстром (L. Fernstrom) та інші). У 1999 році канадські дослідники провели опитування 176 управлінців 4 компаній («Mount Royal College», «PanCanadian Petroleum», «Computing Devices Canada», «Enbridge») та представили перелік показників з конкретизацією їх приналежності до людського, організаційного (структурного) або клієнтського капіталу, які були визначеними найефективнішими в процесах оцінки та відображення у звітності інтелектуального капіталу (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

## Найбільш вагомі показники інтелектуального капіталу

<i>Показники</i>	<i>Капітал</i>	<i>Значення</i>	<i>Рівень ефективності</i>	<i>Поточний рівень використання</i>
Лідерські навички	Людський	4,55	1	5
Задоволеність клієнтів	Клієнтський	4,43	2	4
Мотивація працівників	Людський	4,35	3	7
Задоволеність працівників	Людський	4,23	4	2
Зростання обсягів діяльності	Клієнтський	4,16	5	3
Професійний досвід	Людський	4,14	6	1
Кількість скарг клієнтів	Клієнтський	4,02	7	9
Інформаційні технології освіченості персоналу	Людський	3,91	8	8

Джерело: [344, с. 26]

В табл. 2.5 представлено 8 найефективніших показників (за результатами опитування), що характеризують інтелектуальний капітал, причому 7 найбільш використовуваних на практиці показників увійшли в даний перелік. З огляду на структуру інтелектуального капіталу найбільша питома вага за кількістю припадала на показники людського капіталу (5 з 8), друге

місце займали показники клієнтського капіталу (3 з 8), а показники організаційного (структурного) капіталу були відсутні.

Подібні дослідження, проведені в останні роки, демонструють зміну орієнтирів в поглядах управлінців стосовно ролі різних показників інтелектуального капіталу в створенні доданої вартості. Так, у 2015 році компанія «Brand Learning» провела дослідження, присвячене проблематиці драйверів зростання для компаній та опублікувала відповідний звіт. Опитування, що охопило 919 респондентів з 92 компаній з 42 країн, включало запитання «Що найважливіше для зростання компаній?». Відповіді були наступними [305]:

- коли наші клієнти відчують себе щасливими (69 %);
- талант і ефективність праці наших співробітників (64 %);
- прибуток (53 %);
- дохід (36 %);
- акціонерна вартість (28 %);
- коли наші співробітники відчують себе щасливими (27 %);
- позитивний соціальний вплив (11 %);
- позитивний вплив на навколишнє середовище (9 %).

Зі свого боку, опубліковані у 2015 році Королівським інститутом спеціалістів управлінського обліку (СІМА) результати опитувань відносно рейтингу драйверів вартості дозволили встановити, що найважливішими з них є наступні: задоволеність клієнтів (76 %); якість бізнес-процесів (64 %); відносини з клієнтами (63 %); людський капітал (61 %); репутація брендів (58 %) [401]. Дослідники СІМА зазначають, що у віртуальних реаліях клієнт повинен бути в центрі того, що робить бізнес, адже клієнти знаходяться на початку та в кінці збалансованого ланцюга вартості.

Значення клієнтського капіталу виходить на перше місце в пріоритетності уваги з боку управлінців компаній. Відповідно у сучасних умовах все більшого значення набувають дослідження, присвячені

показникам клієнтського капіталу підприємства, актуальність яких зумовлюється наступними причинами:

*1. Набуття конкурентних переваг.* Представники консалтингової компанії «ЕУ» Р. Берк, Дж. Годдінг і Р. Таверн зазначають, що в першу чергу провідні компанії роблять клієнтів своїм координаційним центром, адже орієнтуючись насамперед на потреби та бажання клієнтів та усвідомлюючи, що лояльність клієнтів йде пліч-о-пліч з довгостроковим сталим зростанням, вони можуть досягти конкурентних переваг [278]. Тому управління клієнтським капіталом допомагає підприємству удосконалювати відносини з клієнтами, тим самим підвищуючи рівень своєї конкурентоспроможності.

*2. Створення доданої вартості.* На думку китайських дослідників [285, с. 206], у порівнянні з людським і структурним капіталом, клієнтський більш прямо впливає на створення вартості компанії та дедалі стає більш визначальним фактором. Ефективне управління клієнтським капіталом спрямоване на створення доданої вартості, адже саме клієнти підприємства є основним джерелом отримання підприємством грошових потоків.

*3. Забезпечення доходу.* Для виживання в динамічних умовах та для підтримання нормального функціонування підприємство має отримувати дохід. Саме показники клієнтського капіталу демонструють наскільки клієнти задоволені, від чого залежить ймовірність того, що вони будуть продовжувати співпрацювати з конкретним підприємством, забезпечуючи отримання доходу.

*4. Розуміння необхідності інвестицій в розвиток відносин з клієнтами.* Сфера відносин з клієнтами потребує коштів для підтримання наявних відносин з клієнтами та для залучення нових клієнтів. В цьому випадку, показники клієнтського капіталу допомагають знайти «прогалини» у сфері управління відносин з клієнтами та залучити відповідні обсяги коштів для виправлення ситуації.

В рамках окремого підприємства показниками клієнтського капіталу будуть виступати ті, що характеризують відносини підприємства з власними клієнтами – від рівня їх задоволеності до кількості скарг за минулий тиждень.

Класифікація показників клієнтського капіталу за різними ознаками зумовлюється відсутністю відповідного нормативного регулювання та відмінностями цілей, виходячи з яких ці показники обираються. Для управління клієнтським капіталом, сформовано наступну класифікацію показників клієнтського капіталу, в основі якої покладено 9 основних ознак (табл. 2.6).

Таблиця 2.6

## Класифікація показників клієнтського капіталу

<i>№ з/п</i>	<i>Ознака</i>	<i>Види</i>	<i>Приклади показників</i>
1	За рівнем деталізації	Загальні	Кількість клієнтів
		Детальні	Частка постійних клієнтів
2	За рівнем складності	Агреговані	Індекс задоволеності клієнтів
		Прості	Кількість постійних клієнтів
3	За причинно-наслідковими зв'язками	Факторні	Кількість затримок у поставках постійним клієнтам
		Результуючі	Прибутковість постійних клієнтів
4	За часовою ознакою	Минулі	Кількість рекламаций за минулий рік
		Поточні	Обсяг продажів за учора
		Майбутні	Кількість зустрічей з потенційними клієнтами запланована на наступний місяць
5	За природою	Кількісні	Кількість підписаних угод за минулий тиждень
		Якісні	Рівень гарантійного обслуговування
6	За характером вираження	Фінансові	Обсяг продажів
		Нефінансові	Кількість повернень товарів
7	За способом визначення числового значення	Абсолютні	Кількість скарг від постійних клієнтів за місяць
		Відносні	Частка ринку
8	За виконавцем розрахунків	Внутрішні	Частка нових клієнтів
		Зовнішні	Індекс задоволеності клієнтів
9	За джерелом одержання даних	На основі фінансової звітності	Витрати на збут
		На основі управлінської звітності	Кількість корпоративних клієнтів
		На основі інтегрованої звітності	Індекс споживчої лояльності
		На основі статистичних спостережень	Показник зусиль клієнта

Джерело: узагальнено автором

Дана класифікація показників клієнтського капіталу не є вичерпною. Різні показники будуть мати різний пріоритет в оцінці клієнтського капіталу підприємства, але їх поділ сприятиме більш обґрунтованому вибору показників.

Виходячи з рівня деталізації, показники клієнтського капіталу поділяють на загальні та детальні. Загальні показники характеризують всю сукупність клієнтів або відносини з усіма клієнтами, тоді як детальні – відносини з одним клієнтом або з конкретною групою клієнтів.

Поділ за рівнем складності передбачає наявність агрегованих та простих показників клієнтського капіталу: прості не містять складних розрахунків, тоді як розрахунок агрегованих може залучати сукупність різних показників, тим самим поєднуючи їх ефекти в сумарний.

В аспекті причинно-наслідкових зв'язків виокремлюються факторні та результуючі показники клієнтського капіталу. Факторні показники (з англ. «lead indicators») виступають передумовами бажаних змін у відносинах з клієнтами, адже саме завдяки ним відстежується дотримання конкретної стратегії. Результуючі показники (з англ. «lag indicators») демонструють наслідки, результати від встановлених взаємовідносин з клієнтами, та зазвичай оцінюють реалізацію загальних цілей або проектів встановленої стратегії.

За часовою ознакою показники клієнтського капіталу поділяються на минулі, поточні та майбутні. Прив'язка до часового проміжку у використанні даних показників допоможе менеджерам з'ясувати необхідність та актуальність власних заходів.

Відповідно до природи дослідження виокремлюються кількісні та якісні показники клієнтського капіталу. За словами М.Г. Брауна [18, с. 89], кількісні показники задоволеності клієнтів важливіші ніж якісні, оскільки відображають реальну споживацьку поведінку клієнтів, яка або поповнює вашу касу або вилучає з неї. Адже якщо всі покупці одностайно відносять вас до розряду компаній світового класу, вам це нічого не дасть, поки вони

реально не почнуть купувати товари та послуги вашої компанії. Зі свого боку, якісні показники задоволеності клієнтів своєчасно попередять вас про проблему, і ви встигнете її вирішити.

Характеристика клієнтського капіталу може бути представленою як за допомогою фінансових, так і нефінансових показників. Нехтування нефінансовими показниками, інформація про які не наводиться в фінансових звітах підприємства, призводить до упущення важливої інформації в управлінні щодо відносин з клієнтами, тим самим зумовлюючи виникнення небажаних ситуацій.

В залежності від того яке значення будуть приймати показники клієнтського капіталу їх поділяють на абсолютні та відносні. Наприклад, кількість скарг буде абсолютним, тоді як частка ринку підприємства – відносним показником.

Відповідно до того, хто виконує розрахунок показників клієнтського капіталу їх поділяють на внутрішні та зовнішні. Відносно окремого підприємства внутрішніми виконавцями можуть бути планово-економічний, маркетинговий відділ або відділ збуту, тоді як зовнішніми – всі компанії, що надають відповідні послуги (наприклад, «Agency of Industrial Marketing», «Examinare», «Staff Capital», «Світ таємних покупців» тощо).

Фінансова звітність є обов'язковою до складання на українських підприємствах, але її дані не забезпечують процеси управління клієнтським капіталом необхідною інформацією, тому показники клієнтського капіталу поділяють за видами джерел одержання даних, якими можуть виступати фінансова, управлінська, інтегрована звітність підприємства або результати статистичних спостережень.

Отримання даних про клієнтів, які допомагають швидко та обґрунтовано приймати управлінські рішення, не є метою в управлінні клієнтським капіталом, адже такі дані можуть бути величезним масивом інформації, на отримання яких витрачається безліч коштів та часу, а необхідність таких обсягів знаходиться під питанням. Реалізація конкретних цілей вимагає від

управління відповідних заходів, необхідність яких зумовлюється конкретними даними, вираженими показниками. Тому в межах чітко обраної стратегії управляти клієнтським капіталом слід за допомогою системи КРІ (з англ. «Key Performance Indicators»), що характеризують його максимально вичерпно. Для розуміння місця набір КРІ клієнтського капіталу в системі відповідних показників (рис. 2.3) на допомогу приходять поняття «панель індикаторів», яке розглядається дослідниками, зокрема У.У. Еккерсоном [241, с. 14], який пропонує використовувати їх для того, щоб більш ефективно оцінювати свій бізнес, здійснювати його моніторинг та управляти ним. Під панеллю індикаторів дослідник розуміє повноцінну інформаційну систему бізнесу, побудовану на основі інфраструктури бізнес-аналізу та інтеграції даних.

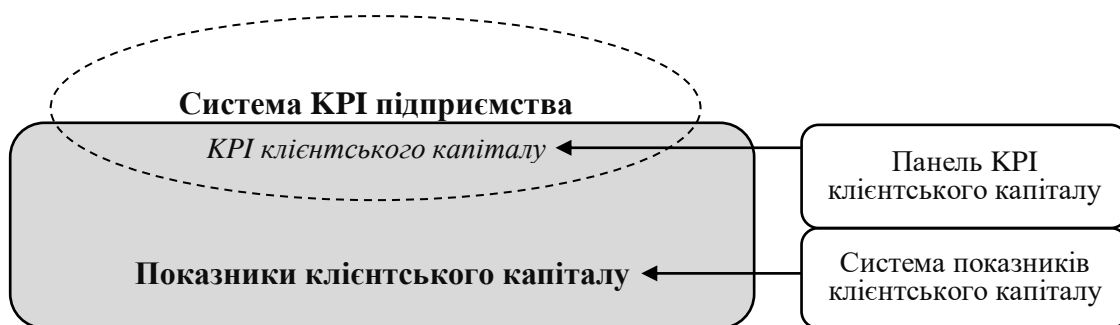


Рис. 2.3. Взаємозв'язок між системою КРІ та показниками клієнтського капіталу

Джерело: розроблено автором

Система показників клієнтського капіталу – це сукупність показників, які характеризують відносини з клієнтами, тоді як панель КРІ клієнтського капіталу – це набір показників клієнтського капіталу, які відповідають вимогам визнання КРІ, та допомагають управлінцям відстежувати просування до стратегічних цілей підприємства. Вимогами визнання КРІ є зрозумілість, орієнтація на стратегію, обмеженість у часі, контекстний характер, релевантність, підзвітність, наявність еталону, своєчасність, адресність, стандартизованість, достовірність, впливовість.

Підпорядкованість панелі KPI клієнтського капіталу стратегії зумовлює необхідність класифікації даних KPI за стратегічними цілями, прикладами яких є: збереження клієнтської бази; відновлення втраченої клієнтської бази; розширення клієнтської бази; сприяння повторним покупкам клієнтів; оптимізація витрат на обслуговування клієнтів; збереження високоприбуткових клієнтів тощо. Таким чином, в межах досягнення певної стратегічної цілі можуть виокремлюватися відповідні їй KPI клієнтського капіталу.

Управляючи клієнтським капіталом, менеджери мають оперувати даними не тільки про кількість клієнтів, обсяг продажів та частку ринку, але й ефективно використовувати спеціальні KPI, значення та динаміка яких прямо впливає на реалізацію стратегічних цілей в аспекті взаємодії з клієнтами. Аналіз пропозицій послуг провідних консалтингових компаній світу («Bain & Company», «Bernard Marr & Co», «Deloitte», «Driva Solutions», «EY», «KPMG», «McKinsey & Company», «PwC» та інші) щодо ефективної організації відносин з клієнтами дозволив встановити, що найчастіше ними використовуються наступні KPI (табл. 2.7).

Таблиця 2.7

## KPI для управління клієнтським капіталом підприємства

<i>№ з/п</i>	<i>Назва (англійською)</i>	<i>Назва (українською)</i>	<i>Інформаційна база</i>	<i>Бажана динаміка</i>
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>
1	Net Promoter Score (NPS)	Індекс споживчої лояльності	Результати проведення опитування	Збільшення
2	Customer Satisfaction Score (CSAT)	Показник задоволеності клієнтів	Результати проведення опитування	Збільшення
3	Customer Satisfaction Index (CSI)	Індекс задоволеності клієнтів	Результати проведення опитувань	Збільшення
4	Customer Lifetime Value (CLV)	Пожиттєва вартість клієнта	Маркетингова інформація. Фінансова звітність	Збільшення
5	Customer Effort Score (CES)	Показник зусиль клієнта	Результати проведення опитування	Зменшення
6	Customer Profitability Score (CPS)	Показник прибутковості клієнта	Маркетингова інформація	Збільшення



## Закінчення табл. 2.7

1	2	3	4	5
6	Customer Profitability Score (CPS)	Показник прибутковості клієнта	Маркетингова інформація	Збільшення
7	Customer Retention Rate (CRR)	Коефіцієнт утримання клієнтів	Маркетингова інформація	Збільшення
8	Customer Turnover Rate (CTR)	Коефіцієнт плинності клієнтів	Маркетингова інформація.	Зменшення
9	Customer Acquisition Cost (CAC)	Витрати на залучення клієнта	Маркетингова інформація. Фінансова звітність	Зменшення
10	% of Customer Complaints (CC(%))	Частка клієнтських скарг	Маркетингова інформація	Зменшення

Джерело: систематизовано автором

1) *Індекс споживчої лояльності* (з англ. «Net Promoter Score», NPS). Даний показник базується на готовності або неготовності клієнта рекомендувати компанію своїм друзям та знайомим, при чому автор методики (Ф. Райхельд) поділяє всіх клієнтів на промоутерів, критиків та тих, які нейтрально відносяться до компанії [192, с. 24]. Анкета містить два питання «Наскільки ймовірно, що Ви порекомендуєте цю компанію, продукт або послугу другу або колезі?» (за шкалою від «0» до «10») та відповідне обґрунтування відповіді. До промоутерів, належать ті, хто дав оцінку «9» або «10», а до критиків, ті, хто оцінив від «0» до «6». Кількість клієнтів з нейтральною позицією («7», «8») до уваги в розрахунках не беруть. Формула, за якою розраховується даний показник, наступна:

$$NPS = \frac{Q_{\text{пром}} - Q_{\text{крит}}}{Q_{\text{заг}}} * 100 \% \quad (2.1)$$

$Q_{\text{пром}}$  – кількість промоутерів;

$Q_{\text{крит}}$  – кількість критиків;

$Q_{\text{заг}}$  – загальна кількість клієнтів, які прийняли участь у опитуванні

Чим вище значення даного показника, тим краще. Значення може набувати і від'ємного значення, коли критиків більше, ніж промоутерів. За результатами проведеного опитування фінської компанії «Lumo» [364], яка займається питаннями ефективного управління клієнтським досвідом корпорацій Північної Європи, найчастіше компанії в якості відповідних КРІ

використовують саме показник NPS (64,5 % компаній), що пов'язане з його простотою та швидкістю отримання результатів. Можливість використання даного показника для українських підприємств є доступною, хоча його отримання пов'язане з додатковими витратами на організацію процесу або замовлення даної послуги в зовнішніх компаніях.

2) *Показник задоволеності клієнтів* (з англ. «Customer Satisfaction Score», CSAT). Цей показник розраховується на основі опитування з одним контрольним питанням «Наскільки задоволений клієнт?». Таке опитування проводиться, зазвичай, відразу після завершення взаємодії між клієнтом та підприємством. Шкала відповідей може варіюватися від «Да/Ні» до шкал з різними ступенями задоволення («абсолютно задоволений», «задоволений», «достатньо задоволений» і т.п.), кількість яких визначається відповідно до поставлених цілей. Одним з варіантів формули обчислення даного показника є наступний:

$$CSAT = \left( \frac{Q_{\text{зад}}}{Q_{\text{заг}} - Q_{\text{н}}} \right) * 100 \% \quad (2.2)$$

$Q_{\text{зад}}$  – кількість задоволених клієнтів;

$Q_{\text{заг}}$  – загальна кількість клієнтів, які прийняли участь в опитуванні;

$Q_{\text{н}}$  – кількість клієнтів, які не дали відповідь на запитання

Як показник, який використовується для оперативної оцінки досвіду клієнта, CSAT може бути впроваджений в управлінську практику українських підприємств, адже його отримання не потребує складних розрахунків та суб'єктивних оцінок експертів, та беззаперечно виступає індикатором визначення рівня задоволеності клієнтів.

3) *Індекс задоволеності клієнтів* (з англ. «Customer Satisfaction Index», CSI). Даний показник визначається в 4 етапи:

- визначення критеріїв, які впливають на рівень задоволеності клієнтів (вартісна пропозиція, якість товарів (послуг), рівень обслуговування, переваги бренду, достатність отриманої маркетингової інформації тощо);

- проведення опитування клієнтів відносно оцінки обраних критеріїв (наприклад, за 5-бальною шкалою: «1» – не задоволений; «2» – скоріше

незадоволений; «3» – ані так, ані ні; «4» – скоріше задоволений; «5» – задоволений);

- проведення опитування клієнтів для отримання оцінки важливості цих критеріїв (наприклад, також за 5-бальною шкалою);

- аналіз отриманих відповідей клієнтів для розрахунку середнього показника CSI.

Для кращого розуміння приведемо приклад розрахунку CSI для певного підприємства, опитування для якого проводилося серед десяти його клієнтів за п'ятьма обраними критеріями за умови, що коефіцієнти важливості обраних критеріїв були визначені на базі попереднього опитування клієнтів (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

## Приклад розрахунку CSI для підприємства

<i>Критерії</i>	<i>Вартісна пропозиція</i>	<i>Якість товарів (послуг)</i>	<i>Рівень обслуговування</i>	<i>Переваги бренду</i>	<i>Програми лояльності</i>	<i>CSI</i>
<i>Коефіцієнти важливості</i>	30 %	30 %	20 %	10 %	10 %	100 %
<i>Виставлені оцінки в результаті опитування</i>						
Клієнт 1	3	3	4	3	1	60 %
Клієнт 2	4	5	5	4	4	90 %
Клієнт 3	5	4	5	4	4	90 %
Клієнт 4	3	3	3	1	1	52 %
Клієнт 5	4	4	4	4	4	80 %
Клієнт 6	5	4	4	4	4	86 %
Клієнт 7	5	5	4	4	4	92 %
Клієнт 8	4	4	4	4	3	78 %
Клієнт 9	4	5	5	4	1	84 %
Клієнт 10	3	5	5	4	3	82 %
<i>Загальний середній CSI</i>						79,4 %

Джерело: розраховано автором

Зважаючи на прийняту шкалу оцінювання, клієнт даного підприємства буде вважатися задоволеним у випадку коли CSI буде перевищувати відмітку «80». В даному випадку величина показника припадає на діапазон від «60» до «80», що демонструє ситуацію коли клієнт даного підприємства (середній показник) приймає нейтральну позицію щодо того чи задоволений він, чи ні.

Така ситуація вимагає реакції з боку управління, особливо по тим критеріям важливості, де клієнти ставили найнижчі оцінки.

На національному рівні таких країн як США, Великобританія, Австралія, Туреччина, Сінгапур, Індія, Південна Корея, Японія показник CSI розраховується спеціальними незалежними компаніями для галузей, підприємств та брендів, що дозволяє аналізувати як динаміку значень CSI, так і порівнювати його з аналогами у конкурентів. На сьогодні в Україні така система оцінки показника CSI відсутня, хоча послуга розрахунку може бути замовлена у сертифікованих компаній, що зумовлює великі витрати часу та коштів.

4) *Пожиттєва вартість клієнта* (з англ. «Customer Lifetime Value», CLV). Даний показник демонструє прогнозовану величину прибутку, яку може принести клієнт підприємства в майбутньому. Формула розрахунку показника CLV така:

$$CLV = V_{\text{пок}} * Q_{\text{тран}} * T_{\text{утрим}} * P_{\text{мар}} \quad (2.3)$$

$V_{\text{пок}}$  – середня вартість 1-ї покупки;  
 $Q_{\text{тран}}$  – середня кількість транзакцій;  
 $T_{\text{утрим}}$  – середній період утримання клієнтів;  
 $P_{\text{мар}}$  – норма прибутку

Опитування 900 компаній [282] підтвердило той факт, що 76 % з них визнають концепцію CLV дуже важливою, хоча тільки 42 % компанії підтверджують, що здатні провести відповідні розрахунки. Пропозиції щодо використання такого показника мають як прибічників, так і противників, адже не зважаючи на складність таких розрахунків та очевидну суб'єктивність результатів, такі всесвітньовідомі компанії як «Amazon», «Crocs», «Starbucks», «Zappos», «Bonobos», «Netflix» використовують його в управлінні.

Використання даного показника обтяжене складним процесом збору інформації, а результати розрахунків досить сумнівні, що пов'язане з прогнозним характером, тому використання показника CLV не є доцільним в сучасних умовах розвитку української економіки.

5) *Показник зусиль клієнта* (з англ. «Customer Effort Score», CES). В 2010 році М. Діксон, К. Фріман та Н. Томан [288] представили показник CES, який розраховується на базі опитування шляхом лише одного питання – «Скільки зусиль Ви прикладаєте для вирішення власного запиту?». Автори виявили, що використання даного показника аргументується тим, що за результатами досліджень 94 % клієнтів, які прикладали дуже мало зусиль для вирішення власних запитів, висловили намір купити знову, а 88 % заявили, що збільшать свої витрати, та лише 1 % заявив, що негативно буде висловлюватися про компанію. Зі свого боку, 81 % клієнтів, які прикладали дуже багато зусиль для вирішення власних запитів, повідомив про намір розповсюдити негативні відгуки про компанію. Тобто, результати досліджень підтвердили наявність прямої кореляції між обсягом зусиль, витрачених клієнтом на вирішення власних запитів відносно взаємодії з компанією, та рівнем його лояльності.

Початковою шкалою оцінки виступив діапазон від 1 до 5 (1 – «дуже мало зусиль», 2 – «мало зусиль», 3 – «ні мало, ні багато зусиль», 4 – «багато зусиль», 5 – «дуже багато зусиль») та формула мала наступний вигляд:

$$CES = \frac{E_6}{Q_k} \quad (2.4)$$

$E_6$  – сума всіх балів оцінок клієнтів;

$Q_k$  – кількість клієнтів, що відповіли на запитання

Величина CES буде коливатися в діапазоні від 1 до 5, та чим нижче вона буде, тим вище буде рівень лояльності клієнтів даного підприємства. Відповідно існують і інші методики розрахунку даного показника, які передбачають варіації шкал та деяку видозміну самої формули.

Перевагами використання даного показника є покращення побудови прогнозів взаємодії з клієнтами на основі виявлення тенденцій щодо лояльності клієнтів, проста модель розрахунку та проста модель проведення опитування. Недоліками вважають оцінку рівня задоволеності клієнтів лише на базі сфери обслуговування взаємодії клієнтів з компанією, відсутність

пояснень щодо конкретних причин таких результатів, не врахування впливу факторів витрат, дій конкурентів, якості продукції.

б) *Показник прибутковості клієнта* (з англ. «Customer Profitability Score», CPS). Даний показник використовується з метою відокремлення прибуткових клієнтів від збиткових. Роль різних клієнтів у формуванні прибутку підприємства є неоднаковою. Знання про рівень прибутковості клієнта є інструментом управління відносин з ним, адже утримувати збиткових клієнтів є не доцільним з точки зору орієнтації бізнесу на отримання економічних вигід. Зі свого боку, для високоприбуткових клієнтів підприємство розроблює додаткові програми (спеціальні програми лояльності, особливі умови співпраці, унікальні пропозиції тощо) для їх утримання в умовах високої конкуренції. Формула для обчислення CPS така:

$$CPS = R_k - C_{заг} \quad (2.5)$$

$R_k$  – дохід, отриманий від клієнта;

$C_{заг}$  – загальна сума витрат, понесених підприємством на залучення, управління, обслуговування та утримання клієнта

Відстеження процесу отримання доходу для конкретного клієнта до понесення витрат тільки на цього клієнта досить важкий процес. За словами Б. Марра [341], вимірювання прибутковості клієнтів безумовно важливе, але це може бути витратним заходом, особливо коли необхідно проаналізувати багатьох клієнтів.

Даний показник виправданий для використання менеджерами українських підприємств в виключних випадках, наприклад, коли процеси від початку співпраці з клієнтом до моменту її закінчення є автоматизованими, тоді інформація в розрізі досліджуваного клієнта є доступною для розрахунків. В інших випадках необхідно зважати на високу витратомісткість таких вимірювань.

7) *Коефіцієнт утримання клієнтів* (з англ. «Customer Retention Rate», CRR). Даний показник демонструє частку клієнтів, які були збережені протягом досліджуваного періоду (наприклад, місяць, рік тощо). Формула розрахунку даного показника наступна:

$$CRR = \frac{Q_{\text{кін}} - Q_{\text{нов}}}{Q_{\text{поч}}} * 100 \% \quad (2.7)$$

$Q_{\text{кін}}$  – кількість клієнтів на кінець досліджуваного періоду;  
 $Q_{\text{нов}}$  – кількість нових клієнтів, залучених за досліджуваний період;  
 $Q_{\text{поч}}$  – кількість клієнтів на початок досліджуваного періоду

Політика підприємства відносно утримання клієнтів зумовлена тим фактом, що витрати на утримання наявного клієнта є нижчими, ніж витрати на залучення нового клієнта. Саме за допомогою показника CRR відстежувати здатність підприємства зберігати довгострокові відносини зі своїми клієнтами.

Використання CRR для української практики управління клієнтським капіталом є надійним інструментом відстеження відсотку збережених (утриманих) клієнтів, за умови наявності необхідної інформації для таких розрахунків.

8) *Коефіцієнт плинності клієнтів* (з англ. «Customer Turnover Rate», CTR або «Churn Rate»). Такий показник являє собою частку клієнтів, які були втрачені, за досліджуваний період. Формула розрахунку його наступна:

$$CTR = \frac{Q_{\text{втр}}}{Q_{\text{заг}}} * 100 \% \quad (2.8)$$

$Q_{\text{втр}}$  – кількість втрачених клієнтів за досліджуваний період;  
 $Q_{\text{заг}}$  – загальна кількість клієнтів на кінець досліджуваного періоду

Даний коефіцієнт буде ефективним інструментом управління клієнтським капіталом для українських підприємств, адже для його розрахунку необхідно мати тільки дані щодо кількості втрачених клієнтів відносно загальної кількості за досліджуваний період. Динаміка CTR дає можливість управлінцям швидко відповідно реагувати, вдаючись до необхідних заходів підтримки клієнтської уваги або виправлення політики щодо відносин з власними клієнтами.

9) *Витрати на залучення клієнта* (з англ. «Customer Acquisition Cost», SAC). Даний показник демонструє обсяг коштів, що підприємство витратило для залучення одного нового клієнта за певний період. Обчислюється SAC за такою формулою:

$$CAC = \frac{C_K}{Q_{\text{нов}}} \quad (2.9)$$

$C_K$  – загальні маркетингові витрати та витрати на продаж за досліджуваний період;  
 $Q_{\text{нов}}$  – кількість нових клієнтів за досліджуваний період

Існують різні думки щодо того, які саме витрати слід враховувати при розрахунку даного показника. Так, М. Уенлю підкреслює, що для такого обчислення слід використовувати всі витрати, пов'язані із залученням нових клієнтів, але часто спрощується до використання тільки маркетингових витрат [407]. Зі свого боку, Р. Блейклі-Грей зазначає, що витрати для розрахунку САС мають містити три складові: маркетингові витрати, надавані знижки, заробітні плати співробітникам відповідних відділів (маркетингу, збуту, продажів тощо) [273].

Для адекватного застосування САС необхідно правильно вибрати період охоплення, адже щомісячний розрахунок даного показника для підприємств з тривалим циклом продажів (наприклад, більше одного місяця) не є обґрунтованим рішенням. Тому період дослідження для такого розрахунку має обиратися з узгодженням тривалості циклу продажів підприємства. Також необхідно враховувати особливості розвитку даного підприємства, адже інвестиції в новому регіоні збуту або на початку впровадження на ринок нового продукту будуть набагато вищими. Відповідно САС корисно розраховувати за різними маркетинговими каналами для визначення їх ролі у формуванні загального значення показника.

Витрати на залучення клієнта може виступати ефективним КРІ для управління клієнтським капіталом українських підприємств, адже саме цей показник надає відповідь на запитання «Чи варто залучати нових клієнтів за таким рівнем витрат?» та відтворить можливість оптимізувати такі витрати за різними маркетинговими проектами та ініціативами відповідно до обраної стратегії.

10) *Частка клієнтських скарг* (з англ. «% of Customer Complaints», СС(%)). Даний показник є простим у розрахунку та зрозумілим для користувачів управлінської інформації. Формула його розрахунку наступна:



$$CC(\%) = \frac{Q_{ск}}{Q_{тр}} * 100 \% \quad (2.10)$$

$Q_{ск}$  – кількість скарг від клієнтів за досліджуваний період;

$Q_{тр}$  – загальна кількість транзакцій з клієнтами за досліджуваний період

Важливим є не кількість скарг, а саме їх частка у загальній кількості транзакцій з клієнтами. Саме динаміка частки клієнтських скарг дозволяє простежити загальний рівень задоволеності клієнтів.

Цей показник може бути використаний в управлінні клієнтським капіталом українських підприємств, адже має такі переваги як доступність інформації, відсутність потреби у витрачанні коштів, простота розрахунку, зрозумілість для користувачів. Вибір даного КРІ має бути зумовлений специфікою бізнесу, адже через такі недоліки як відсутність інформації про причини скарг та кількість незадоволених клієнтів, які просто відмовилися від подальшої співпраці, не для всіх підприємств частка скарг буде ефективним інструментом для управління.

Аналіз КРІ для управління клієнтським капіталом підприємства дав змогу зробити наступні висновки. По-перше, запропоновані КРІ можна умовно поділити на ті, розрахунок яких ґрунтується на проведенні спеціальних опитувань, та на ті, розрахунок яких проводиться на основі маркетингової інформації та фінансової звітності (рис. 2.4).



Рис. 2.4. КРІ для управління клієнтським капіталом для українських підприємств в розрізі джерела отримання даних

Джерело: систематизовано автором

По-друге, одні КРІ мають орієнтуватися на збільшення, інші – на зменшення. По-третє, для реалій українських підприємств в умовах нестабільного фінансового становища не всі із запропонованих КРІ є обґрунтованим вибором (табл. 2.9).

Таблиця 2.9

**Особливості використання КРІ для управління клієнтським капіталом  
вітчизняних підприємств**

<i>№ з/п</i>	<i>Назва (англійською)</i>	<i>Можливість використання</i>
1	Індекс споживчої лояльності (Net Promoter Score, NPS)	Можливе за умови понесення додаткових витрат
2	Показник задоволеності клієнтів (Customer Satisfaction Score, CSAT)	Можливе за умови понесення додаткових витрат
3	Індекс задоволеності клієнтів (Customer Satisfaction Index, CSI)	Неможливе з причини відсутності системи оцінки такого показника на рівні країни
4	Пожиттєва вартість клієнта (Customer Lifetime Value, CLV)	Неможливе з причини недоцільності, що зумовлена складним процесом збору інформації та прогнозним характером розрахунків
5	Показник зусиль клієнта (Customer Effort Score, CES)	Можливе за умови понесення додаткових витрат
6	Показник прибутковості клієнта (Customer Profitability Score, CPS)	Можливе за умови існування інформаційної бази в розрізі окремих клієнтів
7	Коефіцієнт утримання клієнтів (Customer Retention Rate, CRR)	Можливе
8	Коефіцієнт плинності клієнтів (Customer Turnover Rate, CTR)	Можливе
9	Витрати на залучення клієнта (Customer Acquisition Cost, CAC)	Можливе
10	Частка клієнтських скарг (% of Customer Complaints, CC(%))	Можливе

Джерело: систематизовано автором

На думку авторів, найбільш ризикованими в управлінні клієнтським капіталом для українських підприємств є використання CLV та CPS. Обидва показники характеризуються витратним процесом збору даних, складними довготривалими розрахунками та високим рівнем суб'єктивізму, що не дає можливості управлінцям приймати зважені адекватні рішення.

Однією з перших в Україні компаній, яка у власній інтегрованій звітності відобразила КРІ, які характеризують клієнтський капітал, стало ТОВ «Нова пошта», яке у власному Звіті зі сталого розвитку (2018 рік)

відзвітувало про NPS (66 %) і CSI (8,42 балів з 9), що зумовлюється позиціонуванням компанії (постійним інвестуванням в поліпшення сервісу). На нашу думку, КРІ клієнтського капіталу, які потребують спеціальних досліджень (опитувань), мають знаходити своє місце в інтегрованій звітності підприємства або в звіті про управління.

В останні роки зростає роль показників клієнтського капіталу в загальній системі показників, що використовуються в вартісно-орієнтованому підході до управління інтелектуальним капіталом підприємства. Це зумовлюється тим, що підприємство, яке ефективно управляє власним клієнтським капіталом, набуває конкурентні переваги, створює додану вартість, забезпечує отримання доходу та обґрунтовує необхідність інвестицій в розвиток відносин з клієнтами. На сьогодні нормативно закріплена класифікація показників клієнтського капіталу для підприємств є відсутньою. Запропоновано розрізняти такі показники за: рівнем деталізації, рівнем складності, причинно-наслідковими зв'язками, часовою ознакою, природою, характером вираження, способом визначення числового значення, виконавцем розрахунків, джерелом одержання даних. Усвідомлюючи безцільність використання всієї системи показників клієнтського капіталу в управлінні, обґрунтовано необхідність використовувати панель КРІ клієнтського капіталу, під якою розуміємо набір показників клієнтського капіталу, які відповідають вимогам визнання КРІ, та допомагають управлінцям відстежувати просування до стратегічних цілей підприємства. Враховуючи специфіку реалій розвитку вітчизняного бізнесу та встановивши перелік КРІ, що найчастіше розраховуються всесвітньовідомими консалтинговими компаніями для управління клієнтським капіталом для своїх клієнтів, було встановлено, що для українських підприємств не всі з розглянутих є рекомендованими до використання. Дана ситуація зумовлюється не тільки витратомісткістю розрахунків, але й недостатністю точних даних для ефективного управління. Одні показники вимагають проведення спеціальних досліджень, інші –

наявності спеціальної маркетингової інформації, тому обґрунтованість вибору КРІ клієнтського капіталу буде мати індивідуальний характер для підприємства.

### **2.3. Аналітична оцінка клієнтського капіталу на прикладі 100 компаній-лідерів американського фондового ринку**

Управління клієнтським капіталом важко уявити без наявності відповідних даних. На жаль, побудова ефективного механізму управління складовими інтелектуального капіталу неможлива з причини обмеженості даних про відповідні нематеріальні активи в фінансовій звітності вітчизняних підприємств. Зі свого боку, система формування нефінансової звітності знаходиться на етапі становлення та поки не дає можливості аналізувати інформацію про клієнтський капітал українських підприємств. Натомість звітність зарубіжних компаній, що складається відповідно до чинного міжнародного законодавства, демонструє більш прозорий механізм передачі даних, з якими можуть ознайомитися всі стейкхолдери компанії та відповідно сформувані власну думку щодо відображених у звітності нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал.

Питання, присвячені проблематиці аналізу нематеріальних активів підприємств, піднімалися в працях таких вітчизняних дослідників як Т.М. Банасько [7], О.В. Вакун [21], Ю.А. Гороховець [50], В.М. Диба [57], Я.Р. Мелех [144], М.В. Плекан [176], Т.В. Польова [184], І.Т. Райковська [191], Ю.В. Чуб [233], В.С. Шелест [236] та інші. Такі автори як А.О. Босак, І.В. Прокопенко [17], Є.О. Голишева, С.М. Ілляшенко, А.В. Колодка [106] детальнішу увагу зосереджували на проблематиці аналітичних розрахунків, пов'язаних із оцінкою та управлінням клієнтського (споживчого) капіталу підприємства. Відсутність досліджень, присвячених аналітичній оцінці клієнтського капіталу, побудованої на даних звітності, зумовлена

обмеженістю розкриття такої інформації в даних звітності українських підприємств. Проблеми обмеженого відображення інтелектуального капіталу та відповідно його структурних елементів (зокрема клієнтського капіталу) в фінансовій та нефінансовій звітності піднімалися в наших попередніх дослідженнях [67; 78].

Необхідно сформулювати уявлення про необхідність розкриття інформації про клієнтський капітал у звітності українських підприємств на прикладі надання аналітичної оцінки нематеріальним активам, що характеризують клієнтський капітал, та відображені у звітності 100 компаній-лідерів американського фондового ринку.

На сьогодні неможливість проведення аналізу нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал українських підприємств, спричинена обмеженістю наявної інформаційної бази. В зв'язку з тим, що вітчизняний бухгалтерський облік та відповідно звітність вітчизняних підприємств не створюють необхідного інформаційного забезпечення процесам проведення аналізу нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, запропоновано за основу взяти звітні дані зарубіжних компаній.

Механізм складання та оприлюднення звітності зарубіжними компаніями уможливорює створення інформаційної бази для побудови аналітичних розрахунків, спрямованих допомагати формуванню та прийняттю своєчасних ефективних управлінських рішень. Оперативність оприлюднення річних звітів з відповідними показниками результатів діяльності компаній прямо відображається на ступені довіри стейкхолдерів та реакції фондового ринку. Так, наприклад, в день оприлюднення звітності компанії «Amazon.com Inc.» за 2019 рік (31.01.2020 року) ринок миттєво відреагував на представлені звітні дані – за день ринкова капіталізація зросла з 932 млрд. дол. до 1000 млрд. дол. (рис. 2.5), що є максимальним значенням для компанії за останні 5 років.

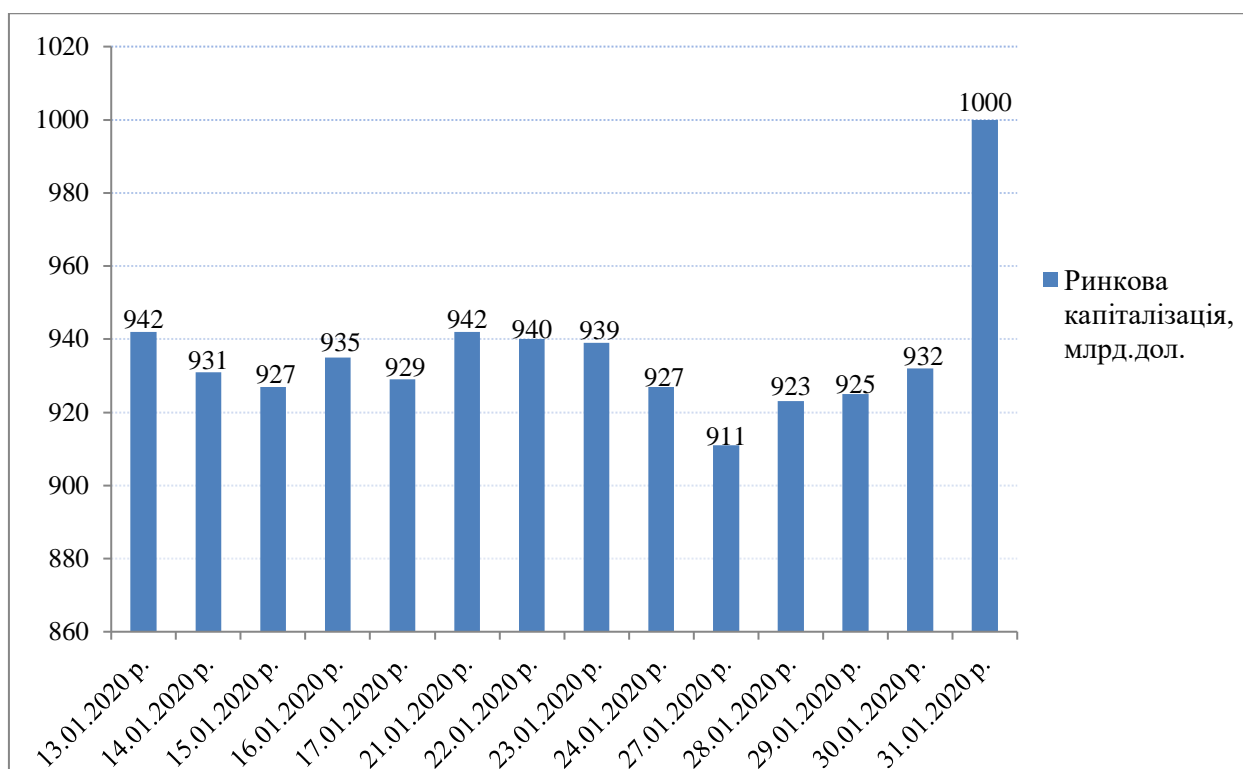


Рис. 2.5. Ринкова капіталізація «Amazon.com Inc.» протягом  
13-31 січня 2020 року, млрд. дол.

Джерело: побудовано автором на основі [255]

Блискавична реакція ринку зумовлена представленими показниками, які характеризують результати діяльності «Amazon.com Inc.». Задекларовані результати перевищили очікування експертів, що призвело до досягнення ринкової капіталізації компанії відмітки 1 трильйон дол. Деякі з показників компанії представлені в табл. 2.10.

Таблиця 2.10

Деякі показники оприлюднені в річній звітності «Amazon.com Inc.»  
за 2014-2019 роки, млн. дол.

Показники	Роки					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	2	3	4	5	6	7
Чисті продажі	88988	107006	135987	177866	232887	280522
Операційний дохід	178	2233	4186	4106	12421	14541
Чистий прибуток (збиток)	-241	596	2371	3033	10073	11588
Активи, в тому числі	54505	65444	83402	131310	162648	225248
- гудвіл	3319	3759	3784	13350	14548	14754

Закінчення табл. 2.10

1	2	3	4	5	6	7
- нематеріальні активи, в тому числі	764	762	854	3371	4110	4049
- нематеріальні активи, пов'язані із клієнтами	218	170	117	115	229	152

Джерело: побудовано автором на основі [255]

Фінансові показники «Amazon.com Inc.» за 2019 рік вирости у порівнянні з аналогічними за попередній 2018 рік:

- чисті продажі зросли на 20,45 %;
- операційний дохід зріс на 17,07 %;
- чистий прибуток зріс на 15,04 %.

Клієнтоорієнтованість є основним вектором для розвитку «Amazon.com Inc.», що підтверджується словами засновника компанії Дж. Безоса «...Prime-членство продовжує поліпшуватися для клієнтів рік за роком. І клієнти реагують – в цьому кварталі до Prime приєдналося більше людей, ніж будь-коли раніше, і тепер у нас більше як 150 мільйонів платних членів Prime по всьому світу» [254]. Характеризуючи звітні дані, можна відмітити, що «Amazon.com Inc.» звітується і про нематеріальні активи, пов'язані із клієнтами, що дає змогу провести відповідні аналітичні розрахунки.

Зважаючи на доступність звітної інформації світових компаній, інформаційною базою для дослідження виступили дані звітності 100 компаній-лідерів американського фондового ринку. Перелік цих компаній як лідерів американського фондового ринку постійно поновлюється, тому слід відзначити, що для даного дослідження був взятий перелік, який був актуальним на 10.01.2020 року згідно з даними сайту «Stock Analysis on Net» [393]. Перелік компаній, який аналізується у даному дослідженні, наведений в Додатку К. Акціями цих 100 компаній-лідерів публічно торгують на біржах США, зокрема на Нью-Йоркській фондовій біржі (New York Stock Exchange, NYSE) та на біржі «NASDAQ» (National Association of Securities Dealers Automated Quotations). Період дослідження звітних даних охоплює 5 років

(2014-2018 роки). Для уточнення інформації (наприклад, для розрахунку залишкової вартості досліджуваних активів) додатково використовувалася періодична фінансова звітність компаній і дані інших сайтів, що позиціонуються як провайдери фінансової інформації [339; 403; 418].

Звітність компаній складається з узгодженням вимог міжнародних бухгалтерських стандартів, тому і інформація про нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал, має оприлюднюватися відповідно до регламенту таких документів. Зокрема, відповідно до класифікації МСФЗ 3 «Об'єднання бізнесу» (IFRS 3) [312] нематеріальні активи поділяють на:

- маркетингові нематеріальні активи (з англ. «marketing-related intangible assets»);
- нематеріальні активи, пов'язані із клієнтами (з англ. «customer-related intangible assets»);
- нематеріальні активи, пов'язані із контрактами (з англ. «contract-based intangible assets»);
- нематеріальні активи, пов'язані із технологіями (з англ. «technology-based intangible assets»);
- художні нематеріальні активи (з англ. «artistic-related intangible assets»).

В межах підгрупи маркетингові нематеріальні активи виокремлюються такі складові як торгові марки, торгові найменування; знаки обслуговування, колективні знаки, сертифікаційні знаки; фірмовий стиль або зовнішній вигляд (унікальний колір, форма або дизайн пакування); заголовки газет; доменні імена в Інтернеті; договори про неконкуренцію. Зі свого боку, підгрупа нематеріальних активів, пов'язаних із клієнтами, містить списки клієнтів; портфель замовлень; договори із клієнтами та відповідні відносини; позадоговірні відносини із клієнтами. Зважаючи на передбачений в дослідженні підхід до розуміння структури клієнтського капіталу, розроблений відповідно до висновків наших попередніх досліджень [83], наша увага буде зосереджена на підгрупі нематеріальних активів, пов'язаних



із клієнтами, та частково на підгрупі маркетингових нематеріальних активів, а саме на таких її складових як торгові марки та торгові найменування.

Аналіз даних 100 компаній-лідерів американського фондового ринку дав змогу систематизувати інформацію про види нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, та відповідно відображаються у звітності цих компаній (табл. 2.11).

Таблиця 2.11

Види нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал:  
аналіз звітності 100 компаній-лідерів американського фондового ринку

<i>№ з/п</i>	<i>Види нематеріальних активів</i>	<i>Назви мовою оригіналу (англійською)</i>	<i>Компанії, які розкривають таку інформацію</i>
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>
1	Відносини із клієнтами	Customer relationships	Adobe Inc.; Allergan PLC; Alphabet Inc.; AT&T Inc.; Becton, Dickinson & Co.; Broadcom Inc.; Caterpillar Inc.; Charter Communications Inc.; Cisco Systems Inc.; Coca-Cola Co.; Comcast Corp.; CVS Health Corp.; Danaher Corp.; Emerson Electric Co.; FedEx Corp.; General Mills Inc.; General Motors Co.; Honeywell International Inc.; Illinois Tool Works Inc.; Intel Corp.; International Business Machines Corp.; Intuitive Surgical Inc.; Johnson & Johnson; Linde plc; Lockheed Martin Corp.; Procter & Gamble Co.; Texas Instruments Inc.; Thermo Fisher Scientific Inc.; Salesforce.com inc.; Schlumberger Ltd.; Stryker Corp.; United Parcel Service Inc.; United Technologies Corp.; Walgreens Boots Alliance Inc.
2	Торгові марки	Trademarks	Adobe Inc.; AT&T Inc.; Becton; Biogen Inc.; Charter Communications Inc.; Coca-Cola Co.; Colgate-Palmolive Co.; CVS Health Corp.; Danaher Corp.; DuPont de Nemours Inc.; Estée Lauder Cos. Inc.; FedEx Corp.; General Dynamics Corp.; General Electric Co.; Honeywell International Inc.; Illinois Tool Works Inc.; International Business Machines Corp.; Johnson & Johnson; Kimberly-Clark Corp.; Kraft Heinz Co.; Lockheed Martin Corp.; Medtronic PLC; Philip Morris International Inc.; Phillips 66; Starbucks Corp.; Stryker Corp.; T-Mobile US Inc.; United Parcel Service Inc.; United Technologies Corp.; UnitedHealth Group Inc.; Walgreens Boots Alliance Inc.; Walt Disney Co.; Zoetis Inc.
3	Торгові найменування	Trade names	3M Co.; Allergan PLC; Alphabet Inc.; AT&T Inc.; Biogen Inc.; Boeing Co.; Booking Holdings Inc.; Broadcom Inc.; Comcast Corp.; Danaher Corp.; Delta Air Lines Inc.; DuPont de Nemours Inc.; Facebook Inc.; General Dynamics Corp.; Intuit Inc.; Linde plc; Medtronic PLC; Merck & Co. Inc.; Phillips 66; Schlumberger Ltd.; Starbucks Corp.; Thermo Fisher Scientific Inc.; United Parcel Service Inc.; Walgreens Boots Alliance Inc.
4	Нематеріальні активи, пов'язані із клієнтами	Customer-related intangible assets	3M Co; Accenture PLC; Amazon.com Inc.; DuPont de Nemours Inc.; General Electric Co.; Kraft Heinz Co.; Medtronic PLC; Microsoft Corporation; Northrop Grumman Corporation; UnitedHealth Group Inc.
5	Бренди	Brands, brand assets	General Mills Inc.; General Motors Co.; Illinois Tool Works Inc.; Intel Corp.; Linde plc; Marriott International Inc.; PepsiCo Inc.; Pfizer Inc.; Procter & Gamble Co.; Zoetis Inc.

## Закінчення табл. 2.11

1	2	3	4
6	Клієнтські списки	Customer lists	AT&T Inc.; Automatic Data Processing Inc.; Estée Lauder Cos. Inc.; Illinois Tool Works Inc.; Intuit Inc.; T-Mobile US Inc.; Verizon Communications Inc.
7	Договори із клієнтами	Customer contracts	Adobe Inc.; Automatic Data Processing Inc.; Broadcom Inc.
8	Портфель замовлень	Order or production backlog	Adobe Inc.; Broadcom Inc.
9	Витрати понесені для отримання контрактів	Costs incurred to obtain contracts with customers	Marriott International Inc.
10	Договори купівлі-продажу	Purchasing and payer contracts	Walgreens Boots Alliance Inc.
11	Клієнтська база	Customer base	Boeing Co.
12	Клієнтські програми	Customer programs	Lockheed Martin Corp.
13	Власники карток лояльності	Loyalty card holders	Walgreens Boots Alliance Inc.

Джерело: розроблено автором

Види нематеріальних активів в табл. 1 представлені в порядку зменшення кількості компаній: найбільша кількість компаній, звітується за такими видами нематеріальних активів як «Відносини із клієнтами» (34 компанії) та «Торгові марки» (33 компанії). Слід зазначити, що інформація про торгові марки компаній містить інформацію як про такі, що мають визначений, так і про ті, що мають невизначений строк корисного використання.

Виникає необхідність групування нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал компаній, та інформація про які розкривається у звітності 100 компаній-лідерів американського фондового ринку (табл. 2.12).

Таблиця 2.12

Групування нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал:  
аналіз звітності 100 компаній-лідерів американського фондового ринку

<i>Групи нематеріальних активів</i>	<i>Назва групи та її наповнення відповідно до МСФЗ 3 «Об'єднання бізнесу» в аспекті характеристики клієнтського капіталу</i>	<i>Складові груп нематеріальних активів</i>	<i>Частка компаній, що розкривають таку інформацію</i>
Нематеріальні активи, пов'язані із клієнтами	Нематеріальні активи, пов'язані із клієнтами, містять: - списки клієнтів; - портфель замовлень; - договори із клієнтами та відповідні відносини; - позадоговірні відносини із клієнтами	Нематеріальні активи, пов'язані із клієнтами	10 %
		Відносини із клієнтами	34 %
		Клієнтські списки	7 %
		Договори із клієнтами (в т.ч. витрати понесені для отримання контрактів, договори купівлі-продажу)	5 %
		Портфель замовлень	2 %
		Власники карток лояльності	1 %
		Клієнтська база	1 %
		Клієнтські програми	1 %
	<i>Разом (у звітності наявний хоча б один з вищенаведених видів нематеріальних активів)</i>	51 %	
Нематеріальні активи, пов'язані із маркетингом	Маркетингові нематеріальні активи містять: - торгові марки, торгові найменування	Торгові марки	33 %
		Торгові найменування	24 %
		Бренди	10 %
		<i>Разом (у звітності наявний хоча б один з вищенаведених видів нематеріальних активів)</i>	54 %
<i>Частка компаній, яка надає інформацію про нематеріальні активи по 1 та по 2 групі</i>			39 %
<i>Частка компаній, яка надає інформацію про нематеріальні активи по 1 або по 2 групі</i>			66 %

Джерело: розроблено автором

Узгоджуючи підхід до групування нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, з чинним міжнародним законодавством, а саме з МСФЗ 3 «Об'єднання бізнесу», такі активи поділяємо на 2 групи – на ті, що пов'язані із клієнтами, та на ті, що пов'язані із маркетингом. 66 компаній зі 100 компаній-лідерів американського фондового ринку розкривають у власній звітності інформацію про клієнтський капітал, причому 39 з них звітуються за обома з вищенаведених груп. Відповідно до даних табл. 3, частка компаній, яка оприлюднює інформацію про клієнтський капітал через:

- дані про нематеріальні активи, пов'язані із клієнтами, розкриваються у звітності 51 % компаній (Додаток Л). Такі активи поділяються на ті, що мають позадоговірну основу (списки клієнтів, позадоговірні відносини із

клієнтами), та ті, що базуються на вже укладених договорах (портфель замовлень, договори із клієнтами). Наприклад, списки клієнтів містять імена та контактні дані клієнтів, історію їх замовлень, демографічні дані тощо. Зазвичай такі бази даних не регламентуються договорами, хоча можуть орендуватися чи обмінюватися, тому можуть бути відокремленими. Хоча позадоговірні відносини із клієнтами і не регулюються договорами, але все одно можуть бути відокремленими на основі аналогічних обмінних операцій на той самий актив або на аналогічні активи [312];

*- дані про нематеріальні активи, пов'язані із маркетингом, розкриваються у звітності 54 % компаній (Додаток М).* Практичний аналіз звітності компаній дав змогу аналізувати інформацію про торгові марки, торгові найменування та бренди. Відсутність бренду в структурі маркетингових нематеріальних активів пояснюється тим, що цей термін використовується як синонім до торгової марки, тому слід відзначити, що МСФЗ 3 «Об'єднання бізнесу» не забороняє підприємству визнавати окремим від гудвілу активом групу нематеріальних активів, яку зазвичай називають брендом за умови, що активи, що утворюють цю групу мають однакові строки корисного використання [312].

Нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал, представлені в звітності 66 % компаній (Додаток Н).

Річна звітність 100 компаній-лідерів американського фондового ринку складена відповідно до вимог міжнародного облікового законодавства розкриває інформацію щодо клієнтського капіталу через нематеріальні активи, згруповані у дві групи – ті, що пов'язані із клієнтами, та ті, що пов'язані із маркетингом. В аспекті першої підгрупи спостерігаємо у звітах такі складові як нематеріальні активи, пов'язані із клієнтами (загальна група), відносини із клієнтами, клієнтські списки, договори із клієнтами, портфель замовлень, власники карток лояльності, клієнтську базу, клієнтські програми. Зі свого боку, друга підгрупа містить інформацію щодо торгових марок, торгових найменувань та брендів. Саме вищенаведений перелік складових 2

підгруп може виступати інформаційною базою для аналізу клієнтського капіталу компаній.

Вартість взаємовідносин із клієнтами залежить від здатності компанії продавати товари та послуги в майбутньому. Як результат, для того, щоб компанії отримували вартість з нематеріальних активів, пов'язаних із клієнтами, вони повинні мати інші активи [405, с. 72]. Тому необхідним вважаємо проведення галузевого аналізу частки нематеріальних активів, які характеризують клієнтський капітал, в загальному обсязі активів компаній та динаміки зміни їх величини протягом 2014-2018 років (табл. 2.13).

Таблиця 2.13

Галузевий аналіз динаміки нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал: аналіз звітності 100 компаній-лідерів американського фондового ринку

№ з/п	Специфіка діяльності компанії	Q <sub>заг</sub>	Q <sub>КК</sub>	%КК	Показник	Роки				
						2014	2015	2016	2017	2018
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1	Виробництво споживчих товарів	14	10	71	СА, млн.дол.	61623	69771	72522	72500	71965
					СНА, млн.дол.	8705	12852	12090	11833	11256
					СКК, млн.дол.	4955	4952	4666	4739	4957
					Частка СКК в СНА, %	56,92	38,53	38,59	40,05	44,04
					<b>Частка СКК в СА, %</b>	<b>8,04</b>	<b>7,10</b>	<b>6,43</b>	<b>6,54</b>	<b>6,89</b>
2	Нафта і газ	8	2	25	СА, млн.дол.	57823	58293	64805	63179	62405
					СНА, млн.дол.	2777	2738	5372	5115	4798
					СКК, млн.дол.	1917	1803	3483	3294	3100
					Частка СКК в СНА, %	69,03	65,85	64,84	64,40	64,61
					<b>Частка СКК в СА, %</b>	<b>3,32</b>	<b>3,09</b>	<b>5,37</b>	<b>5,21</b>	<b>4,97</b>
3	Охорона здоров'я	20	12	60	СА, млн.дол.	56123	72737	74060	77399	76808
					СНА, млн.дол.	10803	18337	18643	19494	17484
					СКК, млн.дол.	4025	4503	4740	7063	6299
					Частка СКК в СНА, %	37,26	24,56	25,43	36,23	36,03
					<b>Частка СКК в СА, %</b>	<b>7,17</b>	<b>6,19</b>	<b>6,40</b>	<b>9,13</b>	<b>8,20</b>
4	Промислові компанії	19	16	84	СА, млн.дол.	40516	41300	42544	44807	49954
					СНА, млн.дол.	3340	4192	4174	4467	5237
					СКК, млн.дол.	2149	2640	2664	2739	3378
					Частка СКК в СНА, %	64,34	62,98	63,82	61,32	64,50
					<b>Частка СКК в СА, %</b>	<b>5,30</b>	<b>6,39</b>	<b>6,26</b>	<b>6,11</b>	<b>6,76</b>
5	Хімічна промисловість	2	2	100	СА, млн.дол.	44299	43173	49422	106300	140708
					СНА, млн.дол.	2186	2093	3305	16914	23594
					СКК, млн.дол.	1177	1012	1716	6802	13803
					Частка СКК в СНА, %	53,84	48,35	51,92	40,22	58,50
					<b>Частка СКК в СА, %</b>	<b>2,66</b>	<b>2,34</b>	<b>3,47</b>	<b>6,40</b>	<b>9,81</b>
6	Споживацькі послуги	18	10	56	СА, млн.дол.	52069	61104	78172	83887	105445
					СНА, млн.дол.	11142	12659	20745	20852	25069
					СКК, млн.дол.	2822	3277	5180	4786	8230
					Частка СКК в СНА, %	25,33	25,89	24,97	22,95	32,83
					<b>Частка СКК в СА, %</b>	<b>5,42</b>	<b>5,36</b>	<b>6,63</b>	<b>5,71</b>	<b>7,81</b>
7	Телекомунікації	3	3	100	СА, млн.дол.	194063	236583	237964	257268	289720
					СНА, млн.дол.	56952	80057	79940	82841	101163
					СКК, млн.дол.	779	7678	6182	4793	9586

## Закінчення табл. 2.13

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
					Частка СКК в СНА, %	1,37	9,59	7,73	5,79	9,48
					<b>Частка СКК в СА, %</b>	<b>0,40</b>	<b>3,25</b>	<b>2,60</b>	<b>1,86</b>	<b>3,31</b>
8	Технології	16	11	69	СА, млн.дол.	64698	68576	79521	91780	96484
					СНА, млн.дол.	3028	2528	3958	4273	3944
					СКК, млн.дол.	693	602	818	977	931
					Частка СКК в СНА, %	22,89	23,81	20,67	22,86	23,61
					<b>Частка СКК в СА, %</b>	<b>1,07</b>	<b>0,88</b>	<b>1,03</b>	<b>1,06</b>	<b>0,96</b>
<i>Загалом</i>		<i>100</i>	<i>66</i>	<i>66</i>						

Примітка:

Q<sub>заг</sub> – загальна кількість компаній (в даному випадку 100 компаній-лідерів американського фондового ринку на дату 10.01.2020 р.);

Q<sub>КК</sub> – кількість компаній, яка звітує інформацію про нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал;

%<sub>КК</sub> – частка компаній, яка звітує інформацію про нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал, в галузі;

СА – середньогалузеве значення активів;

СНА – середньогалузеве значення нематеріальних активів;

СКК – середньогалузеве значення нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал

Джерело: розроблено автором

З врахуванням галузевого поділу слід зазначити, що всі хімічні та телекомунікаційні компанії, що входять до переліку лідерів, розкривають інформацію про нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал, у власній звітності. Високий відсоток аналогічного розкриття даних спостерігається у промислових компаній<sup>2</sup> – 84 %, у виробництві споживчих товарів – 71 %, у компаній, що належать до технологічних, – 69 %. Найнижчий показник (25 %) у нафтогазових компаній: тільки 2 з 8 нафтогазових компаній-лідерів, звітують про такі нематеріальні активи.

Середньогалузева частка нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, не перевищує 10 % від загального розміру активів компаній за усіма досліджуваними галузями. Найвищі показники демонструють компанії, які виробляють споживчі товари (від 6,43 до 8,04 % від загального значення); компанії, діяльність яких пов'язана з охороною здоров'я (від 6,19 до 9,13 %); промислові компанії (від 5,30 до 6,76 %); компанії, що надають споживацькі послуги (від 5,36 до 7,81 %). Відносно динаміки частки таких активів у загальному обсязі активів, слід зазначити,

<sup>2</sup> В даному випадку до промислових компаній віднесено компанії, що спеціалізуються на загальній промисловості, промисловому будівництві, промисловому транспорті, аерокосмосі / обороні та службах відповідної підтримки

що явну тенденцію до зростання середньогалузевої частки нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, демонструє звітність компаній, що відносяться до хімічної промисловості: якщо у 2014 році це значення становило 2,66 % від величини загальних активів, то вже у 2018 році воно збільшилося до 9,81 %. В усіх інших галузях спостерігається нерівна динаміка то до зростання, то до зменшення такого показника.

Для наглядного розуміння частки нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, в загальній структурі активів компаній з різними галузевими особливостями представимо таке порівняння на прикладі результатів 2018 року (рис. 2.6).

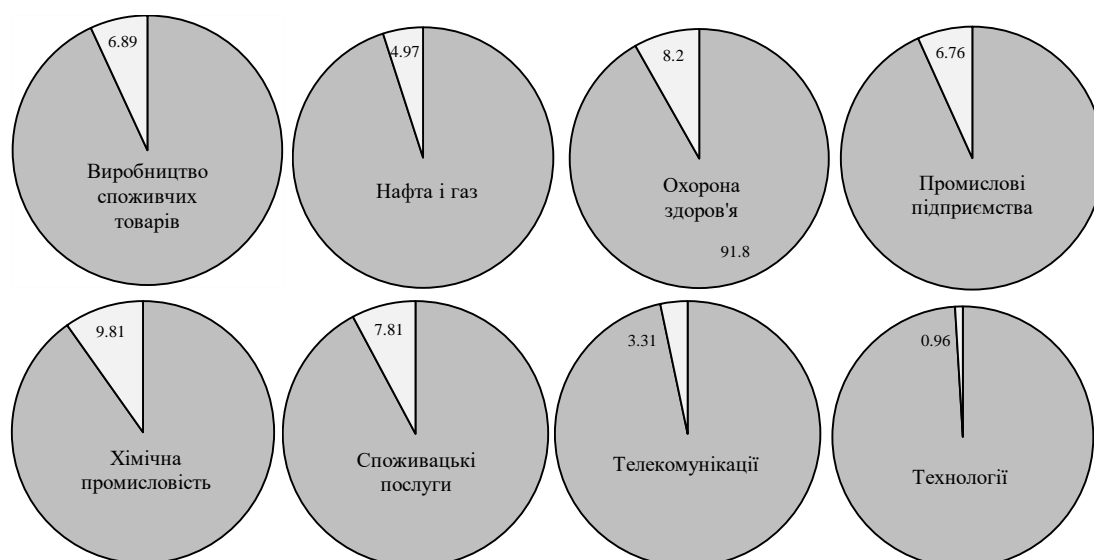


Рис. 2.6. Галузеве порівняння частки нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, в загальній структурі активів 100 компаній-лідерів американського фондового ринку за 2018 рік, %

Джерело: розроблено автором

За результатами діяльності компаній за 2018 рік найбільша питома вага нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, спостерігається у компаній хімічної промисловості (9,81 %), найменше значення у технологічних компаній (0,96 %).

Для візуалізації частки, яку займають нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал, в загальному обсязі нематеріальних

активів компанії представимо галузеве порівняння таких показників за 2018 рік (рис. 2.7).

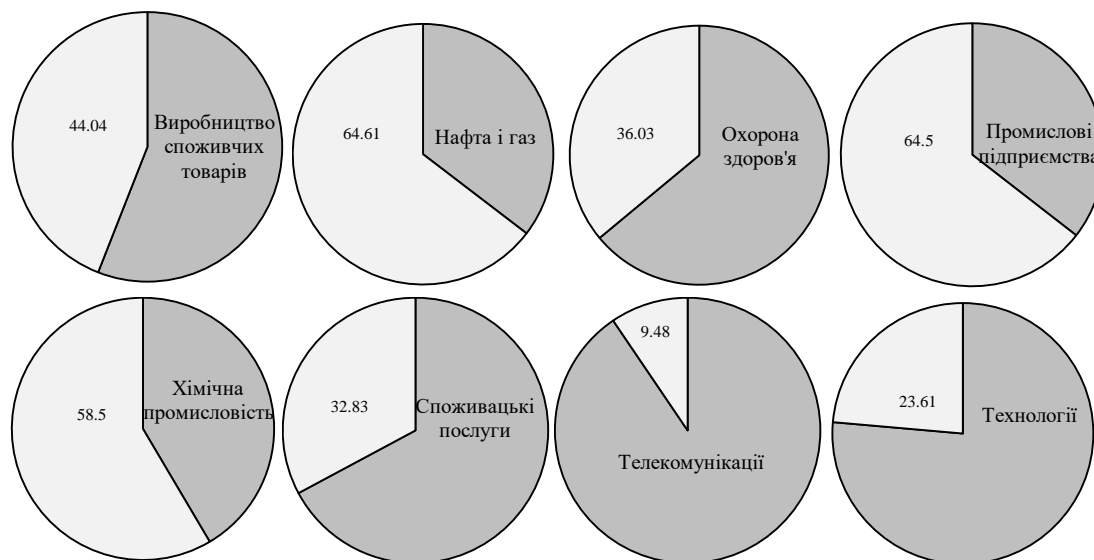


Рис. 2.7. Галузеве порівняння частки нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, в структурі нематеріальних активів 100 компаній-лідерів американського фондового ринку за 2018 рік, %

Джерело: розроблено автором

Найвищий показник частки нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, в загальній величині нематеріальних активів спостерігається у звітних даних за 2018 рік у нафтогазових (64,61 %), промислових (64,5 %) та хімічних компаній (58,5 %). Тобто, структура нематеріальних активів даних компаній більше ніж на половину складається саме з тих нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал. Нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал, компаній інших з представлених галузей займають менше половини загальної величини нематеріальних активів, але це все одно підтверджує важливість розкриття такої інформації. Дані кругові діаграми є доказом «клієнтомісткості» нематеріальних активів безпосередньо тих компаній-лідерів американського фондового ринку, які в власній звітності розкривають інформацію про клієнтський капітал.



Якщо аналіз частки нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, дає нам відсоткове уявлення про структурне наповнення такими активами, то необхідним вважаємо також візуалізацію динаміки зміни досліджуваних активів в абсолютному виразі у вигляді графіку (рис. 2.8).

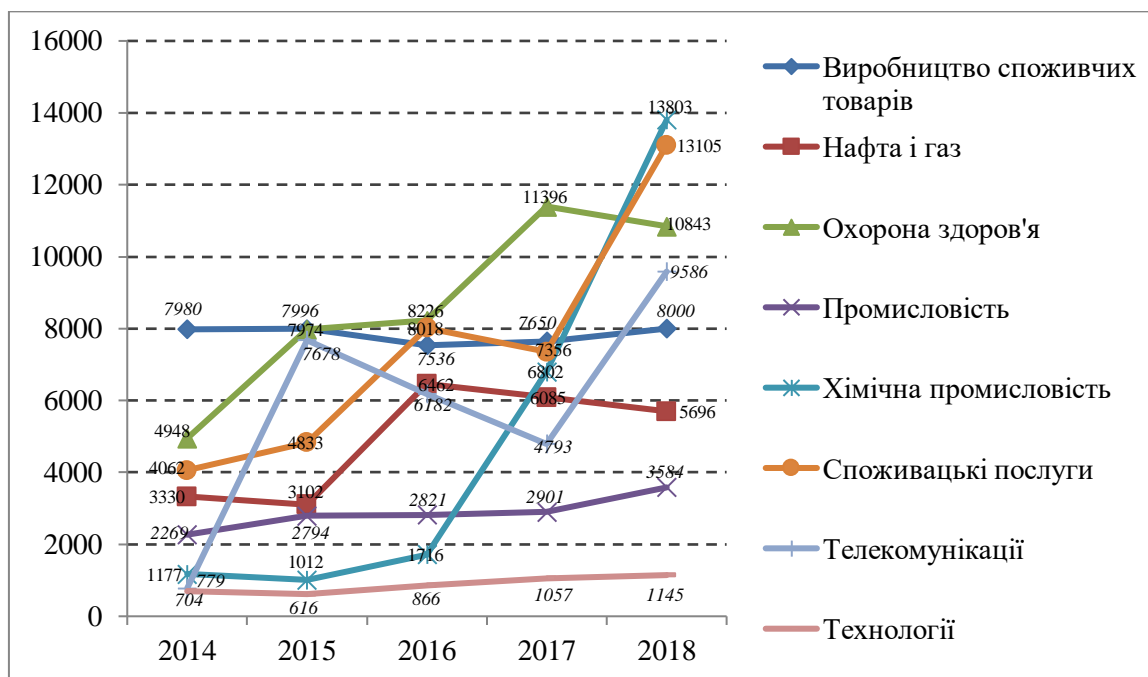


Рис. 2.8. Середньогалузеве значення нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал компаній, за 2014-2018 роки, млн. дол.

Джерело: розроблено автором

Абсолютне вираження зміни досліджуваних активів демонструє, що стабільніша ситуація спостерігається у компаній, які виготовляють споживчі товари, промислових та технологічних компаній. Саме у цих компаній коливання розміру нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, є незначними протягом досліджуваного періоду. Більш стрімкі зміни до збільшення спостерігаються у хімічних, телекомунікаційних, компаній, що надають споживацькі послуги, та компаній, діяльність яких пов'язана з охороною здоров'я, – розмір нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал даних компаній, зріс у рази за досліджений період (2014-2018 роки).

Важливість представлення таких даних зумовлюється необхідністю побудови ефективного управління клієнтським капіталом як одного з найважливіших драйверів створення вартості в умовах динамічного розвитку бізнесу. Як зазначають Л. Трен і І. Врублевська [405, с. 71], нематеріальні активи, пов'язані із клієнтами, створюють вартість протягом обмеженого періоду часу. Без зусиль для постійного зміцнення відносин із клієнтами списки клієнтів з часом знецінюватимуться через смертність клієнтів, наслідки конкуренції чи появу альтернативних товарів та послуг. Крім того, концепція теперішньої вартості ще більше розмиває економічну вигоду від продажу наявним клієнтам у віддаленому майбутньому. В результаті відносини із клієнтами – це активи, економічна вигода яких з плином часу зменшуються.

Для оцінки ефективності управління клієнтським капіталом необхідна інформаційна база, яка б забезпечувала процеси прийняття та ухвалення управлінських рішень прозорими, оперативними та максимально повними даними. Річна звітність компаній є одним з основних інформаційних джерел для організації управління клієнтським капіталом. Дослідники, які намагаються проаналізувати особливості діяльності українських підприємств, мають чим заповнити прогалину обмеженості та несвоєчасності отримання звітних даних. На жаль, механізми складення та оприлюднення звітності за прикладом досвіду світових компаній-лідерів тільки формуються на вітчизняних теренах, тим самим позбавляючи можливості представити результати аналітичних розрахунків ефективності управління в різних сферах діяльності українських підприємств.

На прикладі звітності діяльності 100 компаній-лідерів американського фондового ринку було досліджено питання складу нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, проведено їх групування, виявлені тенденції щодо абсолютної та відносної динаміки їх зміни (на основі середньогалузевих значень) та рівня розкриття такої інформації в рамках груп компаній з однаковими галузевими особливостями. Для подальших

досліджень питань ефективного управління клієнтським капіталом пропонуємо використовувати такі показники як частка нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, в загальному обсязі нематеріальних активів, та аналогічно в загальному обсязі активів компанії.

Актуальність проблематики ефективного управління клієнтським капіталом зумовлюється визначеними перспективами дослідження в майбутньому. По-перше, з узгодженням вартісно-орієнтованого підходу до управління необхідним є розробка моделі, що підтверджує існування зв'язків між величиною нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, та показниками ефективності діяльності (наприклад, ринковою капіталізацією компанії). По-друге, зважаючи на обмеженість інформаційного забезпечення процесів управління клієнтським капіталом українських підприємств, необхідним є розвиток системи інформування зовнішніх стейкхолдерів (інвесторів, позичальників, аналітиків, громадськість тощо) про клієнтський капітал, зокрема шляхом удосконалення структури звіту про управління, визначальною особливістю якого є надання нефінансової інформації, і складання якого є обов'язковим для великих і середніх підприємств України, починаючи з 2018 року. По-третє, розуміючи, що ефективність використання клієнтського капіталу залежить від ефективності використання інших капіталів, необхідним вважаємо запропонувати таку управлінську технологію, яка би враховувала показники всіх складових інтелектуального капіталу.

## **2.4. Регресійний аналіз впливу клієнтського капіталу на ринкову вартість на прикладі 100 компаній-лідерів американського фондового ринку**

Різниця між ринковою та балансовою вартістю компанії значною мірою пояснюється наявністю в неї інтелектуального капіталу, який поділяють на три компоненти – людський, організаційний (структурний) та клієнтський капітал. На сьогодні питання впливу компонентів інтелектуального капіталу на ринкову вартість компанії залишається неоднозначним, що підкреслює важливість досліджень в даному напрямі.

Основна проблема в ефективному управлінні інтелектуальним капіталом та його складовими полягає у відсутності відповідної звітної інформації. Це актуально для українських компаній, політика звітування яких не забезпечує потреби менеджерів необхідною інформацією для ефективного управління інтелектуальним капіталом. Зі свого боку, звітність компаній, складена відповідно до вимог міжнародних фінансових стандартів, забезпечує інформаційну основу для аналізу різних видів нематеріальних активів, в тому числі і таких, за допомогою яких можна проаналізувати інтелектуальний капітал та його компоненти.

Важливість емпіричних досліджень впливу такої складової інтелектуального капіталу як клієнтський капітал на ринкову вартість компанії збільшується з необхідністю визначення найбільш впливових драйверів створення вартості в ході побудови більш ефективного управління. Використання економетричних моделей, побудованих на основі наявних статистичних даних, дозволяє керівникам встановити факт наявності та рівень залежності між різними економічними явищами у вигляді відповідних математичних рівнянь. Такий аналіз будується на встановлених тенденціях в минулому, що уможливорює створення прогнозу для ефективного управління на майбутнє.

Результатом вивчення впливу клієнтського капіталу на ринкову вартість має бути рівняння, яке дозволить зрозуміти, наскільки зміниться ринкова вартість компанії, якщо зміниться клієнтський капітал. Попередні висновки щодо визначення особливостей відображення нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал у звітності, дозволяють підтвердити невизначеність та «нечіткість» таких даних, що спричиняє необхідність висвітлення не одного, а кількох факторів, що містять інформацію про відносини з клієнтами, і відображаються у звітах. Якщо факторів дуже багато, то ми отримуємо відповідно стільки ж незалежних змінних, за допомогою яких ми можемо передбачити ринкову вартість компанії.

Регресійний аналіз вимагає досить великої кількості обчислень і перевірки ряду гіпотез, але з появою відповідного програмного забезпечення, яке спрощує роботу аналітика, з'являється можливість використовувати безкоштовні версії таких продуктів. У цьому дослідженні ми використовуємо такий прикладний програмний пакет, як «GRETЛ» [304], розроблений для економетричного моделювання на основі статистичних даних.

Проблематиці встановлення впливу нематеріальних факторів на ринкову вартість компанії присвячено ряд наукових публікацій, зокрема інтелектуального капіталу [252; 266; 269; 284; 298; 326; 333; 334; 348; 352; 383; 406], нематеріальних активів [267; 279; 301; 310; 315; 354; 367; 385; 386; 409; 412] та гудвілу [283; 286; 332; 385]. Лише одна стаття, безпосередньо пов'язана з основним напрямком нашого дослідження, досліджує взаємозв'язок між клієнтським капіталом та ринковою вартістю компанії [398]. У вищезгаданих публікаціях дослідники встановлюють взаємозв'язок між нематеріальними факторами та ринковою вартістю компанії, використовуючи математичні моделі, побудовані на звітних даних компаній різних країн.

Проблема вимірювання компонентів інтелектуального капіталу є полемічною та складною [259]. Розуміння того, що клієнтський капітал, як складова інтелектуального капіталу, вивчається в бухгалтерському обліку

через поняття «нематеріальні активи», спонукає звернути увагу на публікації, в яких дослідники досліджують питання впливу нематеріальних активів на вартість компанії, в аспекті яких піднімаються питання, пов'язані з аналогічним ефектом клієнтського капіталу чи його похідних (Додаток П).

За словами М.Ч. Чен, Ш.Дж. Ченг, Ю. Хван [284], витрати на рекламу не мають суттєвого впливу на ринкову вартість. На підтримку цієї думки Ф. Сардо, З. Серраскейро [383] відкидають гіпотезу про те, що реляційний капітал позитивно впливає на ринкову вартість фірм.

Але результати, представлені в більшості статей (Додаток П), показують, що вплив клієнтського (реляційного) капіталу на ринкову вартість компанії є значним. Ч.-Я. Цзенг і Й.-Дж.Дж. Гу [406] пропонують вісім корисних шляхів створення вартості, один з яких полягає в ефективному управлінні реляційним капіталом для підвищення корпоративної вартості. За результатами праці М.Б. Таг'є, С. Таг'є, З. Поорзамані [398], реляційний капітал суттєво і позитивно впливає на фінансові показники та вартість фірми. Автори роблять висновок, що клієнтський капітал, який розглядається як міст або каталізатор діяльності в галузі інтелектуального капіталу, є панівним і визначальним фактором для зміни інтелектуального капіталу щодо ринкової вартості, відповідно, результатів діяльності компанії. На підставі даних опитування в Тунісі Б. Бчіні [266] виявив, що зв'язок між реляційним капіталом і створенням вартості є лінійним і позитивним у виробничих компаніях. Аналіз І. Єлмаза та Г. Акара [419] виявляє, що ефективність реляційного капіталу (Relational capital efficiency, RCVA) має значний позитивний вплив на співвідношення ринкової до балансової вартості (M/B ratio), який використовується для оцінки ринкової вартості компаній. Під ефективністю реляційного капіталу автори розуміють відношення реляційного капіталу (сума витрат на маркетинг та рекламу) до доданої вартості (value added).

Маємо припущення, що неоднозначність результатів представлених праць (Додаток П) відносно значущості впливу клієнтського капіталу або

його компонентів на ринкову вартість компанії може бути пов'язана з тим, що дослідження проводилися на базі вибірок компаній з різних країн світу, діяльність яких зумовлена різними обставинами господарювання.

У цьому дослідженні витрати на дослідження та розробки також розглядаються як фактор, що включає інформацію про клієнтський капітал та рівень інвестицій у відносини з клієнтами. В наукових публікаціях піднімаються питання впливу витрат на НДДКР на ринкову вартість компанії [284; 292; 301; 328; 359; 367].

Огляд літератури дає можливість зробити висновок, що маємо лише одну роботу, в якій досліджується проблема впливу клієнтського (реляційного) капіталу на ринкову вартість компанії [398], тому подібні емпіричні дослідження стають необхідними для розвитку напряму вивчення особливостей управління цим видом капіталу.

Схематично процес створення та перевірки регресійної моделі впливу клієнтського капіталу на ринкову вартість підприємства буде проходити у вигляді наступного алгоритму (рис. 2.9).

В ході даного дисертаційного дослідження припускаємо, що клієнтський капітал має позитивний вплив на ринкову вартість компанії. Умови такого дослідження не є точними, тому що якщо ми знаємо ринкову вартість компанії, то така вартість, як клієнтський капітал, не міститься у звітах компаній чи інших джерелах.

Вибіркою для дослідження впливу клієнтського капіталу на ринкову вартість компанії було обрано діяльність 100 компаній-лідерів американського фондового ринку. Акції цих компаній публічно торгуються на біржах США, зокрема на Нью-Йоркській фондовій біржі (NYSE) та на NASDAQ (Автоматизовані котирування Національної асоціації дилерів цінних паперів). Інформацію про діяльність цих компаній було взято з веб-сайту «Stock Analysis on Net» [393]. Список цих компаній постійно оновлюється, тому слід зазначити, що для цього дослідження було взято список, який був актуальним станом на 10 січня 2020 року (Додаток К). Для

уточнення інформації (наприклад, для розрахунку залишкової вартості нематеріальних активів) ми додатково використали фінансову звітність з офіційних веб-сайтів компаній (в основному річний звіт – форма 10-K) та дані з інших сайтів, які позиціонують себе як постачальники фінансової інформації [339; 403; 418].

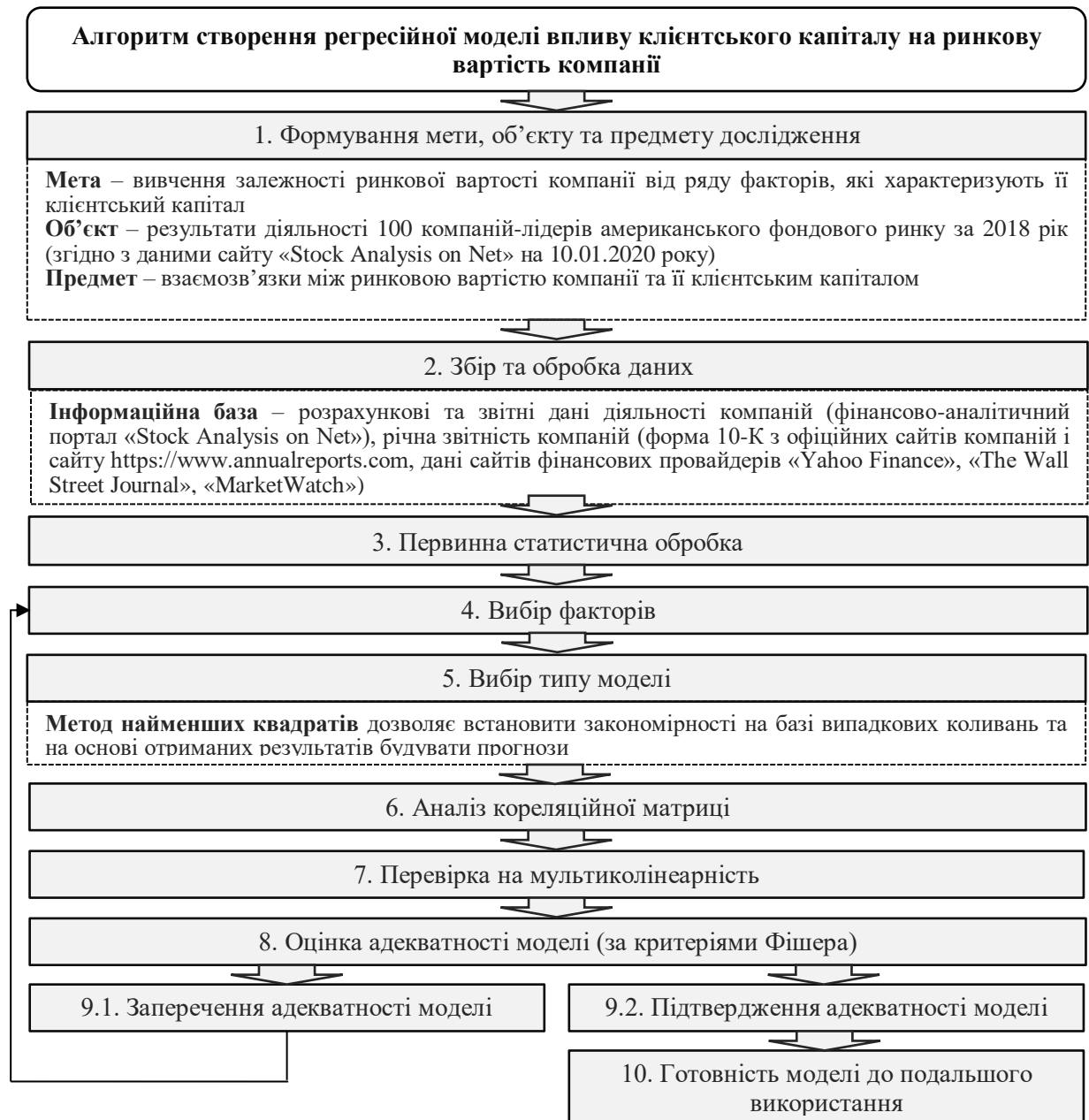


Рис. 2.9. Алгоритм побудови моделі для визначення впливу клієнтського капіталу на ринкову вартість компанії

Джерело: розроблено автором



Проблеми виникають на етапі розуміння обмеженого інформаційного забезпечення управління клієнтським капіталом для потреб вартісно-орієнтованого управління: основне джерело інформації – система бухгалтерського обліку – не дає чіткої відповіді щодо величини клієнтського капіталу компанії. Розуміння того, що дані про клієнтський капітал обмежені інформацією про нематеріальні активи, що безпосередньо характеризують відносини з клієнтами, дає поштовх до виявлення нових джерел інформаційного забезпечення. Інформаційна основа для аналізу клієнтського капіталу формується інформацією про нематеріальні активи, які поділяються на ті, які безпосередньо пов'язані з клієнтами, і ті, які пов'язані з маркетингом. У будь-якому випадку ми робимо висновок, що це не відображає реальну величину клієнтського капіталу і, відповідно, не формує його загального бачення. Ця «нечіткість» даних про клієнтський капітал говорить про те, що вони можуть бути приховані в інших рядках звітності.

Спочатку ми об'єднуємо нематеріальні активи, пов'язані з клієнтами (списки клієнтів, база клієнтів, портфель замовлень тощо), та нематеріальні активи, пов'язані з маркетингом (торгові марки, торгові найменування, бренди), в одну групу – нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал. Саме ці нематеріальні активи будуть виступати основним об'єктом подальшого аналізу.

Перший варіант регресійної моделі – проста лінійна регресія – складається із залежної змінної (ринкова вартість компанії) та незалежної змінної (нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал).

Другий варіант регресійної моделі включає більше незалежних змінних. Окрім нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, цей варіант моделі включає такі фактори, як інші нематеріальні активи (різниця між загальною величиною нематеріальних активів та тієї частини, що характеризує клієнтський капітал), гудвіл та витрати на НДДКР. На думку авторів, запропоновані фактори додаються до моделі, оскільки вони з високим ступенем ймовірності містять інформацію про клієнтський капітал.

Виходячи з припущення про поділ клієнтського капіталу на інформаційну, репутаційну, договірну та особистісну компоненти, існує велика ймовірність того, що дані про інші нематеріальні активи включають інформацію про клієнтський капітал. Наприклад, інформаційна складова клієнтського капіталу, що включає системи CRM, клієнтську базу, знаходиться на перетині з організаційним (структурним) капіталом, що дає високу ймовірність наявності інформації про клієнтський капітал в межах інших нематеріальних активів.

Інформація про гудвіл може приховувати інформацію, що характеризує клієнтський капітал компанії. Це пояснюється тим, що гудвіл містить дані про активи, які не відповідають критеріям визнання ідентифікованих нематеріальних активів. Наприклад, репутація та престиж компанії безпосередньо залежать від рівня лояльності клієнтів, і тому відносини між компанією та її клієнтами відобразатимуться на величині гудвілу. Історично клієнтський капітал був відомий як «гудвіл»: схильність клієнтів повторювати, зміцнювати та підтримувати відносини з організацією [377]. В історичному розвитку одним з перших підходів до розуміння появи гудвілу була виключно концепція клієнтського капіталу [408]. Жоден із компонентів гудвілу, що спричиняє надлишковий прибуток (майбутня нематеріальна вартість, синергія, репутація, об'єднання та робоча сила), тісно не пов'язаний із відносинами з клієнтами. Хоча, відносини з клієнтами є похідною від складових гудвілу [365].

Сума витрат, понесених на організацію та проведення спеціальних досліджень, пов'язаних з клієнтським капіталом, не відображається як відповідні нематеріальні активи, тому витрати на НДДКР можуть містити інформацію про клієнтський капітал та політику компанії відносно інвестицій на вдосконалення стратегії співпраці з власними клієнтами. Як доказ, Ч. Хультен і Дж. Хао [309] зазначають, що для того, щоб додана вартість перетворилася на нематеріальний актив (бренд), необхідно інвестувати в розробку продукту (або послуги).

Третій варіант регресійної моделі – багатолінійна регресія – складається із залежної змінної (ринкової вартості) та семи незалежних змінних: нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал, інші нематеріальні активи, гудвіл, витрати на НДДКР, розмір компанії (як загальний розмір активів), інтенсивність НДДКР та коефіцієнт фінансового левериджу. Додаткове розширення моделі ще трьома незалежними змінними зумовлене необхідністю враховувати в дослідженні галузь та інші специфічні особливості компаній.

Використовуючи одно- та багатофакторні регресійні моделі, ми маємо за мету дослідити взаємозв'язок між ринковою вартістю компанії та клієнтським капіталом. Для перевірки поставленої гіпотези використовується метод найменших квадратів. Цей метод дозволяє встановити закономірності на основі випадкових коливань та будувати прогнози на основі отриманих результатів. Для встановлення рівня ймовірності пояснення залежної змінної за допомогою незалежних змінних використовується коефіцієнт детермінації ( $R^2$ ). Усі варіанти регресійної моделі обов'язково перевіримо на відповідність вибірковим даним (F-тест) та на відсутність мультиколінеарності незалежних змінних (кореляційна матриця, коефіцієнти детермінації).

Ми припускаємо, що клієнтський капітал має прямий вплив на ринкову вартість компанії. Слідом за цим ми перевіряємо взаємозв'язок між клієнтським капіталом та ринковою вартістю компанії, використовуючи три варіанти регресійної моделі (табл. 2.14). Моделі однакові в частині залежної змінної (ринкова вартість компанії) і різні в частині кількості незалежних змінних.

Для відповідних розрахунків визначено, що нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал, містять такі нематеріальні активи як бренди, витрати понесені для отримання контрактів, відносини з клієнтами, власники карток лояльності, договори із клієнтами, договори купівлі-продажу, клієнтська база, клієнтські програми, клієнтські списки, нематеріальні активи, пов'язані із клієнтами, портфель замовлень, торгові

марки, торгові найменування. Інші нематеріальні активи розраховуються як загальна величина нематеріальних активів компанії мінус нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал. Дані щодо величини гудвілу, витрат на НДДКР і загальних активів компаній наявні у звітності, тоді як коефіцієнт фінансового левериджу розраховується на основі звітних даних. Прив'язка компанії до того чи іншого рівня інтенсивності НДДКР здійснена на результатах досліджень зарубіжних науковців, які запропонували класифікацію компаній за ознакою інтенсивності НДДКР [300].

Таблиця 2.14

Варіанти регресійних моделей впливу клієнтського капіталу на ринкову вартість компанії

<i>Модель 1</i>		<i>Модель 2</i>		<i>Модель 3</i>	
<i>Залежна змінна</i>					
Ринкова вартість (MV)					
<i>Незалежні змінні</i>		<i>Незалежні змінні</i>		<i>Незалежні змінні</i>	
IA <sub>cust</sub>	Нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал	IA <sub>cust</sub>	Нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал	IA <sub>cust</sub>	Нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал
		IA <sub>other</sub>	Інші нематеріальні активи	IA <sub>other</sub>	Інші нематеріальні активи
		GW	Гудвіл	GW	Гудвіл
		RD	Витрати на НДДКР	RD	Витрати на НДДКР
				TA	Загальний розмір активів
				Int	Інтенсивність НДДКР
				FinLev	Коефіцієнт фінансового левериджу

Джерело: розроблено автором

Перший варіант регресійної моделі (*Модель 1*) – проста лінійна регресія – складається із залежної змінної (ринкова вартість) та незалежної змінної (нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал). Ця модель, побудована за допомогою прикладного програмного пакету «GRETЛ», може бути продемонстрована за допомогою наступного рівняння регресії (2.11):

$$\hat{y} = 135010 + 1.46x_1, \quad (2.11)$$

де  $y$  -  $MV$  (ринкова вартість);

$x_1$  -  $IA_{cust}$  (нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал).

Непридатність Моделі 1 до практичного застосування викликана низьким значенням коефіцієнту детермінації ( $R^2=0,0045$ ). Коефіцієнт детермінації може коливатися в діапазоні  $[0, 1]$  і повинен бути більшим ніж 0,2 [333]. Це співвідношення показує, яка частина залежної змінної пояснюється регресорами, тобто незалежними змінними. Чим ближче коефіцієнт детермінації ( $R^2$ ) до 1, тим більш високого рівня валідності будуть результати використання моделі.

Недоцільно використовувати рівняння регресії Моделі 1 для прогнозування ринкової вартості компанії через відсутність зв'язків між нею та її клієнтським капіталом.

Результати використання простої лінійної регресійної моделі на основі даних звітності 100 компаній-лідерів фондового ринку США за 2018 рік продемонстрували, що нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал, не впливають на ринкову вартість компанії.

На думку І. Єлмаза та Г. Акара [419], багатofакторні моделі дають кращі результати в розумінні ринкової вартості. Тому непридатність Моделі 1 спрямовує нас до апробування моделі з розширеною кількістю факторів, що характеризують клієнтський капітал. Знаючи кількість компаній, які не мають нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, у своїх звітах, ми маємо врахувати, що відсутність таких даних звітності у 35 із 100 компаній з досліджуваної вибірки не підтверджує їх фактичну відсутність. Таким чином, через непридатність однофакторної моделі ми будемо розширювати регресійний аналіз іншими факторами, що можуть характеризувати клієнтський капітал компанії.

У другому варіанті регресійної моделі (Модель 2) залежною змінною виступає ринкова вартість компанії, а незалежними змінними – нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал; інші нематеріальні активи; гудвіл; витрати на НДДКР.

Ця модель, побудована за допомогою прикладного програмного пакету «GRETЛ», має наступний вигляд (2.12):

$$\hat{y} = 65729,5 + 0,71x_1 + 0,42x_2 + 0,11x_3 + 26,79x_4 \quad (2.12)$$

де  $y$  -  $MV$  (ринкова вартість);

$x_1$  -  $IA_{cust}$  (нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал);

$x_2$  -  $IA_{other}$  (інші нематеріальні активи);

$x_3$  -  $GW$  (гудвіл);

$x_4$  -  $RD$  (витрати на НДДКР).

Відповідно до результатів  $t$ -випробувань, константа ( $const$ ) та витрати на НДДКР ( $RD$ ,  $x_4$ ) визнані найбільш значущими у представленому рівнянні регресії.

У табл. 2.15 наведені статистичні характеристики вибірки.

Таблиця 2.15

Описові статистики досліджуваних змінних (спостережень 1-100)

<i>Змінні</i>	<i>Середнє</i>	<i>Медіана</i>	<i>Стандартне відхилення</i>	<i>Мінімальне значення</i>	<i>Максимальне значення</i>
$MV$	140107	92998	1,65e+0.05	26262	956625
$IA_{cust}$	3481	432	7537	0	45358
$IA_{other}$	8461	1367	20395	0	138005
$GW$	17092	8801	21745	0	146370
$RD$	2480	915	3858	0	21419

Джерело: розраховано автором за допомогою прикладного програмного пакету «GRETЛ»

У табл. 2.15 наведені зведені статистичні дані для всіх змінних аналізованої регресійної моделі (Модель 2), які в цілому інформують про значення зразка (наприклад, мінімальне, середнє та максимальне значення для кожної змінної). Слід зазначити, що для всіх незалежних змінних мінімальне значення дорівнює 0, це означає, що у вибірці компаній є такі, які не мають даних звітності за вибраними чинниками, що характеризують клієнтський капітал.

Прикладний програмний пакет «GRETЛ» дозволяє будувати графіки розкиду для відображення значень вибраних змінних ( $MV/IA_{cust}$ ,  $MV/IA_{other}$ ,  $MV/GW$ ,  $MV/RD$ ) на декартових координатах (рис. 2.10).

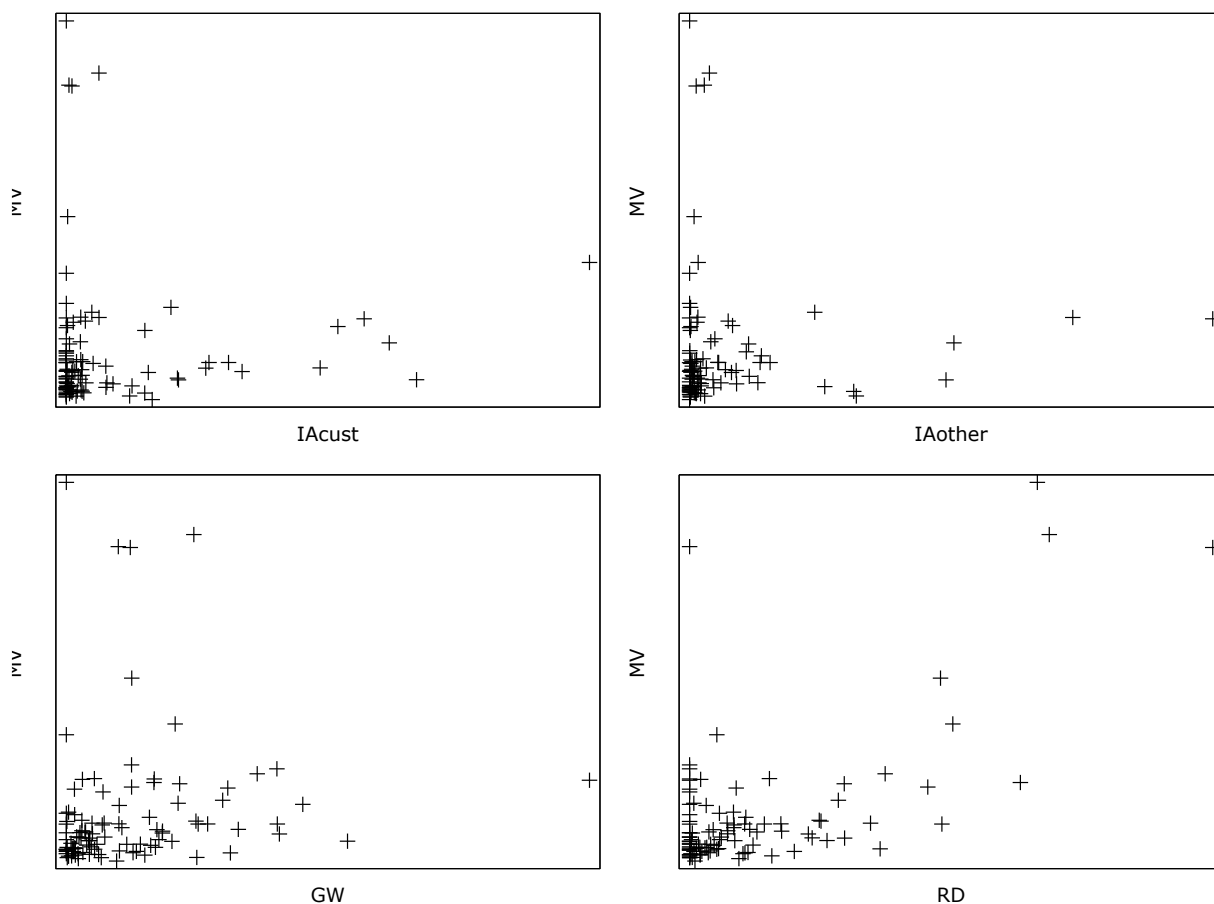


Рис. 2.10. Графіки взаємного розкиду змінних\*

\*– де MV – ринкова вартість;  $IA_{cust}$  – нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал;  $IA_{other}$  – інші нематеріальні активи; GW – гудвіл; RD – витрати на НДДКР

Джерело: побудовано автором за допомогою прикладного програмного пакету «GRETЛ»

Наведений рисунок не демонструє чіткої тенденції щодо взаємозв'язку між ринковою вартістю компанії та вибраними незалежними змінними ( $IA_{cust}$ ,  $IA_{other}$ , GW, RD). Але на підтримку валідності Моделі 2 зазначимо, що коефіцієнт детермінації ( $R^2$ ) цієї моделі дорівнює 0,4, що вище, ніж у Моделі 1 ( $R^2=0,0045$ ). Це дає можливість використовувати це рівняння для прогнозування ринкової вартості компанії з вірогідністю 40 %.

Представлена регресія (Моделі 2) на 40 % пояснює зміни ринкової вартості компанії (MV, y). Решта 60 % змін ринкової вартості обумовлені іншими факторами, які не включаються до представленого рівняння як незалежні змінні.

За результатами F-тесту (тест Фішера) запропоновано модель регресії (Модель 2) визнається адекватною для вибіркових даних, оскільки порівнюючи (використовуючи прикладний програмний пакет «GRETЛ») спостережуване значення F [4, 95] з критичним значенням F [4, 95] зрозуміло, що перший показник більше, ніж другий ( $F_{\text{факт}}(15,76) > F_{\text{крит}}(2,47)$  з ймовірністю помилки 0,05), що підтверджує основну вимогу цього тесту.

Однією з вимог множинної регресії є відсутність висококорельованих незалежних змінних. В табл. 2.16 продемонструємо коефіцієнти кореляції для незалежних змінних Моделі 2.

Таблиця 2.16

Коефіцієнти кореляції для незалежних змінних Моделі 2

<i>IA<sub>cust</sub></i>	<i>IA<sub>other</sub></i>	<i>GW</i>	<i>RD</i>	<i>Variables</i>
1,0000	0,3239	0,6493	0,0127	<b>IA<sub>cust</sub></b>
	1,0000	0,6346	-0,0696	<b>IA<sub>other</sub></b>
		1,0000	0,0985	<b>GW</b>
			1,0000	<b>RD</b>

Джерело: розраховано автором за допомогою прикладного програмного пакету «GRETЛ»

Коефіцієнт кореляції між гудвілом (GW) та нематеріальними активами, що характеризують клієнтський капітал ( $IA_{\text{cust}}$ ), становить 0,65, що є найбільш значущим співвідношенням між незалежними змінними в Моделі 2.

Далі ми побудуємо кореляційну матрицю для встановлення рівня колінеарності незалежних змінних Моделі 2 (рис. 2.11).



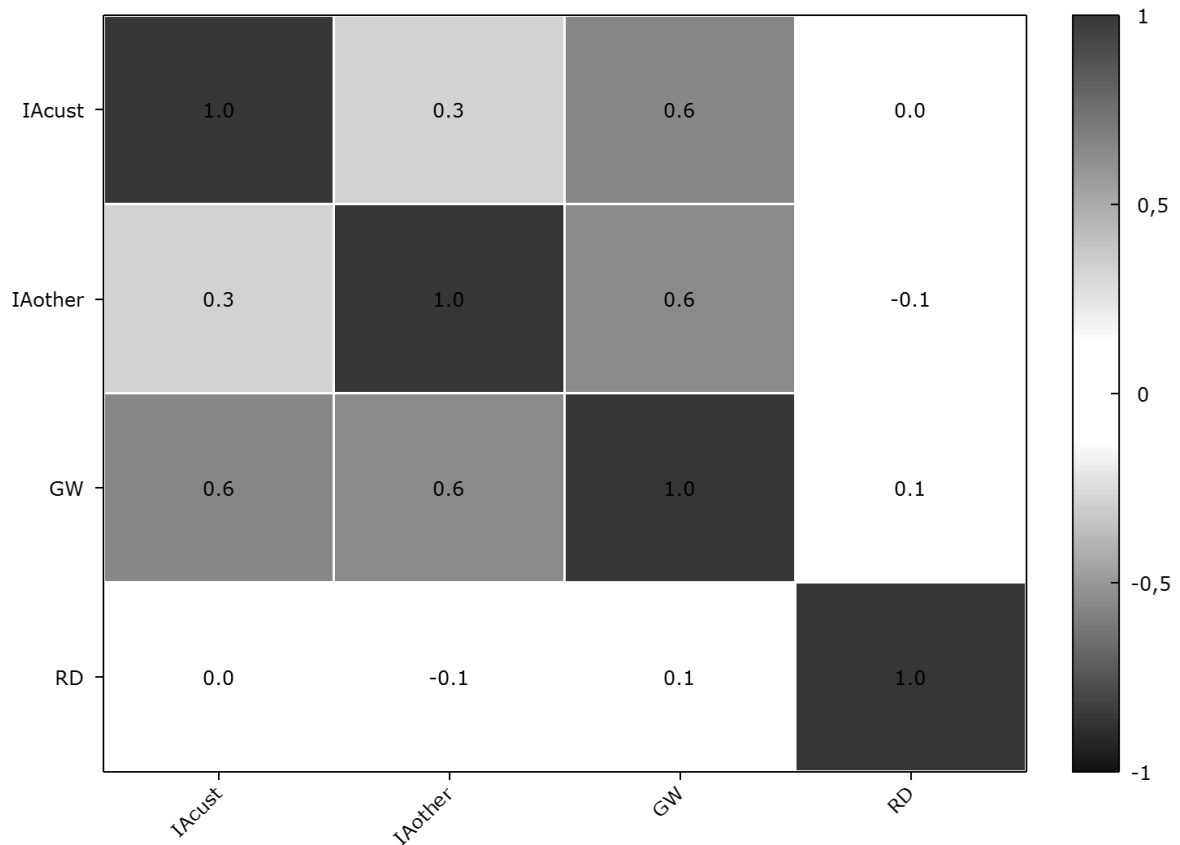


Рис. 2.11. Кореляційна матриця Моделі 2

Джерело: побудовано автором за допомогою прикладного програмного пакету «GRETЛ»

Дані табл. 2.16 та рис. 2.11 свідчать про відсутність мультиколінеарності змінних Моделі 2, через відсутність коефіцієнтів кореляції зі значенням вище 0,7. Існує одна негативна кореляція між  $GW/IA_{other}$ , що означає, що збільшення однієї змінної (гудвіл) зменшить іншу (інші нематеріальні активи).

Для іншого варіанту тестування на мультиколінеарність ми оцінюємо регресійні моделі, де  $x_1, x_2, x_3, x_4$  будуть залежними змінними, а всі інші фактори будуть незалежними змінними. Таким чином, ми знаходимо коефіцієнти детермінації змінних (табл. 2.17).

Відповідно до даних табл. 2.16, мультиколінеарність для вибраних змінних відхилена, оскільки всі значення нижче 0,7.

Таблиця 2.17

## Коефіцієнти детермінації (Модель 2)

<b>R<sup>2</sup></b>	IA <sub>cust</sub>	0,44
	IA <sub>other</sub>	0,44
	GW	0,64
	RD	0,05

Джерело: розраховано автором за допомогою прикладного програмного пакету «GRETЛ»

Розуміючи, що приблизно 60 % змін ринкової вартості пов'язані з іншими факторами, які не включені до представленою рівняння (Модель 2) як незалежні змінні, ми розширюємо кількість незалежних змінних з метою підвищення ймовірності прогнозування ринкової вартості.

У третьому варіанті регресійної моделі (Модель 3) залежною змінною виступає ринкова вартість компанії, а незалежними змінними – нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал; інші нематеріальні активи; гудвіл; витрати на НДДКР; розмір компанії (як загальний обсяг активів); інтенсивність НДДКР; фінансовий леверидж.

Взявши за основу Модель 2, ми додаємо такі незалежні змінні, як розмір компанії, інтенсивність НДДКР та фінансовий леверидж, які використовуються для контролю за галузями та іншими специфічними особливостями компанії. Припущення полягає в тому, що додаткові фактори суттєво впливають на ринкову вартість компанії.

Зокрема, розмір компанії – це показник, який безпосередньо впливає на ринкову вартість компанії. Звітність дає змогу бачити розмір компанії як величину загальних активів (Додаток Р). В розрахунках використовуємо логарифм загальних активів на кінець періоду з метою зниження розкиду даних і спрощення їх опрацювання.

Використовуючи висновки праці Ф. Галіндо-Руеди та Ф. Вергера [300, с. 14], які класифікували компанії за середньозваженими рівнями витрат на НДДКР та специфікою діяльності компанії, ми поділяємо 100 компаній-лідерів американського фондового ринку відповідно до цієї класифікації на

ті, що мають високу, середню та низьку інтенсивність НДДКР (Додаток С). Вищезгадані автори стверджують про наявність прямого зв'язку між інтенсивністю НДДКР і створенням доданої вартості в галузі.

Фінансовий леверидж розраховувався як відношення запозиченого капіталу до власного. Дані для відповідного розрахунку бралися із звітності компаній (Додаток Р). Інформація про цей коефіцієнт необхідна для того, щоб інвестори зрозуміли рівень можливих ризиків.

Ця модель, побудована за допомогою прикладного програмного пакету «GRETЛ», демонструється за допомогою наступного рівняння регресії (2.13):

$$\hat{y} = -794438 + 0,24x_1 - 0,09x_2 - 1,45x_3 + 19,55x_4 + 80992,2x_5 + 12414,4x_6 - 21,51x_7 \quad (2.13)$$

де  $y$  - MV (ринкова вартість);

$x_1$  -  $IA_{cust}$  (нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал);

$x_2$  -  $IA_{other}$  (інші нематеріальні активи);

$x_3$  - GW (гудвіл);

$x_4$  - RD (витрати на НДДКР);

$x_5$  - TA (логарифм загальних активів);

$x_6$  - Int (інтенсивність НДДКР – висока, середня або низька);

$x_7$  - FinLev (фінансовий леверидж)

Відповідно до результатів t-випробувань, постійні (const), витрати на НДДКР (RD,  $x_4$ ) та загальні активи (TA) визнаються найбільш значущими у представленому рівнянні регресії.

У табл. 2.18 наведені статистичні характеристики вибірки.

Таблиця 2.18

Зведена статистика з використанням спостережень 1-100 (Модель 3)

<i>Variable</i>	<i>Mean</i>	<i>Median</i>	<i>Standard Deviation</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>
MV	140107	92998	1,65e+0.05	26262	956625
$IA_{cust}$	3481	432	7537	0	45358
$IA_{other}$	8461	1367	20395	0	138005
GW	17092	8801	21745	0	146370
RD	2480	915	3858	0	21419
TA(log)	10,95	10,93	0,96	8,55	13,18
Int	1,92	2,00	0,88	1,00	3,00
FinLev	14,53	1,69	85,12	-8,03	805,6

Джерело: розраховано автором за допомогою прикладного програмного пакету «GRETЛ»

Відмінність від Моделі 2 полягає в додаванні трьох контрольних змінних (TA (log), Int, FinLev) до Моделі 3. У табл. 2.18 наведена зведена статистика, яка в цілому інформує про значення з вибірки (наприклад, мінімальні, середні і максимальні значення для кожної змінної).

Відповідно до розрахунків у прикладному програмному пакеті «GRETЛ», коефіцієнт детермінації ( $R^2$ ) Моделі 3 дорівнює 0,52, що вище, ніж у Моделі 1 ( $R^2=0,0045$ ), і вище, ніж у Моделі 2 ( $R^2=0,4$ ). Це дозволяє використовувати це рівняння для прогнозування ринкової вартості компанії з вірогідністю 52 %.

За результатами F-тесту (тест Фішера) запропоновано модель регресії (Модель 3) визнається адекватною для вибірових даних, оскільки порівнюючи (з використанням прикладного програмного пакету «GRETЛ») спостережуване значення F [7, 92] з критичним значенням F [7, 92] зрозуміло, що перший показник більше, ніж другий ( $F_{\text{факт}}(14,09) > F_{\text{крит}}(2,11)$  з ймовірністю помилки 0,05), що підтверджує основну вимогу цього тесту.

Далі ми перевіряємо коефіцієнти кореляції незалежних змінних Моделі 3 (табл. 2.19) для підтвердження відсутності мультиколінеарності.

Таблиця 2.19

## Коефіцієнти кореляції для незалежних змінних Моделі 3

<i>IA<sub>cust</sub></i>	<i>IA<sub>other</sub></i>	<i>GW</i>	<i>RD</i>	<i>TA</i>	<i>Int</i>	<i>FinLev</i>	<i>Variables</i>
1,0000	0,3239	0,6493	0,0127	0,3903	-0,0998	-0,0621	<b>IA<sub>cust</sub></b>
	1,0000	0,6346	-0,0696	0,4128	-0,0884	-0,0571	<b>IA<sub>other</sub></b>
		1,0000	0,0985	0,5850	0,0021	-0,0962	<b>GW</b>
			1,0000	0,3290	0,4661	0,0176	<b>RD</b>
				1,0000	-0,0794	-0,1267	<b>TA</b>
					1,0000	-0,0585	<b>Int</b>
						1,0000	<b>FinLev</b>

Джерело: розраховано автором за допомогою прикладного програмного пакету «GRETЛ»

Коефіцієнт кореляції між гудвілом (GW) та нематеріальними активами, що характеризують клієнтський капітал ( $IA_{\text{cust}}$ ), становить 0,65, що є найбільш значущим співвідношенням між незалежними змінними в

Моделі 3. Кореляційна матриця, яка встановлює рівень колінеарності незалежних змінних Моделі 3, зображена на рис. 2.12.

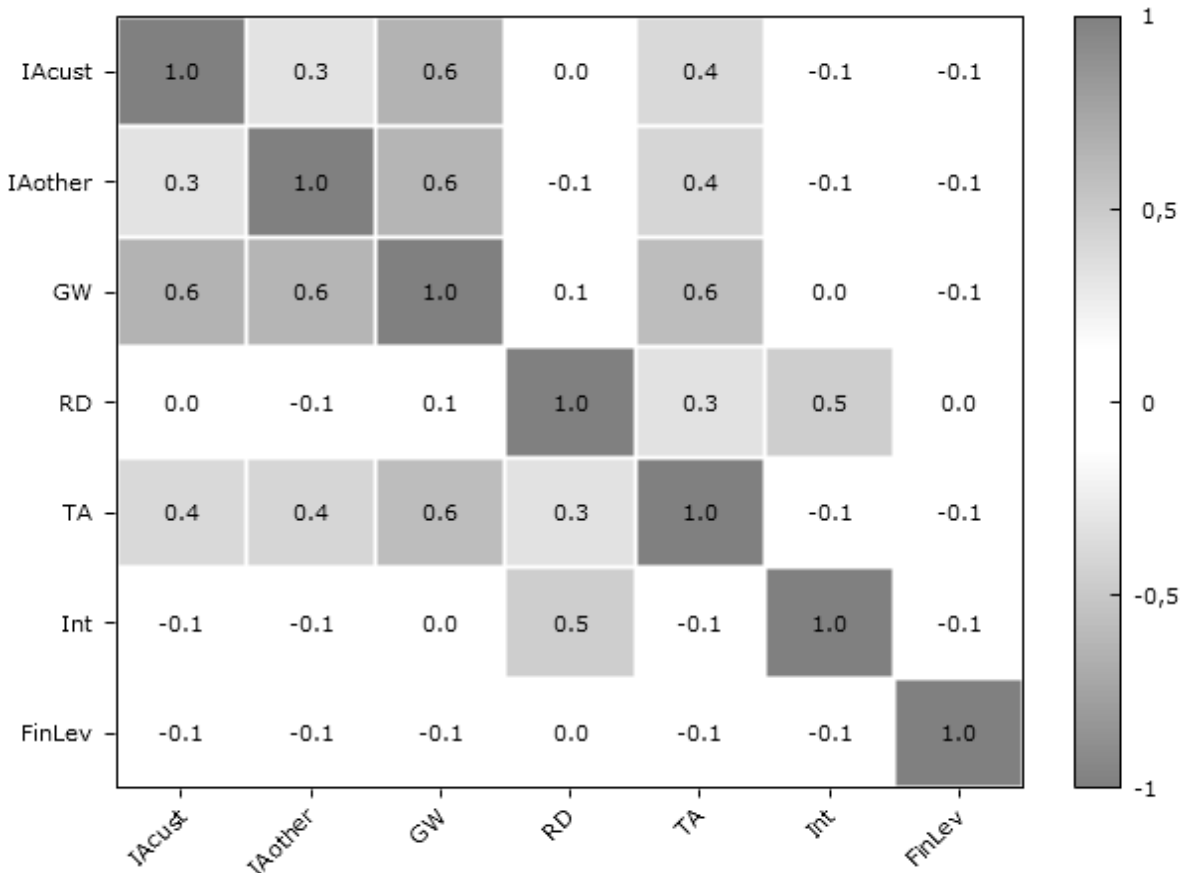


Рис. 2.12. Кореляційна матриця Моделі 3

Джерело: побудовано автором за допомогою прикладного програмного пакету «GRETЛ»

Як і у Моделі 2, дані табл. 2.18 та рис. 2.11 припускають відсутність мультиколінеарності змінних Моделі 3 через відсутність коефіцієнтів кореляції зі значенням вище 0,7. Спостерігаються негативні значення кореляції, які означають, що збільшення однієї змінної призводить до зменшення іншої (наприклад,  $IA_{cust}/Int$ ,  $IA_{other}/RD$ ,  $FinLev/TA$ ).

Для іншого варіанту тестування на мультиколінеарність ми оцінюємо регресійні моделі, де  $x_1, x_2, x_3, x_4, x_5, x_6, x_7$  будуть залежними змінними, а всі інші фактори будуть незалежними змінними. Таким чином, ми знаходимо коефіцієнти детермінації змінних для Моделі 3 (табл. 2.20).

Таблиця 2.20

## Коефіцієнти детермінації (Модель 3)

<b>R<sup>2</sup></b>	IA <sub>cust</sub>	0,45
	IA <sub>other</sub>	0,45
	GW	0,68
	RD	0,40
	TA	0,49
	Int	0,31
	FinLev	0,03

Джерело: розраховано автором за допомогою прикладного програмного пакету «GRETЛ»

Відповідно до даних табл. 2.20, мультиколінеарність для вибраних змінних відхилена, оскільки всі значення нижче за 0,7.

Менеджери можуть використовувати Модель 3 для прогнозування ринкової вартості компанії з вірогідністю 52 %, що є вищим значенням, ніж у Моделі 1 та Моделі 2. Перевірка за допомогою F-тесту підтверджує, що дана модель адекватна вибіркоvim даним. Мультиколінеарність незалежних змінних не спостерігається відповідно до проведених тестувань (кореляційна матриця, коефіцієнти детермінації).

Запропоновані варіанти регресійних моделей доводять, що клієнтський капітал як нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал (сума «нематеріальних активів, пов'язаних із клієнтом» та частково «нематеріальні активи, пов'язані з маркетингом»), мають прямий вплив на ринкову вартість компанії. Зі збільшенням кількості факторів в регресійній моделі розмір впливу клієнтського капіталу на ринкову вартість компанії зменшується. Коефіцієнт регресії клієнтського капіталу в Моделі 1 дорівнює 1,46 (1 фактор), в Моделі 2 – 0,71 (4 фактора), в Моделі 3 – 0,24 (7 факторів). Цей коефіцієнт описує взаємозв'язок між клієнтським капіталом та ринковою вартістю компанії. Позитивний знак вказує на те, що зі збільшенням клієнтського капіталу збільшується і ринкова вартість компанії.

Усі варіанти регресійних моделей містять інформацію про нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал, але не всі вони можуть бути рекомендовані для практичного використання. Ми не рекомендуємо

Модель 1 через низьке значення коефіцієнту детермінації ( $R^2=0,0045$ ), що зумовлює майже нульовий рівень валідності моделі. Цей статистичний показник ( $R^2$ ) визначає частку дисперсії залежної змінної (ринкова вартість компанії), яку можна пояснити незалежною змінною (клієнтський капітал). Зі свого боку, коефіцієнт детермінації ( $R^2$ ) у Моделі 2 становить 0,4, що дозволяє менеджерам використовувати це рівняння регресії для прогнозування ринкової вартості компанії з вірогідністю 40 %. Але найбільша ймовірність забезпечується використанням Моделі 3, коефіцієнт детермінації якої складає 0,52.

Використання різних тестів показує, що Модель 2 і Модель 3 є адекватними для вибірових даних (F-тест), а мультиколінеарність (для незалежних змінних) відхиляється (кореляційна матриця, коефіцієнти детермінації). Тому Модель 2 та Модель 3 рекомендуються для практичного використання.

Як дослідники з України, ми хотіли проаналізувати та встановити вплив клієнтського капіталу на ринкову вартість українських компаній, але відсутність необхідної інформації унеможливило цей процес. Відсутність такої інформації пояснюється необов'язковим характером складання звітності відповідно до вимог міжнародних стандартів звітності (наприклад, МСФЗ), а звітність, яка складається в обов'язковому порядку в Україні, не дає можливості провести аналітичну оцінку тих видів нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал українських підприємств. Для того, щоб встановити взаємозв'язок між клієнтським капіталом та ринковою вартістю компанії, нами було обрано діяльність 100 компаній-лідерів американського фондового ринку, оприлюднена звітність яких робить такий аналіз можливим.

Унікальним аспектом дослідження було встановлення впливу клієнтського капіталу на ринкову вартість компанії з двох позицій. Перший підхід передбачав, що клієнтський капітал – це лише нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал. Відповідно до вимог МСФЗ 3 [312]

ми об'єднали нематеріальні активи, пов'язані з клієнтами (списки клієнтів, база клієнтів, портфель замовлень тощо), та нематеріальні активи, пов'язані з маркетингом (торгові марки, торгові найменування, бренди) в одну групу – нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал, які виступили основним об'єктом аналізу. Другий підхід передбачав, що інформація про клієнтський капітал, крім вищезазначеної групи нематеріальних активів, може міститися в інших нематеріальних активах, гудвілі та витратах на НДДКР.

Дослідження демонструє, що перший підхід (Модель 1) відхилений для практичного використання, що викликано низьким значенням коефіцієнта детермінації. Зі свого боку, коефіцієнт детермінації у другому підході вищий і дозволяє керівникам використовувати рівняння регресії для прогнозування ринкової вартості компанії з ймовірністю 40 % (Модель 2) або 52 % (Модель 3).

Модель 3 (як розширена версія Моделі 2) продемонструвала більш високу ймовірність прогнозування ринкової вартості компанії, ніж Модель 2, завдяки додаванню контрольних змінних, таких як розмір компанії, інтенсивність НДДКР та фінансовий леверидж, які використовуються для контролю за галузями та іншими особливостями компанії.

Представлений регресійний аналіз на основі даних звітності 100 лідерів фондового ринку США показав, що нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал, мають прямий вплив на ринкову вартість компанії. Ми прийшли до висновку, що вплив клієнтського капіталу на ринкову вартість компанії необхідно досліджувати з позиції «розширеного» підходу, що передбачає, що інформація про клієнтський капітал може міститися в різних рядках звітності. Особливу увагу слід приділити витратам на НДДКР, які суттєво впливають на ринкову вартість компанії відповідно до результатів регресійного аналізу.

Це дослідження має деякі обмеження. Одним із таких обмежень є актуальність результатів дослідження не для всіх компаній, а лише для 100



компаній-лідерів американського фондового ринку. Ці компанії є взірцями, що змушує їх вести максимально прозору інформаційну політику, яка забезпечує відкритий доступ до звітів, які надаються якомога оперативно, що впливає на їх позицію на фондових ринках. Подальший розвиток досліджень у цьому напрямку може охоплювати компанії інших країн або регіонів. Друге з обмежень цього дослідження – це врахування інформації лише за один рік (2018), тому одним із можливих напрямків майбутніх досліджень може бути порівняння результатів однакових регресійних моделей у динаміці (наприклад, на період 5 років), що дозволяє дослідникам виявити тенденційні зміни в розвитку.

Потреби вартісно-орієнтованого управління вимагають встановлення взаємозв'язків між різними факторами та ринковою вартістю компанії у вигляді математичних моделей. Апріорі нематеріальні активи дуже важливі в процесі створення вартості для компаній. Розроблені моделі можуть бути використані як керівництво для менеджерів у процесах ефективного управління інтелектуальним капіталом та його компонентами, що дозволяє побачити зв'язки між ринковою вартістю компанії та драйверами створення вартості.

## **Висновки до розділу 2**

На основі аналізу показників, що характеризують клієнтський капітал, проведення аналітичної оцінки клієнтського капіталу 100 компаній-лідерів американського фондового ринку та визначення впливу клієнтського капіталу на ринкову їх вартість можемо зробити наступні висновки і представити результати досліджень за другим розділом:

1) Визначено, що КРІ – це показник, обраний керівництвом (управлінським апаратом) для оцінки ефективності діяльності підприємства. Сукупність таких показників на рівні підприємства утворюють систему КРІ.

На відміну від звичайних показників, до КРІ висувається сукупність вимог (зрозумілість, обмеженість у часі, підзвітність, своєчасність, контекстний характер, орієнтація на стратегію, достовірність, впливовість, релевантність, наявність еталону, адресність, стандартизованість), що спричиняє складність їх вибору. Перед системою КРІ висуваються вимоги, серед яких нечисленність, збалансованість, взаємопов'язаність. Сучасні умови господарювання зумовлюють відсутність універсального набору КРІ, вибір яких має бути обґрунтований відповідно до обраної підприємством стратегії.

2) На сьогодні нормативно закріплена класифікація показників клієнтського капіталу для підприємств є відсутньою. Запропоновано розрізняти такі показники за: рівнем деталізації, рівнем складності, причинно-наслідковими зв'язками, часовою ознакою, природою, характером вираження, способом визначення числового значення, виконавцем розрахунків, джерелом одержання даних. Обґрунтовано необхідність використовувати панель КРІ клієнтського капіталу, під якою розуміємо набір показників клієнтського капіталу, які відповідають вимогам визнання КРІ, та допомагають управлінцям відстежувати процеси реалізації стратегічних цілей підприємства.

3) Враховуючи специфіку реалій розвитку вітчизняного бізнесу та встановивши перелік КРІ, що найчастіше розраховуються всесвітньовідомими консалтинговими компаніями для управління клієнтським капіталом для своїх клієнтів, було встановлено, що для українських підприємств не всі з розглянутих є рекомендованими до використання. Дана ситуація зумовлюється не тільки витратомісткістю розрахунків, але й недостатністю точних даних для ефективного управління. Одні показники вимагають проведення спеціальних досліджень, інші – наявності спеціальної маркетингової інформації, тому обґрунтованість вибору КРІ клієнтського капіталу буде мати індивідуальний характер для підприємства.

4) На прикладі звітності діяльності 100 компаній-лідерів американського фондового ринку було досліджено питання складу нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, проведено їх групування, виявлені тенденції щодо абсолютної та відносної динаміки їх зміни (на основі середньогалузевих значень) та рівня розкриття такої інформації в рамках груп компаній з однаковими галузевими особливостями. Для подальших досліджень питання ефективного управління клієнтським капіталом пропонуємо використовувати такі показники як частка нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, в загальному обсязі нематеріальних активів, та аналогічно в загальному обсязі активів компанії.

5) На прикладі звітності 100 компаній-лідерів американського фондового ринку було досліджено взаємозв'язок між клієнтським капіталом та ринковою вартістю компанії. Унікальним аспектом дослідження було встановлення впливу клієнтського капіталу на ринкову вартість компанії з двох позицій. Перший підхід передбачав, що клієнтський капітал – це лише нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал. Відповідно до вимог МСФЗ 3 ми об'єднали нематеріальні активи, пов'язані з клієнтами (списки клієнтів, база клієнтів, портфель замовлень тощо), та нематеріальні активи, пов'язані з маркетингом (торгові марки, торгові найменування, бренди) в одну групу – нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал, які виступили основним об'єктом аналізу. Другий підхід передбачав, що інформація про клієнтський капітал, крім вищезазначеної групи нематеріальних активів, може міститися в інших нематеріальних активах, гудвілі та витратах на НДДКР.

6) Представлений регресійний аналіз на основі даних звітності 100 лідерів фондового ринку США підтвердив, що нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал, мають прямий вплив на ринкову вартість компанії. Ми прийшли до висновку, що вплив клієнтського капіталу на ринкову вартість компанії необхідно досліджувати з позиції «розширеного» підходу, що передбачає, що інформація про клієнтський

капітал може міститися в різних рядках звітності. Особливу увагу слід приділити витратам на НДДКР, які суттєво впливають на ринкову вартість компанії відповідно до результатів регресійного аналізу.

Результати дослідження, представлені в цьому розділі, опубліковано в працях автора [22; 66; 68; 69; 70; 74; 75; 87; 88].

### **РОЗДІЛ 3. ПОБУДОВА МЕХАНІЗМУ ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНОГО УПРАВЛІННЯ КЛІЄНТСЬКИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА НА ОСНОВІ ЗБАЛАНСОВАНОЇ СИСТЕМИ ПОКАЗНИКІВ**

#### **3.1. Концептуальні засади побудови збалансованої системи показників: вартісно-орієнтований підхід**

Пошук нових управлінських інструментів зумовлений невідповідністю наявної практики управління задоволенню запиту щодо прозорого механізму досягнення стратегічних цілей і моніторингу за ефективністю їх досягнення з урахуванням нефінансової складової бізнесу. Наявна система інформаційного забезпечення на підприємстві вимагає доповнень і оновлень щодо джерел надходження даних, адже система бухгалтерського обліку не може задовольнити всі запити управлінців стосовно інформації про складові інтелектуального капіталу. Тому актуальним є дослідження можливостей методики збалансованої системи показників (з англ. «Balanced Scorecard», далі – ЗСП), впровадження якої на підприємстві забезпечує інформацією про його інтелектуальний капітал.

Практичний досвід світових компаній-лідерів («Apple», «Cargill», «Cisco», «Crown Castle International», «FedEx», «Hilton», «HSBC Bank plc», «Merck», «Novartis», «Novo Nordisk», «Philips Electronics», «Tata Motors», «Shell», «Siemens», «UPS», «Volkswagen» тощо) відносно використання ЗСП як управлінського інструменту слугує прикладом для теоретичних досліджень даної методики управління та її можливостей щодо підвищення ефективності та конкурентоздатності українського бізнесу.

Основною причиною створення ЗСП була неспроможність звітності задовольняти потреби управління в інформації щодо механізму реалізації стратегії шляхом досягнення стратегічних цілей через оптимальний набір фінансових, нефінансових показників і встановлення зв'язків, які б демонстрували взаємообумовленість між ними.

На думку М. Наїра [346, с. 17], попит на методологію ЗСП заповнив прогалини в потребах керівників компаній та корпорацій, які вони обслуговують, а саме необхідності:

- реалізації стратегії на всіх рівнях;
- балансу цілей із заходами та виділення причинно-наслідкових зв'язків у діяльності, яка виконується для досягнення стратегічної мети;
- пов'язати бачення, місію та цінності зі стратегією;
- виходу за межі фінансових показників.

ЗСП відображає зростаючу залежність бізнесу та уряду від нематеріальних активів. Зростаюча залежність від нематеріальних ресурсів стала основною причиною пошуку інструментів управління з використанням нефінансових показників [161, с. 18-19].

За останні роки теоретичні основи даної моделі стали ще міцнішими, доказом чого виступає цілий ряд вдосконалень, яким піддалася ЗСП: з оціночної вона перетворилася в систему, що застосовують в цілях стратегічного управління, розповсюдження інформації та реалізації стратегії [158, с. 10].

За словами авторів концепції, Р.С. Каплана та Д.П. Нортон [111, с. 17], ЗСП спрямована на подолання протиріччя між бажанням створювати конкурентні можливості та моделлю фінансової бухгалтерської звітності. ЗСП доповнює систему фінансових параметрів, розрахованими за минулими подіями, системою оцінок перспектив. Цілі та показники системи формуються залежно від світогляду і стратегії кожної конкретної компанії та розглядають її діяльність за конкретними перспективами.

ЗСП є новим підходом до інтеграції показників похідних від стратегії. Беручи до уваги фінансові показники ефективності за попередні періоди, ЗСП представляє драйвери майбутньої фінансової ефективності. Такі драйвери як клієнти, внутрішні бізнес-процеси, навчання та розвиток – все це є результатом чіткого та прискіпливого перекладу стратегії компанії в площину реальних завдань та вимірників [321, с. 18].

Актуальність дослідження ЗСП підтверджується не тільки великою кількістю теоретичних досліджень, але й високим рівнем розповсюдження даного підходу на практиці. Для визначення головних трендів в менеджменті американська компанія «Bain & Company» періодично проводить опитування управлінців компаній щодо управлінських технологій і методів, якими вони користуються на практиці, та відповідного рівня задоволеності від практичного їх застосування [371; 372; 373; 374; 375; 376]. Такі опитування показали наступні результати відносно практичного застосування та відповідного рівня задоволення від ЗСП (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

Частка компаній, яка використовує ЗСП, та відповідного рівня задоволеності від використання

Показник	Роки					
	2000	2003	2008	2012	2015	2017
Частка компаній, яка використовує ЗСП, %	36	62	53	38	38	29
Показник задоволеності від використання при max=5,00	3,96	3,88	3,83	3,90	3,90	3,93

Джерело: систематизовано на основі [371; 372; 373; 374; 375; 376]

В цих опитуваннях використовувалися дані компаній таких країн як США, Канада, Франція, Німеччина, Іспанія, Великобританія, Китай, Індія, Мексика, Бразилія. Дані опитувань за 2003 та 2006 роки свідчать про те, що більше ніж половина респондентів використовували ЗСП на практиці. Узагальнюючи слід зазначити, що спостерігається тенденція до зниження частки компаній, які використовують ЗСП на практиці, хоча рівень задоволеності відносно практичного застосування даного підходу залишався протягом досліджуваних періодів відносно стабільним і коливався в межах 3,83-3,96.

Щорічно британська консалтингова компанія «2GC Active Management» проводить опитування менеджерів компаній, що використовують ЗСП на практиці, відносно їх поглядів щодо ефективності даної методики (рис. 3.1).

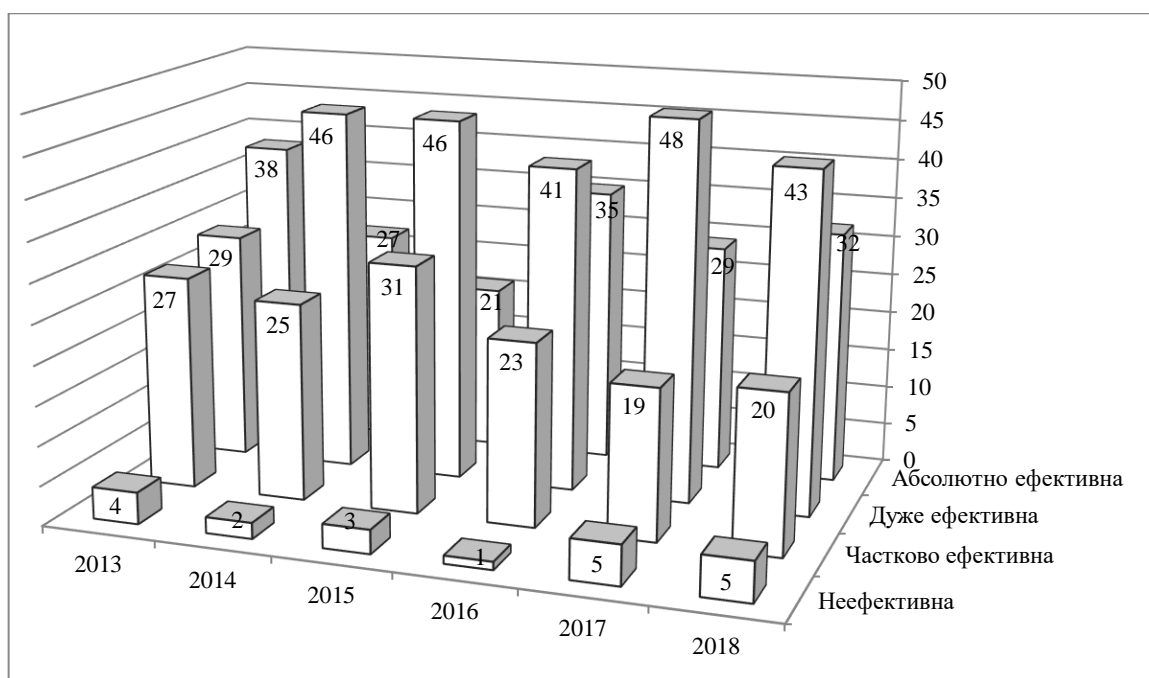


Рис. 3.1. Динаміка структури поглядів менеджерів компаній відносно ефективності ЗСП, %

Джерело: побудовано на основі [296; 396; 397]

Результати опитування 2013-2018 років свідчать про те, що більше ніж половина з опитаних менеджерів впевнені в абсолютній ефективності ЗСП або в дуже високому рівні її ефективності. Думка щодо часткової ефективності ЗСП спостерігається в менеджерів, кількість яких коливається в діапазоні 19-31 %. Кількість менеджерів, які зазначають про неефективність ЗСП протягом досліджуваного періоду, не перевищує значення 5 %. Такі результати підтверджують високий рівень ефективності ЗСП з точки зору менеджерів, які застосовують даний підхід на практиці.

Результати вищезазначених опитувань свідчать про те, що ЗСП – це не просто теоретичний підхід до управління, але й широко розповсюджений на практиці метод, застосовуваний управлінцями різних компаній протягом більше ніж два останніх десятиріччя.

З метою чіткого усвідомлення сутнісного наповнення поняття «ЗСП» виникає необхідність його розуміння, тому важливим вважаємо аналіз та систематизацію поглядів дослідників щодо такого визначення. На основі



аналізу різних підходів до визначення поняття «ЗСП» можна систематизувати дані у табл. 3.2.

Таблиця 3.2

## Основні підходи до визначення поняття «ЗСП»

<i>Підхід до визначення</i>	<i>Автори, які підтримують даний підхід</i>
<i>1</i>	<i>2</i>
<b>Як сукупність (набір, панель) показників, параметрів, індикаторів</b>	
- стратегічного характеру (на основі стратегії)	А.В. Ганін [38, с. 150, 174]; А.А. Іванова [100, с. 8]; І.Б. Неміровський, І.А. Старожукова [156, с. 41]; С.В. Полевода [182, с. 145]
- які всебічно характеризують діяльність підприємства	С.І. Крилов [126, с. 5]; Н.Н. Ілишева, С.І. Крилов [102, с. 150]
- побудованих на основі перспектив	М.Л. Вернер, Ф. Сюй [415, с. 90]
- досягнення бажаних результатів	Т.В. Момот [152, с. 177]
<b>Як інструмент</b>	
- реалізації стратегії	С.Н. Бесхмельніцина [11, с. 9]; Є. Ветлужських [26, с. 19]; М.О. Кизим, А.А. Пилипенко, В.А. Зінченко [117, с. 15]; О.Н. Погодіна [179, с. 10]; С.В. Полевода [182, с. 145]; Л.О. Птащенко [189, с. 250]; А.В. Сорокіна, Д.А. Горохов [208, с. 10]
- стратегічного управління	С.Н. Бесхмельніцина [11, с. 9]; Н.Н. Ілишева, С.І. Крилов [102, с. 149]; М.С. Каменнова, В.В. Крохін, І.В. Машков [109, с. 106]; Р.С. Каплан, Д.П. Нортон [111, с. 19]; Ю.М. Мельник, О.С. Савченко [146, с. 201]; Н.-Г. Олве, К.-Й. Петрі, Ж. Рой, С. Рой [161, с. 306]
- оцінки ефективності	П.Р. Нівен [350, с. 6]; Х. Норрекліт [351, с. 81]; Є.В. Трунова [219, с. 6]
- управління ефективністю	Д.В. Башилов [8, с. 11]; Є. Ветлужських [26, с. 19]; Г. Лоурі [336]
- для стратегічного управлінського обліку	Н.Ю. Єршова [63, с. 545]; О.А. Лаговська, С.Ф. Легенчук, В.І. Кузь, С.В. Кучер [133, с. 306]
- оперативного управління	Є. Ветлужських [26, с. 19]
- поширення інформації	І.Б. Неміровський, І.А. Старожукова [156, с. 41]
- контролю	Є. Ветлужських [26, с. 20]
- підтримки збалансованості показників	Х.К. Рамперсад [193, с. 28]
<b>Як система</b>	
- стратегічного управління	О.В. Воскобоева, О.С. Ромашенко, А.О. Макаренко [33, с. 81]; О. Зіславський [421, с. 215]; А.А. Курілова [128, с. 57]; І.Б. Неміровський, І.А. Старожукова [156, с. 41]; П.Р. Нівен [351, с. 6]; Ю.С. Новікова [159, с. 190]; співробітники компанії «Horvath&Partners» [29, с. 459]; С.О. Фаїзова [221, с. 28]; Х.Р. Фрідаг, В. Шмідт [224, с. 14]
- стратегічного управління ефективністю	Т.А. Гілева, Л.В. Сітнікова, М.П. Галімова, О.І. Бістрікова [41, с. 56]; Т.В. Касаєва, О.М. Андріянова, Є.С. Грузневич, В.С. Рябіков [113, с. 17-18]; Н.С. Краснокутська, О.М. Нащекіна, О.В. Замула [148, с. 206]; Дж. Крілман [324]; О.Ю. Литовченко [140, с. 140]; Н.А. Морозкін [153, с. 10]; А.В. Оганезова [160, с. 205]; Л.В. Пан [169, с. 59]
- оцінки	Р.С. Каплан, Д.П. Нортон [111, с. 19]; І.Б. Неміровський, І.А. Старожукова [156, с. 41]; О.Н. Погодіна [179, с. 10]
- цільового управління	О.Н. Погодіна [179, с. 10]

Закінчення табл. 3.2

1	2
- реалізації стратегії	Дж.К. Марете [338, с. 107]
<b>Як концепція</b>	
- цільового управління	Р.А. Ашурбеков, В.В. Батаєв, Р.Н. Геворгян, Ю.Н. Горбунова, А.С. Мітрофанова, Є.А. Мітрофанова, В.В. Строев, К.В. Трубіцин [190, с. 5]
- вимірювання ефективності бізнесу	О. Зіславський [421, с. 214]
- впровадження існуючих стратегій	М.О. Кизим, А.А. Пилипенко, В.А. Зінченко [117, с. 45]
- реалізації стратегії	Т.О. Сугак [211, с. 124]
<b>Як механізм</b>	
- реалізації стратегії	А. Гершун, М. Горський [40, с. 191]; Р.С. Каплан, Д.П. Нортон [111, с. 38]
<b>Як методологія</b>	
- стратегічної індикаторної панелі	У.У. Еккерсон [241, с. 388]
<b>Як підхід</b>	
- до оцінки діяльності підприємства	Д. Парментер [172, с.16]
<b>Як процес підтримки</b>	
- комунікацій	П.Р. Нівен [350, с. 6]
<b>Як методика</b>	
- побудови систем КРІ	А.В. Чепуляніс [230, с. 56]

Джерело: систематизовано автором

Аналіз підходів різних авторів щодо визначення поняття «ЗСП» дає можливість чітко прослідкувати як дана система розвивалася від набору показників для потреб управління до складної управлінської системи.

На сьогодні трактування поняття «ЗСП» як сукупності (набору, панелі) показників, параметрів, індикаторів є допустимим, але досить обмеженим, хоча б з точки зору виникнення спеціального понятійного апарату в середині самої системи та постійного удосконалення нинішньої методології ЗСП. Так, Х.Р. Фрідаг і В. Шмідт [224, с. 14] зазначають, що ЗСП – це більше ніж просто система показників, це система стратегічного управління підприємством, яка реалізується за допомогою системи показників.

Через те, що ЗСП використовується для потреб управління цілком адекватним є її розуміння як інструменту управління на різних його рівнях. Існують думки, які не підтримують визначення ЗСП як інструмента управління. Наприклад, С.О. Фаїзова [221, с. 28] зазначає, що розуміння сутності ЗСП як управлінської системи відповідає концепції збалансованого

управління підприємством, в межах якої вільне тлумачення ЗСП як інструмента, методики, механізму або технології – некоректне.

Тлумачення поняття «ЗСП» як окремої концепції управління є підтвердженням того, що на сьогодні вона вийшла за межі простого підходу в управлінні, але для того, щоб називатися концепцією ЗСП повинна мати сформовану методологію, затверджені методи проведення та принципи, які на сьогодні є відсутніми, тому виникає необхідність у розробці таких концептуальних основ ЗСП.

На думку Дж. Крілмана [324], незалежного консультанта зі збалансованої системи показників, ЗСП не є концепцією вимірювання ефективності бізнесу, адже вимірювання – лише одна частина від загальної стратегічно орієнтованої системи управління ефективністю. Автор підкреслює, що ототожнення ЗСП з системою вимірювання є найбільшою помилкою, яку роблять компанії, і це заважає їм забезпечити реальні переваги підходу - який полягає в зміні кроків та покращенні ефективності.

Зі свого боку, Г. Лоурі [336], керуючий директор компанії «2GC Active Management», зазначає, що ЗСП – це інструмент управління ефективністю, який допомагає компанії вибрати, на які заходи ефективності слід зосередити свою увагу, та обґрунтувати цей вибір іншим, але сам по собі він фактично не допомагає проводити вимірювання.

Проведений аналіз поглядів (табл. 2) дає можливість зробити висновок, що більшість авторів підтримують такі позиції тлумачення поняття «ЗСП»:

1) *ЗСП як інструмент реалізації стратегії.* Основною особливістю даного підходу є використання ЗСП для покращення ефективності діяльності підприємства шляхом підвищення адекватності його реакції на зміни в зовнішньому середовищі та відповідно загального ступеня гнучкості в управлінні, що безумовно буде позитивно відобразитися на процесах, спрямованих на реалізацію стратегії. Тобто, перед ЗСП висувається така задача як створення умов для управління, в яких елемент невизначеності буде зводитися до можливого мінімуму.

2) *ЗСП як інструмент стратегічного управління.* Враховуючи, що стратегічне управління охоплює більше задач (в тому числі і реалізацію стратегії), тому сфера, на яку буде розповсюджуватися дія ЗСП також буде ширшою у порівнянні з першим підходом. Відповідно ЗСП має коригувати обрані цілі підприємства, обґрунтовувати їх доцільність та спрямовувати на вибір нових цілей, досягнення яких буде забезпечувати підприємство конкурентними перевагами в бізнес-середовищі.

3) *ЗСП як система стратегічного управління.* Даний підхід ускладнюється у порівнянні з другим підходом, адже ЗСП визначається вже як цілісна сукупність заходів, спрямованих на реалізацію поставлених стратегічних цілей шляхом використання набору певних методів.

4) *ЗСП як система стратегічного управління ефективністю.* Основним аспектом розуміння ЗСП відповідно до даного підходу є те, що основою для стратегічного управління мають виступати різні процеси (вимірювання, оцінка, аналіз, контроль) відносно його ефективності на базі чітко визначених показників за різними сферами діяльності (перспективами).

Існування різних підходів до визначення ЗСП пояснюється тим, що теоретичний базис підходу постійно розвивається та еволюціонує з врахуванням потреб управління та загальних викликів суспільства.

ЗСП в ході свого розвитку постійно удосконалюється, що пов'язується з появою нових складових у її структурі, видозміни наявних складових, спрощенні або ускладненні самого процесу, обґрунтуванні необхідності нових розробок тощо. Основний внесок в розвиток та становлення ЗСП зробили представники різних консалтингових компаній, зокрема Р.С. Каплан, Д.П. Нортон, Г. Лоурі, І. Кобболд, А. Родрігес та інші. На сьогодні дослідниками [271; 316; 347; 355; 404] пропонується поділяти еволюцію ЗСП на чотири покоління.

*Перше покоління ЗСП* сфокусоване на оцінці ефективності, яка відбувається на основі сукупності фінансових і нефінансових вимірників (з англ. measures), згрупованих за чотирма перспективами («Фінанси»,

«Клієнти», «Внутрішні бізнес-процеси», «Навчання та розвиток»). Обрані вимірники, погоджені з керівництвом та підпорядковані стратегічним цілям, документуються в відповідних таблицях. На даному етапі розвитку ЗСП виступає інструментом контролю для управлінців [368, с. 4]. Відповідно основною проблемою даного покоління ЗСП визнається питання обґрунтування вибору необхідних вимірників.

В рамках *другого покоління ЗСП* управлінці для кожної перспективи обирають декілька стратегічних цілей, після чого встановлюють причинно-наслідкові зв'язки між ними, тим самим будуючи стратегічну карту. Як зазначають Р.С. Каплан і Д.П. Нортон [322, с. 69], стратегічна карта ЗСП – це загальна архітектура для опису стратегії. Для моніторингу за виконанням кожної стратегічної цілі обирається один або декілька відповідних вимірників. Основною проблемою даного покоління ЗСП виявився абстрактний характер побудови причинно-наслідкових зв'язків серед всіх обраних стратегічних цілей.

Основним оновленням *третього покоління ЗСП* вважається використання спеціально розробленого документу – «Destination Statement» або «Vision Statement» (варіант перекладу – «Положення про майбутній стан»), в якому детально прописуються кількісні значення досягнень, які повинно мати підприємство на узгоджену майбутню дату. Зазвичай, такий документ займає одну сторінку, на якій в аспекті перспектив вказуються заплановані рівні змін показників із зазначенням строків [329, с. 107]. Використання таких документів покликане підвищити рівень відповідності стратегічних цілей з відповідними показниками. Версія стратегічної карти 3-го покоління ЗСП оновилася відносно поділу стратегічних цілей на 2 перспективи – діяльність та результати [330, с. 618]. Стратегічні цілі перспективи «Діяльність» описують те, що має команда виконати, та співпадають з цілями перспектив «Внутрішні бізнес-процеси» та «Навчання та розвиток» попереднього покоління ЗСП. Зі свого боку, стратегічні цілі перспективи «Результати» описують очікувані наслідки та збігаються з

цілями перспектив «Фінанси» та «Клієнти». Спрощення ЗСП відносно кількості перспектив робить більш зрозумілим взаємообумовленість заходів управлінців та відповідних результатів, а демонстрація зв'язків допомагає вибудувати ефективну модель для управління та уникнути появи в карті «непов'язаних» цілей. Оновлення третього покоління ЗСП стосується систематичного, методичного втілення стратегії з підвищенням рівня її функціональності та релевантності.

Умови господарювання, що постійно змінюються, та усвідомлення вкрай важливого значення розвитку людського капіталу для компаній зумовило подальші розробки та виникнення *четвертого покоління ЗСП*. На даному етапі розвитку ЗСП підкреслюється важливість не так контролю та управління, як навчання, що дає можливість компанії швидко пристосовуватися до нових умов господарювання [347, с. 80].

Так, японський дослідник Т. Томура [404] пропонує адаптувати ЗСП для потреб управління в умовах епохи дії «Закону Сарбейнса-Окслі», яку і називає четвертим поколінням ЗСП. Ключовим моментом даної пропозиції є використання матриці управління ризиками (Risk Control Matrix, RCM), яка оперуючи ключовими індикаторами ризику (Key Risk Indicators, KRIs) як таких, що запізнюються (Lagged Indicators), для кожного ризику, та ключовими індикаторами контролю (Key Control Indicators, KCIs) як випереджаючих індикаторів (Leading Indicators) для кожного виду діяльності ЗСП. Основна мета такого підходу полягає в дотриманні балансу між стратегією отримання прибутку та стратегією внутрішнього контролю.

Спеціально для підтримки четвертого покоління ЗСП А. Родрігесом, генеральним директором новозеландської консалтингової компанії «The Business Vinnacle Ltd» [399], був розроблений «Бізнес-компас», в якому схематично поєднувалися напрацювання попередніх поколінь ЗСП (чотири перспективи першого покоління, стратегічні карти другого покоління, положення про майбутній стан третього покоління) для управління

створенням вартості для компанії та для визначення впливу обраної стратегії на навколишнє середовище та суспільство.

Досліджуючи особливості четвертого покоління ЗСП, словацькі вчені [316] наголошують на необхідності окрім «класичних» перспектив використовувати «Зовнішню перспективу», яка буде враховувати вплив зовнішнього середовища функціонування та соціальний вплив. Для цього автори пропонують інтегрувати ЗСП та такої метод як аналіз середовища функціонування (Data Envelopment Analysis, DEA), що допоможе підвищити ефективність управління з врахуванням того, що підприємство є відкритою системою та ефективність його функціонування залежить від зовнішніх чинників.

Наразі можна говорити про різновекторність розвитку четвертого покоління ЗСП, але можна прослідкувати основні його особливості, а саме врахування впливу чинників зовнішнього середовища, створення доданої вартості та можливість інтеграції з іншими управлінськими підходами, що підвищує ефективність використання ЗСП на підприємствах.

Розвиток ЗСП є динамічним процесом, що спричиняє зміни в засадах теоретичного базису з метою максимальної відповідності сучасним потребам управління. Аналіз різних поколінь розвитку ЗСП дає змогу відповідно структурувати підходи до розуміння досліджуваного поняття (табл. 3.3).

Систематизація підходів до розуміння ЗСП з точки зору її еволюції пояснює існування різноманітності думок щодо визначення даного поняття. Ускладнення розуміння поняття «ЗСП» проходило шлях від простого (як інструмент для оцінки ефективності діяльності підприємства) до складного (відкритої системи стратегічного управління, спрямованої на створення доданої вартості для підприємства). Четверте покоління розвитку підходу демонструє можливості ЗСП інтегруватися з іншими управлінськими технологіями задля отримання максимально можливого ефекту та перспективи подальшого розвитку в умовах постійної адаптації до швидкозмінних умов розвитку бізнесу.

Таблиця 3.3

Підходи до визначення поняття «ЗСП» з точки зору покоління її розвитку

<i>Етап розвитку</i>	<i>Визначення поняття «ЗСП» на даному етапі розвитку</i>
<i>1 покоління (початок 1990-х років)</i>	<i>ЗСП – це інструмент оцінки ефективності, який базується на обмеженій сукупності фінансових і нефінансових вимірників, згрупованих за чотирма перспективами</i>
<i>2 покоління (середина 1990-х років)</i>	<i>ЗСП – це система стратегічного управління, яка базується на процесах вибору стратегічних цілей, встановлення причинно-наслідкових зв'язків між ними та складення відповідної стратегічної карти</i>
<i>3 покоління (початок 2000-х років)</i>	<i>ЗСП – це система стратегічного управління, в межах якої використовуються спеціально розроблені документи («Положення про майбутній стан») та кількість перспектив спрощується до двох («Діяльність», «Результати») з метою методичного втілення стратегії з підвищенням рівня її функціональності та релевантності</i>
<i>4 покоління (починаючи з 2006 р.)</i>	<i>ЗСП – це відкрита складна система стратегічного управління ефективністю, спрямована на створення доданої вартості для підприємства та сфокусована на необхідності постійного навчання з метою оперативного пристосування до швидкозмінних умов господарювання з відповідальним усвідомленням здійсненого впливу на навколишнє середовище та суспільство в цілому</i>

Джерело: узагальнено на основі [253; 319; 320; 330]

Сучасні концептуальні засади побудови ЗСП мають враховувати особливості розвитку ЗСП четвертого покоління, а саме на необхідності постійного навчання, створенні доданої вартості для підприємства, врахуванні інтересів різних груп стейкхолдерів, можливості інтеграції з іншими сучасними технологіями тощо.

Постійний розвиток ЗСП спричиняє необхідність досліджень та розробок щодо її концептуальних основ в аспекті теоретичного та практичного застосування (табл. 3.4).

На відміну від можливостей управлінців, забезпечених інформацією фінансової звітності, управлінці, які використовують ЗСП мають перевагу, яка полягає в розширенні інформаційного забезпечення через набір показників, як фінансового, так і нефінансового характеру, які характеризують різні сфери діяльності підприємства. Об'єктом ЗСП виступає саме управління, яке орієнтоване на ефективну реалізацію стратегії підприємства, а суб'єктом відповідно будуть виступати виконавці. ЗСП



характеризується багатofункціональністю [85, с. 147], а саме вона має виконувати планову, інформативну, організаційну, оціночну, мотиваційну, координаційну, контрольну, корегуючу та прогнозну функцію.

Таблиця 3.4

## Концептуальні основи ЗСП: теоретичний і практичний рівні

Складові концепції	Характеристика
<i>Теоретичний рівень</i>	
Мета	трансляція стратегічних цілей на рівень операційної діяльності за допомогою спеціально відібраних фінансових та нефінансових показників, що характеризують різні сфери діяльності підприємства, та забезпечують необхідною інформацією процесу управління
Об'єкт	управління ефективністю реалізації стратегії
Суб'єкти	виконавці (внутрішні управлінці; консалтингова компанія, яка реалізує ЗСП на підприємстві тощо)
Функції	планова; інформативна; організаційна; оціночна; мотиваційна; координаційна; контрольна; корегуюча; прогнозна
<i>Практичний рівень</i>	
Принципи	Збалансованість; орієнтація на реалізацію стратегії; взаємообумовленість (причинно-наслідковість); узгодженість (вирівнювання); адаптивність
Завдання	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Побудова ЗСП на підприємстві <ol style="list-style-type: none"> <li>1.1. Обґрунтований вибір стратегічних цілей в аспекті перспектив</li> <li>1.2. Обґрунтований вибір показників (фінансових, нефінансових) для стратегічних цілей</li> <li>1.3. Встановлення причинно-наслідкових зв'язків між обраними стратегічними цілями</li> <li>1.4. Побудова стратегічної карти із вказівкою стратегічних ініціатив (заходів)</li> </ol> </li> <li>2. Управління ефективністю на базі ЗСП <ol style="list-style-type: none"> <li>2.1. Ув'язка короткострокових дій з довгостроковими цілями</li> <li>2.2. Підвищення ефективності управління за рахунок доступу до інформації про показники фінансового та нефінансового характеру про різні види капіталів підприємства</li> <li>2.3. Контроль за дотриманням каскадування ЗСП на всіх рівнях управління</li> <li>2.4. Коригування обраних показників в разі їх невідповідності стратегії</li> </ol> </li> </ol>

Джерело: розроблено автором

При практичному застосуванні ЗСП суб'єкти мають дотримуватися наступних принципів.

*Принцип збалансованості* ЗСП полягає в дотриманні рівноваги відносно:

- оптимальної кількості показників, що використовуються;
- оптимального співвідношення фінансових та нефінансових показників, які використовуються;
- адекватного присвоєння важливості інтересам різних стейкхолдерів;

- орієнтації на коротко- чи довгострокові цілі;
- врахування при визначенні ефективності внутрішніх та зовнішніх чинників, що впливають на ведення бізнесу;
- оптимального співвідношення показників, які характеризують минулу діяльність, та показників, які виступають факторами впливу на майбутню діяльність.

*Принцип орієнтації на реалізацію стратегії* ЗСП передбачає застосування даного підходу за умов наявності у підприємства сформованої стратегії, на реалізацію якої і будуть спрямовані відповідні ініціативи. Такі зв'язки зі стратегією підприємства поєднують короткострокові заходи з довгостроковими цілями.

*Принцип взаємообумовленості* ЗСП пояснюється обов'язковою вимогою до наявності причинно-наслідкових зв'язків між визначеними стратегічними цілями, що пояснює логіку побудови стратегічної карти.

*Принцип узгодженості* ЗСП передбачає виконання поставлених заходів на різних рівнях управління, що потребує розуміння досліджуваної системи та тісної співпраці між її виконавцями.

*Принцип адаптивності* ЗСП передбачає, що дана система є відкритою, тому вона має пристосовуватися до умов функціонування підприємства, які постійно змінюються. Саме цей принцип є генератором подальших змін ЗСП та відповідно її розвитку.

Завдання ЗСП можна умовно поділити на ті, що спрямовані на побудову такої системи на підприємстві, та на ті, що безпосередньо пов'язані з управлінням на базі вже функціонуючої ЗСП.

Розробка ЗСП починається з обґрунтування цілей і показників фінансової перспективи, на основі чого конкретизуються цілі, завдання та показники клієнтської перспективи, потім – завдання удосконалення внутрішніх бізнес-процесів і відповідних їм показникам. В останню чергу формуються та уточнюються цілі та завдання четвертої перспективи, тому що необхідно ліквідувати пробіл між існуючими можливостями людей,

систем, процесів, процедур і тими завданнями, які визначають стратегічні цілі перших трьох перспектив [16, с.11]. Тобто, підпорядкування «каскадованих» цілей в рамках реалізації стратегії за підходом ЗСП відбувається знизу догори – цілі «найвищої» перспективи «Фінанси» є кінцевими в процесах реалізації цілей перспективи «Клієнти», «Внутрішні бізнес-процеси» та «Навчання та розвиток».

Враховуючи особливості ЗСП четвертого покоління, а саме необхідності створення доданої вартості для підприємства, стратегічна карта може бути побудована наступним чином (рис. 3.2).

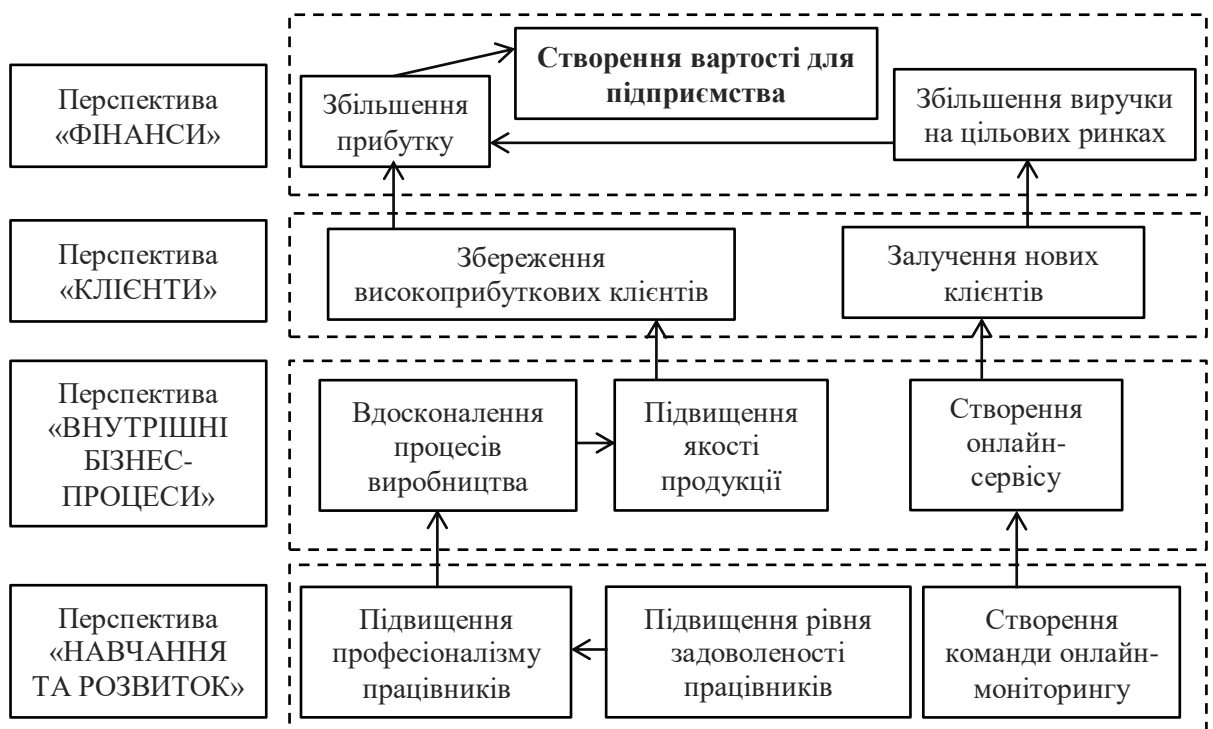


Рис. 3.2. Приклад стратегічної карти підприємства для потреб вартісно-орієнтованого управління

Джерело: розроблено автором

ЗСП четвертого покоління враховує потреби підприємства у створенні доданої вартості, тому центральне місце в рамках перспективи «Фінанси» буде займати така стратегічна ціль як створення вартості для підприємства. Реалізація всіх інших стратегічних цілей (як перспективи «Фінанси», так і

інших перспектив) буде підпорядкована власне саме потребам вартісно-орієнтованого управління.

Значення ефективного управління інтелектуальним капіталом підприємства в створенні доданої вартості охоплює все більший масштаб з точки зору постійного процесу пошуку нових підходів до набуття конкурентних переваг. І саме ЗСП виступає такою моделлю управління, яка будується не тільки на фінансовій інформації, але й на інформації про складові інтелектуального капіталу. Використання ЗСП дає можливість розширити інформаційну базу для управління інтелектуальним капіталом з точки зору його поділу на клієнтський, організаційний (структурний) та людський капітал (рис. 3.3).

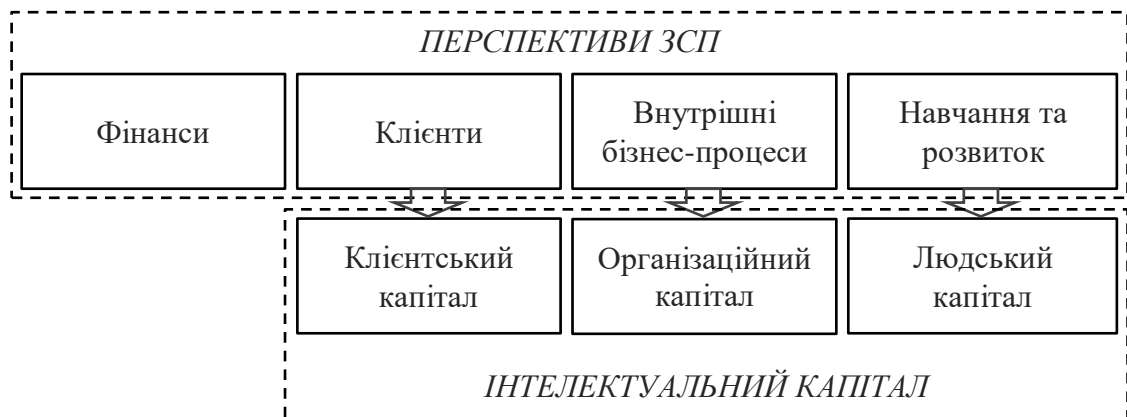


Рис. 3.3. Проекція перспектив ЗСП на складові інтелектуального капіталу  
Джерело: розроблено автором

На рис. 3.3 прослідковується прямий зв'язок між перспективами ЗСП та складовими інтелектуального капіталу. Така проекція дає можливість зрозуміти яким чином ЗСП розширює інформаційне забезпечення управління інтелектуальним капіталом підприємства. Так, дані перспективи «Клієнти», а саме показники, що використовуються для управління відносинами підприємства з власними клієнтами, виступають основою для ефективного управління клієнтським капіталом підприємства. Аналогічна закономірність спостерігається з перспективою «Внутрішні бізнес-процеси», яка

пов'язується з організаційним (структурним) капіталом, та з перспективою «Навчання та розвиток», яка пов'язується з людським капіталом.

Вибір перспектив в процесі управління за допомогою ЗСП може коригуватися залежно від особливостей діяльності підприємства та обраної ним стратегії. Але в сучасних економічних умовах всі підприємства залежать від обсягу виручки, отриманої ними від власної діяльності, а відповідно від кількості їх клієнтів та особливостей відносин з ними. Тому актуальним вважаємо вивчення та дослідження питань, пов'язаних з виявленням кореляції між клієнтським капіталом підприємства та його ринкової капіталізацією. Такий аналіз потребує відповідної інформаційної бази, яку зможуть наповнити дані такої системи як ЗСП.

В результаті дослідження було встановлено, що на сьогодні існує чотири покоління ЗСП. В процесі свого розвитку ускладнювалося і розуміння даного поняття дослідниками: від простого (як інструмент для оцінки ефективності діяльності підприємства) – до складного (як відкрита система стратегічного управління, спрямована на створення доданої вартості підприємства). На сьогодні для практичного застосування найбільшої актуальності набуває застосування четвертого покоління ЗСП, яке дозволяє забезпечити інтеграцію даної системи з іншими управлінськими системами і технологіями задля отримання максимально можливого ефекту та створює можливості для її подальшого розвитку (масштабування, розширення, трансформування тощо) в умовах необхідності постійної адаптації до мінливих умов зовнішнього середовища. Структуроване бачення, покладене в основу розробки ЗСП четвертого покоління, дозволяє розглядати її як окрему концепцію управління, з метою обґрунтування якої запропоновано виділяти концептуальні засади ЗСП з відповідними елементами (ціль, об'єкт, суб'єкти, принципи, завдання).

Одним з найважливіших напрямів подальшого розвитку ЗСП вважаємо удосконалення взаємозв'язку даної системи з концепцією управління інтелектуальним капіталом (клієнтським, організаційним (структурним),

людським), яка може бути покладена в основу теоретико-методологічного обґрунтування процесу функціонування трьох перспектив ЗСП як засобу забезпечення вартісно-орієнтованого управління підприємством. Зокрема, концепція інтелектуального капіталу може бути використана для уточнення сутності складових, які потребують управління, розробки та використання ключових показників ефективності в рамках кожної з перспектив, встановлення взаємозв'язків показників з одних перспектив з іншими перспективами в рамках ЗСП. Актуальність проведення досліджень на перетині ЗСП та концепції інтелектуального капіталу з метою удосконалення системи вартісно-орієнтованого управління також обґрунтовується тим, що саме ефективне управління інтелектуальним капіталом в умовах постіндустріальної економіки є одним з основних драйверів створення доданої вартості підприємства.

### **3.2. Перспектива «Клієнти» збалансованої системи показників як база для вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства**

В умовах зміщення орієнтирів в стратегіях розвитку вітчизняні підприємства, опинившись в стані невизначеності щодо власного майбутнього, мають швидко пристосовуватися до перетворень та реагувати на нові запити з боку клієнтів. Пандемія COVID-19 вибухнула для деяких галузей як сигнал «STOP» для роботи в звичайному режимі: для одних – частковим обмеженням, для інших – повною зупинкою роботи. Наприклад, галузь туризму зазнала величезних збитків з початком обмежувальних санкцій, передусім пов'язаних із заходами обмеження пересування населення з метою мінімізації ризиків зараження.

З огляду на нові умови функціонування бізнесу першочерговими є заходи щодо корекції процесів управління задля зберігання та утримання

клієнтів як основного джерела грошових потоків для підприємства. Сфера взаємовідносин з клієнтами в умовах пандемії COVID-19 зазнала величезних змін як щодо форм спілкування в режимі онлайн чи дистанційному режимі, так і з боку переорієнтації самих запитів клієнтів (від появи «нових» найнеобхідніших товарів для мінімізації ризиків зараження до різкого зменшення попиту на товари люксових брендів) та змін моделей їх поведінки.

В контексті поширення пандемії COVID-19 управління відносинами з клієнтами виходить на перший план з точки зору життєздатності компанії та передбачуваності її діяльності, що обумовлює необхідність приділяти пильну увагу управлінню клієнтським капіталом на основі вартості та впроваджувати ефективні інструменти для підвищення лояльності клієнтів. Компанії у всьому світі стикаються з проблемою зменшення споживання. Зниження попиту супроводжується зменшенням виробництва та інших процесів, що призводять до зменшення ВВП в країні.

Рішенням для управління відносинами з клієнтами в таких умовах господарювання може виступити застосування вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом. В межах даної пропозиції передбачається інтеграція концепцій вартісно-орієнтованого управління (Value-Based Management – VBM), інтелектуального капіталу (Intellectual Capital – IC) та збалансованої системи показників (Balanced Scorecard – BSC). Передусім, слід визначити, чи можуть дані концепції сумісно використовуватися, чи відсутні неузгодження в їх концептуальних основах.

Питання інтеграції концепцій BSC та VBM (в т.ч. його показників) піднімали зарубіжні (М. Ампуеро, А.І. Волков, Дж. Горансон, К.Д. Ітнер, Д.Ф. Ларкер, Н.-Г. Олве, К.-Й. Петрі, А.С. Птускін, Ж. Рой, С. Рой, Т. Свідерська, Дж. Скотт, О. Станкявічене, Т. Сугіхарто) та вітчизняні дослідники (Т.М. Гамма, Є.Г. Гриценко, М.Ю. Данильченко, Л.М. Докієнко, В.А. Зінченко, М.О. Кизим, Г.Й. Островська, З.С. Пестовська, А.А. Пилипенко, К. Редченко, С.О. Фаїзова, О.В. Чернецька, І.Й. Яремко)

(Додаток Т, табл. Т.1). За словами представників консалтингової компанії «Horvath&Partners», концепції VBM та BSC ідеально доповнюють одна одну [29, с. 371]. Адже, VBM передбачає визначення фінансових та нефінансових важелів створення вартості компанії в чому BSC виступає потужним інструментом ідентифікації фінансових і нефінансових показників і їх цільових значень, що впливають на вартість компанії. Також концепція BSC дозволяє уникнути однобічної фінансової орієнтації VBM, хоча орієнтація управління на показник вартості компанії відповідає базовій ідеї BSC – невартісні цілі реалізуються для того, щоб компанія досягала фінансових цілей. О. Станкявічене, Т. Свідерська зазначають, що у реальних випадках EVA (Economic Value Added, один з показників VBM) та BSC повинні бути представлені як консолідована система, що описує континуум переходу від факторних показників (lead indicators), таких як інноваційні продукти, продуктивність працівників, задоволеність та лояльність клієнтів, бренд компанії, якість продукції тощо, до результуючих показників (lag indicators), таких як фінансовий показник EVA [390, с. 240]. Поєднання BSC і VBM дозволяє побудувати інтегровану систему управління, в якій драйвери створення вартості поєднуються з ключовим фінансовим показником – вартістю компанії [29, с. 370]. Відповідно до аналізу поглядів дослідників можна стверджувати, що інтеграція VBM і BSC не тільки можлива, але й утворює синергію при поєднанні – допомагає уникнути недоліків, що виникають при окремому використанні даних концепцій. Показники VBM чітко вписуються в структуру BSC як показники перспективи «Фінанси».

Питання використання концепції BSC для управління, оцінки чи аналізу ІС піднімали зарубіжні (М.В. Ахім, С.Н. Борлеа, О.Г. Ваганян, Є.Н. Ветрова, А. Ву, С.А.Ф.З. Зія, Р. Кірк, Є.В. Коковіна, Г. Мартін, Р.Х. Пайк, М. Ростамі, А.І.Д. Рус, С. Софіян, С.В.А. Табатабеї, М.Є. Тейлз, А. Уолл) та вітчизняні дослідники (А.Я. Берсуцький, І.В. Борщук, Н.М. Головай, І.І. Жигало, І.М. Зеліско, О.О. Каменська, К.В. Ковтуненко, С.Ф. Легенчук, Г.Й. Островська, Г.Ю. Пономаренко, І.В. Прокопенко, Л.В. Скороходова,



Г.А. Смоквіна, І.Й. Яремко) (Додаток Т, табл. Т.2). За словами С. Софіяна, М.Є. Тейлза, Р.Х. Пайка [388, с. 9] тільки BSC-підхід асоціюється з усіма формами ІС. Зі свого боку, А. Ву в межах власного дослідження пропонує використовувати BSC для посилення управління ІС (табл. 3.5).

Таблиця 3.5

## Концептуальна основа BSC для посилення управління ІС

<i>Перспективи BSC</i>	<i>Управління людським капіталом</i>	<i>Управління організаційним капіталом</i>	<i>Управління клієнтським капіталом</i>
<b>Фінанси</b> (фінансові вигоди)	Які вигоди від людського капіталу для фінансових результатів діяльності підприємств?	Які вигоди від організаційного капіталу для фінансових результатів діяльності підприємств?	Які вигоди від клієнтського капіталу для фінансових результатів діяльності підприємств?
<b>Клієнти</b> (клієнтські вигоди)	Які вигоди від людського капіталу для внутрішніх та зовнішніх клієнтів?	Які вигоди від організаційного капіталу для внутрішніх та зовнішніх клієнтів?	Які вигоди від клієнтського капіталу для внутрішніх та зовнішніх клієнтів?
<b>Внутрішні бізнес-процеси</b> (управління ланцюгом створення вартості)	Що таке управління ланцюгом створення вартості людського капіталу?	Що таке управління ланцюгом створення вартості організаційного капіталу?	Що таке управління ланцюгом створення вартості клієнтського капіталу?
<b>Навчання та розвиток</b> (майбутній розвиток та його напрям)	Який подальший розвиток людського капіталу?	Який подальший розвиток організаційного капіталу?	Який подальший розвиток клієнтського капіталу?

Джерело: [417, с. 272]

BSC та інші концепції виміру неосяжного капіталу підприємства, що використовують методи прямого вимірювання чи ринкової капіталізації, гранично відійшли від кількісних оцінок, інтегруючи у свою модель експертним чином визначені якісні характеристики нематеріальних активів фірми [164, с. 68]. Вищезазначене дає можливість стверджувати, що BSC може виступати концептуальною основою для ідентифікації, управління, аналізу, діагностики, обліку та оцінки ІС.

Питання сумісного використання концепцій ІС та VBM (в т.ч. його показників) піднімали зарубіжні (М.А. Осколкова С. Пайк, О. Пірогова, В. Плотніков, Г. Рус, Д. Хан, Х. Хунгенберг) та вітчизняні дослідники (Ю.А. Гороховець, О.О. Дядюн, І.М. Зеліско, К.В. Ковтуненко,

Г.Ю. Пономаренко, Н.М. Проскуріна, Н.В. Ротань, Л.В. Скороходова, Г.А. Смоквіна, О.М. Собко) (Додаток Т, табл. Т.3). Креація вартості усе частіше розглядається як ключовий аспект концепції управління вартістю (VBM), популярність якої в умовах економіки знань зростає швидкими темпами [204, с. 195]. Драйверами створення вартості в межах підприємства виступають як матеріальні, так і нематеріальні активи. При цьому значна частина інтелектуального капіталу не може бути ідентифікована за допомогою традиційного облікового інструментарію, або навіть при можливості ідентифікації не може бути відокремлена від підприємства і може проявлятися лише при оцінці гудвілу, що виникає в результаті об'єднання підприємств [51, с. 37]. Аналіз поглядів дослідників дає можливість стверджувати, що концептуальні основи VBM можуть використовуватися для управління, оцінки, діагностики ІС підприємства. Створення додаткової вартості ІС розглядається як показник ефективності використання даним видом капіталу.

Аналіз поглядів дослідників щодо питань інтеграції концепцій BSC/VBM, BSC/ІС, ІС/VBM підтвердили відсутність неузгоджень щодо їх концептуальних основ, що уможлиблює їх інтеграцію. Так, М.А. Осколкова наголошує на проблемі, яка полягає в тому, що ні методи, що базуються на ринковій оцінці, ні методи, що базуються на доданій вартості, не мають можливості оцінки вартості, створеної компонентами ІС [163, с. 49]. На думку С.Ф. Легенчука [135, с. 172], концепція BSC тісно пов'язана з теорією інтелектуального капіталу, що проявляється при порівнянні складових інтелектуального капіталу з аспектами, що виділяються в концепції. Тому пропонується дослідження вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом в аспекті інтеграції вищезазначених концепцій (рис. 3.4).

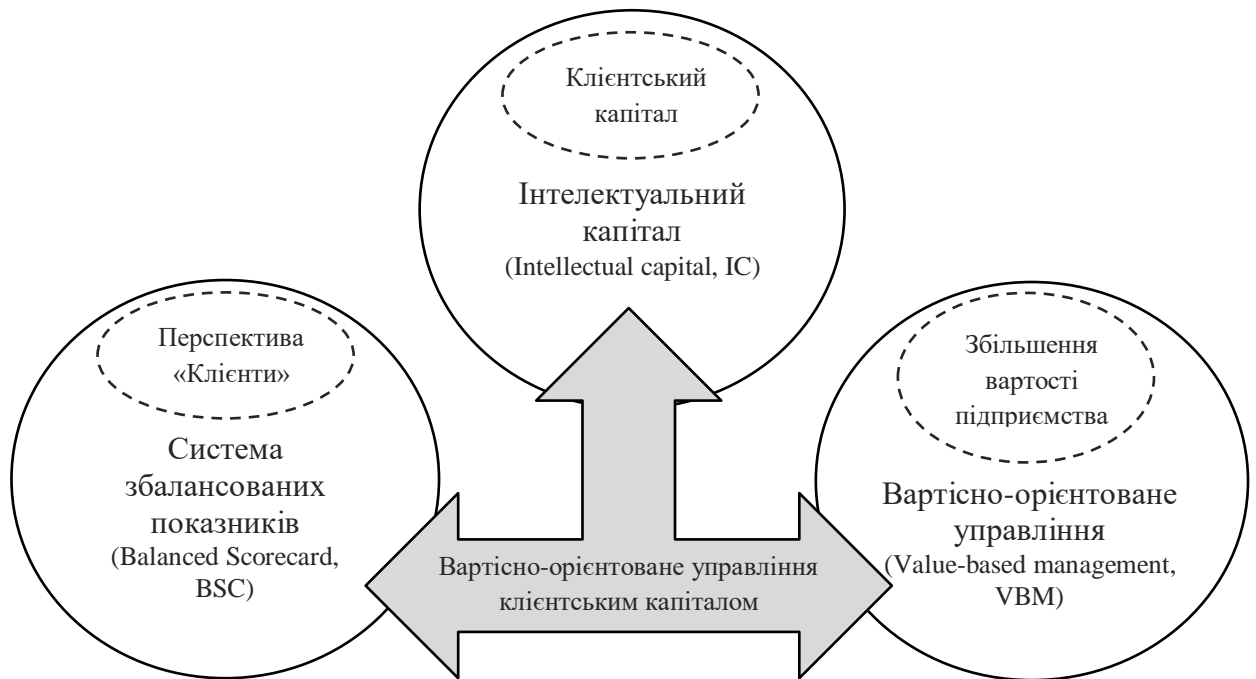


Рис. 3.4. Інтегрований підхід до вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом

Джерело: розроблено автором

Інтеграція трьох концепцій уможливорює структурування вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом. По-перше, концепція ІС, яка передбачає поділ на людський, організаційний (структурний) та клієнтський капітали, дозволяє виокремити в даних, зокрема в звітних, інформацію саме про клієнтів та активи, що безпосередньо належать до клієнтського капіталу. Під клієнтським капіталом розуміємо сукупність наявних клієнтських ресурсів (інформаційних, репутаційних, договірних, особистісних), одержаних в результаті інтелектуальної (творчої) діяльності, що забезпечують створення доданої вартості для підприємства на основі системи відносин з клієнтами [83, с. 343-344]. По-друге, BSC, виступаючи концептуальною основою, дозволяє ці дані структурувати для управління через перспективи (складові BSC), зокрема і перспективу «Клієнти» для управління клієнтським капіталом. По-третє, VBM як концепція управління, спрямована на прирощення вартості підприємства, демонструє головну мету

такого управління клієнтським капіталом – створення доданої вартості для підприємства.

Отже, під інтегрованим підходом до вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом розуміємо поєднання концептуальних основ концепцій VBM, BSC та IC. Вартісно-орієнтоване управління клієнтським капіталом підприємства передбачає використання концептуальної основи BSC задля того, щоб побудувати процеси управління клієнтським капіталом як однією зі складових інтелектуального капіталу з метою збереження та створення вартості підприємства.

Авторами концепції збалансованої системи показників (ЗСП), з англ. «Balanced Scorecard», вважаються Р.С. Каплан (R.S. Kaplan) і Д.П. Нортон (D.P. Norton). Також в теоретичний розвиток ЗСП внесли вклад такі зарубіжні автори як Е.А. Аткинсон (A.A. Atkinson), М.Л. Вернер (M.L. Werner), К. Друрі (C. Drury), У.У. Еккерсон (W.W. Eckerson), Б. Марр (B. Marr), М. Найр (M. Nair), П.Р. Нівен (P.R. Niven), Н.-Г. Олве (N.-G. Olve), К.-Й. Петрі (C.-J. Petri), Ж. Рой (J. Roy), С. Рой (S. Roy), Д. Хан (D. Hahn), Х. Хунгенберг (H. Hungenberg) та інші.

Автори концепції ЗСП (Р.С. Каплан, Д.П. Нортон) передбачили поділ структури управління за допомогою ЗСП на перспективи – найпріоритетніші сфери діяльності підприємства. Візуальною демонстрацією ЗСП на практиці є побудова карти показників чи стратегічної карти, в якій горизонтальними блоками, за словами Н.-Г. Олве, К.-Й. Петрі, Ж. Роя, С. Рой [161, с. 146], виступають перспективи. Виокремлення в запропонованому переліку такої перспективи як «Клієнти» розраховано на управління такими підприємствами, стабільне функціонування яких залежить від грошових потоків, отримання яких їм забезпечують саме клієнти. За словами співробітників компанії «Norvath&Partners», перспектива «Клієнти» сприяє ринковій орієнтації стратегії, що розроблюється [29, с. 71]. Підхід ЗСП в управлінні реалізацією стратегії використовується для підприємств і організацій різних сфер в суспільстві, а отже перспектива «Клієнти»

відповідно буде адаптована, замінена або розширена відповідно до цілей, які стоять перед управлінцями. Так, наприклад, для вищих навчальних закладів така перспектива може називатися «Студенти», «Абітурієнти», для медичних закладів – «Пацієнти», для Інтернет-ресурсів – «Користувачі», для телекомпаній – «Глядачі» тощо.

Відносно клієнтоорієнтованих підприємств, то перспектива «Клієнти» в ієрархії управлінської структури, побудованої за допомогою ЗСП, є необхідністю такої вимоги сьогодення як врахування запитів та побажань клієнтів, причому як власних, так і потенційних. В рамках перспективи «Клієнти» ЗСП (аналогічно як і в інших) основними складовими виступають цілі (objectives, goals), показники (measures, indicators, KPI), заходи (initiatives). Додатково можуть вноситися уточнюючі складові, що мають за мету конкретизувати основні компоненти (табл. 3.6).

Таблиця 3.6

## Структура перспективи «Клієнти» ЗСП

<i>Основні складові</i>		
<i>Цілі</i>	<i>Показники</i>	<i>Заходи</i>
– задані вектори розвитку відповідно до стратегії підприємства	– інструменти оцінки успіху досягнення поставлених стратегічних цілей (чи завдань)	– дії з боку підприємства, необхідні для досягнення поставлених стратегічних цілей (чи завдань)
<i>Додаткові (уточнюючі) складові</i>		
<i>Завдання</i>	<i>Цільові значення</i>	<i>Бюджет</i>
– конкретизують обрані цілі. В розрізі однієї цілі можуть бути декілька завдань	– шкала значень показників, що градується на певні сектори успіху/неуспіху досягнення поставлених стратегічних цілей (чи завдань)	– запланований обсяг витрат на проведення визначених заходів. Підкреслює обмеженість ресурсів підприємства, що зумовлює необхідність проведення таких розрахунків

Джерело: розроблено автором

Так, співробітники компанії «Horvath&Partners» зазначають, що важливо не тільки наповнити інформацією запропоновані перспективи, ідентифікувати і сформулювати цілі, показники, цільові значення та заходи, але й потрібно дати чіткі відповіді на ключові питання:

- Які цілі стратегічно релевантні?

- Які показники можуть бути використані?

- Які цільові значення прийнятні?

- Яким заходам слід віддати перевагу?

- Як компанія буде планувати, реалізовувати та контролювати зміст системи? [29, с. 59].

Основна увага дослідників, які вивчають питання ЗСП в аспекті її складових, зокрема перспективи «Клієнти», приділяється питанням визначення стратегічних цілей та відповідних показників, що мають допомагати реалізовувати намічену стратегію для підприємства.

Основними цілями, за Р.С. Капланом і Д.П. Нортонем, є збільшення частки ринку, збереження клієнтської бази, розширення клієнтської бази, задоволення потреб клієнта, збільшення прибутковості клієнта [111, с. 55]. За словами К. Друрі, перші чотири цілі належать до необхідних для досягнення прибутковості клієнтів, але вони не вимірюють результат. Іншими словами, компанія не хоче просто задоволених клієнтів, вона також хоче вигідних клієнтів [290, с. 567].

До додаткових цілей перспективи «Клієнти» належать:

- вдосконалення функціональності продукту, зниження ціни відносно цін конкурентів; підвищення якості товару/послуги; оптимізацію часу доставки [290, с. 567];

- визначення ціннісної пропозиції для клієнтів (customer value propositions) [111, с. 53].

Обрані показники для перспективи «Клієнти» мають бути чітко підпорядковані відповідним стратегічним цілям в процесі управління діяльністю підприємства та її оцінки. Характер таких показників може бути різний – фінансовий/нефінансовий, випереджаючий/результатуючий, кількісний/якісний тощо. В середньому кількість обраних показників для перспективи «Клієнти» не має перевищувати значення 4-6 показників, що є

умовою функціонування ЗСП, а саме дотримання принципу збалансованості (відносно кількості обраних показників за кожною перспективою).

В цілому перспективу «Клієнти» характеризують через певні питання, на які управління має відповідати, чи шляхом визначення певних характеристик (табл. 3.7).

Таблиця 3.7

## Характеристика перспективи «Клієнти»: погляд дослідників

<i>Опис перспективи «Клієнти»</i>	
<i>Через ряд питань</i>	
<i>1</i>	<i>2</i>
Е.А. Аткинсон, Р.Д. Банкер, Р.С. Каплан, С.М. Янг [4, с. 607]	Яким чином організація повинна діяти для досягнення найвищого рівня задоволення потреб клієнта, утримання клієнта, залучення нових клієнтів і завоювання своєї частки ринку?
Р.С. Каплан, Д.П. Нортон [319, с. 72]	Як клієнти сприймають нас?
П.Р. Нівен [349, с. 14, 140]	Хто наші цільові клієнти?, Яка наша ціннісна пропозиція щодо їх обслуговування?, Чого очікують чи вимагають від нас наші клієнти?
Н.-Г. Олве, К.-Й. Петрі, Ж. Рой, С. Рой [161, с. 144]	Чи будуть готові клієнти більше платити за більш високий рівень обслуговування і пов'язувати себе більш довготривалими контрактами?
Співробітники компанії «Horvath&Partners» [29, с. 61]	Які цілі відносно структури і запитів наших клієнтів ми повинні поставити, щоб забезпечити досягнення наших фінансових цілей?
<i>Через опис характеристик</i>	
Е.А. Аткинсон, Р.Д. Банкер, Р.С. Каплан, С.М. Янг [4, с. 607]	- вимірює результати діяльності бізнес-одиниці на ринку та за цільовими сегментами клієнтів; - використовує показники досягнення результатів, що характеризують взаємовідносини з клієнтом; - має містити такі показники як прибутковість клієнта, обсяг і частка цільового сегменту ринку; - має містити специфічні цінності, які компанія пропонує через свої продукти і послуги для забезпечення лояльності і задоволення клієнтів за цільовими сегментами
Е.А. Аткинсон, Р.С. Каплан, Е.М. Мацумура, С.М. Янг [262, с. 28]	- відображає суть стратегії; - має містити конкретні цілі та заходи щодо «сфери дії» стратегії – як працює компанія зі своїми цільовими клієнтами; - повинна репрезентувати «перевагу» стратегії – унікальну комбінацію характеристик товару, послуг та відносин, яку вона обрала для задоволення потреб своїх клієнтів краще, ніж це можуть зробити конкуренти

## Закінчення табл. 3.7

1	2
К. Друрі [290, с. 567]	- має ідентифікувати клієнтів та сегменти ринку, в яких бізнес-одиниця буде конкурувати
У.У. Еккерсон [241, с. 220]	- визначає цільових клієнтів компанії та форми цінностей, які компанія здатна їм запропонувати (наприклад, економічність (низька ціна/висока якість), інновація чи виключно високий рівень обслуговування)
Р.С. Каплан, Д.П. Нортон [111, с. 30]	- розглядається менеджерами як клієнтська база та сегмент ринку, в якому конкурує дане підприємство, а також як показники результатів його діяльності в цільовому сегменті ринку
Співробітники компанії «Horvath&Partners» [29, с. 61]	- з одного боку, демонструє як компанія позиціонує себе на ринку, а з іншого – як сприймають клієнти товари/послуги компанії

Джерело: систематизовано автором

Перспектива «Клієнти» буде важливою складовою процесу управління за допомогою ЗСП тих підприємств, стабільне функціонування яких залежить від грошових потоків, отримання яких їм забезпечують саме клієнти. Перспектива «Клієнти», як можлива складова стратегічної карти, що є схематичною демонстрацією структури використання ЗСП, містить основні (цілі, показники, заходи) та додаткові компоненти (завдання, цільові значення, бюджет). Такий підхід до структури даної перспективи є умовним, адже підхід до побудови стратегічної карти обирається менеджерами самостійно в індивідуальному порядку – вона може бути спрощена, а може містити в собі розгалуження на додаткові підсистеми (наприклад, стратегічні карти різних рівнів управління). Неодмінною умовою бачення місця перспективи «Клієнти» в ЗСП є дотримання таких умов як орієнтація на цільову групу клієнтів (сегмент ринку); врахування як політики самого підприємства щодо клієнтів, так і сприйняття клієнтами підприємства та його продукції (товари, послуги, роботи, обслуговування тощо); дотримання вектору, спрямованого на реалізацію стратегії підприємства.

Актуальність концепції ЗСП, як інструменту організації ефективного процесу управління з метою реалізації обраної стратегії, підтверджується значною увагою до неї в дослідженнях українських науковців. Бачення ЗСП



як методу схематичної структуризації найрізноманітніших питань уможлиблює дослідження тих сфер, які оцінити тільки за допомогою фінансових показників майже неможливо, а встановлення відповідних причинно-наслідкових зв'язків дозволяє зрозуміти вплив результатів функціонування однієї сфери діяльності на іншу. Квінтесенція дослідження ЗСП полягає в тому, що дана методика настільки універсальна та адаптивна, що може використовуватися в інтеграції з багатьма іншими підходами в управлінні та стосовно різних об'єктів управління, будь-то певна діяльність підприємства чи сфера відповідальності окремого підрозділу. Тому вивчення особливостей побудови ЗСП, зокрема її структури, є актуальним з точки зору глибшого розуміння даного явища в управлінні.

Одним з обмежень даного дослідження є те, що аналіз пропозицій авторів щодо перспективи «Клієнти» проводиться без прив'язки до інших перспектив ЗСП, тобто без врахування причинно-наслідкових зв'язків між ними. Даний момент обмежує можливості бачення процесів реалізації ЗСП на підприємстві в цілому, але уможлиблює розгляд перспективи «Клієнти» окремо від інших перспектив ЗСП.

Коло питань, пов'язаних з особливостями застосування концепції ЗСП як окремо, так і в інтеграції з іншими управлінськими підходами, як відносно всієї діяльності підприємства в цілому, так і в аспекті її різних видів досліджували такі автори як О.В. Ачкасова, Н.М. Головай, Т.М. Мельник, О.В. Мінєнкова, І.В. Науменко, Г.Й. Островська, Р.О. Побережний, С.В. Поліщук, І.В. Пономарьова, Х.Я. Соловій, О.О. Трут, С.О. Фаїзова, А.В. Шайкан, А.В. Штереверя, І.М. Ягнюк, І.Й. Яремко, І.В. Ярошенко та інші.

Наявність перспективи «Клієнти» в рамках реалізації ЗСП не є обов'язковою умовою, адже побудова стратегічної карти та поділ її на перспективи є компетенцією менеджерів, які можуть індивідуально обирати стратегічно важливі аспекти діяльності для конкретного підприємства. Але з огляду на те, що саме клієнти є джерелом грошових надходжень, і

виступають запорукою стабільного функціонування суб'єкта господарювання, врахування сфери відносин з клієнтами в управлінській діяльності є неодмінно важливою складовою вивчення процесу запровадження ЗСП на підприємстві.

ЗСП виступає інструментом побудови механізму процесів управління в різних дисертаційних дослідженнях. Зокрема, українськими дослідниками ЗСП використовується та видозмінюється для потреб вирішення питань та проблем різних економічних спеціальностей. Увага даної роботи поширюється на ті дослідження, які безпосередньо вивчають аспекти використання ЗСП на рівні окремого підприємства, а це такі спеціальності як 08.00.04 «Економіка та управління підприємствами» (26 праць), 08.00.09 «Бухгалтерський облік, аналіз та аудит» (4 праці), 08.00.11 «Математичні методи, моделі та інформаційні технології в економіці» (2 праці). Коло обраних праць налічило 32 дисертаційних дослідження, але тематика ЗСП висвітлена в набагато більшій кількості робіт подібного характеру.

Аналіз обраної тематики структурований за наступними питаннями:

- назва перспективи ЗСП, що відповідає за відносини з клієнтами;
- стратегічні цілі перспективи «Клієнти»;
- показники перспективи «Клієнти»;
- стратегічні ініціативи (заходи) перспективи «Клієнти»;
- інформаційне забезпечення управління в рамках використання ЗСП;
- інтеграція ЗСП з іншими підходами в управлінні.

*1.1. Назва перспективи ЗСП, що відповідає за відносини з клієнтами.*

Аналіз підходів дослідників щодо назви перспективи ЗСП (табл. 3.8), що відповідає за відносини з клієнтами та їх ефективність для підприємства, засвідчив відсутність одностайності думок. Однак, відсутні і суттєві розбіжності.

Таблиця 3.8

Варіації назв перспективи ЗСП, що відповідає за відносини з клієнтами, в дисертаційних дослідженнях, захищених в Україні

№ з/п	Рік	Автор	Назва перспективи*
1	2007	М.В. Височина [28, с. 107]	Ефективність управління маркетинговою діяльністю
2	2007	Н.О. Іванченко [104, с. 138]	Складова «Клієнти»
3	2007	Г.Й. Островська [166, с. 169, 172]	Перспектива «Клієнти», споживацький напрямок
4	2007	І.В. Шварц [235, с. 82, 85, 144]	Маркетингова діяльність, маркетинговий аспект
5	2008	І.В. Ярошенко [248, с. 181]	Перспектива «Клієнти»
6	2009	Н.М. Головай [47, с. 161]	Аспект «Відносини з покупцями та комунікації»
7	2009	М.В. Кадничанський [108, с. 98, 99]	Клієнтська складова, компонента «Клієнти / ринок», складова «Клієнти»
8	2009	Р.П. Підлипна [175, с. 57, 58]	Перспектива «Ринок / клієнти»
9	2009	М.С. Сапачова [200, с. 92]	Напрямок «Клієнти»
10	2009	А.В. Шайкан [234, с. 64, 194, 384]	Споживча перспектива, напрям «Стосунки з клієнтами»
11	2010	О.О. Курносова [129, с. 85, 130]	Аспект «Клієнти»
12	2010	А.В. Штеревея [240, с. 71]	Маркетингова складова
13	2010	І.М. Ягнюк [242, с. 49, 82]	Проекція «Клієнти»
14	2010	І.Й. Яремко [245, с. 225]	Перспектива «Клієнти»
15	2011	О.В. Ачкасова [5, с. 3, 6, 8]	Клієнтська складова
16	2011	І.В. Пономарьова [185, с. 30, 69]	Клієнтська складова
17	2013	Х.Я. Соловій [207, с. 3]	Співробітництво з контрагентами
18	2014	С.В. Поліщук [183, с. 118, 138]	Напрямок «Клієнти», група «Клієнти»
19	2015	Н.М. Андрієнко [3, с. 144, 208]	Перспектива споживачів, напрямок «Споживачі»
20	2015	Т.М. Мельник [145, с. 253]	Стратегічна перспектива «Клієнти»
21	2015	І.В. Науменко [154, с. 48, 60, 185]	Компонента «Зовнішні процеси»
22	2015	Р.О. Побережний [178, с. 179, 236, 248]	Клієнтська складова чи складова «Клієнти»
23	2015	С.О. Фаїзова [221, с. 84]	Перспектива «Клієнти»
24	2016	М.М. Іваннікова [103, с. 168, 211]	Напрямок діяльності «Зовнішнє оточення», споживча складова
25	2017	В.І. Вострякова [34, с. 155, 157]	Аспект чи елемент «Споживач»
26	2018	В.І. Лемішковський [136, с. 5, 104]	Група «Клієнти»
27	2018	Ю.О. Лецер [138, с. 57]	Група «Клієнти»
28	2018	О.В. Мінєнкова [150, с. 96, 100]	Клієнтська складова
29	2019	О.А. Жигулін [65, с. 162, 185]	Клієнтська складова, маркетингова компонента
30	2019	Б.Б. Каргін [112, с. 97]	Перспектива «Цифровий маркетинг»
31	2019	Г.В. Малахівська [142, с. 226]	Перспектива «Клієнти та ринок»
32	2019	О.О. Трут [220, с. 93, 307, 315, 339]	Клієнтський аспект, перспектива з боку клієнта, перспектива «Клієнти», клієнтська складова

\* – перспектива може аналогічно називатися авторами складовою, напрямком, компонентою, аспектом, проекцією тощо

Джерело: систематизовано автором

Проведений аналіз дозволив узагальнити підходи до назви такої перспективи та сформулювати наступні висновки. Дослідники здебільшого

віддають перевагу назві «перспектива «Клієнти»» чи аналогічній назві з використанням терміну «клієнти». Вважаємо такі назви як «перспектива/напрямок / складова / група / проекція / аспект «Клієнти»», «стратегічна перспектива «Клієнти»», «клієнтська складова», «клієнтський аспект», «напрямок «Стосунки з клієнтами»» взаємозамінними, адже їх сутнісне наповнення є майже однаковим. Якщо дослідження проводиться з боку підприємства, то назва «Перспектива з боку клієнта», яка зустрічається в дисертації О.О. Трут є не зовсім коректною, адже підприємство, а не клієнт/клієнти, управляє ефективністю взаємними відносинами.

Схожим, але дещо більш розгалуженим є підхід, що передбачає назву подібної перспективи як «Клієнти/ринок» (М.В. Кадничанський), «Клієнти та ринок» (Г.В. Малахівська), «Ринок/клієнти» (Р.П. Підлипна). Тут авторський підхід полягає в сприйнятті клієнтів саме в середовищі, тобто на ринку. Деякі автори зосереджені власне не на клієнтах, а на специфіці зовнішнього середовища та на зовнішніх учасниках, які взаємодіють з підприємством. Наприклад, Х.Я. Соловій [207, с. 10, 18] пропонує напрямок «клієнти» («маркетинг») замінити на «співробітництво з контрагентами», доповнивши його чинниками мікросередовища (конкуренти, покупці, постачальники, зовнішні партнери) та макросередовища (екологія, рівень НТП та політико-правові відносини). Авторка підкреслює, що стандартні складові ЗСП не враховують усі напрямки і фактори впливу на інноваційну діяльність вітчизняних підприємств, тому таке включення до її складу чинників зовнішнього оточення дозволить менеджерам виявити коло зацікавлених осіб, оцінити і контролювати рівень їх впливу на інноваційний розвиток підприємства.

Аналогічно синонімами будуть такі назви досліджуваної перспективи, в яких фігурує термін «маркетинг», зокрема «ефективність управління маркетинговою діяльністю», «маркетингова діяльність», «маркетингова компонента», «маркетингова складова», «маркетинговий аспект». На наш погляд, подібна назва даної перспективи обмежує її в рамках діяльності

відділу чи служби маркетингу (з прив'язкою саме до цієї діяльності в межах функціонування підприємства), тому вважаємо такий підхід дещо звуженим. Зустрічається перспектива «Цифровий маркетинг», назва якої завдячує тому, що автор (Б.Б. Каргін) розробив стратегічну карту з урахуванням цифрової трансформації бізнесу, як основного інструменту стратегічного планування. На його думку, перспектива «Цифровий маркетинг» визначає пропозицію організаційної цінності і підвищує лояльність клієнтів до бренду компанії. Істотною пропозицією як для бізнесу, так і для клієнта, буде створення цифрової екосистеми, при якій нематеріальні активи створюють вартість і збільшують цінність продукту за допомогою застосування програмних інструментів і систем управління [112, с. 96-97]. Це ще раз доводить, що індивідуальні особливості підходу дослідження можуть змінювати назви перспектив ЗСП з огляду на ті управлінські питання, які будуть вирішуватись за її допомогою.

Зважаючи на те, що концепція ЗСП (Balanced scorecard, BSC) започатковувалася в англomовному середовищі, та що у в Р.С. Каплана та Д.П. Нортонa використовувалось слово «Customer», вважаємо найкоректнішим для вживання термін «Клієнти» для позначення відповідних відносин. Терміни «Споживачі» та «Покупці» обмежують розуміння кола учасників, на яких зорієнтована управлінська діяльність підприємства в рамках досліджуваної перспективи ЗСП. Назва перспективи «Споживачі» буде адекватною у випадку дослідження підприємством споживчої вартості чи корисності власної продукції (послуг, робіт) для своїх споживачів – тих, хто споживає ці товари. Аналогічно назва «Покупці» буде коректною для вивчення саме відносин з тими, хто купує продукцію підприємства.

Деякі автори синонімічно використовують назви перспективи клієнти/споживачі (Г.Й. Островська, А.В. Шайкан), клієнти/маркетинг (О.А. Жигулін), зовнішнє оточення/споживча складова (М.М. Іваннікова), що з нашого боку не підтримується з причин того, що, по-перше, наповнення термінів «клієнти», «споживачі», «маркетинг» мають свої особливості, що

при практичній реалізації має відображатися на наповненні елементів даної перспективи (стратегічні цілі, показники, стратегічні ініціативи), по-друге, дослідження клієнтів апріорі передбачає врахування особливостей ринку чи зовнішнього середовища.

*1.2. Стратегічні цілі перспективи «Клієнти».* Такий елемент ЗСП як стратегічні цілі має вирішальне значення, адже саме вони формують чіткі орієнтири для управлінців в процесі реалізації стратегії в цілому. В рамках перспективи «Клієнти» стратегічні цілі мають визначати політику підприємства відносно клієнтів задля дотримання стратегічно орієнтованого вектора. Класичний підхід (Р.С. Каплан, Д.П. Нортон [111, с. 55]) передбачає такі основні стратегічні цілі в перспективі «Клієнти» як збільшення частки ринку, збереження клієнтської бази, розширення клієнтської бази, задоволення потреб клієнта, збільшення прибутковості клієнта. Запропоновані дослідниками стратегічні цілі ЗСП знаходять підтримку і з боку українських дослідників, про що свідчать дані табл. 3.9.

Таблиця 3.9

#### Основні стратегічні цілі в перспективі «Клієнти»

<i>№ з/п</i>	<i>Основні стратегічні цілі</i>	<i>Дослідники, які виокремлюють стратегічні цілі</i>
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>
1	<i>Збільшення частки ринку (в т.ч. доступ до нових ринків)</i>	О.В. Ачкасова [5, с.10], М.В. Кадничанський [108, с.98, 99], Б.Б. Каргін [112, с.229], О.В. Міненкова [150, с.206], Г.Й. Островська [166, с.172], С.В. Поліщук [183, с.96], І.В. Пономарьова [185, с.30], С.О. Фаїзова [221, с.84], А.В. Шайкан [234, с.384], І.В. Шварц [235, с.85], А.В. Штеревея [240, с.30], І.М. Ягнюк [242, с.82]
2	<i>Збереження клієнтської бази (в т.ч. її створення, збереження певних груп клієнтів)</i>	О.В. Ачкасова [5, с.10], Н.М. Головай [47, с.165], Б.Б. Каргін [112, с.229], О.В. Міненкова [150, с.206], Г.Й. Островська [166, с.172], І.В. Пономарьова [185, с.30, 69], А.В. Шайкан [234, с.384], А.В. Штеревея [240, с.30], І.М. Ягнюк [242, с.82]
3	<i>Розширення клієнтської бази</i>	О.В. Ачкасова [5, с.10], Б.Б. Каргін [112, с.229], Г.В. Малахівська [142, с.226], І.В. Пономарьова [185, с.30, 69], Х.Я. Соловій [207, с.12], А.В. Шайкан [234, с.384], А.В. Штеревея [240, с.30], І.М. Ягнюк [242, с.82]
4	<i>Задоволення потреб клієнта (в т.ч. шляхом забезпечення своєчасності доставки, підвищення якості продукції (послуг, робіт), реклами, збутової політики, розширення</i>	Н.М. Андрієнко [3, с.144], В.І. Вострякова [34, с.158], Н.М. Головай [47, с.165], О.А. Жигулін [65, с.162], Н.О. Іванченко [104, с.138], Б.Б. Каргін [112, с.229], О.В. Міненкова [150, с.206], І.В. Науменко [154, с.56, 184], Г.Й. Островська [166, с.168-169, 173], С.В. Поліщук [183, с.96], І.В. Пономарьова [185, с.30, 69], Х.Я. Соловій

## Закінчення табл. 3.9

1	2	3
	асортименту, наявності діючого Web сайту, впровадження інформаційних технологій тощо)	[207, с.12], С.О. Фаїзова [221, с.84], А.В. Шайкан [234, с.384], І.В. Шварц [235, с.85, 144], А.В. Штеревря [241, с.30], І.В. Ярошенко [248, с.181-182], І.М. Ягнюк [242, с.82]
5	<i>Збільшення прибутковості клієнта</i>	А.В. Шайкан [234, с.384], А.В. Штеревря [240, с.30], І.М. Ягнюк [242, с.82]

Джерело: систематизовано автором

Цей перелік (табл. 3.7) не є вичерпним і кожна з вищезазначених стратегічних цілей може бути ще більше конкретизована з огляду на специфіку стратегії підприємства та бачення власної місії в середовищі, в якому воно функціонує. Окрім вищезазначених п'яти основних стратегічних цілей автори виокремлюють й інші, зважаючи на особливості дослідження. Наприклад, забезпечення екологічності продукції (В.І. Вострякова), використання торгової марки (корпоративний брендінг) (М.В. Кадничанський), зростання лояльності до бренду (Г.В. Малахівська), формування конкурентних цін (І.В. Науменко), досягнення лідируючих позицій на ринку за рахунок інновацій (С.О. Фаїзова), підвищення сили бренду (С.О. Фаїзова), лояльність клієнтів (І.Й. Яремко), досягнення лідерства в галузі за обсягом продажів в розрахунку на 1-го робітника (І.В. Ярошенко), лідерство на ринку за інноваційною продукцією (І.В. Ярошенко) тощо.

Найбільша увага дослідників зосереджується на такій стратегічній цілі як задоволення потреб клієнта, що зумовлено тим, що в коло уваги такого напрямку розвитку входить широкий спектр підцілей, що мають досягатися з метою втримання підприємством своїх конкурентних позицій.

Підхід до кількості обраних стратегічних цілей в рамках перспективи «Клієнти» є суто індивідуальним з позиції кожного окремого випадку. Але наведені в табл. 2 стратегічні цілі є базовими для керівництва та для вибору власного варіанту переліку необхідних напрямів реалізації загальної

стратегії, дотримуючись принципу причинно-наслідкових зв'язків між перспективами.

Автори досліджують питання стратегічних цілей (напрямів реалізації стратегії) як в загальному вигляді, так і з прив'язкою до конкретного підприємства чи підприємств конкретної галузі.

*1.3. Показники перспективи «Клієнти».* Пропозиції дослідників щодо аналітичного забезпечення процесів управління відносинами з клієнтами в рамках перспективи «Клієнти» (чи іншої обраної назви) можна об'єднати в три основні підходи:

1) окремі показники;

2) показники відповідно до визначених стратегічних цілей;

3) показники, які розраховуються на основі попередньо розрахованих показників, тобто вони є інтегральними і комплексно мають характеризувати об'єкт. Даний підхід можна умовно поділити на дві групи;

- перша група пропонує один інтегральний показник, що комплексно характеризує перспективу «Клієнти» (наприклад, Р.О. Побережний – інтегральний показник розвитку клієнтської складової ЗСП [178, с. 190]; С.В. Поліщук – індекс-згортка показників групи «Клієнти» [183, с. 138]);

- друга група пропонує показник/показники, що характеризує певні особливості перспективи «Клієнти» і може використовуватися для управління відносинами з клієнтами (наприклад, Г.Й. Островська – індекс задоволеності клієнта та індекс споживацької вартості, що розраховуються на основі агрегації фінансових та нефінансових показників [166, с. 173]; М.М. Іваннікова – рівень прихильності споживачів [103, с. 199]).

Аналіз досліджуваних дисертаційних робіт щодо запропонованих до використання показників для перспективи «Клієнти» в рамках реалізації ЗСП дозволив систематизувати їх у групи.

Перша група – показники, що характеризують позицію підприємства на ринку (табл. 3.10).



Таблиця 3.10

Показники перспективи «Клієнти», що характеризують позицію підприємства на ринку

№ з/п	Показник	Автори, що пропонують показник до використання
1	Частка ринку	О.В. Ачкасова, М.В. Височина, Н.М. Головай, О.А. Жигулін, М.М. Іваннікова, О.О. Курносова, І.В. Науменко, Г.Й. Островська, С.В. Поліщук, І.В. Пономарьова, А.В. Шайкан, І.В. Шварц, А.В. Штеревря, І.М. Ягнюк
2	Частка регіонального ринку	М.В. Кадничанський
3	Частка національного ринку	М.В. Кадничанський
4	Частка внутрішнього ринку	О.О. Курносова
5	Частка ринку за стратегічними зонами господарювання	С.О. Фаїзова
6	Частка ринку за товарною групою	Б.Б. Каргін
7	Відповідність реальної частки ринку плановій	О.А. Жигулін
8	Темпи зростання обсягів експорту, в т.ч. у стратегічних сегментах та за географією ринку	С.О. Фаїзова
9	Бізнес-досвід (період функціонування підприємства)	М.В. Кадничанський
10	Конкурентоспроможність підприємства	М.М. Іваннікова
11	Кількість конкурентів	І.В. Науменко, А.В. Штеревря

Джерело: систематизовано автором

Центральним показником в групі, наведеній в табл. 3, є частка ринку, що демонструє місце конкретного підприємства відносно інших учасників, зокрема конкурентів, на ринку. Показники даної групи можуть конкретизувати частку ринку як різних регіональних рівнів (населений пункт, місто, область, ціла країна, інші країни), так і в розрізі продукції (окремих товарів, послуг, робіт). Саме ця група показників зосереджена на тому, щоб характеризувати підприємство як учасника ринку, враховуючи вплив зовнішнього середовища.

Друга група – показники, що характеризують клієнтську базу підприємства (табл. 3.11).

Таблиця 3.11

Показники перспективи «Клієнти», що характеризують клієнтську базу підприємства

<i>№ з/п</i>	<i>Показник</i>	<i>Автори, що пропонують показник до використання</i>
1	Темпи приросту клієнтської бази	О.В. Ачкасова
2	Коефіцієнт розширення клієнтської бази	І.В. Пономарьова
3	Кількість клієнтів	І.В. Пономарьова, А.В. Штереверя
4	Кількість чи частка постійних клієнтів	В.І. Лемішковський, Г.В. Малахівська, І.В. Науменко
5	Діючі клієнти за товарною групою	Б.Б. Каргін
6	Кількість чи частка нових клієнтів	Н.М. Андрієнко, М.В. Височина, М.М. Іваннікова, О.О. Курносова
7	Нові клієнти за товарною групою	Б.Б. Каргін
8	Кількість чи частка втрачених клієнтів	Н.М. Головай, Б.Б. Каргін, Г.Й. Островська, І.В. Пономарьова, І.В. Ярошенко
9	Кількість чи частка корпоративних клієнтів-підприємств	Ю.О. Лецер
10	Кількість чи частка індивідуальних клієнтів-підприємств	Ю.О. Лецер
11	Кількість чи частка клієнтів – фізичних осіб	Ю.О. Лецер
12	Кількість укладених договорів з клієнтами	Н.М. Головай
13	Кількість повторно укладених договорів з клієнтами	Н.М. Головай
14	Частка договорів з попередньою оплатою	О.В. Ачкасова
15	Відсоток повторних покупок	Н.М. Андрієнко
16	Ступінь утримання клієнтів	Н.М. Андрієнко
17	Коефіцієнт збереження стратегічно важливих клієнтів	А.В. Штереверя

Джерело: систематизовано автором

Наявні в інформаційній системі підприємства дані про структуру клієнтської бази, зміни як в загальній кількості, так і в окремих групах клієнтів (наприклад, корпоративні клієнти-підприємства, індивідуальні клієнти-підприємства, клієнти фізичні особи), відсоток повторних покупок, оформлені нові договори чи повторно оформлені за певні періоди – це все коло уваги показників перспективи «Клієнти», що характеризують клієнтську базу підприємства. Дані показники здебільшого розраховуються на основі вже наявної інформації про зафіксовані угоди з клієнтами, що занесена до інформаційної бази підприємства.

Третя група – показники, що характеризують рівень задоволеності клієнтів підприємства (табл. 3.12).

Таблиця 3.12

Показники перспективи «Клієнти», що характеризують рівень задоволеності клієнтів підприємства

№ з/п	Показник	Автори, що пропонують показник до використання
1	Індекс (коефіцієнт, рівень, показник, ступінь) задоволеності клієнтів	Н.М. Андрієнко, Н.М. Головай, М.М. Іваннікова, Б.Б. Каргін, І.В. Науменко, Г.Й. Островська, С.В. Поліщук, І.В. Пономарьова, С.О. Фаїзова, А.В. Шайкан, І.В. Шварц
2	Рівень задоволення споживачів якістю продукції	В.І. Лемішковський
3	Рівень прихильності споживачів	М.М. Іваннікова
4	Рівень обслуговування (сервісу) клієнтів	О.О. Курносова, І.В. Ярошенко
5	Частка запитів клієнтів, не задоволених з 1-го разу	С.В. Поліщук
6	Частка клієнтів, задоволених співпрацею з підприємством	І.М. Ягнюк
7	Задоволеність часом доставки	А.В. Шайкан
8	Кількість чи частка рекламацій	Н.М. Андрієнко, М.В. Височина, М.М. Іваннікова, І.В. Науменко, І.В. Пономарьова
9	Кількість скарг	М.В. Височина, Г.Й. Островська, А.В. Шайкан
10	Кількість повернень	Г.Й. Островська, А.В. Шайкан
11	Кількість позитивних відгуків	А.В. Шайкан
12	Кількість скасованих замовлень товару	А.В. Шайкан

Джерело: систематизовано автором

Дана група показників характеризує ступінь задоволення чи незадоволення клієнтів співпрацею з підприємством. Через такі інструменти зворотного зв'язку як відгуки підприємство може дізнатися про думки власних клієнтів задля врахування цього в подальшому розвитку. Найпоширенішим в рамках даної групи є такі показники, які можуть називатися індексом (коефіцієнтом, рівнем, показником, ступенем) задоволеності клієнтів, при цьому їх розрахунок не обов'язково є аналогічним, однаковим чи схожим. Для отримання необхідної інформації про ступінь задоволеності споживачів можна використовувати різні методи статистики, проведення анкетування та опитування, кваліфікований персонал для обробки інформації [185, с. 73].

Четверта група – показники, що характеризують особливості пропозиції підприємства (табл. 3.13).

Таблиця 3.13

Показники перспективи «Клієнти», що характеризують особливості пропозиції підприємства

<i>№ з/п</i>	<i>Показник</i>	<i>Автори, що пропонують показник до використання</i>
1	Частка нових продуктів	О.В. Ачкасова, Р.О. Побережний, І.В. Ярошенко
2	Частка сертифікованої продукції	В.І. Вострякова
3	Асортиментність	І.В. Шварц
4	Частка якісної продукції	В.І. Лемішковський
5	Частка продукції, що підлягає гарантійному обслуговуванню в структурі загального обсягу виготовленої продукції	О.В. Міненкова
6	Рівень обслуговування (в т.ч. сервісного)	М.В. Височина, О.О. Курносова
7	Коефіцієнт (рівень) конкурентоспроможності продукції	М.В. Височина, С.О. Фаїзова, А.В. Штеревєря
8	Індекс комерційно-технологічної гнучкості компанії	Н.М. Андрієнко
9	Рівень ціни стосовно середнього по галузі	І.В. Ярошенко
10	Відношення ціни продукції до фіксованої ціни на поточну продукцію	О.В. Міненкова
11	Зіставність ціни та якості товару/послуги	М.В. Височина, М.М. Іваннікова
12	Частота перегляду цін	М.В. Височина
13	Частка відшкодувань і знижок	М.В. Височина
14	Час, необхідний для виконання замовлення	М.В. Височина, А.В. Шайкан
15	Час, витрачений на один контакт з клієнтом	А.В. Шайкан
16	Кількість властивостей продукту, що перевищують ті, які мають у конкурентів	А.В. Шайкан
17	Рівень ідентифікації (впізнаваності) товару/бренду	Н.М. Андрієнко, Г.В. Малахівська
18	Прихильність клієнта до товарів компанії	М.В. Височина
19	Рівень поінформованості зацікавлених сторін	І.В. Ярошенко
20	Відсоток присутності в спеціалізованих рекламних виданнях	І.В. Ярошенко
21	Кількість чи частка вчасно доставлених (виконаних) замовлень продукції	М.В. Височина, М.М. Іваннікова, В.І. Лемішковський, С.В. Поліщук, А.В. Шайкан, А.В. Штеревєря
22	Комплексний показник виконання договірних зобов'язань (асортимент, якість, строки постачання)	А.В. Штеревєря
23	Час доставки готової продукції	В.І. Вострякова
24	Середній термін обробки та виконання замовлення	М.М. Іваннікова, А.В. Шайкан
25	Середній час затримки поставок за місяць	І.В. Пономарьова

Джерело: систематизовано автором

Запропоновані показники, що характеризують особливості пропозиції підприємства, спрямовані на розкриття даних про асортимент, якість продукції, своєчасність виконання замовлень, доставки до адресатів, рівень

ідентифікації товару чи бренду, поширення інформації в різних джерелах (ЗМІ, друковані видання тощо). Все це демонструє специфіку як самої продукції підприємства, так і процесів, що супроводжують повне виконання угоди перед клієнтом, в т.ч. і діяльність підприємства, спрямовану на увагу клієнта.

П'ята група – показники, що характеризують надходження/видатки, що прямо чи опосередковано пов'язані з клієнтами, та ефективність використання клієнтського капіталу (табл. 3.14).

Група показників, наведена в табл. 3.12, містить показники, які виражаються через витрати, доходи, прибутки, збитки, відношення цих категорій для розуміння ефекту (наприклад, частка витрат на просування товарів в структурі собівартості товару), та показники, що описують ефективність використання клієнтського капіталу підприємства. Клієнтський капітал як складова інтелектуального капіталу має знаходити своє відображення в фінансовій та нефінансовій звітності через такі об'єкти як нематеріальні активи, але в реальній обліковій практиці сучасних підприємств не всі клієнтські ресурси відображаються в таких звітах. До клієнтських ресурсів належать інформаційні, репутаційні, договірні та особистісні ресурси, що утворюються на основі ефективних відносин з клієнтами підприємства, та мають здатність спричиняти певний ефект, зокрема створювати додану вартість для підприємства. Наприклад, індекс споживчої вартості (Customer Value Index, CVI) – це показник, який розраховується на основі кількісних і якісних показників, що характеризують співвідношення цін компанії та цін найближчих конкурентів, а також на основі аналізу та співвідношення споживчої корисності продукції для клієнта, її ціни, якості обслуговування. Показники даної групи зосереджені на отримуваних чи недоотримуваних ефектах співпраці з клієнтами, що безпосередньо впливають на фінансові результати діяльності підприємства.

Таблиця 3.14

Показники перспективи «Клієнти», що характеризують надходження/видатки, пов'язані з клієнтами, та ефективність використання клієнтського капіталу підприємства

№ з/п	Показник	Автори, що пропонують показник до використання
1	Витрати на рекламу	Н.М. Головай, Н.О. Іванченко
2	Представницькі витрати	Н.М. Головай
3	Витрати на маркетинг	Н.М. Головай
4	Витрати на маркетинг на 1-го робітника	І.В. Ярошенко
5	Витрати на функціонування маркетингової інформаційної системи	М.В. Височина
6	Витрати витрат на залучення нового покупця	А.В. Шайкан
7	Витрати на обслуговування клієнта	І.В. Ярошенко
8	Витрати на розробку та обслуговування Web сайту	Н.О. Іванченко
9	Витрати на дослідження	О.В. Ачкасова
10	Частка витрат на просування товару в структурі собівартості товару	О.В. Міненкова
11	Частка витрат на гарантійне обслуговування	О.В. Міненкова
12	Частка витрат, що не створюють цінність	І.В. Ярошенко
13	Рентабельність витрат на маркетинг	Н.М. Головай
14	Співвідношення виручки та витрат на маркетинг	М.М. Іваннікова
15	Відношення витрат на просування продукції до виручки (прибутку)	Б.Б. Каргін
	Обсяг збуту	М.В. Височина
16	Надходження від реалізації	І.В. Пономарьова
17	Дохід	М.В. Височина
18	Виручка від наявних клієнтів	Г.Й. Островська
19	Обсяг реалізації продукції по галузі	Н.М. Головай
20	Критичний обсяг реалізації	І.В. Науменко, А.В. Штереверя
21	Обсяг продажів на 1-го клієнта	О.В. Ачкасова, І.В. Ярошенко
22	Обсяг чи частка продажів постійним клієнтам	Г.Й. Островська, А.В. Шайкан, І.М. Ягнюк
23	Обсяг повторних продажів	М.М. Іваннікова
24	Частка продажів новим клієнтам у загальному обсязі продажів за товарною групою	Б.Б. Каргін
25	Частка продажів з відсутністю рекламацій	І.М. Ягнюк
26	Частка продажів без відхилень по строкам поставок	І.М. Ягнюк
27	Частка продажів екологічно чистої продукції	І.В. Ярошенко
28	Доход від залучення нових клієнтів	Н.О. Іванченко
29	Збитки від втрати постійних клієнтів	Н.О. Іванченко
30	Прибутковість споживача	А.В. Шайкан
31	Середня прибутковість від 1-го споживача за одну операцію у порівнянні з середніми витратами на 1 операцію	А.В. Шайкан
32	Коефіцієнт рентабельності каналу розподілу	А.В. Штереверя
33	Середній час життя клієнта	І.В. Ярошенко
34	Коефіцієнт еластичності продажу за витратами на комунікації	Н.М. Головай
35	Коефіцієнт комунікаційної ємності	Н.М. Головай
36	Індекс споживчої вартості (Customer Value Index, CVI)	Н.М. Андрієнко, Г.Й. Островська

Джерело: систематизовано автором

В табл. 3.15 наведено загальне групування показників перспективи «Клієнти», що побудоване на основі узагальнення даних табл. 3.10, 3.11, 3.12, 3.13, 3.14.

Таблиця 3.15

## Групування показників перспективи «Клієнти»\*

№ з/п	Група показників	Напрямок використання (стратегічні цілі)
1	Показники, що характеризують позицію підприємства на ринку	Здебільшого використовуються для реалізації такої стратегічної цілі як «Збільшення частки ринку»
2	Показники, що характеризують клієнтську базу підприємства	Здебільшого використовуються для реалізації таких стратегічних цілей як «Збереження клієнтської бази», «Розширення клієнтської бази»
3	Показники, що характеризують рівень задоволеності клієнтів підприємства	Можуть використовуватися для реалізації різних стратегічних цілей, наприклад, «Задоволення потреб клієнта», «Вчасне і якісне виконання замовлень клієнтів», «Підтримка якісної взаємодії з клієнтами», «Забезпечення зручного механізму зворотного зв'язку з клієнтами», «Врахування інтересів клієнтів в подальшому удосконаленні продукту», «Підвищення рівня лояльності клієнтів»
4	Показники, що характеризують особливості пропозиції підприємства	Можуть використовуватися для реалізації різних стратегічних цілей, наприклад «Підвищення сили бренду», «Зростання лояльності до бренду», «Збільшення обсягів продажів за рахунок розширення асортименту», «Збільшення обсягів продажів за рахунок підвищення якості продукції», «Забезпечення більш високого рівня комплексності пропозиції»
5	Показники, що характеризують надходження/видатки, пов'язані з клієнтами, та ефективність використання клієнтського капіталу підприємства	Можуть використовуватися для реалізації різних стратегічних цілей, наприклад «Зростання прибутковості клієнта», «Збільшення ефективності витрат на просування продукції», «Оптимізація витрат на збут продукції», «Оптимізація витрат на залучення одного нового клієнта»

Джерело: розроблено автором

Таке групування показників перспективи «Клієнти» дозволяє структурувати бачення характеру показників, що розглядаються як ефективні інструменти в рамках реалізації ЗСП задля досягнення обраних стратегічних цілей.

#### 1.4. Стратегічні ініціативи (заходи) перспективи «Клієнти».

Наступним елементом перспективи «Клієнти» в рамках використання ЗСП є стратегічні ініціативи чи заходи, які прямо чи опосередковано підпорядковані обраним цілям та узгоджуються в управлінні з відповідними

показниками. Між стратегічними цілями та стратегічними ініціативи може бути проміжна ланка у вигляді завдань, підпорядкованих цілям та більш тісно пов'язаними з необхідними ініціативами чи заходами, але в межах даного дослідження такі завдання не враховуються. Стратегічні ініціативи виступають «інструкцією» для виконавців у вигляді рекомендованої програми дій. Приклади стратегічних ініціатив (заходів) перспективи «Клієнти» чи тих, які безпосередньо відповідають за відносини з клієнтами, наведено в табл. 3.16.

Таблиця 3.16

Приклади стратегічних ініціатив перспективи «Клієнти»  
в рамках реалізації ЗСП

<i>№ з/п</i>	<i>Автор</i>	<i>Стратегічні ініціативи</i>
1	Н.М. Андрієнко [3, с. 144]	- стимулювання первинного попиту; - підвищення інтенсивності споживання; - залучення покупців конкурентів
2	В.І. Вострякова [34, с. 158]	- впровадження ERP (інформаційна система планування ресурсів підприємства); - сертифікація відповідно до вимог ЄС
3	Н.М. Головай [47, с. 165]	- розробка програми навчання персоналу та здійснення необхідних інвестицій; - забезпечення постійного зв'язку з покупцями через створення веб-сайту, Інтернет-магазину; - постійне повідомлення покупців про заплановані заходи; - збір необхідної інформації про наявних клієнтів та її систематизація
4	В.І. Лемішковський [136, с. 145]	- розширення і захист ринків збуту; - підвищення якості виробленої продукції
5	Г.Й. Островська [166, с. 168]	- дотримання якісних параметрів продукту; - підтримувати рівень обслуговування
6	І.В. Пономарьова [185, с. 72, 178]	- завоювання у споживачів репутації надійного постачальника за якістю та дотриманням термінів постачання продукції; - розширення асортименту продукції; - підвищення конкурентоспроможності за рахунок випередження конкурентів за зменшенням витрат; - збільшення рентабельності та суми чистого прибутку; - лідерство серед конкурентів у виробництві аналогічної продукції; - застосування перспективних маркетингових можливостей; - оновлення виробничих потужностей підприємства; - доставка продукції за кошти виробника; - зниження частки попередньої оплати для постійних клієнтів; - гнучка система знижок для постійних клієнтів

Джерело: систематизовано автором



У випадку дотримання принципу, що стратегічні ініціативи перспективи «Клієнти» мають бути орієнтиром реалізації стратегічних цілей, слід зазначити, що ініціативи мають конкретизувати дії управлінців. Так, розширення і захист ринків збуту (В.І. Лемішковський) є стратегічною ціллю, а не ініціативою. Така плутанина зустрічається і в інших роботах. Задля уникнення випадків виникнення таких двозначностей, на нашу думку, необхідно в процесі вибору ініціатив для реалізації стратегічних цілей вносити більше конкретики у їх сутнісне наповнення. Наприклад, стратегічна ціль – це розширення частки ринку, відповідно, стратегічними ініціативами можуть бути такі заходи як стимулювання первинного попиту, підвищення інтенсивності споживання, залучення покупців конкурентів.

Різноманіття стратегічних ініціатив буде зумовлено специфікою діяльності підприємства та обраною стратегією. Іноді обрані ініціативи не виправдовують себе в процесі досягнення поставлених цілей, тому управлінці можуть змінювати їх на інші, що ще раз підтверджує адаптивність використання ЗСП в управлінні підприємствами.

Інформація в дисертаційних дослідженнях щодо стратегічних ініціатив має нечіткий характер, тому відзначаємо, що на відміну від стратегічних цілей обрані ініціативи повинні мати конкретний характер сукупності дій для реалізації цілі, до якої вони підпорядковані.

*1.5. Інформаційне забезпечення управління в рамках використання ЗСП.* Реалізація практики ЗСП передбачає використання інформаційних носіїв у вигляді певних документів, звітів. Хоча об'єктом уваги даної роботи є перспектива «Клієнти», ми не можемо частково розглядати інформаційне забезпечення лише відносно даної перспективи, тому маємо досліджувати дане питання в цілому по всій ЗСП. Приклади пропозицій дослідників відносно удосконалення системи інформаційного забезпечення управління в рамках використання ЗСП наведено в табл. 3.17.

Таблиця 3.17

Удосконалення системи інформаційного забезпечення управління в рамках  
використання ЗСП

<i>№ з/п</i>	<i>Автор</i>	<i>Пропозиції до використання</i>	<i>Характеристика</i>
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>
1	Н.М. Головай [47, с. 165]	Стратегічна карта підприємства в частині розвитку інтелектуального капіталу	Містить в розрізі стратегічних цілей таку інформацію як обрані показники, їх економічний зміст, завдання та рекомендовану програму дій
2	Н.О. Іванченко [104, с. 142-143]	Звіт «Про рух нематеріальних активів»	Містить показники про особливості відносин з клієнтами та позицію підприємства на ринку за розділами. Наприклад, ринок і конкуренція (постійні конкуренти; нові конкуренти; витрати на рекламу); фактори, які сприяють успішній роботі підприємства (політика знижок; індивідуальний підхід до клієнта; умови контрактів), навички і неформалізовані знання (маркетингові дослідження; інвестиції в дослідження нових ринків), групи клієнтів та їх потреби (нові клієнти; клієнти, що відмовились від співпраці; постійні клієнти)
3	Т.М. Мельник [145, с. 142, 252-253]	Звіт про виконання цільових значень ключових показників результативності (КПР) у межах реалізації інвестиційного проекту	Містить показники структуровані за перспективами (в т.ч. перспективою «Клієнти»), та їх цільові, реальні значення та відхилення реальних від цільових значень
		Звіт про виконання цільових значень КПР підрозділом	На рівні окремого підрозділу (PR-департамент, департамент франчайзингу, відділ маркетингу) аналогічно складається такий звіт
		Картка КПР	Містить код КПР, назву перспективи, стратегічну ціль, підрозділ, а також інформацію щодо формули розрахунку КПР, його інформаційних джерел, періодичності розрахунку та цільового значення
4	І.В. Науменко [154, с. 149, 183]	Картка робітника – Картка бригади – Картка дільниці – Картка цеху – Картка відділу – Картка підприємства	Відповідно представленій підпорядкованості створюється інформаційна модель управління підприємством на основі ЗСП. Така документація допоможе відслідковувати як виконується план і вчасно усувати причини, що призводять до невиконання плану. Наприклад, в рахунковій карті цеху за перспективами ЗСП вказуються напрями діяльності, цілі і показники
5	Г.Й. Островська [166, с. 166-167]	Звіт з позиції управління вартістю	Містить інформацію про результати діяльності підприємства, пропущену через призму інтеграції концепції управління вартістю та ЗСП
6	С.В. Поліщук [183, с. 201, 203, 210]	Зведений бюджет доходів та витрат	Містить інформацію щодо взаємозв'язку зі стратегічними цілями в розрізі перспектив (в т.ч. «Клієнти»), а саме значення визначених показників перспектив

## Закінчення табл. 3.17

1	2	3	4
		Організаційний регламент інтегрованого бюджетування	Містить інформацію про порядок формування та реалізації ЗСП на підприємстві з уточненням відповідальних за виконання підрозділів
		ЗСП в розрізі плану та факту	Містить інформацію планових та фактичних значень визначених показників в розрізі кожної перспективи
7	О.О. Трут [220, с. 311]	Стратегічна карта	Такі карти характеризують напрямок руху і його причину
		Карта показників	Такі карти відображають успішність цього руху і допомагають
		Бюджет	Врахування даного документу при реалізації стратегічних цілей є обов'язковим з огляду на можливості підприємства
8	С.О. Фаїзова [221, с. 83]	Шаблон ЗСП «Збалансована система показників вартісноорієнтованого підприємства за моделлю інноваційного лідерства»	В розрізі різних проєкцій наводиться інформація щодо визначених стратегічних цілей; цінностей, що створюються; ключових факторів вартості; відповідних показників
9	А.В. Шайкан [234, с. 266]	Інформаційна картка показника ЗСП	Містить назву показника, код показника в системі кодування підприємства, дату початку розрахунків, періодичність розрахунку, дату надання користувачу, відповідальну особу за розрахунок, зміст показника, метод розрахунку
		Журнал	Містять карти всіх показників ЗСП
10	А.В. Штеревєря [240, с. 139, 177]	Стратегічна карта корпоративного рівня	Містить сформовану систему показників, відмінністю яких є наявність критеріїв результативності кожної з чотирьох її складових, ключових факторів розвитку складових, які сумісно достовірно відображують досягнення стратегічних цілей підприємством
		Стратегічна карта окремих підрозділів	Аналогічно за окремими підрозділами підприємства

Джерело: систематизовано автором

Загальновідомим варіантом для інформаційного забезпечення ЗСП на підприємстві є побудова стратегічних карт. Такі стратегічні карти пропонують формувати як для підприємства в цілому, так і для окремих його підрозділів. Як зазначає О.О. Трут, стратегічні карти схожі з географічними картами, які наочно зображають шлях, який потрібно виконати з пункту А (теперішні можливості організації, структура і мета) в пункт Б (майбутній бажаний стан організації, відображений в баченні, місії і стратегічному плані). Карты показників дозволяють менеджерам і командам співробітників

орієнтуватися в часі та просторі й управляти рухом організації [26, с. 304]. Стратегічні карти підприємства мають будуватися на основі стратегічних карт нижнього порядку, які будуються на картах ще нижчого порядку (наприклад, на картах бригади чи робітника). Дотримання визначеної ієрархії дозволить реалізовуватися принципу залученості всіх працівників до процесів реалізації стратегії по підприємству. Також необхідно складати картки за обраними показниками ЗСП задля моніторингу їх реальних значень, контролю за їх відхиленнями від запланованих значень та відповідної корекції цільових значень у разі необхідності. Підхід розбивки інформаційних форм за перспективами ЗСП використовується не тільки в стратегічних картах, але й в інших формах звітності.

*1.6. Інтеграція ЗСП з іншими підходами в управлінні.* На думку деяких дослідників, використання ЗСП в інтеграції з іншими управлінськими практиками збільшують можливості подібного управління, наприклад, завдяки створенню певного синергетичного ефекту. В табл. 3.18 наведено пропозиції використання ЗСП в інтеграції з іншими підходами в управлінні.

Таблиця 3.18

Пропозиції використання ЗСП інтегровано з іншими підходами в управлінні

<i>№ з/п</i>	<i>Автор</i>	<i>Пропозиції</i>
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>
1	М.М. Іваннікова [103, с. 160]	Зміст синергетичного ефекту між елементами сучасної концепції маркетингу взаємовідносин (relationship marketing, RM) та застосуванням ЗСП
2	М.В. Кадничанський [108, с. 96]	Використання ЗСП і вартісно-орієнтованого управління
3	В.І. Лемішковський [136, с. 158]	Інтеграція концепції ЗСП та показника EVA передбачає, що для отримання синергетичного ефекту EVA розглядається ключовим при формуванні фінансової проєкції ЗСП
4	Ю.О. Лецер [138, с. 58]	ЗСП підприємства може бути побудована з шаблоном бізнес-моделі Остервальдера на основі шаблонів О. Гассамана
5	Г.В. Малахівська [142, с. 226]	Поєднання ЗСП і управління відносинами з клієнтами (Customer Relationship Management, CRM)
6	Г.Й. Островська [166, с. 66-67]	Використання ЗСП і вартісно-орієнтованого управління
7	О.О. Трут [220, с. 94]	Використання ЗСП і вартісно-орієнтованого управління (в т.ч. EVA)

Закінчення табл. 3.18

1	2	3
8	С.О. Фаїзова [221, с. 61]	Наголошується на необхідності інтеграції концепцій VBM та ЗСП, що здійснюється через фінансову панель управління підприємством та використовує VBM-показники. Точкою перетину VBM та ЗСП, по-перше, виступає єдина стратегічна мета – зростання ринкової вартості підприємства
9	А.В. Шайкан [234, с. 407]	Інтеграція ЗСП з моделлю EVA і обліком витрат за видами діяльності (ABC)
10	І.Й. Яремко [489, с. 294]	ЗСП як інструментарій супроводу управлінської парадигми, націленої на створення вартості

Джерело: систематизовано автором

Інтеграційні можливості ЗСП доводять високий рівень адаптивності даної концепції до різних умов господарювання та різних векторів розвитку підприємств. Так, наприклад, ЗСП та вартісно-орієнтоване управління чітко доповнюють одна одну, зокрема основна мета вартісно-орієнтованого управління – прирощення доданої вартості – може виступати стратегічною ціллю перспективи «Фінанси» ЗСП. А показник EVA, що є одним з основних показників, що використовуються в рамках системи вартісно-орієнтованого управління, може виступати показником перспективи «Фінанси».

Структурне бачення використання ЗСП в управлінні в розрізі її перспектив формує чіткі орієнтири розвитку бізнесу та розуміння внеску різних сфер діяльності в кінцевий результат, за яким оцінюється ефективність підприємства в цілому. В умовах впливу зовнішнього середовища, наявності конкуренції та необхідності підтримки грошових надходжень, джерелами яких для підприємства є клієнти, перспектива «Клієнти» виступає неодмінною складовою в процесах побудови та використання ЗСП в управлінні підприємством. Аналіз тематики дослідження перспективи ЗСП, що відповідає за відносини з клієнтами, структурований за такими питаннями як назва такої перспективи, її стратегічні цілі, показники, стратегічні ініціативи, відповідне інформаційне забезпечення управління та інтеграція даної концепції з іншими підходами в управлінні.

Зважаючи на те, що концепція ЗСП започатковувалася в англomовному середовищі, та що у в Р.С. Каплана та Д.П. Нортонa використoвувалoсь слово «Customer», вважaємо найкоректнішим для вживання термін «Клієнти» для позначення перспективи, що відповiдає за управлiння відносинами з клієнтами. Стратегічні цілі перспективи «Клієнти» конкретизуються з огляду на специфіку стратегії підприємства та бачення власної місії в середовищі, в якому воно функціонує, але класичний підхід передбачає такі стратегічні цілі як збільшення частки ринку, збереження клієнтської бази, розширення клієнтської бази, задоволення потреб клієнта, збільшення прибутковості клієнта. В рамках перспективи «Клієнти» пропонуємо використовувати наступне групування показників на такі, що характеризують: позицію підприємства на ринку; клієнтську базу підприємства; рівень задоволеності клієнтів підприємства; особливості пропозиції підприємства; надходження/видатки, пов'язані з клієнтами, та ефективність використання клієнтського капіталу підприємства. На відміну від стратегічних цілей обрані ініціативи повинні мати конкретний характер сукупності дій для реалізації цілі, до якої вони підпорядковані. Інформаційним забезпеченням використання ЗСП на підприємстві здебільшого виступають стратегічні карти, що можуть будуватися на різних рівнях підпорядкування, та картки за обраними показниками, що дозволяють оперативнo виявляти відхилення їх значень від запланованих. Концепція ЗСП має високий рівень адаптивності, що проявляється в її можливостях інтеграції з іншими підходами в управлінні, зокрема, з системою вартісно-орієнтованого управління.

Тобто, інтеграція трьох концепцій (VBM, BSC та IC) уможливорює структурування вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом. По-перше, концепція IC, яка передбачає поділ на людський, організаційний (структурний) та клієнтський капітали, дозволяє виокремити в даних, зокрема в звітних, інформацію саме про клієнтів та активи, що безпосередньо належать до клієнтського капіталу. По-друге, BSC, виступаючи концептуальною основою, дозволяє ці дані структурувати для управління

через перспективи (складові BSC), зокрема і перспективу «Клієнти» для управління клієнтським капіталом. По-третє, VBM як концепція управління, спрямована на прирощення вартості підприємства, демонструє головну мету такого управління клієнтським капіталом – створення доданої вартості для підприємства. Вартісно-орієнтоване управління клієнтським капіталом підприємства передбачає використання концептуальної основи BSC задля того, щоб побудувати процеси управління клієнтським капіталом як однією зі складових інтелектуального капіталу з метою збереження та створення вартості підприємства.

Вважаємо найкоректнішим для вживання термін «Клієнти» для позначення перспективи, що відповідає за управління відносинами з клієнтами. Стратегічні цілі перспективи «Клієнти» конкретизуються з огляду на специфіку стратегії підприємства та бачення власної місії в середовищі, в якому воно функціонує, але класичний підхід передбачає такі стратегічні цілі як збільшення частки ринку, збереження клієнтської бази, розширення клієнтської бази, задоволення потреб клієнта, збільшення прибутковості клієнта. В рамках перспективи «Клієнти» пропонуємо використовувати наступне групування показників на такі, що характеризують: позицію підприємства на ринку; клієнтську базу підприємства; рівень задоволеності клієнтів підприємства; особливості пропозиції підприємства; надходження/видатки, пов'язані з клієнтами, та ефективність використання клієнтського капіталу підприємства. На відміну від стратегічних цілей обрані ініціативи повинні мати конкретний характер сукупності дій для реалізації цілі, до якої вони підпорядковані. Інформаційним забезпеченням використання ЗСП на підприємстві здебільшого виступають стратегічні карти, що можуть будуватися на різних рівнях підпорядкування, та картки за обраними показниками, що дозволяють оперативно виявляти відхилення їх значень від запланованих. Концепція ЗСП має високий рівень адаптивності, що проявляється в її можливостях інтеграції з іншими підходами в управлінні, зокрема, з системою вартісно-орієнтованого управління.

### **3.3. Розвиток перспективи «Клієнти» збалансованої системи показників для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства**

Перспектива «Клієнти» є структурною складовою стратегічної карти, яка слугує візуальною трансляцією використання ЗСП в практичну площину управління, спрямованого на реалізацію обраної стратегії. Дослідження, присвячене особливостям побудови перспективи «Клієнти» з орієнтиром на потреби вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом, потребує вдосконалень, пов'язаних зі схематичним представленням даної перспективи в загальній стратегічній карті з урахуванням того, що підприємство не просто має відносини з клієнтами, а на базі цих відносин володіє клієнтським капіталом, що уособлюється в сукупності клієнтських ресурсів (інформаційних, репутаційних, договірних, особистісних), одержаних в результаті інтелектуальної (творчої) діяльності, що забезпечують створення доданої вартості для підприємства. Подібні вдосконалення можуть бути реалізовані за допомогою програмних продуктів, призначених саме побудови ЗСП на підприємстві. Також необхідним є вдосконалення інформаційного забезпечення вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом на базі даних підприємств, сформованих для потреб реалізації стратегії за допомогою ЗСП.

Для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом необхідно дотримуватись базових принципів функціонування ЗСП, одним з яких є логіка причинно-наслідкових зв'язків. Згідно з даним принципом має забезпечуватись відповідність стратегічних цілей перспективи «Клієнти» процесам досягнення стратегічних цілей перспективи «Фінанси», оскільки дана перспектива є кінцевим пунктом в процесі формування дерева стратегічних цілей стратегічної карти. Якщо стратегічні цілі в рамках побудови стратегічної карти встановлюються зверху-вниз, то процеси



досягнення стратегічних цілей мають зворотне підпорядкування – знизу-вверх.

Центральною стратегічною ціллю для перспективи «Фінанси» відповідно до вартісно-орієнтованого підходу в управлінні буде виступати прирощення або створення вартості для підприємства, що в умовах функціонування українських підприємств з огляду на недостатній рівень розвитку фондового ринку в Україні здебільшого переноситься на показник зростання прибутку, хоча для тих підприємств, акції яких котируються на біржі, такою ціллю буде зростання рівня ринкової капіталізації. Зокрема, в першу чергу це стосується українських підприємств, акції яких котируються на зарубіжних фондових ринках.

Проведенні вище дослідження дозволили встановити, що структура перспективи «Клієнти» має такі основні складові як цілі, показники та заходи (ініціативи). Першочерговим завданням в процесі побудови стратегічної карти є визначення стратегічних цілей, на основі аналізу яких вже обираються відповідні показники та заходи (ініціативи). Додатково в структурі перспективи «Клієнти» можуть вноситися уточнюючі складові (наприклад, завдання, цільові значення, бюджет, відповідальні особи чи служби тощо), які деталізують основні складові та сприяють більш обґрунтованому процесу прийняття управлінських рішень.

Вибір стратегічних цілей для перспективи «Клієнти» в рамках вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства має зумовлюватися такими цілями перспективи «Фінанси» як збільшення прибутку чи збільшення ринкової капіталізації. Багатоваріантність вибору необхідних стратегічних цілей для перспективи «Клієнти», що будуть сприяти реалізації фінансових стратегічних цілей, зумовлена особливостями функціонування підприємства (історія, розмір, галузь, життєвий цикл розвитку, зовнішнє середовище, обрана стратегія, місія тощо), тому універсального набору таких цілей не існує, а підбір необхідних цілей буде мати індивідуальний характер для кожного окремого підприємства.

Відповідно необхідність розуміння різних аспектів діяльності підприємства щодо відносин з клієнтами, його позиції на ринку та обмеженості можливої кількості обраних стратегічних цілей перспективи ЗСП «Клієнти» вимагає їх групування у загальні напрями розвитку (рис. 3.5), під якими розуміємо цільову спрямованість таких цілей залежно від порядку їх реалізації в процесах управління клієнтським капіталом підприємства.



Рис. 3.5. Основні напрями розвитку перспективи «Клієнти» для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом

Джерело: розроблено автором

Поділ стратегічних цілей перспективи «Клієнти» на напрями розвитку (рис. 3.5) уможливорює розуміння орієнтирів, яких слід дотримуватися задля

забезпечення реалізації певної стратегічної цілі, та наявного етапу розвитку відносин з клієнтами.

*1. Напрямок орієнтації на цільову аудиторію є необхідним в процесах управління клієнтським капіталом підприємства, адже саме співпраця з цільовим клієнтом буде забезпечувати підприємство прибутковими угодами, а витрати підприємства можуть бути оптимізовані завдяки уникненню розосередженості управлінського впливу на всіх учасників ринку, що зумовлює виникнення необґрунтованих витрат. Такий напрям передбачає поділ чи сегментацію клієнтів за різними ознаками та виокремлення тієї групи клієнтів, на яку буде сфокусована основна увага з боку підприємства в процесі управління клієнтським капіталом.*

*2. Напрямок створення власної ціннісної пропозиції для клієнтів передбачає, що подібна пропозиція складається з ряду певних атрибутів (наприклад, ціна, якість, бренд, відгуки, доступність, обслуговування, умови співпраці, асортимент тощо), що отримує клієнт в результаті співпраці з підприємством. Наприклад, компанія «Rockwater» [110, с. 291], дотримуючись стратегії встановлення довгострокових плідних взаємовідносин з ключовими клієнтами, обговорила з ними 16 атрибутів (згрупованих в 5 груп), які мали характеризувати робочі взаємовідносини в рамках проекту, а саме: функціональність (безпека; інженерні послуги); якість (мінімальний перегляд затверджених процедур; якість та усвідомленість; стандартне обладнання; якість персоналу; якість продукції); ціна (відпрацьований час; виправданість витрат; інновації, які скорочують витрати); своєчасність (виконання графіку; своєчасне надання процедур); взаємовідносини (прозорість контрактних взаємовідносин; гнучкість; швидке реагування; командний стиль роботи).*

Така взаємодія спрямовується на те, щоб кожен з клієнтів визначив ті атрибути, які він вважає найважливішими в проекті із зазначенням їх ролі в загальній оцінці. Потім ця інформація поширюється серед всіх учасників групи проектування, щоб всі знали найбільш істотні з точки зору клієнтів

фактори. Щомісяця кожен ключовий клієнт оцінює діяльність підприємства в аспекті кожного з обраних атрибутів, на базі чого проводяться відповідні наради, на яких обговорюються питання виконання проекту. В результаті здійснених процедур індивідуальні оцінки поєднуються в загальний індекс задоволеності клієнтів, що сприяє формуванню власної ціннісної пропозиції з врахуванням індивідуальних переваг клієнтів та оцінки рівня відповідності пропозиції клієнтським очікуванням.

*3. Напря́м врахування результатів зворотного зв'язку з клієнтами* забезпечує менеджменту підприємства розуміння очікувань клієнтів, чи задоволені вони співпрацею з підприємством та що необхідно покращити в майбутньому задля покращення таких відносин. Розвиток позитивного клієнтського досвіду також включається до цього напряму, адже саме формування такого досвіду передбачає побудову відповідних контактів таким чином, щоб очікування клієнтів були враховані, а їх запити максимально корелювали з політикою підприємства щодо взаємовідносин з клієнтами.

*4. Напря́м підтвердження та покращання позиції підприємства на ринку* передбачає, що підприємство як учасник ринкових відносин повинно мати чітку ринкову позицію та ключових клієнтів, на яких воно орієнтується. З огляду на те, що утримання цільових клієнтів та залучення нових клієнтів є запорукою стабільного функціонування підприємства в цілому, а умови ринкового середовища вносять свої особливості та непередбачуваності в процеси формування та закріплення клієнтського капіталу за підприємством, виникає необхідність досліджувати та аналізувати місце підприємства на окремому ринку чи в окремому сегменті ринку, чому сприяє апробація стратегічних цілей перспективи «Клієнти» даного напряму розвитку на практиці.

*5. Напря́м ефективності використання клієнтського капіталу* включає питання розрахунку доходів / видатків, дотичних до сфери управління відносинами з клієнтами, та показник прибутковості клієнтів. Даний напря́м

відноситься до блоку визначення ефектів від встановлених відносин з клієнтами та має ретроспективний характер, адже розраховується на базі вже наявних результатів діяльності. Актуальність необхідності використання стратегічних цілей в рамках даного напрямку зумовлена тим, що саме вони є загальним кінцевим результатом всього процесу управління клієнтським капіталом підприємства.

Запропоновані напрями розвитку перспективи «Клієнти» можна згрупувати у 3 блоки:

- 1) пошук клієнтів;
- 2) встановлення та управління відносинами з клієнтами;
- 3) визначення ефектів від встановлених відносин з клієнтами.

Одні з виділених напрямів мають проекцію на один з вищенаведених блоків, інші – одночасно на два блоки. Наприклад, напрям ефективності використання клієнтського капіталу відноситься до визначення ефектів від встановлених відносин з клієнтами, а напрям підтвердження та покращання позиції підприємства на ринку відноситься як до пошуку клієнтів, так і до встановлення та управління відносинами з клієнтами.

ЗСП як інструмент опису організації стратегії має переводити її в терміни повсякденної та усвідомленої діяльності працівників підприємства [213, с. 79]. Така трансляція відбувається за допомогою побудови стратегічних карт. Наведемо приклад побудови дерева стратегічних цілей для перспективи «Клієнти» у випадку, коли центральною стратегічною ціллю для перспективи «Фінанси» буде збільшення прибутку, а це в рамках нашого дослідження актуально для підприємств, акції яких не котируються на біржі (рис. 3.6).

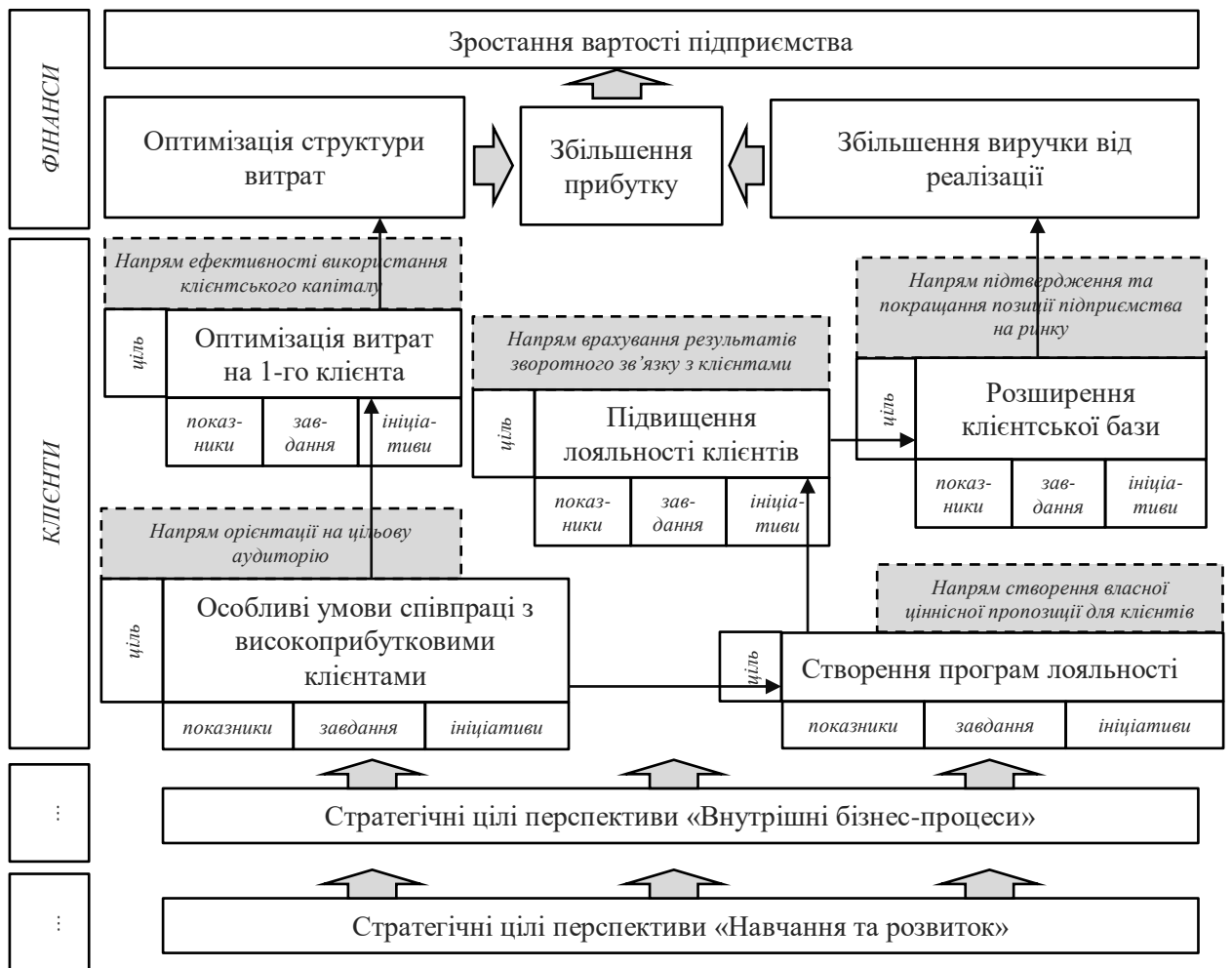


Рис. 3.6. Механізм вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства на основі моделі стратегічної карти

Джерело: розроблено автором

В представленому фрагменті стратегічної карти (рис. 3.6) наведено приклади стратегічних цілей, обраних з врахуванням вищенаведених напрямів розвитку перспективи «Клієнти» (рис. 3.5). Стратегічні цілі перспективи «Клієнти» спрямовані на досягнення іншої стратегічної цілі в межах цієї ж перспективи чи перспективи вищого порядку – «Фінанси». Взаємозв'язки між стратегічними цілями можуть мати міжперспективний (досягнення стратегічних цілей однієї перспективи сприяють досягненню стратегічних цілей іншої перспективи) чи внутрішньоперспективний характер (подібні сприяння відбуваються між стратегічними цілями однієї перспективи).

З метою підвищення ефективності впровадження вищенаведених пропозицій щодо наведеного на рис. 3.6 фрагменту стратегічної карти запропоновано його реалізацію в спеціалізованому програмному продукті «BSC Designer» [277], який дозволяє забезпечити взаємоузгодження різних елементів ЗСП в процесі управління KPI. Фінансові та організаційні умови придбання хмарного рішення «BSC Designer Online» наведено в Додатку У.

На рис. 3.7 наведено розроблену структуру стратегічної карти в «BSC Designer», яка містить види перспектив та стратегічні цілі перспективи «Клієнти».

Имя	Значение	Цель	Прогресс	
- СТРАТЕГИЧНА КАРТА ПІДПРИЄМСТВА				
+ ПЕРСПЕКТИВА "ФІНАНСИ"				
- ПЕРСПЕКТИВА "КЛІЄНТИ"				
+ Оптимізація витрат на 1-го клієнта				
+ Особливі умови співпраці з високоприбутковими клієнтами				
+ Розширення клієнтської бази				
+ Підвищення лояльності клієнтів				
+ Створення програм лояльності				
+ ПЕРСПЕКТИВА "ВНУТРІШНІ БІЗНЕС-ПРОЦЕСИ"				
+ ПЕРСПЕКТИВА "НАВЧАННЯ ТА РОЗВИТОК"				

Рис. 3.7. Структура стратегічної карти в «BSC Designer»

Джерело: побудовано автором в «BSC Designer»

Виходячи з того, що на побудову стратегічної карти для конкретного підприємства впливає значна кількість факторів (історія, розмір, галузь, життєвий цикл розвитку, зовнішнє середовище, обрана стратегія, місія тощо), з метою досягнення визначених підприємством стратегічних цілей можуть використовуватись різні варіанти KPI (табл. 3.19).

Таблиця 3.19

Варіанти KPI для обраних стратегічних цілей перспективи «Клієнти»

<i>Стратегічні цілі</i>	<i>Варіанти KPI до використання</i>
<i>1</i>	<i>2</i>
Оптимізація витрат на 1-го клієнта	Витрати на залучення 1-го клієнта Обсяг продажів на 1-го клієнта
Особливі умови співпраці з високоприбутковими клієнтами	Обсяг продажів на 1-го високоприбуткового клієнта Витрати на обслуговування 1-го високоприбуткового клієнта
Розширення клієнтської бази	Темпи приросту клієнтської бази Коефіцієнт утримання клієнтів Коефіцієнт плинності клієнтів

Закінчення табл. 3.19

1	2
Підвищення лояльності клієнтів	Індекс споживчої лояльності Показник задоволеності клієнтів Індекс задоволеності клієнтів
Створення програм лояльності	Частка клієнтських скарг

Джерело: розроблено автором

Вибір власного варіанту набору КРІ відбуватиметься із врахуванням внутрішніх можливостей щодо реалізації стратегії підприємства, а також із врахуванням факторів зовнішнього середовища.

Візуалізація підв'язки обраних КРІ до стратегічних цілей продемонстровано в програмному продукті «BSC Designer» (рис. 3.8), де в нижній частині робочого вікна розкриваються можливі рівні деталізації інформації за кожним показником, зокрема:

- загальне (назва; опис; розмірність; відповідальний);
- дані (значення; початкове; цільове);
- продуктивність (вага, %; оптимізація);
- контекст (тип індикатора; стратегічна тема).

Имя	Значение	Цель	Прогресс	Размерность
- СТРАТЕГИЧНА КАРТА ПІДПРИЄМСТВА			40.46%	-
+ ПЕРСПЕКТИВА "ФІНАНСИ"				-
- ПЕРСПЕКТИВА "КЛІЄНТИ"	-14.127	100	40.46%	-
- Оптимізація витрат на 1-го клієнта	-230	100	42.92%	%
Витрати на залучення 1-го клієнта	750	720	-4.17%	грн.
Обсяг продажів на 1-го клієнта	13.5К	15К	90%	грн.
- Особливі умови співпраці з високоприбутковими клієнтами	36.667	100	36.67%	%
Обсяг продажів на 1-го ВК	65	75	73.33%	грн.
Витрати на обслуговування 1-го ВК	1.5К	1.5К	0%	грн.
- Розширення клієнтської бази	77.083	100	77.08%	%
Темпи приросту клієнтської бази	2	3	66.67%	%
Коефіцієнт утримання клієнтів	70	80	87.5%	%
- Підвищення лояльності клієнтів	78.947	100	78.95%	%
Показник задоволеності клієнтів	75	95	78.95%	%
- Створення програм лояльності	-33.333	100	-33.33%	%
Частка клієнтських скарг	8	6	-33.33%	%
+ ПЕРСПЕКТИВА "ВНУТРІШНІ БІЗНЕС-ПРОЦЕСИ"				-
+ ПЕРСПЕКТИВА "НАВЧАННЯ ТА РОЗВИТОК"				-

Общее | Данные | Производительность | Контекст

Имя: ПЕРСПЕКТИВА "КЛІЄНТИ" | Размерность: -

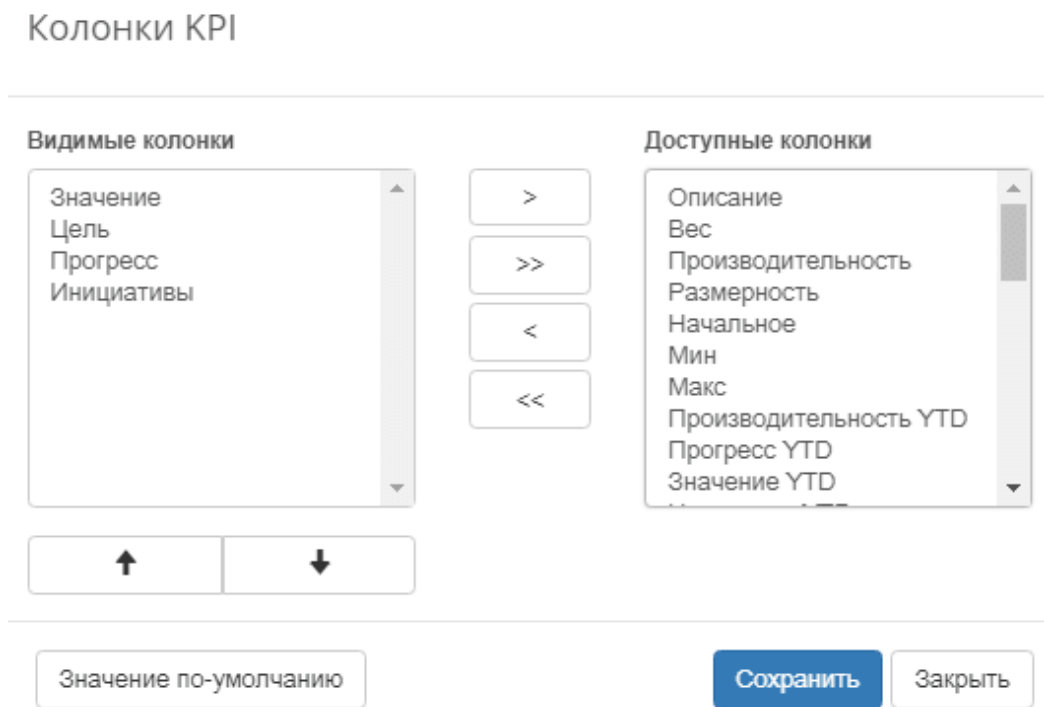
Описание: Як підприємство має виглядати для клієнтів для досягнення власної стратегії? | Ответственный:

Рис. 3.8. Узгодження КРІ зі стратегічними цілями перспективи «Клієнти» в «BSC Designer»

Джерело: побудовано автором в «BSC Designer»



Дані, що наводяться в віконцях колонок (рис. 3.8), описують інформацію щодо фактичного значення, цільового значення (ціль), прогресу, одиниць виміру (розмірність) в розрізі кожної цілі та показника, які включені до складу стратегічної карти. Можливості програмного продукту «BSC Designer» передбачають коригування кількості колонок шляхом альтернативного вибору із запропонованого переліку описових характеристик, порядок здійснення якого наведено на рис. 3.9.



*Примітка:*

YTD (year-to-date) – період з початку поточного періоду (наприклад, року) і до сьогоднішнього дня);

QTD (quartet-to-date) – період з початку поточного кварталу і до сьогоднішнього дня

Рис. 3.9. Порядок формування набору елементів, що характеризують КРІ в програмному продукті «BSC Designer»

Джерело: зображення з «BSC Designer»

До таких характеристик належать опис, вага, продуктивність, розмірність, початкове, мінімальне, максимальне значення, продуктивність YTD, прогрес YTD, значення YTD, початкове YTD, мінімальне YTD, ціль YTD, максимальне YTD, продуктивність QTD, прогрес QTD, значення QTD, мінімальне QTD, початкове QTD, ціль QTD, максимальне QTD, поновлення

шляхом, останнє поновлення, поновлення, статус поновлення, наступне поновлення, ініціативи (усі), ініціативи (поточні), бюджет, використаний бюджет, залишок бюджету, використаний бюджет в %, залишок бюджету в %, кількість, відповідальний, відповідальний (усі), коментарі. Формування необхідного набору характеристик показників стратегічної карти є індивідуальним для кожного та залежить від рівня інформаційних потреб суб'єктів, які приймають стратегічні рішення на підприємстві. Таким чином, використовуючи програмний продукт «BSC Designer», у менеджерів підприємства з'являється можливість не тільки вносити дані щодо величин КРІ на певні дати з метою їх подальшого аналізу, а також стежити за динамікою їх змін, відхиленнями від мінімальних чи максимальних значень, успішністю реалізованих ініціатив в контексті відповідних змін показників тощо.

На рис. 3.10 наведено стратегічну карту, удосконалену в частині перспективи «Клієнти» для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом, побудовану із використанням програмного продукту «BSC Designer».



Рис. 3.10. Стратегічна карта, удосконалена в частині перспективи «Клієнти» для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом, побудована із використанням програми «BSC Designer»

Джерело: побудовано автором в «BSC Designer»

Окрім фіксації даних, що характеризують різні елементи стратегічної карти, використання програмного продукту «BSC Designer» забезпечує всебічну підтримку досягнення запланованих значень КРІ, побудову стратегічних карт, автоматичні повідомлення відповідальних осіб та аналіз введених даних, що дозволяє сфокусуватися на тих показниках, які потребують приділення найбільшої уваги (внаслідок зміни їх значень, через їх важливу роль в досягненні поставлених цілей), що сприяє підвищенню ефективності вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства.

Запропоновані в карті КРІ (рис. 3.10), є показниками верхнього рівня управління, а вже на рівні окремого відділу (служби) та окремого співробітника перелік показників буде залежати від сфери їх відповідальності. Наприклад, для стратегічної цілі «Розширення клієнтської бази» КРІ верхнього рівня є показник «Темпи приросту клієнтської бази». Для рівня відділу маркетингу цей показник буде трансформований у «Загальну кількість звернень», а для окремого менеджера з реклами – у «% охоплення цільової групи клієнтів». Аналогічно, для відділу збуту – у «Кількість нових клієнтів», для окремого менеджера зі збуту – у «Темпи приросту кількості угод, що були успішно завершені (підписані)».

З метою забезпечення ефективної організації вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом на підприємстві на основі використання ЗСП необхідно здійснити ряд організаційних заходів в умовах застосування програмного продукту «BSC Designer», а саме:

- 1) визначити джерела формування даних для розрахунку обраних КРІ;
- 2) визначити коло підзвітних осіб чи відділів, які відповідають за внесення конкретних показників;
- 3) встановити ієрархічний взаємозв'язок між різними рівнями управління підприємством.

В табл. 3.20 наведені інформаційні джерела та рівні підзвітності КРІ верхнього рівня для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства.

Таблиця 3.20

Інформаційні джерела та рівні підзвітності КРІ верхнього рівня для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства

<i>КРІ верхнього рівня</i>	<i>Джерело даних*</i>	<i>Відповідальні підрозділи</i>	<i>Відповідальні особи</i>
Обсяг продажів на 1-го клієнта	На базі внутрішньої інформації	Відділ збуту, планово-економічний відділ	Керівники чи інші працівники відповідних відділів
Обсяг продажів на 1-го високоприбуткового клієнта	На базі внутрішньої інформації	Відділ збуту, відділ маркетингу, планово-економічний відділ	Керівники чи інші працівники відповідних відділів
Витрати на залучення 1-го клієнта	На базі внутрішньої інформації	Відділ збуту, планово-економічний відділ, бухгалтерія	Керівники чи інші працівники відповідних відділів
Витрати на обслуговування 1 високоприбуткового клієнта	Аналогічно до вищеведеного показника тільки для групи високоприбуткових клієнтів	Відділ маркетингу, відділ збуту, бухгалтерія, планово-економічний відділ	Керівники чи інші працівники відповідних відділів
Темпи приросту клієнтської бази	Може розраховуватися на базі приросту кількості постійних клієнтів у загалі чи приросту обсягу продажів постійним клієнтам у загалі	Відділ маркетингу, відділ збуту	Керівники чи інші працівники відповідних відділів
Коефіцієнт утримання клієнтів	На базі внутрішньої інформації	Відділ збуту, планово-економічний відділ	Керівники чи інші працівники відповідних відділів
Коефіцієнт плинності клієнтів	На базі внутрішньої інформації	Відділ збуту, планово-економічний відділ	Керівники чи інші працівники відповідних відділів
Індекс споживчої лояльності	На базі спеціальних досліджень (опитувань)	Відділ маркетингу, планово-економічний відділ. Можливе залучення зовнішніх виконавців	Керівники чи інші працівники відповідних відділів
Показник задоволеності клієнтів	На базі спеціальних досліджень (опитувань)	Відділ маркетингу, планово-економічний відділ. Можливе залучення зовнішніх виконавців	Керівники чи інші працівники відповідних відділів
Індекс задоволеності клієнтів (CSI)	На базі спеціальних досліджень (опитувань). Розрахунки проводяться у 4 етапи, на основі чого визначається агрегований показник	Відділ маркетингу, планово-економічний відділ. Можливе залучення зовнішніх виконавців	Керівники чи інші працівники відповідних відділів
Частка клієнтських скарг	На базі внутрішньої інформації	Відділ збуту, планово-економічний відділ	Керівники чи інші працівники відповідних відділів

\* – порядок розрахунку даних показників наведено в параграфі 2.2 даної роботи

Джерело: систематизовано автором

Інформаційні джерела та рівні підзвітності КРІ верхнього рівня для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства (табл. 3.20), дозволяють визначити джерело необхідних даних (внутрішня чи зовнішня інформація) та коло підзвітних підрозділів підприємства та осіб, що несуть відповідальність за формування своєчасних, достовірних та релевантних даних для розрахунку КРІ.

Для досягнення стратегічної цілі «Підвищення лояльності клієнтів» можуть застосовуватися такі КРІ як «Індекс споживчої лояльності» (NPS), «Показник задоволеності клієнтів» (CSAT) чи «Індекс задоволеності клієнтів» (CSI) як альтернативи для того, щоб зрозуміти рівень задоволеності клієнтів співпрацею з підприємством. Причому, простішою як для клієнтів з позиції оцінки, так і для підприємства в процесах налагодження такої системи є визначення NPS та CSAT у порівнянні з складнішими, більш трудомісткими розрахунками та процесами організації для розрахунку CSI. Аналогічно для досягнення стратегічної цілі «Розширення клієнтської бази» можуть використовуватися такі КРІ як «Коефіцієнт утримання клієнтів» та «Коефіцієнт плинності клієнтів» як альтернативи, що характеризують кількісні зміни в структурі клієнтської бази.

Окрім побудови стратегічної карти з визначенням необхідних цілей та КРІ в розрізі перспективи «Клієнти» важливу роль також відіграють організаційні аспекти її впровадження на конкретному підприємстві. З врахуванням можливості здійснення на рівні окремого підприємства альтернативного вибору із запропонованих КРІ, розроблено форму звіту відповідальних осіб та служб щодо виявлення відхилень фактичних значень КРІ перспективи «Клієнти» від планових значень (табл. 3.21).

Таблиця 3.21

**Звіт відповідальних осіб та служб щодо виявлення відхилень фактичних значень КРІ перспективи «Клієнти» від  
планових значень**

КРІ верхнього рівня	Значення			Необхідність коригувань	Відділи, відповідальні за внесення необхідних показників	Показники рівня відповідальності окремих відділів	Значення			Відповідальні особи	Підпис	
	П	Ф	В				П	Ф	В			
Обсяг продажів на 1-го клієнта				Так	Ні	Відділ збуту	Обсяг продажів за період	ПЕВ, ФД	ВЗ	+/-, %	П.І.Б. відповідальної особи	
						Планово-економічний відділ	Загальна кількість клієнтів	ПЕВ, ФД, ДВЗ	ВЗ	+/-, %	П.І.Б. відповідальної особи	
Обсяг продажів на 1-го високоприбуткового клієнта				Так	Ні	Відділ збуту	Обсяг продажів високоприбутковим клієнтам за період	ПЕВ, ДВЗ	ВЗ	+/-, %	П.І.Б. відповідальної особи	
						Планово-економічний відділ	Кількість високоприбуткових клієнтів	ПЕВ, ДВМ	ВМ, ВЗ	+/-, %	П.І.Б. відповідальної особи	
Витрати на залучення 1-го клієнта				Так	Ні	Відділ збуту	Загальні маркетингові витрати та витрати на продаж за період	ПЕВ, ГБ	ВЗ, Б	+/-, %	П.І.Б. відповідальної особи	
						Планово-економічний відділ	Кількість нових клієнтів за період	ПЕВ, ДВЗ, ФД	ВЗ	+/-, %	П.І.Б. відповідальної особи	
Витрати на обслуговування 1 високоприбуткового клієнта				Так	Ні	Відділ маркетингу	Загальні витрати на обслуговування високоприбуткових клієнтів за період	ПЕВ, ГБ	ВЗ, Б	+/-, %	П.І.Б. відповідальної особи	
						Відділ збуту	Кількість високоприбуткових клієнтів	ПЕВ, ДВМ	ВМ, ВЗ	+/-, %	П.І.Б. відповідальної особи	
Темпи приросту клієнтської бази				Так	Ні	Відділ збуту	Обсяг продажів за період	ПЕВ, ФД	ВЗ	+/-, %	П.І.Б. відповідальної особи	
						Планово-економічний відділ	Обсяг продажів постійним клієнтам	ПЕВ, ДВЗ	ВЗ	+/-, %	П.І.Б. відповідальної особи	
							Кількість постійних клієнтів	ПЕВ, ДВЗ	ВЗ	+/-, %	П.І.Б. відповідальної особи	
Коефіцієнт утримання клієнтів				Так	Ні	Відділ збуту	Кількість клієнтів на кінець періоду	ПЕВ, ДВЗ	ВЗ	+/-, %	П.І.Б. відповідальної особи	
						Планово-економічний відділ	Кількість нових клієнтів за період	ПЕВ, ДВЗ	ВЗ	+/-, %	П.І.Б. відповідальної особи	
							Кількість клієнтів на початок періоду	ПЕВ, ДВЗ	ВЗ	+/-, %	П.І.Б. відповідальної особи	
Показник задоволеності клієнтів				Так	Ні	Відділ маркетингу	Кількість задоволених клієнтів	ПЕВ, ДВМ	ВМ	+/-, %	П.І.Б. відповідальної особи	
						Планово-економічний відділ*	Загальна кількість клієнтів, що брали участь в опитуванні	ПЕВ, ДВМ	ВМ	+/-, %	П.І.Б. відповідальної особи	
							Кількість клієнтів, що не дали відповідь	ПЕВ, ДВМ	ВМ	+/-, %	П.І.Б. відповідальної особи	
Частка клієнтських скарг				Так	Ні	Відділ збуту	Кількість скарг від клієнтів за період	ПЕВ, ДВЗ	ВЗ	+/-, %	П.І.Б. відповідальної особи	
						Планово-економічний відділ	Загальна кількість транзакцій з клієнтами за період	ПЕВ, ДВЗ	ВЗ	+/-, %	П.І.Б. відповідальної особи	

Примітка: П – план; Ф – факт; В – відхилення; ПЕВ – планово-економічний відділ; ВЗ – відділ збуту; ДВЗ – директор відділу збуту; ВМ – відділ маркетингу; ДВМ – директор відділу маркетингу; Б – бухгалтерія; ГБ – головний бухгалтер; ФД – фінансовий директор.

\* – за умови, що опитування проводилося внутрішніми відділами підприємства. В іншому випадку, таке опитування може замовлятися у сторонніх організацій

Джерело: розроблено автором

Якщо за внесення значень показників рівня відповідальності окремих відділів підзвітними виступають зазначені особи, то за загальне формування запропонованого звіту відповідає особа, що організовує складання стратегічної карти в цілому (наприклад, керівник (директор) відділу стратегічного управління (розвитку)). На рівні окремого рівня періодичність заповнення такого звіту може бути встановлена самостійно залежно від особливостей функціонування та управління на підприємстві.

На основі вже сформованого звіту приймаються відповідні рішення щодо необхідності коригування політики управління в цілому, та необхідності проведення певних заходів, спрямованих на стабілізацію чи покращення ситуації в сегменті управління, що стосується безпосередньо взаємовідносин із клієнтами. Користувачами такого звіту є безпосередньо менеджери відділу стратегічного планування та стратегічного управління. Коригувальні заходи, якщо про такі приймаються відповідні рішення, спускаються на рівень таких відділів як відділ маркетингу та відділ збуту.

Запропоновані KPI верхнього рівня заповнюються в програмі «BSC Designer» під відповідними стратегічними цілями. Їх значення та зміни вносяться у віконця у розрізі відповідних колонок, а саме:

- планове значення в колонку «ціль», «ціль YTD» чи «ціль QTD»;
- фактичне значення в колонку «значення», «значення YTD» чи «значення QTD».

Значення відхилення фактичного від планового значення автоматично розраховується на базі вже внесених планових та фактичних значень показників та відображається в колонці «прогрес», «прогрес YTD» чи «прогрес QTD».

Для побудови запропонованого звіту необхідні колонки потрібно додати в програмному продукті «BSC Designer» шляхом перенесення їх з переліку доступних колонок до переліку видимих колонок. Різниця між колонками з позначкою YTD та QTD полягає в тому, що перші враховують значення з початку поточного року, а інші – з початку поточного кварталу. Колонки без примітки YTD чи QTD не зобов'язують управлінців прив'язуватися до



поточного періоду. Значення колонки «прогрес» демонструє частку фактичного значення показника (у %) від запланованого, що відразу сигналізує про виконання плану або про відхилення його у бік зростання/зменшення від плану.

Для різних показників стратегічної карти бажаний вектор зміни також буде різним. Так, якщо для КРІ «Обсяг продажів на 1-го клієнта» це буде зростання величини, то для КРІ «Витрати на залучення 1-го клієнта» – зменшення даного показника. В програмі «BSC Designer» для цього в розрізі кожного показника в закладці «Продуктивність» передбачено віконце «Оптимізація», де для КРІ «Витрати на залучення 1-го клієнта» (як і для «Витрати на обслуговування 1-го високоприбуткового клієнта», «Частка клієнтських скарг») вибирається опція «Лінійне зменшення значення» (рис. 3.11).

The screenshot displays the 'Optimization' window in BSC Designer. At the top, there are navigation buttons: '← 2020-12-01 →', '+ Добавить', '↑ ↓', 'Удалить', and 'Редактор величин'. Below is a table with columns: 'Имя', 'Значение', 'Цель', 'Прогресс', and 'Размерность'. A context menu is open over the 'Прогресс' column, listing various optimization options with checkboxes.

Имя	Значение	Цель	Прогресс	Размерность
СТРАТЕГИЧНА КАРТА ПІДПРИЄМСТВА			47.12%	
ПЕРСПЕКТИВА "ФІНАНСИ"				
ПЕРСПЕКТИВА "КЛІЄНТИ"				
Оптимізація витрат на 1-го клієнта	-7.461	100	47.12%	
Витрати на залучення 1-го клієнта	-230	100	42.92%	%
Обсяг продажів на 1-го клієнта	750	720	-4.17%	грн.
Особливі умови співпраці з високоприбутковими клієнтами	13.5К	15К	90%	грн.
Обсяг продажів на 1-го ВК	36.667	100	36.67%	%
Витрати на обслуговування 1-го ВК	65	75	73.33%	грн.
Розширення клієнтської бази	1.5К	1.5К	0%	грн.
Темпи приросту клієнтської бази	77.083	100	77.08%	%
Коефіцієнт утримання клієнтів	2	3	66.67%	%
Підвищення лояльності клієнтів	70	80	87.5%	%
Показник задоволеності клієнтів			78.95%	%
Створення програм лояльності			0%	%
Частка клієнтських скарг			0%	%
ПЕРСПЕКТИВА "ВНУТРІШНІ БІЗНЕС-ПРОЦЕСИ"				
ПЕРСПЕКТИВА "НАВЧАННЯ ТА РОЗВИТОК"				

The context menu options are:

- Лінійне збільшення величини
- Лінійне зменшення величини
- Експоненціальний ріст 1
- Експоненціальний ріст 2
- Експоненціальне зменшення 1
- Експоненціальне зменшення 2
- Функція sin
- Бинарне зменшення
- Бинарне збільшення

At the bottom, there is a 'Вес, % (?)' field with the value '1' and a note 'Absolute weight: 2.5 %'. A checkbox 'Индикатор с сырыми данными' is also present.

Рис. 3.11. Варіанти вибору бажаного вектору змін значень показника  
Джерело: побудовано автором в «BSC Designer»

Дані колонки «Прогрес» можуть зафарбовуватися у кольори в спектрі «зелений – світло-зелений – жовтий – помаранчевий – червоний», тим самим слугуючи сигналом для того, щоб управлінці звернули увагу на зміни, що відбуваються зі значеннями показників.

Узгодження внесених значень кожного КРІ та відповідальності окремих служб чи осіб в програмному продукті «BSC Designer» відбувається шляхом їх безпосередньої прив'язки з елементами відповідних довідників. Так, для того, щоб встановити відповідальних за кожним КРІ верхнього рівня чи показників рівня відповідальності окремих відділів необхідно у закладці «Загальне», у віконці «Відповідальний», вибрати із запропонованого в довіднику переліку відповідний відділ підприємства та конкретного працівника. Наприклад, для КРІ «Частка клієнтських скарг» вибираємо відділ збуту та у переліку прикріплених за цим відділом осіб вибираємо особу, що обіймає посаду директора відділу збуту. Перед цим у довідниках «Підрозділи» та «Відповідальні особи» необхідно ввести підрозділи, що відповідають організаційній структурі підприємства, та всіх працівників, долучених до процесу формування стратегічної карти підприємства.

Після П.І.Б. кожної з осіб вказується електронна пошта, на яку приходять автоматичні сповіщення чи нагадування про відповідальність у строки, передбачені системою. Напроти необхідної відповідальної особи ставиться позначка, що закріплює відповідальність стосовно окремого показника саме за цією особою. Для того, щоб відповідальна особа зображувалася не тільки в розкритих закладках, в які вносяться дані про кожен показник, а також в загальній таблиці елементів, що характеризують стратегічну карту підприємства, до складу таких елементів слід додати колонку «Відповідальний», в якій буде видно П.І.Б. відповідальної особи.

В колонці «Розмірність», яка характеризує елементи стратегічної карти, внесені одиниці виміру. В програмному продукті «BSC Designer» є базовий набір можливих одиниць, які можуть використовуватись для визначення розмірності елементів стратегічної карти. Однак, якщо для надання більш точної характеристики елементу стратегічної карти необхідно використати одиницю виміру, відсутню в запропонованому наборі, то існує можливість додавання будь-якої необхідної одиниці виміру для показника вручну для подальшого використання.

Важливість досліджень питань розвитку перспективи «Клієнти» ЗСП аргументується необхідністю прийняття обґрунтованих управлінських рішень на базі прозорості, достовірної, релевантної та своєчасної інформації про клієнтів, результати співпраці з клієнтами, про позицію підприємства на ринку, про нематеріальні активи підприємства, що характеризують клієнтський капітал тощо. В даному параграфі запропоновано ряд вдосконалень, які спрямовані на покращання організації побудови та використання ЗСП на підприємстві в частині перспективи «Клієнти» для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом. При виборі стратегічних цілей перспективи «Клієнти» ЗСП запропоновано використовувати загальні напрями розвитку, які згруповують подібні цілі в аспекті об'єкту управління та порядку реалізації їх в процесі управління клієнтським капіталом підприємства (напрямок орієнтації на цільову аудиторію; напрям створення власної ціннісної пропозиції для клієнтів; напрям врахування результатів зворотного зв'язку з клієнтами; напрям підтвердження та покращання позиції підприємства на ринку; напрям ефективності використання клієнтського капіталу).

Обґрунтовано доцільність використання програмного продукту «BSC Designer» з метою удосконалення процесу впровадження ЗСП в діяльність підприємства, зокрема, в частині реалізації стратегії на основі використання стратегічних карт. Запропоновано Звіт відповідальних осіб та служб щодо виявлення відхилень фактичних значень КРІ перспективи «Клієнти», що сприяє підвищенню ефективності управління на базі сформованої стратегічної карти по підприємству в цілому та більш детальному аналізу управління клієнтським капіталом через перспективу «Клієнти».

### **Висновки до розділу 3**

На основі отриманих наукових і практичних результатів розроблено механізм вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом, зокрема:

1) Встановлено, що на сьогодні існує чотири покоління ЗСП. В процесі свого розвитку ускладнювалося і розуміння даного поняття дослідниками: від простого (як інструмент для оцінки ефективності діяльності підприємства) – до складного (як відкрита система стратегічного управління, спрямована на створення доданої вартості підприємства). На сьогодні для практичного застосування найбільшої актуальності набуває застосування четвертого покоління ЗСП, яке дозволяє забезпечити інтеграцію даної системи з іншими управлінськими системами і технологіями задля отримання максимально можливого ефекту та створює можливості для її подальшого розвитку (масштабування, розширення, трансформування тощо) в умовах необхідності постійної адаптації до мінливих умов зовнішнього середовища. Структуроване бачення, покладене в основу розробки ЗСП четвертого покоління, дозволяє розглядати її як окрему концепцію управління, з метою обґрунтування якої запропоновано виділяти концептуальні засади ЗСП з відповідними елементами (ціль, об'єкт, суб'єкти, принципи, завдання).

2) Одним з найважливіших напрямів подальшого розвитку ЗСП є удосконалення взаємозв'язку даної системи з концепцією управління інтелектуальним капіталом (клієнтським, організаційним (структурним), людським), яка може бути покладена в основу теоретико-методологічного обґрунтування процесу функціонування трьох перспектив ЗСП як засобу забезпечення вартісно-орієнтованого управління підприємством. Зокрема, концепція інтелектуального капіталу може бути використана для уточнення сутності складових, які потребують управління, розробки та використання ключових показників ефективності в рамках кожної з перспектив, встановлення взаємозв'язків показників з одних перспектив з іншими перспективами в рамках ЗСП. Актуальність проведення досліджень на перетині ЗСП та концепції інтелектуального капіталу з метою удосконалення системи вартісно-орієнтованого управління також обґрунтовується тим, що саме ефективне управління інтелектуальним капіталом в умовах постіндустріальної економіки є одним з основних драйверів створення доданої вартості підприємства.

3) Інтеграція трьох концепцій (VBM, BSC та IC) уможлиблює структурування вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом. По-перше, концепція IC, яка передбачає поділ на людський, організаційний (структурний) та клієнтський капітали, дозволяє виокремити в даних, зокрема в звітних, інформацію саме про клієнтів та активи, що безпосередньо належать до клієнтського капіталу. По-друге, BSC, виступаючи концептуальною основою, дозволяє ці дані структурувати для управління через перспективи (складові BSC), зокрема і перспективу «Клієнти» для управління клієнтським капіталом. По-третє, VBM як концепція управління, спрямована на прирощення вартості підприємства, демонструє головну мету такого управління клієнтським капіталом – створення доданої вартості для підприємства. Вартісно-орієнтоване управління клієнтським капіталом підприємства передбачає використання концептуальної основи BSC задля того, щоб побудувати процеси управління клієнтським капіталом як однією зі складових інтелектуального капіталу з метою збереження та створення вартості підприємства.

4) Дослідивши різні підходи до формування перспективи «Клієнти», запропоновано використовувати термін «Клієнти» для позначення перспективи, що відповідає за управління відносинами з клієнтами. Стратегічні цілі перспективи «Клієнти» конкретизуються з огляду на специфіку стратегії підприємства та бачення власної місії в середовищі, в якому воно функціонує, але класичний підхід передбачає такі стратегічні цілі як збільшення частки ринку, збереження клієнтської бази, розширення клієнтської бази, задоволення потреб клієнта, збільшення прибутковості клієнта. В рамках перспективи «Клієнти» пропонуємо використовувати наступне групування показників на такі, що характеризують: позицію підприємства на ринку; клієнтську базу підприємства; рівень задоволеності клієнтів підприємства; особливості пропозиції підприємства; надходження/видатки, пов'язані з клієнтами, та ефективність використання клієнтського капіталу підприємства. На відміну від стратегічних цілей обрані ініціативи повинні мати конкретний характер сукупності дій для реалізації цілі, до якої вони підпорядковані. Інформаційним

забезпеченням використання ЗСП на підприємстві здебільшого виступають стратегічні карти, що можуть будуватися на різних рівнях підпорядкування, та картки за обраними показниками, що дозволяють оперативно виявляти відхилення їх значень від запланованих. Концепція ЗСП має високий рівень адаптивності, що проявляється в її можливостях інтеграції з іншими підходами в управлінні, зокрема, з системою вартісно-орієнтованого управління.

5) Запропоновано ряд вдосконалень, які спрямовані на покращання організації побудови та використання ЗСП на підприємстві в частині перспективи «Клієнти» для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом. При виборі стратегічних цілей перспективи «Клієнти» ЗСП запропоновано використовувати загальні напрями розвитку, які згруповують подібні цілі в аспекті об'єкту управління та порядку реалізації їх в процесі управління клієнтським капіталом підприємства (напрямами орієнтації на цільову аудиторію; напрям створення власної ціннісної пропозиції для клієнтів; напрям врахування результатів зворотного зв'язку з клієнтами; напрям підтвердження та покращання позиції підприємства на ринку; напрям ефективності використання клієнтського капіталу).

б) Обґрунтовано доцільність використання програмного продукту «BSC Designer» з метою удосконалення процесу впровадження ЗСП в діяльність підприємства, зокрема, в частині реалізації стратегії на основі використання стратегічних карт. Запропоновано Звіт відповідальних осіб та служб щодо виявлення відхилень фактичних значень КРІ перспективи «Клієнти», що сприяє підвищенню ефективності управління на базі сформованої стратегічної карти по підприємству в цілому та більш детальному аналізу управління клієнтським капіталом через перспективу «Клієнти».

Результати дослідження, представлені в цьому розділі, опубліковано в працях автора [66; 77; 88; 238; 311; 420].

## ВИСНОВКИ

1. Виходячи з існування проблеми адаптації концепції «Value-based management» до вітчизняної практики, встановлено особливості її історичного розвитку, зокрема: визначено, що головну роль в її становленні мала практика всесвітньо відомих консалтингових компаній («McKinsey & Co», «Boston Consulting Group», «Marakon Associates», «Alcar Group Inc.», «Stern Stewart & Co», «L.E.K. Consulting», «HOLT Value Associates», «Price-waterhouse-Coopers»), діяльність яких адаптувалася до вимог ринку протягом 1980-1990-х років; за допомогою онлайн-сервісу «Google Books Ngram Viewer» уточнено, що роком першої згадки терміну «Value based management» є 1975 рік, а «Value-based management» – 1984 рік; встановлено, що концепція «Value-based management» еволюціонувала від управління акціонерною вартістю до управління стейкхолдерською вартістю та продовжує розвиватися через інтеграцію з іншими концепціями; систематизовано підходи до розуміння концепції «Value-based management», виходячи з умов вітчизняної практики (управління, спрямоване на створення вартості для акціонерів; управління, спрямоване на створення цінності для акціонерів; управління, спрямоване на створення вартості для стейкхолдерів; управління, спрямоване на створення цінності для стейкхолдерів); виявлено відмінності між поняттями «вартісно-орієнтоване управління» та «ціннісно-орієнтоване управління», виходячи з відмінної економічної природи понять «цінність» та «вартість». Вищенаведене дозволяє побудувати структурне бачення джерел зародження та особливостей становлення концепції «Value-based management», що зумовлює коректність використання постулатів концепції менеджерами вітчизняних підприємств.

2. З метою визначення місця клієнтського капіталу як об'єкту вартісно-орієнтованого управління на підприємстві запропоновано ряд вдосконалень, зокрема: розмежовано сутнісне наповнення англійських варіантів назв капіталу, що створюється завдяки відносинам і зв'язкам з клієнтами підприємства (relational capital, customer capital, customer equity); визначено

місце та підпорядкованість клієнтського капіталу в системі інтелектуального капіталу підприємства; згруповано підходи до трактування поняття «клієнтський капітал» (як сукупність або система відносин; як сукупність або система елементів; як розрахунковий показник; як нематеріальний актив; як цінність, закладену в відносини підприємства; як частина інтелектуального капіталу; як позитивне (лояльне) ставлення клієнтів до підприємства; як сукупність знань персоналу підприємства); обґрунтовано авторський підхід до визначення понять «клієнтський капітал» (як сукупність наявних клієнтських ресурсів (інформаційних, репутаційних, договірних, особистісних), одержаних в результаті інтелектуальної (творчої) діяльності, що забезпечують створення доданої вартості для підприємства на основі системи відносин з клієнтами), «клієнтський ресурс» (як право, яке має потенціал для отримання економічних вигод на основі системи відносин з клієнтами); запропоновано досліджувати структуру клієнтського капіталу в розрізі поділу його на складові (інформаційну, репутаційну, договірну, особистісну); сформовано авторський підхід до системи управління клієнтським капіталом на підприємстві. Наведені пропозиції та уточнення дозволяють ідентифікувати клієнтський капітал як об'єкт вартісно-орієнтованого управління та управляти ним як одним з основних драйверів створення вартості для підприємства.

3. Для встановлення наявного рівня інформаційного забезпечення вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом на підприємстві проведено аналіз поточної практики відображення відповідних даних у звітах та внесено ряд пропозицій щодо її покращання, а саме: обґрунтовано невідповідність даних системи бухгалтерського обліку та звітності, як основного інформаційного джерела на підприємстві, та потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом; доведено, що використання інтегрованих звітів частково вирішує питання відсутності інформації про клієнтський капітал у фінансовій звітності, завдяки їхній спрямованості на посилення підзвітності та відповідальності відносно інтелектуального та соціально-репутаційного капіталів; на основі аналізу інтегрованих звітів



українських підприємств встановлено найпоширеніші питання, що характеризують відносини підприємства з клієнтами (дотримання принципу клієнтоорієнтованості; рейтингові позиції підприємства; наявність зворотного зв'язку з клієнтами; проведення заходів, спрямованих на участь або увагу клієнтів); обґрунтовано необхідність виділення в інтегрованому звіті або у звіті про управління окремого розділу, присвяченого клієнтському капіталу, що розподілений на два блоки (фінансової та нефінансової інформації); обґрунтовано необхідність використовувати досвід зарубіжних країн стосовно створення на рівні країни незалежної системи оцінки, яка б забезпечувала складання індексів задоволеності клієнтів та формування відповідної звітності. Реалізація пропозицій стосовно покращання інформаційного забезпечення вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом дозволяє сформувати повноцінну інформаційну базу для ефективного аналізу та управління клієнтським капіталом підприємства.

4. Для чіткого розуміння поняття «key performance indicator» (KPI) автором було запропоновано ряд вдосконалень, зокрема: систематизовано інформацію щодо пропозицій дослідників стосовно розуміння досліджуваного поняття та його класифікації; встановлено, що KPI – це показник, який обирається для оцінки ефективності діяльності підприємства в процесі реалізації стратегії, та відповідає конкретному переліку вимог; визначено перелік вимог до визнання показника як KPI (зрозумілість; орієнтація на стратегію; обмеженість у часі; контекстний характер; релевантність; підзвітність; наявність еталону; своєчасність; адресність; стандартизованість; достовірність; впливовість) та до системи KPI в цілому (нечисленність (оптимальна кількість показників); збалансованість; взаємопов'язаність). Аналіз різних підходів до розуміння та класифікації KPI дозволив виявити специфіку даного поняття для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства та визначити перелік вимог, що висувуються перед такими показниками.

5.3 метою систематизації показників, що використовуються для управління клієнтським капіталом підприємства, та визначення рівня їх

пристосованості до вітчизняної практики, проведено дослідження показників, що характеризують клієнтський капітал, а саме: запропоновано класифікувати показники клієнтського капіталу за різними ознаками (за рівнем деталізації; за рівнем складності; за причинно-наслідковими зв'язками; за часовою ознакою; за природою; за характером вираження; за способом визначення числового значення; за виконавцем розрахунків; за джерелом одержання даних); визначено взаємозв'язок між системою КРІ та показниками клієнтського капіталу, на основі чого запропоновано використовувати поняття «панель КРІ клієнтського капіталу», під яким розуміємо набір показників клієнтського капіталу, які відповідають вимогам визнання КРІ, та допомагають менеджменту відстежувати просування до стратегічних цілей підприємства; на основі аналізу пропозицій послуг провідних консалтингових компаній світу щодо ефективної організації відносин з клієнтами систематизовано перелік КРІ, що найчастіше використовуються для управління клієнтським капіталом підприємства (індекс споживчої лояльності (NPS); показник задоволеності клієнтів (CSAT); індекс задоволеності клієнтів (CSI); пожиттєва вартість клієнта (CLV); показник зусиль клієнта (CES); показник прибутковості клієнта (CPS); коефіцієнт утримання клієнтів; коефіцієнт плинності клієнтів; витрати на залучення клієнта; частка клієнтських скарг); обґрунтовано перелік показників, що характеризують клієнтський капітал та найкраще забезпечують задоволення потреб менеджменту вітчизняних підприємств. Вищенаведені пропозиції дозволяють обґрунтовано обирати показники, що характеризують клієнтський капітал, для потреб управління вітчизняних підприємств з огляду на такі аспекти як витратомісткість розрахунків та повнота даних.

6. Проведені аналітичні розрахунки на прикладі діяльності 100 компаній-лідерів американського фондового ринку дозволили одержати наступні результати, зокрема: систематизовано інформацію про види нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал та відображаються у звітності цих компаній (відносини з клієнтами; торгові марки; торгові найменування; нематеріальні активи, пов'язані із клієнтами; бренди; клієнтські списки;

договори із клієнтами; портфель замовлень; витрати понесені для отримання контрактів; договори купівлі-продажу; клієнтська база; клієнтські програми; власники карток лояльності); проведено групування нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал компаній, та встановлено частку компаній, яка розкриває таку інформацію (нематеріальні активи, пов'язані із клієнтами, інформація про які розкривається у звітності 51 % компаній; нематеріальні активи, пов'язані із маркетингом, інформація про які розкривається у звітності 54 % компаній); проведено галузевий аналіз частки нематеріальних активів, які характеризують клієнтський капітал, в загальному обсязі активів компаній (найвищі показники такої частки виявлено в компаній, які виробляють споживчі товари (від 6,43 до 8,04 % від загального значення), діяльність яких пов'язана з охороною здоров'я (від 6,19 до 9,13 %), промислових компаній (від 5,30 до 6,76 %), що надають споживацькі послуги (від 5,36 до 7,81 %)) та динаміки зміни їх величини протягом 2014-2018 років (тенденцію до зростання середньогалузевої частки нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, виявлено у звітності компаній хімічної промисловості, в усіх інших галузях не виявлено стабільної динаміки такого показника). Проведений аналіз нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, на прикладі діяльності 100 компаній-лідерів американського фондового ринку різних галузей (виробництво споживчих товарів; нафта і газ; охорона здоров'я; промислові компанії; хімічна промисловість; споживацькі послуги; телекомунікації; технології) дозволив встановити, що тільки 66 компаній зі 100 розкривають інформацію про нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал, та, що середньогалузева частка таких активів не перевищує 10 % від загального розміру активів компаній.

7.3 метою вивчення залежності ринкової вартості підприємства від факторів, які характеризують його клієнтський капітал, проведено регресійний аналіз перевірки відповідного впливу на прикладі діяльності 100 компаній-лідерів американського фондового ринку, зокрема: розроблено алгоритм

побудови моделі для визначення впливу клієнтського капіталу на ринкову вартість компанії; розроблено три варіанти регресійних моделей визначення впливу клієнтського капіталу на ринкову вартість компанії, які відрізняються між собою кількістю факторів (Перша модель – 1 фактор (нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал); Друга модель – 4 фактори (нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал; інші нематеріальні активи; гудвіл; витрати на НДДКР); Третя модель – 7 факторів (нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал; інші нематеріальні активи; гудвіл; витрати на НДДКР; загальний розмір активів; інтенсивність НДДКР; коефіцієнт фінансового левериджу); в ході апробації Модель 1 була відхилена для подальшого використання з причини низького значення коефіцієнту детермінації ( $R^2=0,0045$ ), що зумовлює недоцільність використання рівняння регресії Моделі 1 для прогнозування ринкової вартості компанії; запропоновано використовувати Модель 2, регресійне рівняння якої пояснює зміни ринкової вартості компанії на 40 % ( $R^2=0,4$ ), та Модель 3, регресійне рівняння якої пояснює зміни ринкової вартості компанії на 52 % ( $R^2=0,52$ ), та перевірки (тести) за якими продемонстрували адекватність Моделі 2 і Моделі 3 вибіркоvim даним та відсутність мультиколінеарності за їх незалежними змінними. Результати проведеного регресійного аналізу підтвердили, що дані звітності, які точно чи ймовірно містять інформацію про клієнтський капітал, мають вплив на ринкову вартість компанії. Апробація однофакторної моделі регресії впливу тільки нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, на ринкову вартість компанії, не виявилась успішною з огляду на несуттєвість залежності між обраними змінними. Побудовані багатофакторні моделі виявилися більш результативними, що підтверджується вищими показниками залежності між залежною та незалежними змінними. Тому вплив клієнтського капіталу на ринкову вартість компанії необхідно досліджувати з позиції «розширеного» підходу, який передбачає, що інформація про клієнтський капітал може міститися в різних рядках звітності.

8. Виходячи з потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом удосконалено концептуальні основи збалансованої системи показників, а саме: встановлено особливості історичного розвитку збалансованої системи показників від набору показників для потреб управління до складної управлінської системи; виявлено чотири покоління збалансованої системи показників, в рамках останнього з яких під збалансованою системою показників слід розуміти відкриту складну систему стратегічного управління ефективністю, спрямовану на створення доданої вартості для підприємства та сфокусовану на необхідності постійного навчання з метою оперативного пристосування до швидкозмінних умов господарювання з відповідальним усвідомленням здійсненого впливу на навколишнє середовище та суспільство в цілому; виділено та обґрунтовано елементи збалансованої системи показників (ціль, об'єкт, суб'єкти, принципи, завдання); запропоновано використовувати збалансовану систему показників для потреб управління інтелектуальним капіталом на основі прямих зв'язків між її перспективами та складовими інтелектуального капіталу (клієнтський капітал – перспектива «Клієнти»; організаційний (структурний) капітал – перспектива «Внутрішні бізнес-процеси»; людський капітал – перспектива «Навчання та розвиток»). Використання вищенаведених пропозицій дозволяє використовувати збалансовану систему показників для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом, адже концептуальні бази четвертого покоління її розвитку передбачають створення доданої вартості для підприємства, а її перспективи взаємопов'язані зі складовими інтелектуального капіталу.

9. Для забезпечення інтеграції концепцій та детального аналізу структури перспективи «Клієнти» було запропоновано: використання інтегрованого підходу до вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом, що передбачає використання концептуальної основи збалансованої системи показників для побудови процесів управління клієнтським капіталом як однією зі складових інтелектуального капіталу з метою збереження та створення

вартості підприємства; поділяти структуру перспективи «Клієнти» на основні (цілі, показники, ініціативи заходи) та додаткові елементи (завдання, цільові значення, бюджет, відповідальні особи чи служби тощо); вживання терміну «Клієнти» для позначення перспективи, що відповідає за управління відносинами з клієнтами; використання таких стратегічних цілей як збільшення частки ринку, збереження клієнтської бази, розширення клієнтської бази, задоволення потреб клієнта, збільшення прибутковості клієнта; використання запропонованого групування показників перспективи «Клієнти» (поділ на ті, що характеризують: позицію підприємства на ринку; клієнтську базу підприємства; рівень задоволеності клієнтів підприємства; особливості пропозиції підприємства; надходження/видатки, пов'язані з клієнтами, та ефективність використання клієнтського капіталу підприємства). Також встановлено, що вибір стратегічних ініціатив (заходів) підпорядковується обраним стратегічним цілям, на досягнення яких вони спрямовані, та, що інформаційним забезпеченням використання збалансованої системи показників на підприємстві виступають стратегічні карти та картки за обраними показниками. В роботі підтверджено, що концепція збалансованої системи показників має високий рівень адаптивності, що проявляється в її можливостях інтеграції з іншими підходами в управлінні, зокрема, з системою вартісно-орієнтованого управління.

10.3 метою підвищення дієвості процесів організації побудови та використання збалансованої системи показників на підприємстві в частині перспективи «Клієнти» для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом було здійснено наступні вдосконалення: при виборі стратегічних цілей перспективи «Клієнти» збалансованої системи показників виділено загальні напрями розвитку, які об'єднують такі цілі за об'єктом управління та порядком їх реалізації в процесі управління клієнтським капіталом підприємства (напрямом орієнтації на цільову аудиторію; напрям створення власної ціннісної пропозиції для клієнтів; напрям врахування результатів зворотного зв'язку з клієнтами; напрям підтвердження та

покращання позиції підприємства на ринку; напрям ефективності використання клієнтського капіталу); удосконалено процес впровадження збалансованої системи показників в діяльність підприємства, зокрема, в частині реалізації стратегії на основі використання стратегічних карт, на основі використання програмного продукту «BSC Designer»; розроблено Звіт відповідальних осіб та служб щодо виявлення відхилень фактичних значень ключових показників ефективності перспективи «Клієнти», що сприяє підвищенню ефективності управління на базі сформованої стратегічної карти по підприємству в цілому та більш детальному аналізу управління клієнтським капіталом через перспективу «Клієнти». Вищенаведені вдосконалення дозволяють налагодити ефективний механізм вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства з точки зору розробки стратегічних карт в аспекті відповідних цілей, показників, ініціатив (заходів), відповідальних, цільових значень, відхилень, бюджету тощо.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Азарова А.О., Воробець Г.Ф. Структурна модель споживчого капіталу. Вісник Хмельницького національного університету. 2012. № 3. Т. 1. С. 232-235.
2. Аксенов А.И. Оценка клиентской базы при объединении компаний: дис. на соискание науч. степени канд. экон. наук спец. 08.00.10. М., 2007. 188 с.
3. Андрієнко Н.М. Організаційно-економічне забезпечення ефективного управління комерційною діяльністю промислового підприємства: дис. на здобуття наук. ступеня канд. экон. наук спец. 08.00.04. Одеса, 2015. 213 с.
4. Аткинсон Э.А., Банкер Р.Д., Каплан Р.С., Янг С.М. Управленческий учет. 3-е изд. Пер. с англ. М.: Изд. дом «Вильямс», 2005. 874 с.
5. Ачкасова О.В. Удосконалення визначення стратегії підприємства в умовах кризи на основі збалансованої системи показників: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. экон. наук спец. 08.00.04; Харків. нац. экон. ун-т. Харків, 2011. 24 с.
6. Балабанова Л.В., Дегтярев Д.С. Методические подходы к оценке клиентского капитала предприятий. Путь науки. 2016. Т. 2. № 11(33). С. 12-16.
7. Банасько Т.М. Економічний аналіз використання нематеріальних активів: значення та методика здійснення. Вісник ЖДТУ. 2009. № 4(50). С. 6-12.
8. Башилов Д.В. Методические аспекты формирования сбалансированной системы показателей как инструмента управления предприятием: автореф. дис. на соискание науч. степени канд. экон. наук спец. 08.00.05; Моск. гос. ун-т пищ. пр-в. М., 2007. 26 с.
9. Березовская Е.А., Крюков С.В. Формирование портфеля проектов, направленных на рост интеллектуального капитала организации. Вестник РГЭУ «РИНХ». 2009. № 2. С. 125-132.
10. Берсуцький А.Я., Каменська О.О. Людський капітал як елемент нефінансової складової збалансованої системи показників. Вісник Донецького національного університету. 2014. № 1. С. 17-21.
11. Бесхмельницина С.Н. Формирование сбалансированных показателей деятельности предприятия в системе управленческого учета и отчетности: автореф. дис. на соискание науч. степени канд. экон. наук спец. 08.00.12; Гос. ун-т – учеб.-науч.-произ. комплекс. Орел. 2014. 24 с.



12. Бобрышев А.Д., Пирогов Н.Л., Тарабрин Ф.М. Бизнес-модель – эффективный инструмент антикризисного управления промышленным предприятием. МИР (Модернизация. Инновации. Развитие). 2017. Т. 8. № 4. С. 478-491.
13. Бойко М. Методологічні основи формування ціннісно орієнтованого управління підприємствами. Вісник КНТЕУ. 2009. № 5. С. 74-84.
14. Бойко Н.О. Споживчий капітал машинобудівного підприємства: сутність та складові. Вісник ОНУ ім. І.І. Мечникова. 2014. Т. 19. Вип. 3/2. С. 20-26.
15. Борисов А.Ф. Управление интеллектуальным капиталом как социальная технология. Вестник СПбГУ. 2012. Сер. 12. Вып. 3. С. 222-229.
16. Бородина Е.И. Сбалансированная система показателей в информационно-аналитическом обеспечении систем управления хозяйствующих субъектов. Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2010. № 3(27). С. 10-14.
17. Босак А.О., Прокопенко В.І. Концептуальні засади регулювання споживчого капіталу машинобудівних підприємств. Причорноморські економічні студії. 2019. Випуск 38-1. С. 90-98.
18. Браун М.Г. Сбалансированная система показателей: на маршруте внедрения. Пер. с англ. М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. 226 с.
19. Булыга Р.П. Методологические проблемы учета, анализа и аудита интеллектуального капитала: дис. на соискание науч. степени д-ра экон. наук спец. 08.00.12. М., 2005. 378 с.
20. Ваганян О.Г. Управление формированием и развитием интеллектуального капитала коммерческих организаций: автореф. дис. на соискание науч. степени канд. экон. наук спец. 08.00.05; Рос. акад. гос. службы при Президенте РФ. М., 2008. 21 с.
21. Вакун О.В. Економічний аналіз використання нематеріального капіталу. Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу. 2012. Вип. 1(22). С. 55-60.
22. Валінкевич Н.В., Завалій Т.О. Сутність та види показників, що характеризують клієнтський капітал підприємства. Підприємництво і торгівля. 2019. Вип. 24. С. 70-77.
23. Васильчук І.П. Проблеми впровадження вартісно-орієнтованого управління корпорацією: огляд емпіричних досліджень. Фінанси, облік і аудит. 2013. Вип. 2. С. 22-30.

24. Вашакмадзе Т.Т. Управление стоимостью фирмы в процессе слияния и поглощения на основе взаимодействия со стейкхолдерами: автореф. дис. на соискание науч. степени канд. экон. наук спец. 08.00.05; Рос. акад. нар. хоз-ва и гос. службы при Президенте РФ. М., 2013. 25 с.
25. Верба В.А., Тищенко О.О. Клієнтський капітал як джерело вартості підприємства. Проблеми економіки. 2014. № 1. С. 186-192.
26. Ветлужских Е. Стратегическая карта, системный подход и КРІ: Инструменты для руководителей. М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. 204 с.
27. Ветрова Е.Н., Коковина Е.В. Отдельные аспекты управления интеллектуальным капиталом организации. Современные проблемы науки и образования. 2011. № 5. URL: <https://www.science-education.ru/pdf/2011/5/55.pdf> (дата останнього звернення 03.09.2020)
28. Височина М.В. Функціонально-орієнтований підхід до оцінювання ефективності управління діяльністю машинобудівного підприємства: дис. на здобуття наук. ступеня канд. экон. наук спец. 08.00.04. Сімферополь, 2007. 280 с.
29. Внедрение сбалансированной системы показателей / Horvath&Partners; Пер. с нем. 2-е изд. М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. 478 с.
30. Волков А.И., Птускин А.С. Проблемы и перспективы управления стоимостью бизнеса на основе сбалансированной системы показателей. Российское предпринимательство. 2013. Том 14. № 24. С. 41-47.
31. Волков Д.Л. Теория ценностно-ориентированного менеджмента: финансовый и бухгалтерский аспекты. 2-е изд. Высшая школа менеджмента СПбГУ. СПб. Изд-во «Высшая школа менеджмента», Издат. дом С.-Петерб. гос. ун-та, 2008. 320 с.
32. Волощук С.Д. Оценка эффективности управления объектами оборонно-промышленного комплекса: на основе показателя общественной стоимости. М.: Наука, 2009. 231 с.
33. Воскобоева О.В., Ромащенко О.С., Макаренко А.О. Збалансована система показників – ефективний інструмент управління підприємством. Економіка. Менеджмент Бізнес. 2019. № 2(28). С. 80-87.
34. Вострякова В.І. Удосконалення логістичної системи розподілу продукції сільськогосподарських підприємств: дис. на здобуття наук. ступеня канд. экон. наук спец. 08.00.04. Вінниця, 2017. 233 с.

35. Гавкалова Н.Л., Маркова Н.С. Формування та використання інтелектуального капіталу: наук. видання. Харків: Вид. ХНЕУ, 2006. 252 с.
36. Гаджиева М.М. Развитие интеллектуального капитала организации как условие конкурентного преимущества: дис. на соискание науч. степени канд. экон. наук спец. 08.00.05. М., 2006. 182 с.
37. Гамма Т.М. Ризик-менеджмент в системі управління інтеграційними процесами в АПК. Проблеми і перспективи розвитку підприємництва. 2016. № 1. С. 75-84.
38. Ганин А.В. Формирование учетно-контрольной системы в соответствии с МСФО на предприятиях дорожно-строительной отрасли: дис. на соискание науч. степени д-ра экон. наук спец. 08.00.12. Орел, 2012. 340 с.
39. Гапоненко А.Л., Орлова Т.М. Управление знаниями. Как превратить знания в капитал. М.: Эксмо, 2008. 400 с.
40. Гершун А., Горский М. Технологии сбалансированного управления. М.: ЗАО «Олимп-бизнес», 2006. 416 с.
41. Гилева Т.А., Ситникова Л.В., Галимова М.П., Бастрикова О.И. Стратегическое управление интеллектуальным капиталом промышленного предприятия: монография. Уфа: Изд-во «Гилем», 2016. 232 с.
42. Гилетич Е.М. Формирование ценностно-ориентированного менеджмента в российских компаниях: автореф. дис. на соискание науч. степ. канд. экон. наук спец. 08.00.05; Гос. ун-т управления. М., 2016. 25 с.
43. Говорушко Т.А., Кулинич Ю.М. Науково-теоретичні проблеми застосування показника «економічна додана вартість» в оцінці майна підприємства. Наукові праці Національного університету харчових технологій. 2012. № 45. С. 122-127.
44. Голишева Є.О. Організаційно-економічні засади управління споживчим капіталом промислових підприємств: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. экон. наук спец. 08.00.04; Сум. держ. ун-т. Суми, 2012. 23 с.
45. Голишева Є.О. Споживчий капітал промислових підприємств-інноваторів: сутність, структура та роль. Маркетинг і менеджмент інновацій. 2011. № 4. Т. II. С. 175-180.
46. Голишева Є.О. Споживчий капітал як рушійний фактор інноваційного розвитку підприємства Механізм управління потенціалом інноваційного розвитку промислових підприємств: монографія / наук. ред. к.е.н., доц. Ю.С. Шипуліна. Суми: ТОВ «ТД «Папірус», 2012. С. 253-260.

47. Головай Н.М. Облік та аналіз в управлінні інтелектуальним капіталом підприємства: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.09. К., 2009. 205 с.
48. Голяш І., Будник Л. Аналіз інтелектуального капіталу підприємства. Економічний аналіз. 2010. Вип. 7. С. 254-256.
49. Гордеева О.Г. Развитие методов учета и анализа в условиях ценностно-ориентированного управления: автореф. дис. на соискание науч. степени канд. экон. наук спец. 08.00.12; Фин. акад. при Правительстве РФ. М., 2013. 24 с.
50. Гороховець Ю.А. Методика економічного аналізу нематеріальних активів: стан і пропозиції. БізнесІнформ. 2018. № 3. С. 236-241.
51. Гороховець Ю.А. Облік і аналіз нематеріальних активів в системі вартісно-орієнтоване управління: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.09; Нац. академія стат., обліку та аудиту. К., 2018. 287 с.
52. Грибцов С.В. Повышение эффективности организационных изменений на промышленном предприятии: дис. на соискание науч. степени канд. экон. наук спец. 08.00.05. Саратов, 2009. 218 с.
53. Гринспен А. Эпоха потрясений: Проблемы и перспективы мировой финансовой системы. 3-е изд. Пер. с англ. М.: Сколково, 2010. 520 с.
54. Гуменюк Ю.П. Людський капітал та вплив його глобального переливу на соціально-економічний розвиток. Вісник Національного університету «Львівська політехніка». 2010. № 682. С. 259-270.
55. Данильченко М.Ю. Формування стратегії управління вартістю кондитерських підприємств: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.04. Тернопіль, 2012. 226 с.
56. Дегтярев Д.С. Ценностно-ориентированная маркетинговая товарная політика на рынке СМС: автореф. дис. на соискание науч. степени канд. экон. наук спец. 08.00.05; Дон. нац. ун-т экон. и торг. им. М. Туган-Барановского. Донецк. 2016. 27 с.
57. Дибя В.М. Облік та аналіз нематеріальних активів в умовах інституційних змін: теорія і методологія: дис. на здобуття наук. ступеня д-ра екон. наук спец. 08.00.09. К., 2017. 466 с.
58. Довженко В.А. Формування клієнтського капіталу фермерських господарств. Вісник ЖНАЕУ. 2012. № 1. Т. 2. С. 41-47.

59. Докієнко Л.М. Фінансовий інструментарій оцінювання інвестиційної привабливості підприємства. Економічний вісник НТУУ «КПІ»: збірник наукових праць. 2014. Вип. 11. С. 456-465.
60. Дьяченко А.В. Клиентский интеллектуальный капитал совершенствования услуг. Сервис в России и за рубежом. Т. 10. № 7(68). С. 44-52.
61. Емельянов А.М., Шакина Е.А. Основные этапы эволюции концепций управления стоимостью компаний. Корпоративные финансы. 2008. № 4(8). С. 79-87.
62. Євдокимов В.В., Валінкевич Н.В., Завалій Т.О. Еволюція базових концепцій вартісно-орієнтованого управління. Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. 2018. Випуск 3(26). С. 384-393.
63. Єршова Н.Ю. Збалансована система показників як ефективний інструмент стратегічного управлінського обліку. Модернізація економіки: сучасні реалії, прогнозні сценарії та перспективи розвитку: матеріали 1-ї Міжнар. наук.-практ. конф., 25-26 квітня 2019 р. Херсон: Вишемирський В.С., 2019. С. 543-546.
64. Жиглей І.В., Захаров Д.М. Звіт з управління – складова фінансової, нефінансової чи інтегрованої звітності? Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу. 2019. Вип. 1(42). С. 18-24.
65. Жигулін О.А. Напрями удосконалення управління конкурентоспроможністю підприємницьких структур агробізнесу України: дис. на здобуття наук. ступеня д-ра екон. наук спец. 08.00.04. К., 2019. 480 с.
66. Завалій Т.А. Анализ подходов к пониманию сущности KPI как основы для построения BSC. Studia Universitatis Moldaviae. 2019. № 2(122). P. 120-127.
67. Завалій Т.О. Клиентский капитал в интегрированной отчетности украинских компаний. Экономика и управление: социальный, экономический и инженерный аспекты: сборник науч. статей I межд. науч.-практ. конф., УО Брестский государственный технический университет, г. Брест, 22-23 ноября 2018 г.; редкол.: В.В. Зазерская [и др.]. Брест: Издательство БрГТУ, 2018. С. 276-280.
68. Завалій Т.О. KPI для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства. Менеджмент суб'єктів господарювання: проблеми та перспективи розвитку: тези VI Міжн. наук.-практ. конф., 19-21 груд. 2019 р. Житомир: Житомирська політехніка, 2019. С. 219-222.
69. Завалій Т.О. Аналіз підходів до розуміння сутності та класифікації KPI. Тези Всеукр. наук.-практ. on-line конф. здобувачів вищої освіти і молод.

- учених, присвяченої Дню науки, 15-17 трав. 2019 року. Житомир: ЖДТУ, 2019. С. 890-891.
70. Завалій Т.О. Аналітична оцінка клієнтського капіталу світових компаній-лідерів. Економіка, управління та адміністрування. 2020. № 1(91). С. 27-37.
71. Завалій Т.О. Варіативність теоретичних досліджень концепції «Value-Based Management». Імплементация інновацій обліково-аналітичного забезпечення сталого розвитку сучасного бізнесу: зб. наук. праць I Міжнар. наук.-практ. Інтернет-конф., 22 бер. 2018 р. Харків: ХДУХТ, 2018. С. 336-337.
72. Завалій Т.О. Вартісно-орієнтоване управління як конкурентна перевага. Конкурентоспроможність підприємств в умовах трансформаційних процесів в економіці України: зб. матеріалів II Міжвуз. наук.-практ. конф. студентів, аспірантів та молодих учених, 16 лист. 2017 р. Харків: ХТЕІ КНТЕУ, 2017. С. 184.
73. Завалій Т.О. Вартість чи цінність підприємства в контексті концепції Value-Based Management. Формування ефективної моделі розвитку підприємства в умовах ринкової економіки: тези V Міжн. наук.-практ. конф., 2-3 лист. 2017 р. Житомир: ЖДТУ, 2017. С. 557-559.
74. Завалій Т.О. Вибір факторів для проведення регресійного аналізу впливу клієнтського капіталу на ринкову вартість підприємства. Актуальні проблеми соціально-економічних систем в умовах трансформаційної економіки: зб. наук. статей за матеріалами VI Всеукр. наук.-практ. конф., 16-17 квіт. 2020 р. Дніпро: НМетАУ, 2020. С. 421-426.
75. Завалій Т.О. Вплив драйверів на вартість компаній: прикладні аспекти. Модернізація та суспільний розвиток національної економіки: теоретичні та практичні аспекти: збірник тез наук. робіт учасників Всеукр. наук.-практ. конф., 18 сер. 2018 р. Одеса: ГО «Центр економічних досліджень та розвитку». 2018. С. 63-67.
76. Завалій Т.О. Економічна проблематика вартісно-орієнтованого управління: аналіз дисертаційних робіт, захищених в Україні. Вісник ЖДТУ. 2017. № 4(82). С. 81-89.
77. Завалій Т.О. Інтегрований підхід до вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства. Стратегії, моделі та технології управління економічними системами: матеріали VII Міжн. наук.-практ. конф., 8-9 жов. 2020 р. Хмельницький: ХНУ, 2020. С. 250-257.

78. Завалій Т.О. Інформаційне забезпечення вартісно-орієнтованим управлінням клієнтським капіталом. Бухгалтерський облік, аналіз, контроль і оподаткування: стан, проблеми та перспективи розвитку: матеріали XIV Всеукр. наук.-практ. конф. здобувачів вищої освіти і молодих учених, 16-17 трав. 2019 року. Львів: ЛТЕУ, 2019. С. 28-30.
79. Завалій Т.О. Історичні аспекти виникнення терміну «value-based management». Сучасні проблеми і перспективи розвитку обліку, аналізу і контролю в умовах глобалізації економіки: тези допов. IX Міжн. наук.-практ. конф. молодих учених, аспірантів, здобувачів і студентів, 2 груд. 2017 р. Луцьк: Редак.-вид. відділ Луцького НТУ, 2017. С. 90-91.
80. Завалій Т.О. Клієнтський капітал підприємства: «customer capital» чи «customer equity»? Тези Всеукраїнської наук.-практ. on-line конф. аспірантів, молодих учених та студентів, присвяченої Дню науки, 16-18 трав. 2018 р. Житомир: ЖДТУ, 2018. С. 371-372.
81. Завалій Т.О. Обліково-інформаційне забезпечення вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства. Перспективи модернізації економіки та фінансової системи України: Міжн. наук.-практ. конф., 7 вер. 2018 р. Запоріжжя. 2018. С. 58-63.
82. Завалій Т.О. Полісемантичний характер поняття клієнтського капіталу підприємства. Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу. 2018. Вип. 1(39). С. 46-53.
83. Завалій Т.О. Сутність поняття «клієнтський капітал»: підходи та структура. Підприємницька модель економіки та управління розвитком підприємства: тези I Міжн. наук.-практ. конф., 8-9 лист. 2018 р. Житомир: ЖДТУ, 2018. С. 342-346.
84. Завалій Т.О. Сутність та структура клієнтського капіталу: управлінський аспект. Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу. 2018. Вип. 2(40). С. 19-27.
85. Завалій Т.О. Функції збалансованої системи показників. Менеджмент суб'єктів господарювання: проблеми та перспективи розвитку: Збірник матеріалів III Міжн. наук.-практ. on-line конф. молодих науковців, аспірантів, здобувачів і студентів, 20-22 груд. 2018 р. Житомир: ЖДТУ, 2018. С. 147-149.
86. Завалій Т.О. Характеристика перспективи «Клієнти» збалансованої системи показників. Актуальні проблеми управління соціально-економічними системами: мат. VI Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф., 11 грудня 2020 р. Луцьк: ІВВ Луцького НТУ, 2020. С. 136-139.

87. Завалій Т.О. Щодо необхідності створення системи оцінки індексів задоволеності клієнтів в Україні. Актуальні проблеми розвитку обліку, аналізу та фінансів в агропромисловому виробництві України: матеріали II Всеукр. наук.-практ. інтернет-конф. молодих учених, студентів, аспірантів, 25 квіт. 2019 року. Харків: ХНАУ, 2019. С. 364-367.
88. Завалій Т.О., Валінкевич Н.В. Вимоги визнання КРІ в умовах використання BSC. Облік, оподаткування, контроль та аналіз в активізації діяльності економічних суб'єктів: збірник тез доповідей всеукр. студ. наук.-практ. конф., 22 березня 2019 року / відп. ред. Є.В. Калюга. К.: НУБіП, 2019. С. 172-174.
89. Завідняк О.В. Внутрішній гудвіл як складова гудвілу. Проблемы и перспективы развития экономической науки и образования в условиях европейской интеграции: материалы междунар. науч.-практ. конф., 24-27 окт. 2012 г., г. Варшава, Польша, ООО «Экономический научно-образовательный центр». Донецк. 2012. С. 198-202.
90. Заїка С.О., Грідін О.В. Управління інтелектуальним капіталом як чинник забезпечення конкурентоспроможності підприємства. Вісник Харківського національного технічного університету сільського господарства ім. П. Василенка. 2016. Вип. 177. С. 176-186.
91. Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність України» із змінами, внесеними згідно із Законами № 1707-III від 11.05.2020 року. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996-14#Text> (дата останнього звернення 15.11.2020)
92. Замазій О.В. Формування ціннісно-орієнтованого управління промисловими підприємствами: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня д-ра екон. наук спец. 08.00.04; Хмел. нац. ун-т. Хмельницький, 2015. 41 с.
93. Запасна Л.С. Застосування ринкової вартості в управлінні розвитком машинобудівного підприємства: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.04; Східноукр. нац. ун-т ім. В. Даля. Луганськ, 2009. 19 с.
94. Захаркін О.О. Стейкхолдерська концепція вартісно-орієнтованого управління інноваційною діяльністю підприємств: дис. на здобуття наук. ступеня д-ра екон. наук спец. 08.00.04. Суми, 2017. 621 с.
95. Звіт з корпоративної соціальної відповідальності фармацевтичної корпорації «Артеріум» за 2010 рік. URL: <https://cutt.ly/jh3jd3a> (дата останнього звернення 07.10.2018)



96. Звіт про корпоративну соціальну відповідальність компанії «Київстар» 2008 рік. URL: <https://cutt.ly/gh3jgs4> (дата останнього звернення 05.10.2018)
97. Звіт про сталий розвиток корпорації «Оболонь» за 2015 рік. URL: <https://cutt.ly/Gh3jaWs> (дата останнього звернення 05.10.2018)
98. Зеліско І.М. Пономаренко Г.Ю. Управління інтелектуальним капіталом підприємств: монографія. К., 2015. 280 с.
99. Зизин А.С. Формирование клиентского капитала промышленной компании: автореф. дис. на соискание науч. степени канд. экон. наук спец. 08.00.05; Морд. гос. ун-т им. Н.П. Огарева. Саранск. 2013. 26 с.
100. Иванова А.А. Методы повышения эффективности управления предприятием текстильной отрасли на основе системы сбалансированных показателей и сценарного подхода: автореф. дис. на соискание науч. степени канд. экон. наук спец. 08.00.05; С.-Пб. гос. ун-т технол. и дизайна. С.-Пб., 2010. 17 с.
101. Ивашковская И.В. Система интегрированного управления стоимостью компании: дис. на соискание науч. степени д-ра экон. наук спец. 08.00.05, 08.00.10; Гос. ун-т – Высшая школа экономики. М., 2010. 50 с.
102. Ильшева Н.Н., Крылов С.И. Учет, анализ и стратегическое управление инновационной деятельностью: монографія. М.: Финансы и статистика, 2014. 216 с.
103. Іваннікова М.М. Маркетинг у формуванні конкурентних переваг підприємства: дис. на здобуття наук. ступеня канд. экон. наук спец. 08.00.04. К., 2016. 276 с.
104. Іванченко Н.О. Механізм управління нематеріальними активами на підприємствах легкої промисловості: дис. на здобуття наук. ступеня канд. экон. наук спец. 08.00.04. К., 2007. 187 с.
105. Ілляшенко С.М. Сутність, структура і методичні основи оцінки інтелектуального капіталу підприємства. Економіка України. 2008. № 11. С. 16-26.
106. Ілляшенко С.М., Голишева Є.О., Колодка А.В. Управління інтелектуальним капіталом підприємства: монографія. Суми: ТОВ «Триторія», 2017. 360 с.
107. Інструкція «Про застосування Плану рахунків бухгалтерського обліку активів, капіталу, зобов'язань і господарських операцій підприємстві

організацій» із змінами внесеними згідно з Наказами Міністерств фінансів № 1019 від 12.12.2017 року.

108. Кадничанський М.В. Організаційно-економічний механізм корпоративного управління будівельних холдингових компаній за збалансованою системою показників: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.04. Харків, 2009. 151 с.

109. Каменнова М.С., Крохин В.В., Машков И.В. Моделирование бизнес-процессов. В 2 ч. Часть 1: учебник для академического бакалавриата. М.: Издательство «Юрайт», 2018. 282 с.

110. Каплан Р.С., Нортон Д. Стратегическое единство: создание синергии организации с помощью сбалансированной системы показателей; Пер. с англ. М.: ООО «И.Д. Вильямс», 2006. 384 с.

111. Каплан Р.С., Нортон Д.П. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию / Пер. с англ. М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2003. 304 с.

112. Каргін Б.Б. Впровадження інноваційних інформаційних технологій у діяльність промислових підприємств: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.04. Маріуполь, 2019. 242 с.

113. Касаева Т.В., Андриянова О.М., Грузневич Е.С., Рябиков В.С. Сбалансированная система показателей в оценке стратегии устойчивого развития и ее инновационной составляющей: монография. Витебск, 2014. 168 с.

114. Кельчевская Н.Р., Пелымская И.С., Галезник И.А., Черненко И.М. Стратегии управления знаниями и интеллектуальным капиталом под влиянием неформальной организации: монография. М.: Креативная экономика, 2018. 326 с.

115. Кендюхов О.В. Ефективне управління інтелектуальним капіталом: монографія. НАН України. Інститут економіки промисловості Донецьк: ДонУЕП, 2008. 359 с.

116. Кендюхов О.В. Ефективність управління клієнтським капіталом. Економіка промисловості. 2008. № 4. С. 37-40.

117. Кизим М.О., Пилипенко А.А., Зінченко В.А. Збалансована система показників: монографія. Х.: ВД «ІНЖЕК», 2007. 192 с.

118. Клиентелла: нематериальный актив и информационная база прогнозирования развития компании / С.Н. Авдеев, Н.А. Козлов, В.М. Рутгайзер. М.: Международная акад. оценки и консалтинга, 2006. 54 с.

119. Ковтуненко К.В., Скороходова Л.В. Особливості обліку та оцінки інтелектуального фактору як фактору інноваційного розвитку промислового підприємства: монографія. Одеса, 2013. 126 с.
120. Козлова Н.П. Особенности формирования деловой репутации современной компании. Монография. М.: Дашков и К°. 2014. 375 с.
121. Колесова Е.В. Инновационные методы формирования и оценки интеллектуального капитала организации: автореф. дис. на соискание науч. степени канд. экон. наук спец. 08.00.05; Москов. энергет. инс-т. М., 2008. 20 с.
122. Корягін М.В. Бухгалтерський облік у системі управління вартістю підприємства: теоретико-методологічні концепції: монографія. Львів: ЛКА, 2012. 389 с.
123. Коупленд Т., Долгофф А. Expectations-Based Management. Как достичь превосходства в управлении стоимостью компании. Пер. с англ. Э.В. Кондуковой. М.: Эксмо. 2009. 382 с.
124. Кравчук Н.О. Інтелектуальний капітал як чинник збільшення вартості підприємства: дис. на здобуття наук. ступеня канд. экон. наук спец. 08.00.04. Тернопіль, 2017. 192 с.
125. Краснокутская Н.С., Круглова Е.А., Андросов В.Ю. Влияние ресурсного потенциала на формирование ценности предприятиями торговли. БізнесІнформ. 2013. № 5. С. 202-207.
126. Крылов С.И. Развитие методологии анализа в сбалансированной системе показателей: монография. М.: Финансы и статистика, 2014. 152 с.
127. Кузубов С.А. Интеллектуальные активы: учет, анализ и аудит. М.: Финансы и статистика, 2009. 181 с.
128. Курилова А.А. Построение сбалансированной системы показателей как эффективного средства финансового механизма управления на предприятиях автомобильной промышленности. Корпоративные финансы. 2011. № 1(17). С. 55-67.
129. Курносова О.А. Управление развитием предприятий на основе процессных инноваций: дис. на соискание науч. степени канд. экон. наук спец. 08.00.04. Донецк, 2010. 293 с.
130. Курочкіна І.Г. Оцінка вартості бізнесу суб'єктів господарювання (на прикладі металургійних та коксохімічних підприємств): автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. экон. наук спец. 08.00.04; Харків. нац. экон. ун-т. Харків, 2007. 22 с.

131. Лаврененко В.В. Ціннісно-орієнтоване управління підприємством: ресурсні аспекти. Функціональна економіка. Вчені записки. № 14. Ч. 2. С. 139-144.
132. Лаговська О.А. Розвиток бухгалтерського обліку та аналітичного забезпечення вартісно-орієнтованого управління: теорія, методологія, організація: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня д-ра екон. наук спец. 08.00.09; Жит. держ. технол. ун-т. Житомир, 2012. 43 с.
133. Лаговська О.А., Легенчук С.Ф., Кузь В.І., Кучер С.В. Бухгалтерський облік в управлінні підприємством: навчальний посібник. Житомир: ЖДТУ, 2017. 416 с.
134. Легенчук С.Ф. Бухгалтерське відображення зовнішнього середовища системи підприємства: енерго-ентропійний підхід. Міжнародний збірник наукових праць. Теорія та методологія бухгалтерського обліку, контролю і аналізу. 2006. Вип. 3(6). С. 108-123.
135. Легенчук С.Ф. Бухгалтерський облік інтелектуального капіталу в умовах застосування спеціалізованих систем управління інтелектуальним капіталом. Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу. 2006. № 1(4). С. 167-173.
136. Лемішковський В.І. Розвиток контролінгової діяльності машинобудівних підприємств: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.04. Львів, 2018. 252 с.
137. Леонтъев Б. Цена интеллекта. Интеллектуальный капитал в российском бизнесе. М.: Издательский центр «Акционер». 2002. 200 с.
138. Лецер Ю.О. Формування комплексної економіко-організаційної моделі підприємств з розробки інформаційних технологій: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.04. Рівне, 2018. 222 с.
139. Литвиненко Т.М. Клієнтський капітал як основа визначення ефективності маркетингу. Теоретичні та прикладні питання економіки. 2016. Вип. 2. С. 99-107.
140. Литовченко О.Ю. Стратегія фінансово-економічної безпеки у забезпеченні стійкого розвитку підприємства. Стратегічна аналітика та антикорупційний аудит в системі забезпечення фінансово-економічної безпеки держави, регіону, суб'єктів господарювання: матеріали VI Міжн. наук.-прак. конф., 26-27 жовтня, 2017 р., Харків. С. 138-141.

141. Макаров А. Измерение и формирование клиентского капитала организации. Практический маркетинг. 2005. № 1. URL: <https://www.cfin.ru/press/practical/2005-01/01.shtml> (дата останнього звернення 26.02.2018)
142. Малахівська Г.В. Управління лояльністю клієнтів авіакомпаній на засадах соціально-відповідального маркетингу: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.04. К., 2019. 307 с.
143. Мартин Д.Д., Петти Дж.В. VBM – управление, основанное на стоимости: корпоративный ответ революции акционеров / Пер. с англ.; Ред. О.Б. Максимовой, И. Ю. Шараповой. Днепропетровск: Баланс Бизнес Букс, 2006. 272 с.
144. Мелех Я.Р. Облік і аналіз нематеріальних спортивних активів футбольних клубів: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.09; Львів. торг.-екон. ун-т. Львів, 2018. 21 с.
145. Мельник Т.М. Обліково-аналітичне забезпечення управління інвестиційними проектами на підприємствах роздрібної торгівлі: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.09. Львів, 2015. 301 с.
146. Мельник Ю.М., Савченко О.С. Проблеми застосування збалансованої системи показників на вітчизняних підприємствах. Маркетинг і менеджмент інновацій. 2011. № 1. С. 192-203.
147. Мендрул О.Г. Управління вартістю підприємств: теоретичні та практичні аспекти: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня д-ра екон. наук спец. 08.06.01; Київ. нац. екон. ун-т. К., 2003. 34 с.
148. Менеджмент: Навчальний посібник / Н.С. Краснокутська, О.М. Нащекіна, О.В. Замула та ін. Харків: «Друкарня Мадрид», 2019. 231 с.
149. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 38 «Нематеріальні активи» зі змінами та доповненнями станом на 10.01.2012 р. URL: [http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/929\\_050](http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/929_050) (дата останнього звернення 27.08.2018)
150. Мінєнкова О.В. Моделювання оцінки діяльності підприємства на основі збалансованої системи показників: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.11. Харків, 2018. 293 с.
151. Молодчик М.А. Интеллектуальный капитал компании: диагностика и подходы к управлению: учеб. пособие. Пермь: Изд-во Перм. нац. исслед. политехн. ун-та, 2012. 219 с.

152. Момот Т.В. Вартісно-орієнтоване корпоративне управління: від теорії до практичного впровадження: монографія. Харків: ХНАМГ, 2006. 380 с.
153. Морозкин Н.А. Сбалансированная система показателей в стратегии управления компанией: автореф. дис. на соискание учен. степ. канд. экон. наук спец. 08.00.05; Рос. экон. акад. им. Г.В. Плеханова. М., 2006. 21 с.
154. Науменко І.В. Моделі та інформаційні технології управління підприємствами залізничного транспорту на основі збалансованої системи показників: дис. на здобуття наук. ступеня канд. экон. наук спец. 08.00.11. К., 2015. 215 с.
155. Нейматова Б.А. Анализ альтернативных трактовок и определение сущности интеллектуального капитала фирмы. Экономические науки. 2007. № 10(35). С. 145-149.
156. Немировский И.Б., Старожукова И.А. Бюджетирование. От стратегии до бюджета – пошаговое руководство. М.: Издательский дом «Вильямс», 2006. 510 с.
157. Нефінансовий звіт «Концерну Галнафтогаз» за 2016 рік «Більше, ніж АЗК». URL: <https://cutt.ly/Ph3jрC7> (дата останнього звернення 09.10.2018)
158. Нивен П.Р. Диагностика сбалансированной системы показателей. Поддерживая максимальную эффективность / Пер. с англ. В.О. Шагоян; За науч. ред. М. Горского. Днепропетровск: Баланс Бизнес Букс, 2006. 256 с.
159. Новикова Ю.С. Сбалансированная система показателей как аналитический инструмент управления крупными российскими организациями: дис. на соискание науч. степени канд. экон. наук спец. 08.00.12. М., 2011. 202 с.
160. Оганезова А.В. Сбалансированная система показателей – универсальный механизм управления стратегическим развитием медицинских организаций. БізнесІнформ. 2012. № 8. С. 205-207.
161. Олве Н.-Г., Петри К.-Й., Рой Ж., Рой С. Баланс между стратегией и контролем / Пер. с англ. Е. Колотвиной, под. ред. Е. Добровольского. СПб.: Питер, 2005. 320 с.
162. Орехова А.І. Ціннісно-орієнтований підхід в системі управління підприємством. Вісник Сумського національного аграрного університету. Серія: Економіка і менеджмент. 2016. Вип. 1. С. 49-53.
163. Осколкова М.А. Интеллектуальный капитал как фактор инвестиционной привлекательности компаний: дис. на соискание науч. степени канд. экон. наук спец. 08.00.10. М., 2013. 187 с.

164. Островська Г.Й. Інтелектуальний капітал і його роль у формуванні ринкової вартості підприємства. Корпоративні фінанси: проблеми та перспективи інноваційного розвитку: матеріали I Всеукр. наук.-практ. конф., 22 черв. 2016 р. К.: КНЕУ, 2016. С. 66-70.
165. Островська Г.Й. Сучасні підходи до визначення вартості клієнтського капіталу. Глобальні та національні проблеми економіки. 2017. Вип. 19. С. 40-45.
166. Островська Г.Й. Управління вартістю вертикально-інтегрованих підприємств нафтогазової промисловості: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.04. Тернопіль, 2007. 254 с.
167. Островська Г.Й. Управління вартістю вертикально-інтегрованих підприємств нафтогазової промисловості: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.04; Терноп. нац. екон. ун-т. Тернопіль, 2007. 22 с.
168. П(С)БО 8 «Нематеріальні активи» із змінами внесеними згідно з Наказами Міністерства фінансів № 627 від 27.06.2013 року.
169. Пан Л.В. Збалансована система показників (Balanced Scorecard – BSC) як інструмент ефективного управління стратегією організації. Наукові записки. Том 21. Економічні науки. 2003. С. 56-63.
170. Панков В.А. Управління вартістю наукоємкого машинобудівного підприємства: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня д-ра екон. наук спец. 08.06.01; Ін-т екон. пром-сті. НАН України. Донецьк, 2004. 31 с.
171. Панкрухин А.П. Маркетинг: учеб. для студ., навчаючихся по спец. «Маркетинг». 6-е изд., стер. М. Издательство «ОмегаЛ», 2009. 656 с.
172. Пармендер Д. Ключевые показатели эффективности. Разработка, внедрение и применение решающих показателей. Пер. с англ. А. Платонова. М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2008. 288 с.
173. Пепперс Д., Роджерс М. Управление отношениями с клиентами: как превратить базу ваших клиентов в деньги / пер. с англ. Д.Л. Раевской, С.Н. Живаевой. М.: Манн, Иванов и Фербер, 2006. 336 с.
174. Пестовська З.С., Гриценко Г.Є. Формування фінансової стратегії підприємства на основі модифікації системи збалансованих показників. Академічний огляд. 2017. № 2(47). С. 21-31.
175. Підлипна Р.П. Аналіз стратегій діяльності торговельних підприємств: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.09. Львів, 2009. 203 с.

176. Плекан М.В. Облік і аналіз нематеріальних активів в умовах розвитку інформаційної економіки: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.09; Львів. ком. академія. Львів, 2013. 20 с.
177. Плотников В.С., Азракулиев З.М. Концепция клиентского капитала в интегрированной отчетности: анализ теоретических основ. Экономический анализ: теория и практика. 2017. Т. 16. Вып. 11. с. 2098-2110.
178. Побережний Р.О. Формування стратегії розвитку машинобудівного підприємства на основі збалансованої системи показників: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.04. Харків, 2015. 364 с.
179. Погодина О.Н. Формирование и применение системы ключевых показателей эффективности деятельности на предприятиях гостиничного бизнеса: автореф. дис. на соискание науч. степени канд. экон. наук спец. 08.00.05; Рос. гос. ун-т туризма и сервиса. М., 2012. 25 с.
180. Подлужна Н.О. Взаємозв'язок категорій «інтелектуальний капітал» та «знання». Економіка промисловості. 2013. № 4. С. 91-99.
181. Пожуєв В.І. Інтелектуальний капітал як стратегічний потенціал організації. Гуманітарний вісник ЗДІА. 2009. Вип. 37. С. 4-15.
182. Полевода С.В. Развитие методики маркетингового анализа коммерческих организаций: дис. на соискание науч. степени канд. экон. наук спец. 08.00.12. Ростов-на-Дону. 2016. 178 с.
183. Поліщук С.В. Формування інтегрованої системи бюджетування на підприємствах машинобудування: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.04. К., 2014. 221 с.
184. Польова Т.В. Облік, аудит і аналіз нематеріальних активів: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.06.04; Харк. держ. ун-т харчування та торгівлі. Харків, 2006. 19 с.
185. Пономарьова І.В. Формування стратегії розвитку підприємства на основі збалансованої системи показників: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.04. Луганськ, 2011. 206 с.
186. Прокопенко І.В. Економічне оцінювання та регулювання інтелектуального капіталу машинобудівних підприємств: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.04. Львів, 2008. 309 с.
187. Пронина И.В. Интеллектуальный капитал: сущность, структура, функции. Аналитика культурологии. 2008. № 2(11). URL:



<https://cyberleninka.ru/article/n/intellektualnyy-kapital-suschnost-struktura-funktsii>  
(дата звернення 30.04.2018).

188. Проскуріна Н.М., Дядюн О.О. Інтелектуальний капітал та економічна додана вартість у контексті вартісно-орієнтованого управління сучасним підприємством. Східна Європа: Економіка, бізнес та управління. 2017. Вип. 4(09). С. 227-234.

189. Птащенко Л.О. Збалансованість економічних інтересів: інноваційні напрями державного і корпоративного стратегічного управління: монографія. К.: Центр учбової літератури, 2009. 296 с.

190. Разработка сбалансированной системы показателей в управлении персоналом таможенных органов: методология и практика: монография. Под ред. д.э.н., проф. В.В. Строева. М.: ООО «Перспект», 2017. 144 с.

191. Райковська І.Т. Економічний аналіз забезпеченості та ефективності використання нематеріальних активів: методичний підхід. Вісник ЖДТУ. 2009. № 1(47). С. 108-115.

192. Райхельд Ф. Искренняя лояльность: ключ к завоеванию клиентов на всю жизнь / Ф. Райхельд при участии Р. Марки; пер. с англ. С. Филина. М.: Манн, Иванов и Фербер, 2013. 347 с.

193. Рамперсад Х.К. Универсальная система показателей деятельности: как достигать результатов, сохраняя целостность. Пер. с англ. М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. 352 с.

194. Редченко К. EVAлюция сбалансированной системы показателей. 2002. URL: <https://www.cfin.ru/management/controlling/evaluation.shtml> (дата останнього звернення 28.09.2020)

195. Рєпіна І.М. Квінтесенція управління вартістю підприємств в умовах розвиненої конкуренції. Теоретичні та прикладні питання економіки. 2015. Вип. 1. С. 77-86.

196. Рид С., Шойерман Х.-Д. и группа mySAP ERP Financials. Финансовый директор как интегратор бизнеса / Пер. с англ. М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. 397 с.

197. Ротань Н.В. Управління розвитком інтелектуального капіталу підприємств: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.04; Харків. нац. техн. ун-т с/г ім. П.Василенка. Харків, 2018. 23 с.

198. Савицька Н.Л., Компанцев М.С. Концептуальний зміст клієнтського капіталу підприємства роздрібної торгівлі. Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. 2009. Вип. 1(1). С. 515-522.
199. Савицька Н.Л., Компанцев М.С. Передумови формування клієнтської цінності в структурі клієнтського капіталу. Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. 2009. Вип. 2. С. 443-449.
200. Сапачова М.С. Формування і розвиток кооперованих зв'язків підприємств спиртової промисловості: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.04. Тернопіль, 2009. 215 с.
201. Сердюкова Л.О. Клиентский капитал в инновационной системе мезоуровня: региональный аспект. Известия Саратовского университета. 2012. Том 12. Серия Экономика. Управление. Право. Вып. 4. С. 8-13.
202. Серебрякова Г.В. Развитие ценностной парадигмы в управлении. Управление. 2016. № 2(12). С. 38-43.
203. Смоквіна Г.А. Підходи та інструменти оцінювання інтелектуального капіталу як чинника забезпечення економічної безпеки підприємства. Економіка: реалії часу. 2016. № 6(28). С. 114-126.
204. Собко О.М. Інтелектуальний капітал і креація вартості підприємства: монографія. Тернопіль: ТНЕУ, 2016. 444 с.
205. Созонов Ю.С. Оценка клиентского капитала компании. Вестник Московского университета. 2014. № 6. С. 80-96.
206. Соколов К.О. Роль маркетинга в формировании клиентского капитала предприятия. Вестник ОГУ. 2011. № 6(125)/июнь. С. 74-77.
207. Соловій Х.Я. Формування та використання збалансованих систем показників інноваційної діяльності підприємств: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.04; Нац. ун-т «Львів. політехніка». Львів, 2013. 27 с.
208. Сорокина А.В., Горохов Д.А. Механизм формирования сбалансированной системы показателей: учебное пособие. М.: МИИТ, 2013. 121 с.
209. Сохацька О.М., Островська Г.Й. Інтеграція Balanced Scorecard в систему правління вартістю організації. Коммунальное хозяйство городов. Научно-техн. сборник № 85. 2008. С. 120-132.
210. Соціальний звіт «Лайфселл» 2015-2016 років «Будуючи мережу щастя». URL: <https://cutt.ly/kh3joDV> (дата останнього звернення 12.10.2018)

211. Сугак Т.О. Інформаційно-аналітичне забезпечення фінансової складової системи економічної безпеки підприємств гірничо-промислового комплексу: дис. на соискание науч. степени канд. экон. наук: [спец.] 21.04.02 «Економічна безпека суб'єктів господарської діяльності» / Ун-т екон. та права «Крок». К., 2018. 271 с.
212. Тарасюк Г.М., Пащенко О.П., Орлов І.В., Ігнатова Н.П. Підходи до дослідження інтелектуального капіталу на основі вартісно орієнтованого управління. Економіка, управління та адміністрування. 2020. № 4(94). С. 11-21.
213. Тарасюк Г.М., Донець О.А., Горшкова Л.О. Стратегічні карти показників як інструмент управлінської практики. Економіка, управління та адміністрування. 2020. № 1(91). С. 75-80.
214. Тесленко И.В., Коваленко С.Ю., Савельев И.И., Научигин К.М. Интеллектуальный капитал и инновационное развитие региона: монография. Владимир: Изд-во ВлГУ, 2014. 192 с.
215. Тищенко О.О. Клієнтський капітал підприємства: семантична ідентифікація та структурні елементи. Стратегія економічного розвитку України. 2012. № 31. С. 116-123.
216. Тодорова О.И., Лобынцева Н.С. Развитие понятия «интеллектуальный капитал» в зарубежной и отечественной экономической науке. Учет и статистика. 2015. № 2(38). С. 63-70.
217. Толчеева А.А., Руф Ю.Н. Интеллектуальный капитал как учетно-экономическая категория. Вестник Омского университета. Серия «Экономика». 2015. № 2. С. 71-75.
218. Томаля Т.С. Управління ринковою вартістю промислового підприємства (на прикладі машинобудівної галузі): автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. экон. наук спец. 08.00.04; Хмел. нац. ун-т. Хмельницький, 2009. 21 с.
219. Трунова Е.В. Формирование сбалансированной системы показателей как инструмент управления предприятием: автореф. дис. на соискание науч. степени канд. экон. наук спец. 08.00.05; Белгород. гос. технол. ун-т им. В.Г. Шухова. Белгород, 2004. 23 с.
220. Трут О.О. Управління результативністю організації: теоретико-методологічні та прикладні засади: дис. на здобуття наук. ступеня д-ра экон. наук спец. 08.00.04. Львів, 2019. 527 с.

221. Фаїзова С.О. Стратегічне управління металургійним підприємством на основі збалансованого підходу: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.04. Дніпропетровськ, 2015. 257 с.
222. Федулова І.В. Інтелектуальний капітал як трансформований ресурс інноваційного потенціалу. Наукові праці ОНАХТ. 2010. Вип. 38(1). С. 425-430.
223. Фоменков Д.А. Анализ и выбор модели клиентского капитала для контрактных взаимоотношений. Экономический анализ: теория и практика. 2009. № 24(153). С. 32-37.
224. Фридаг Х.Р., Шмидт В. Сбалансированная система показателей: руководство по внедрению. Пер. с нем. М. Реш. М.: Омега-Л, 2006. 267 с.
225. Хан Д., Хунгенберг Х. ПиК: Стоимостно-ориентированные концепции контроллинга: Пер. с нем. / Под ред. Л.Г. Головача, М.Л. Лукашевича и др. М.: Финансы и статистика, 2005. 928 с.
226. Хершген Х., Макаров А., Зельдес Н. Отраслевая специфика маркетинга взаимоотношений с клиентами: эмпирическое исследование. Практический маркетинг. 2010. № 11(165). С. 3-10.
227. Цивільний кодекс України із змінами, внесеними згідно із Законами № 2505-VIII від 12.07.2018 року.
228. Чайковская Л.А., Быстрова Ю.О. Отдельные вопросы учета клиентского капитала. Международный бухгалтерский учет. 2012. № 45(243). С. 14-25.
229. Чайковская Л.А., Быстрова Ю.О. Учет и оценка бренда как составляющей клиентского капитала компании. Международный бухгалтерский учет. 2011. № 22(172). С. 8-18.
230. Чепулянис А.В. Развитие учетно-аналитического обеспечения стратегического управления затратами экономического субъекта: дис. на соискание науч. степени канд. екон. наук спец. 08.00.12. Воронеж, 2018. 261 с.
231. Чернецька О.В. Модельний інструментарій оцінки інвестиційної привабливості підприємств в рамках вартісно-орієнтованого управління. БізнесІнформ. 2016. № 9. С. 92-99.
232. Чинарьян Р. Клиентинг или игра в бисер. Клиентинг и управление клиентским портфелем. 2013. № 2.
233. Чуб Ю.В. Аналіз наявності та використання нематеріальних активів. Економічний аналіз. 2014. Том 15. № 3. С. 225-229.

234. Шайкан А.В. Бухгалтерський облік в аспекті стратегічного управління промисловим підприємством: дис. на здобуття наук. ступеня д-ра екон. наук спец. 08.00.09. К., 2009. 303 с.
235. Шварц І.В. Механізм забезпечення ефективності антикризового управління підприємством (на прикладі машинобудівних підприємств): дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.04. Вінниця, 2007. 229 с.
236. Шелест В.С. Аналітичне забезпечення управління нематеріальними активами. БізнесІнформ. 2013. № 11. С. 329-334.
237. Шигаев А.И. Система учетно-аналитического обеспечения стоимостно-ориентированного управления. Аудит и финансовый анализ. 2011. № 4. С. 338-347.
238. Шиманська К.В., Завалій Т.О. Аналіз розвитку перспективи «Клієнти» збалансованої системи показників у працях вчених. Економіка, управління та адміністрування. 2020. № 4(94). С. 29-44.
239. Ширванов Р.А. Понятие и структура интеллектуального капитала организации. Современные научные исследования и инновации. 2017. № 4. URL: <http://web.snauka.ru/issues/2017/04/80918> (дата останнього звернення 25.02.2018)
240. Штереверя А.В. Формування збалансованої системи показників оцінки діяльності підприємства: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.04. Харків, 2010. 248 с.
241. Эккерсон У.У. Панели индикаторов как инструмент управления: ключевые показатели эффективности, мониторинг деятельности, оценка результатов. Пер. с англ. М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. 396 с.
242. Ягнюк І.М. Стратегія управління діяльністю підприємств на основі збалансованої системи показників: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.04. Макіївка, 2010. 236 с.
243. Янчук Г.І. Застосування вартісного підходу в управлінні виробничими малими підприємствами: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.04; Східноукр. нац. ун-т ім. В. Даля. Луганськ, 2007. 19 с.
244. Яремко І.Й. Економічний інструментарій вартісно-орієнтованої концепції управління. Вісник Національного університету «Львівська політехніка». 2017. № 862. С. 288-296.

245. Яремко І.Й. Оцінювання та формування вартості машинобудівних підприємств: дис. на здобуття наук. ступеня д-ра екон. наук спец. 08.00.04. Львів, 2010. 490 с.
246. Яремко І.Й. Оцінювання та формування вартості машинобудівних підприємств: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня д-ра екон. наук спец. 08.00.04; Нац. ун-т «Львів. політехніка». Львів, 2010. 32 с.
247. Яремко І.Й., Жигало І.І., Борщук І.В. Збалансована система показників – інструментарій в управлінні сучасним підприємством. Науковий вісник НЛТУ України. 2013. Вип. 23.13. С. 203-210.
248. Ярошенко І.В. Збалансована система показників як інструмент управління інтегрованими структурами бізнесу: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук спец. 08.00.04. Харків, 2008. 322 с.
249. Ясников Г.Е. Интеллектуальный капитал предприятия и его оценка. Научные труды БГЭУ. 2013. Вып. 6. С. 462-468.
250. Abbas M. Intellectual Capital and Its Major Components. Journal of Technology and Operations Management. 2015. Vol. 10. No. 1. P. 15-21.
251. Abele K.P.N. Customer Equity: Dimensions and Realisation process. Thesis. De Montfort University. 2008. 338 p.
252. Ahmed A., Khurshid M.K., Yousaf M.U. Impact of intellectual capital on firm value: The moderating role of managerial ownership. Preprints. 2019. 31 January. P. 1-15.
253. Ali M.R.M. Balanced Scorecard Development over the last 26 years. Journal of Business and Management. 2019. Vol. 21. Issue 1. P. 13-16.
254. Amazon.com announces fourth quarter sales up 21 % to \$87.4 billion. January 30, 2020. URL: <https://last10k.com/sec-filings/amzn> (дата останнього звернення 08.12.2019)
255. Amazon.com Market Cap: 1.013T for Jan. 31, 2020. URL: [https://ycharts.com/companies/AMZN/market\\_cap](https://ycharts.com/companies/AMZN/market_cap) (дата останнього звернення 15.12.2019)
256. Ameels A., Bruggeman W., Scheipers G. Value-Based Management Control Processes to Create Value through Integration a Literature Review. Vlerick Leuven Gent management school. 2002. URL: <https://cutt.ly/4h3avd6> (дата останнього звернення 30.10.2017)
257. American Customer Satisfaction Index. URL: <https://www.theacsi.org> (дата останнього звернення 01.03.2019)

258. Ampuero M., Goranson J., Scott J. Solving the Measurement Puzzle: How EVA and the Balanced Scorecard Fit Together. The Cap Gemini Ernst & Young Center for Business Innovation. Issue 2 «Measuring Business Performance». 1998. P. 45-52.
259. Andreeva T., Garanina T. Intellectual capital elements and organizational performance of Russian manufacturing companies. Proceeding of the 16<sup>th</sup> European Conference on Knowledge Management. University of Udine, Italy. 3-4 Sept. 2015. P. 27-36.
260. As I see it: David Parmenter. URL: <https://cutt.ly/Uh3l0QA> (дата останнього звернення 30.04.2019)
261. Asadi S. Intellectual Capital Knowledge Management: Organizational Value Creation. European Online Journal of Natural and Social Sciences. 2013. Vol. 2. Issue 3. P. 462-476.
262. Atkinson A.A., Kaplan R.S., Matsumura E.M., Young S.M. Management accounting: Information for Decision-Making and Strategy Execution. 6<sup>th</sup> ed. Pearson: New Jersey, 2012. 526 p.
263. Aureli S. Design Differences in Intellectual Capital Models for Small and Medium Sized Enterprises. Emphasizing the Role of Relational Capital. Rivista Piccola Impresa / Small Business. 2007. No. 3. P. 57-88.
264. Baker R.J. Measure What Matters to Customers Using Key Predictive Indicators (KPIs). Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2006. 188 p.
265. Baninahd B., Mohammadrezaei F., Mohammadrezaei M. The Impact of Intellectual Capital on Profitability, Productivity and Market Valuation: Evidence From Iranian High Knowledge-based Industries. Journal of Basic and Applied Scientific Research. 2012. Vol. 2. No. 5. P. 4477-4484.
266. Bchini B. Intellectual capital and value creation in the Tunisian manufacturing companies. Procedia Economics and Finance. 2015. Vol. 23. P. 783-791.
267. Behname M., Pajoohi M.R., Ghahramanizady M. The relationship between intangible assets and the market value; metals industry of Tehran Stock Exchange case study. Australian Journal of Basic and Applied Sciences. 2012. Vol. 6. No. 12. P. 115-122.
268. Bermejo G., Monroy C.R. How to Measure Customer Value and Its Relationship With Shareholder Value in a Business-to-business Market. Intangible Capital. 2010. No. 6(2). P. 142-161.
269. Berzkalne I., Zelgalve E. Intellectual Capital and Company Value. Procedia - Social and Behavioral Sciences. 2014. Vol. 110. P. 887-896.

270. Best R.J. Market-Based Management: Strategies for Growing Customer Value and Profitability. New Jersey: Pearson, 2012. 576 p.
271. Bhardwaj P., Lakhani D.Y. Trends in Balanced Scorecard Practice. National Seminar on Business Excellence through Innovative Industrial Practices. 2011. P. 80-88.
272. Biswas S. Relationship marketing: Concepts, Theories and Cases. PHI Learning Private Limited, Delhi. 2nd edit. 2014. 480 p.
273. Blakely-Gray R. Keep Your Customer Acquisition Cost in Check to Maximize Earnings. December 4, 2018. URL: <https://cutt.ly/rh3zBHW> (дата последнего звращения 20.05.2019)
274. Blattberg R.A., Deighton J. Manage Marketing by the Customer Equity Test. Harvard Business Review. 1996. Jul-Aug. Vol. 74. No. 4. P. 136-144.
275. Bontis N. Managing Organizational Knowledge by Diagnosing Intellectual Capital: Framing and Advancing the State of the Field. International Journal of Technology Management. 1999. Vol. 18. No. 5-8. P. 433-463.
276. BSC Designer Online. Allsoft – интернет-магазин лицензионного программного обеспечения. URL: [https://allsoft.ua/software/cloud-services/upravlenie-biznesom/bsc-designer-online/#product\\_description](https://allsoft.ua/software/cloud-services/upravlenie-biznesom/bsc-designer-online/#product_description) (дата последнего звращения 22.11.2020)
277. BSC Designer®. Система сбалансированных показателей, готовая к использованию. URL: <https://bscdesigner.ru/> (дата последнего звращения 15.11.2020)
278. Burke R., Godding G., Tavierne R. The EY 7 Drivers of Growth. URL: [https://www.ey.com/en\\_gl/growth/7-drivers](https://www.ey.com/en_gl/growth/7-drivers) (дата последнего звращения 02.06.2019)
279. Castro W.B. The impact of intangible assets on the company's market value: a comparative analysis in the listed companies on Latin America and USA. 2014. URL: <https://ssrn.com/abstract=2496118> (дата последнего звращения 25.02.2020)
280. Chan A.L.-C., Wang W.-Y. The Causal Relationships Between Aspects of Customer Capital. Industrial Management & Data Systems. 2012. Vol. 112. No. 6. P. 848-865.
281. Chang A., Tseng C.-N. Building Customer Capital Through Relationship Marketing Activities: The Case of Taiwanese Multilevel Marketing Companies. Journal of Intellectual Capital. 2005. Vol. 6. No. 2. P. 253-266.



282. Charlton G. Just 42% of companies are able to measure customer lifetime value. April 7, 2014. URL: <https://cutt.ly/8h3z59M> (дата останнього звернення 14.05.2020)
283. Chauvin K.W., Hirshey M. Goodwill, profitability, and the market value of the firm. *Journal of Accounting and Public Policy*. 1994. Vol. 13. No. 2. P. 159-180.
284. Chen M.C., Cheng S.J., Hwang Y. An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*. 2005. Vol. 6. No. 2. P. 159-176.
285. Chen J., Zhu Z., Xie H.Y. Measuring intellectual capital: a new model and empirical study. *Journal of Intellectual Capital*. 2004. Vol. 5. Issue 1. P. 195-212.
286. Cole S. The impact of reputation on market value. *World Economics*. 2012. Vol. 13. No. 3. P. 47-68.
287. Crew M.A., Kleindorfer P.R. Heightening Competition in the Postal and Delivery Sector. Edward Elgar, Cheltenham, UK. 2010. 416 p.
288. Dixon M., Freeman K., Toman N. Stop Trying to Delight Your Customers. *Harvard Business Review*. 2010. No. 88(7/8). P. 116-122.
289. Dorrego P.F., Costa R.V., Fernandes G. F.-J. Product Innovation and Relational Capital: Evidence From Portugal. *The Electronic Journal of Knowledge Management*. 2013. Vol. 11. Issue 4. P. 295-308.
290. Drury C. *Management and Cost Accounting* 10<sup>st</sup> ed. Cengage, 2018. 842 p.
291. Duffy J. Measuring Customer Capital. *Strategy&Leadership*. 2000. Vol. 28. No. 5. P. 10-14.
292. Duqi A., Torluccio G. Can R&D expenditures affect firm market value? An empirical analysis of a panel of European listed firms, Bank performance, risk and firm financing. London, Palgrave Macmillan, 2010. P. 214-251.
293. Eckerson W.W. *Performance Management Strategies: How to Create and Deploy Effective Metrics*. URL: <https://cutt.ly/Yh3kbnE> (дата останнього звернення 24.04.2019)
294. Edvinsson L., Malone M.S. *Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Roots*, HarperCollins Publishers, Inc., New York. 1997.
295. Erina J., Lace N. Needs for Customer Capital in Banks. Knowledge Society Institute International Conference «IV International Science Conference «Knowledge Society», V International Science Conference for Young Researchers «Technical

- Science and Industrial Management», Bulgaria, Nesebar, September 5-7, 2011. March. Vol. 4. No. 1. P. 38-41.
296. Everything you ever wanted to know about Balanced Scorecard. URL: <https://2gc.eu/article/balanced-scorecard> (дата останнього звернення 28.11.2019)
297. Fornell C., Johnson M.D., Anderson E.W., Cha J., Bryant B.E. The American Customer Satisfaction Index: Nature, purpose, and findings. *Journal of Marketing*. 1996. No. 60(4). P. 7-18.
298. Forte W., Matonti G., Nicolo G. The impact of intellectual capital on firms financial performance and market value: empirical evidence from Italian listed firms. *African Journal of Business Management*. 2019. Vol. 13. No. 5. P. 147-159.
299. Gale B.T. *Managing Customer Value: Creating Quality and Service That Customers Can See*. New York: The Free Press, 1994. 432 p.
300. Galindo-Rueda F., Verger F. OECD taxonomy of economic activities based on R&D intensity. *OECD Science, Technology and Industry Working Papers*, 2016. OECD Publishing, Paris.
301. Glova J., Mrazkova S. Impact of intangibles on firm value: an empirical evidence from European public companies. *Ekonomické časopis*. 2018. Vol. 66. No. 7. P. 665-680.
302. Google Books Ngram Viewer: онлайн-сервіс. URL: <https://cutt.ly/Fh3asKX> (дата останнього звернення 25.10.2017).
303. Grajkowska A. *Intellectual Capital of Knowledge-based Companies as a Key Driver in Creating Value for Their Shareholders*. Paper is based on the dissertation. Oxford Brookes University, Oxford. 2008. 39 p.
304. Gretl: Gnu Regression. Econometrics and Time-series Library. URL: <http://gretl.sourceforge.net/> (дата останнього звернення 03.01.2020)
305. Growth Drivers. A Study led by Brand Learning. Research Report. 2015. URL: <https://cutt.ly/Yh8fYwI> (дата останнього звернення 07.05.2019)
306. Growther D., Green M. *Organisational Theory*. Published by the Chartered Institute of Personnel and Development, CIPD House, Camp Road, London, SW19 4UX. 2004.
307. Guthrie J. The Management Measurement and the Reporting of Intellectual Capital. *Journal of Intellectual Capital*. 2001. No. 2(1). P. 27-41.
308. Hill N., Alexander J. *The Handbook of Customer Satisfaction and Loyalty Measurement*. New York: Gower Publishing. 2006. 288 p.

309. Hulten C., Hao J. Intangible capital and the «market to book value» puzzle. The Conference Board, New York. 2008.
310. Ievdokymov V., Ostapchuk T., Lehenchuk S., Grytsyshen D., Marchuk G. Analysis of the impact of intangible assets on the companies' market value. Scientific Bulletin of National Mining University. 2020. Issue 3. P. 164-170.
311. Ievdokymov V., Zavalii T. Conceptual framework of a Balanced Scorecard: a value-oriented approach. Fundamental and applied researches in practice of leading scientific schools. 2020. Vol. 37. No. 1. P. 17-26.
312. IFRS 3 Business Combinations. Illustrative Examples Comparison with SFAS 141(R). Table of Concordance (incorporating editorial corrections at 21 January 2008). URL: <https://cutt.ly/Yh8aCKN> (дата останнього звернення 29.12.2019)
313. Iranmahd M., Moeinaddin M., Shahmoradi N., Heyrani F. The Effect of Intellectual Capital on Cost of Finance and Firm Value. International Journal of Academic Research in Accounting Finance and Management Sciences. 2014. Apr. Vol. 4. No. 2. P. 1-8.
314. Ittner C.D., Larcker D.F. Assessing Empirical Research in Managerial Accounting: A Value Based Management Perspective. Journal of Accounting and Economics. 2001. No. 32(1-3). P. 349-410.
315. Jaara O.O., Elkotayni K.A.R. The impact of intangible assets internally developed on the market value: A field study in the pharmaceutical companies in Jordan. Accounting and Finance Research. 2016. Vol. 5. No. 2. P. 154-163.
316. Kadarova J., Durkacova M., Teplicka K., Kadar G. The Proposal of an Innovative Integrated BSC – DEA Model. Procedia Economics and Finance. 2015. No. 23. P. 1503-1508.
317. Kale V. A Guide to Implementing Oracle Siebel CRM 8.x. New Delhi: Tata McGraw-Hill Education Pvt. Ltd., 2009. 572 p.
318. Kannan G., Aulbur W.G. Intellectual capital: Measurement Effectiveness. Journal of Intellectual Capital. 2004. Vol. 5. Issue 3. P. 389-413.
319. Kaplan R., Norton D. The Balanced Scorecard – Measures That Drive Performance. Harvard Business Review. 1992. January-February. P. 71-79.
320. Kaplan R., Norton D. Using the Balanced Scorecard as a Strategic Management System. Harvard Business Review. 1996. January-February. P. 75-85.
321. Kaplan R.S., Norton D.P. The Balanced Scorecard: Translation Strategy into Action. Harvard Business School Press. 1996. 323 p.

322. Kaplan R.S., Norton D.P. The Strategy-focused Organization: How Balanced Scorecard Companies Thrive in the New Business Environment. Harvard Business School, USA. 2001. 416 p.
323. Kaya F.B., Sahin G.G., Gurson P. Intellectual Capital in Organizations. Problems and Perspectives in Management. 2010. Vol. 8. No. 1. P. 153-160.
324. Keep Balanced Scorecard Simple – Interview with James Creelman. March 1, 2019. URL: <https://bscdesigner.com/interview-james-creelman.htm> (дата останнього звернення 05.12.2019)
325. Kerzner H. Project management metrics, KPIs, and dashboards: a guide to measuring and monitoring project performance. 1st ed. Wiley, 2011. 379 p.
326. Khangah V.T., Khosroshahi M.A., Ghanavati E. An empirical investigation of the impact of intellectual capital on firms' market value and financial performance: evidence from Iranian companies. International Journal of Management and Business Research. 2012. Vol. 2. No. 1. P. 1-12.
327. Koslowski P. Shareholder Value und der Zweck des Unternehmens. Shareholder Value und die Kriterien des Unternehmenserfolges. Heidelberg: Physica Verlag. 1999. P. 1-32.
328. Lantz J.-S., Sahut J.-M. R&D investment and the financial performance of technological firms. International Journal of Business. 2005. Vol. 10. No. 4. P. 1-20.
329. Lawrie G., Andersen H., Cobbold I. Balanced Scorecard Implementation in SMEs: Reflection in Literature and Practice. Proceedings of the Fourth SME Conference, Department of Production, 2GC Limited. Aalborg University, Aalborg. 2001. P. 103-112.
330. Lawrie G., Cobbold I. Third-generation Balanced Scorecard: Evolution of an Effective Strategic Control Tool. International Journal of Productivity and Performance Management. 2004. No. 53(7). P. 611-623.
331. Lemon K.N., Rust R.T., Zeithaml V.A. What Drives Customer Equity. Marketing Management. 2001. Vol. 10. No. 1. P. 20-25.
332. Li K., Amel-Zadeh A., Meeks G. The impairment of purchased goodwill: effects on market value. 2010. URL: <https://ssrn.com/abstract=930979> (дата останнього звернення 07.01.2020)
333. Mačerinskienė I., Survilaitė S. Company's intellectual capital impact on market value of Baltic countries listed enterprises. Oeconomia Copernicana. 2019. Vol. 10. No. 2. P. 309-339.

334. Maditinos D., Chatzoudes D., Tsairidis C., Theriou G. The impact of intellectual capital on firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*. 2011. Vol. 12. No. 1. P. 132-151.
335. Mahajan G. *Customer Value Investment: Formula for Sustained Business Success*. New Delhi: Sage Publications. 2007. 212 p.
336. Many Balanced Scorecard Implementations Fail to Deliver the Value – Interview with Gavin Lawrie. March 1, 2019. URL: <https://bscdesigner.com/bsc-implementations-value.htm> (дата останнього звернення 05.12.2019)
337. Mard M.J., Dunne R.R., Osborne E., Rigby J.S. *Driving Your Company's Value: Strategic Benchmarking for Value*. USA: John Wiley&Sons, Inc. 2004. 208 p.
338. Marete J.K. Influence of Balanced Scorecard on Organizational Performance in Institutions of Higher Learning: A Case Study of University of Nairobi and Centre for Mathematics, Science and Technology Education in Africa. *European Journal of Business and Management*. 2015. Vol. 7. No. 20. P. 106-116.
339. MarketWatch. URL: <https://www.marketwatch.com/> (дата останнього звернення 29.12.2019)
340. Marr B. *Key Performance Indicators for Dummies*. John Wiley&Sons, Ltd. 2015. UK. 283 p.
341. Marr B. *Key Performance Indicators (KPI): The 75 measures every manager needs to know*. UK, Harlow: Pearson Education Limited, 2012. 376 p.
342. Mason R.O., Apte U.M. *Using Knowledge to Transform Enterprises. Transforming Enterprise: The Economic and Social Implications of Information Technology*. 2005. MIT Press, Boston, MA. P. 131-154.
343. Meier A., Stormer H. *eBusiness & eCommerce: Managing the Digital Value Chain*. Springer, 2009. 222 p.
344. Miller M., Dupont B.D., Fera V. *Measuring and Reporting Intellectual Capital from Diverse Canadian Industry Perspective: Experiences, Issues and Prospects* OECD Symposium, Amsterdam. 1999. URL: <http://www.oecd.org/industry/ind/1947855.pdf> (дата останнього звернення 18.06.2019)
345. Morton A.C. *Managing Operations in Emerging Companies*. Addison-Wesley Pub. 1st edition. 1984. 169 p.
346. Nair M. *Essentials of Balanced Scorecard*. John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, 2004. 269 p.

347. Narayanamma P.L., Babu D.S., Jayasankaraprasad Ch. Balanced Scorecard and Its Iterations. *Journal of Business and Management*. 2016. Vol. 18. Issue 12. P. 78-82.
348. Nimtrakoon S. The relationship between intellectual capital, firms' market value and financial performance: empirical evidence from the ASEAN. *Journal of Intellectual Capital*. 2015. Vol. 16. No. 3. P. 587-618.
349. Niven P.R. *Balanced Scorecard Step-by-Step: Maximizing Performance and Maintaining Results*. 2<sup>st</sup> ed. Wiley, 2006. 318 p.
350. Niven P.R. Cascading the Balanced Scorecard a Case Study on Nova Scotia Power, Inc. *Journal of Strategic Performance Measurement*. 1999. Vol. 3. No. 2. P. 5-12.
351. Norreklit H. The Balance on the Balanced Scorecard – a Critical Analysis of Some of its Assumptions. *Management Accounting Research*. 2000. No. 11. P. 65-88.
352. Nuryaman N. The influence of intellectual capital on the firm's value with the financial performance as intervening variable. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*. 2015. Vol. 211. P. 292-298.
353. O'Sullivan K.J. *Strategic Intellectual Capital Management in Multinational Organizations: Sustainability and Successful Implications*. Hershey, PA: Business Science Reference. 2009. 336 p.
354. Ocak M., Findik D. The impact of intangible assets and sub-components of intangible assets on sustainable growth and firm value: evidence from Turkish listed firms. *Sustainability*. 2019. Vol. 11. No. 5359. P. 1-23.
355. Ozmantar Z.K., Gedikoglu T. Design Principles for the Development of the Balanced Scorecard. *International Journal of Educational Management*. 2016. Vol. 30. No. 5. P. 622-631.
356. Pablos P.O. Intellectual Capital Accounts: What Pioneering Firms From Asia and Europe are Doing Now. *International Journal of Knowledge and Learning*. 2005. Vol. 1. Issue 3. P. 249-268.
357. Parmenter D. *Key Performance Indicators: Developing, Implementing, and Using Winning KPIs*. Wiley. 2010. 299 p.
358. Parmenter D. The New Thinking on KPI. URL: <https://cutt.ly/Ah3kU2n> (дата останнього звернення 24.04.2019)
359. Pazarzi G., Sorros J. The effect of R&D expenses on earnings and market value. *SPOUDAI Journal of Economics and Business*. 2018. Vol. 68. No. 2-3. P. 39-47.

360. Peterson E.T. The Big Book of Key Performance Indicators. 1-st edition. Published 2006. URL: <https://cutt.ly/Wh3kGnG> (дата останнього звернення 24.04.2019)
361. Pienta D.A., O'Neil R.F. Value-Based Management: Can It Be Quantified? International Journal of Value-Based Management. 1989. Vol. 2. Issue 1. P. 93-102. URL: <https://doi.org/10.1007/BF01714973> (дата останнього звернення 27.10.2017).
362. Pike S., Roos G. Mathematics and Modern Business Management. Journal of Intellectual Capital. 2004. Vol. 5. Issue 2. P. 243-256.
363. Pirogova O., Plotnikov V. Intellectual capital management within the Framework of the VBM concept. E3S Web of Conferences 157. No. 04007. 2020. URL: <https://cutt.ly/tf6tWCv> (дата останнього звернення 15.12.2019)
364. Pogrebniak A. 15 net promoter score statistics you need to know in 2019. URL: <https://lumoa.me/blog/net-promoter-score-statistics> (дата останнього звернення 25.11.2019)
365. Prall K. Is goodwill a wasting asset? The International Valuation Standards Council. 2019. P. 1-16.
366. PriceWaterhouseCoopers. Guide to key performance indicators – Communicating the measures that matter. 2007. URL: <https://cutt.ly/qh3zzEp> (дата останнього звернення 30.03.2019)
367. Ramirez P.G., Hachiya T. Intangible assets and market value of Japanese industries and firms. International Journal of Technology Management. 2012. Vol. 59. No. 1-2. P. 1-21.
368. Rangarajan K., Mishra R.K. Balanced Scorecard: Evolution from Performance Management Tool to Strategic Management System. Vidyasagar University Journal Commerce. 2014. Vol. 19. P. 1-20.
369. Rappaport A. Creating Shareholder Value: A Guide for Managers and Investors. 2nd ed. The Free Press. 1998. 205 p.
370. Riepina I.M., Kovtun V.P. Identification of the theoretical aspects of enterprise reputation. European Journal of Management Issues. 2018. Vol. 26(3-4). P. 114-125.
371. Rigby D. Management Tools 2001. July 06. URL: <https://cutt.ly/7h3saYK> (дата останнього звернення 28.11.2019)
372. Rigby D. Management Tools 2003. June 01. URL: <https://cutt.ly/Lh3s2il> (дата останнього звернення 28.11.2019)

373. Rigby D., Bilodeau B. *Management Tools & Trends* 2009. May 29. URL: <https://cutt.ly/5h3s2Vz> (дата останнього звернення 28.11.2019)
374. Rigby D., Bilodeau B. *Management Tools & Trends* 2013. May 08. URL: <https://cutt.ly/1h3s9Mt> (дата останнього звернення 28.11.2019)
375. Rigby D., Bilodeau B. *Management Tools & Trends* 2015. June 10. URL: <https://cutt.ly/oh3duA5> (дата останнього звернення 28.11.2019)
376. Rigby D., Bilodeau B. *Management Tools & Trends*. 2018, April 05. URL: <https://cutt.ly/Vh3dy3E> (дата останнього звернення 28.11.2019)
377. Roberts S.F. *Making a contribution to the civil society: knowledge management and the information professional, Librarianship as a Bridge to an Information and Knowledge Society in Africs*. K.G. Saur, München. 2007. P. 121-154.
378. Roos G., Pike S., Fernström L. *Managing Intellectual Capital in Practice*. Oxford. Elsevier. 2005. 383 p.
379. Rostami M., Tabatabaei S.V.A., Zia S.A.F.Z. *Evaluation of Intellectual Capital Performance Using Balanced Scorecard Model; The Case of Kar-Afarm Insurance in Kashan*. *International Journal of Scientific Management and Development*. 2015. Vol. 3(1). P. 767-771.
380. Rus A.I.D., Achim M.V., Borlea S.N. *Theoretical and methodological approaches on the intellectual capital*. *Studia Universitatis «Vasile Goldis» Arad – Economics Series*. 2019. Vol. 29. Issue 2. P. 1-16.
381. Saint-Onge H., Armstrong C. *The Conductive Organization: Building Beyond Sustainability*. Elsevier Butterworth-Heinemann. Oxford, UK. 2004. 249 p.
382. Sakalauskas V., Kriksciuniene D. *Structure and Levers for Computational Evaluation of Customer Capital*. *BIS 2010: Business Information Systems Workshops*. Berlin, Germany, May 3-5, 2000. P. 90-101.
383. Sardo F., Serrasqueiro Z. *A European empirical study of the relationship between firms' intellectual capital, financial performance and market value*. *Journal of Intellectual Capital*. 2017. Vol. 18. No. 4. P. 771-788.
384. Secord H. *Implementing Best Practices in Human Resources Management*. Toronto: CCH Canadian Limited, 2003. 467 p.
385. Shahman Y. *The Australian market perception of goodwill and identifiable intangibles*. *Journal of Applied Business Research*. 2004. Vol. 20. No. 4. P. 45-64.
386. Shih N.-S. *How intangible dynamics influence firm value*. *Journal of Mathematical Finance*. 2013. Vol. 3. P. 323-328.



387. Singh S.S., Jain D. Measuring Customer Lifetime Value: Models and Analysis. Working Paper. INSEAD: The Business School for the world. 2013/27/MKT. 50 p.
388. Sofian S., Tayles M.E., Pike R.H. Intellectual capital: an evolutionary change in management accounting practice. Working Paper Series. 2004. No. 04/29. Bradford University School of Management, Bradford.
389. Srivihok A., Intrapairote A. Measuring Intellectual Capital: WEB Sites Analysis of Thai SMEs. The Fifth European Conference on Organization Knowledge, Learning and Capabilities, 2-3 April, 2004. Innsbruck, Austria.
390. Stankevičienė J., Sviderskė T. Developing a Performance Measurement System Integrating Economic Value Added and the Balanced Scorecard in Pharmaceutical Company. Business and Management 2010: 6th International Scientific Conference. May 13-14, 2010. Vilnius, Lithuania: Technika. P. 239-247.
391. Stewart T.A. Intellectual Capital: The New Wealth of Organisations. London: Nicholas Brealey. 1997.
392. Still K., Huhtamäki J., Russell M.G. Relational Capital or Social Capital: One or Two Field of Research? 10th International Conference on Intellectual Capital, Knowledge Management and Organisational Learning, The George Washington University, Washington, DC, USA, 24-25 October 2013. P. 420-428.
393. Stock Analysis on Net: 100 U.S. Stock Market Leaders. URL: <https://www.stock-analysis-on.net> (дата останнього звернення 02.01.2020)
394. Sugiharto T. Holistic Integration Model in Strategic Map. The Jakarta Post. 2009. July 15. Режим доступу: <https://cutt.ly/uh3jTi9> (дата останнього звернення 22.10.2020)
395. Sullivan P.H. Profiting from Intellectual Capital: Extracting Value from Innovation. John Wiley&Sons, Inc., New York. 1998. 369 p.
396. Summary of Findings 2GC «Balanced Scorecard Usage Survey 2015». URL: <https://cutt.ly/Bh3sXMd> (дата останнього звернення 28.11.2019)
397. Summary of Findings 2GC «Balanced Scorecard Usage Survey 2017». URL: <https://cutt.ly/4h3sjne> (дата останнього звернення 28.11.2019)
398. Taghieh M.B., Taghieh S., Poorzamani Z. The effects of relational capital (customer) on the market value and financial performance. European Online Journal of Natural and Social Sciences. 2013. Vol. 2. No. 3(s). P. 207-211.
399. The Business Compass. The Balanced Scorecard has been through several generational changes over the years. URL: <https://cutt.ly/Gh3aHgQ> (дата останнього звернення 19.12.2019)

400. The Companies Act 2006 (Strategic Report and Directors' Report) Regulations 2013. URL: <https://cutt.ly/3h8seIa> (дата останнього звернення 10.02.2019)
401. The Digital Finance Imperative: Measure and Manage What Matters Next. Chartered Institute of Management Accountants (CIMA). 2015. URL: <https://cutt.ly/Fh8srPS> (дата останнього звернення 07.11.2019)
402. The State of Customer Satisfaction in the United Kingdom. January, 2019. URL: <https://www.instituteofcustomerservice.com> (дата останнього звернення 03.03.2019)
403. The Wall Street Journal. URL: <https://www.wsj.com/> (дата останнього звернення 09.01.2020)
404. Tomura T. Beyond Sarbanes-Oxley: Improving Corporate Value With a 4th Generation Balanced Scorecard Approach. BPTrends. 2006. December. URL: <https://cutt.ly/sh3s8EN> (дата останнього звернення 28.01.2020)
405. Tran L.H., Vrublevskaya I. Methods for value customer relationships: use of the multi-period excess earnings methods or the distributor method? Insights. 2016. Spring. P. 70-77. URL: <https://cutt.ly/1h8sysF> (дата останнього звернення 07.03.2020)
406. Tseng C.-Y., Goo Y.-J.J. Intellectual capital and corporate value in an emerging economy: empirical study of Taiwanese manufacturers. R&D Management. 2005. Vol. 35. No. 2. P. 187-201.
407. Uenlue M. Customer acquisition Cost (CAC), Customer Lifetime Value (CLV) or (LTV): Learn from Netflix. April 7, 2019. URL: <https://cutt.ly/mh8sijk> (дата останнього звернення 17.04.2020)
408. Van der Merwe M.J. Accounting for goodwill: critical evaluation. Dissertation. University of South Africa, Pretoria. 1996.
409. Vasconcelos T., Forte D., Basso L.F.C. The impact of intangibles of German, English and Portuguese companies: from 1999 to 2016. Revista de Administração Mackenzie. 2019. Vol. 20. No. 4. P. 1-38.
410. Vavra T.G. Improving Your Measurement of Customer Satisfaction: A Guide to Creating, Conducting, Analyzing, and Reporting Customer Satisfaction Measurements Programs. Wiskonsin, Milwaukee: ASQ Quality Press, 1997. 490 p.
411. Vodak J. The Importance of Intangible Assets for Making the Company's Value. Human Resources Management & Ergonomics. 2011. Vol. V. No. 2. P. 104-119.

412. Volkov D., Garanina T.A. The role of intangible assets in value creation: case of Russian companies. *The Electronic Journal of Knowledge Management*. 2008. Vol. 6. No. 1. P. 63-74.
413. Wall A., Kirk R., Martin G. *Intellectual Capital: Measuring the Immeasurable?* 2004, Elsevier Ltd. 122 p.
414. Wandahl S. Value-Based Management as means for increasing effectiveness and efficiency in construction projects. 2004. *Proceedings of CIB World Building Congress 2004*. URL: [www.irbnet.de/daten/iconda/CIB1523.pdf](http://www.irbnet.de/daten/iconda/CIB1523.pdf) (дата останнього звернення 30.09.2017).
415. Werner M.L., Xu F. Executing Strategy with the Balanced Scorecard. *International Journal of Financial Research*. 2012. Vol. 3. No. 1. P. 88-94.
416. Witt P. Grundprobleme der Corporate Governance und international unterschiedliche Lösungsansätze. Published in: *Corporate Governance: Herausforderungen und Lösungsansätze*. Mit 5 Tabellen. Heidelberg. Physica-Verl. 2002. P. 41-72.
417. Wu A. The integration between Balanced Scorecard and Intellectual Capital. *Journal of Intellectual Capital*. 2005. Vol. 6. No. 2. P. 267-284.
418. Yahoo Finance. URL: <https://finance.yahoo.com/> (дата останнього звернення 02.01.2020)
419. Yilmaz I., Acar G. The effects of intellectual capital on financial performance and market value: evidence from Turkey. *Eurasian Journal of Business and Economics*. 2018. Vol. 11. No. 21. P. 117-133.
420. Zagurska-Antoniuk V., Suprunova I., Zavalii T. The potential impact of the COVID-19 pandemic on GDP per capita in European countries. *Public Policy and Accounting*. 2020. No. 2. P. 3-12.
421. Zizlavsky O. The Balanced Scorecard: Innovative Performance Measurement and Management Control System. *Journal of Technology Management & Innovation*. Vol. 9. No. 3. P. 210-222.

# ДОДАТКИ

## Додаток А

## Характеристика провідних консалтингових компаній, що відіграли важливу роль в становленні концепції VBM

<i>Компанія, рік і місце заснування</i>	<i>Засновники</i>	<i>Основний напрям консультування</i>
«McKinsey & Co» (1926, Чикаго)	Дж.О. МакКінсі, Е.Т. Кінрі	Управлінський консалтинг (розробка стратегій, підвищення ефективності діяльності, оптимізація організаційної структури тощо)
«Boston Consulting Group» (BCG) (1963, Бостон)	Б. Гендерсон	Управлінський консалтинг з питань розробки, впровадження та підтримки найкращої стратегії для довгострокового створення вартості (управління портфелем, управління вартістю, злиття та поглинання, інтеграція після злиття)
«Marakon Associates» (1978, Сан-Франциско)	Дж. МакТаггарт, Дж. МакГрат, П. Контес, В. Албертс	Управлінський консалтинг (визначення бізнес-портфель, створення і розвиток стратегії, створення управлінських можливостей). Запровадили комплексний інструмент «чотири в одному» (four-in-one), а саме організацію, аналіз, управління і стратегію віддачі акціонерної вартості. <b>Наразі придбана «CRA International» (з 09.06.2009 року)</b>
«Alcar Group Inc.» (1979, Скокі, передмістя Чикаго)	А. Раппапорт, К.М. Нобл	Консалтинг в області управління і програмного забезпечення (підхід VBM, побудований на дисконтованих грошових потоках (DCF), модель акціонерної доданої вартості (SVA)). <b>Наразі інтегрована в «L.E.K. Consulting»</b>
«Stern Stewart & Co» (1982, Нью-Йорк)	Дж. Штерн Б. Стюарт	Стратегічний консалтинг щодо питань створення і реалізації стратегій, вирішення завдань в сфері корпоративних фінансів та управління ефективністю компаній
«L.E.K. Consulting» (1983, Лондон)	Дж. Лоуренс, А. Еванс, Р. Кох	Управлінський консалтинг (бізнес стратегія, управління акціонерною вартістю, злиття та поглинання, операції та організація, маркетинг і продажі, активація стратегії, розширена аналітика)
«HOLT Value Associates» (1985, Чикаго)	Б. Хендрікс, Е. Олсен, М. Липсон, Р. Томас	Управлінський консалтинг (допомога щодо підвищення корпоративної ефективності, генерація нових і значущих інвестиційних ідей, оцінка портфелю компанії, визначення сфери надмірного ризику). <b>У 2002 році «HOLT» викуплений «CSFB», що в 2006 році став «Credit Suisse»</b>
«Price-waterhouse-Coopers» (PwC) (1998, Лондон)	С.Л. Прайс, Е. Вотерхаус, В.Х. Холіленд (Price Waterhouse, 1849), В. Купер (Coopers & Lybrand, 1854)	Консультаційні, аудиторські, юридичні та інші послуги (підвищення ефективності бізнесу, вихід на міжнародні ринки капіталу, корпоративне навчання, супровід угод, розслідування економічних злочинів)

## Додаток Б

## Перелік дисертацій, що аналізувалися в аспекті проблематики вартісно-орієнтованого управління

№ з/п	Автор	Рік	Назва дисертаційного дослідження	Науковий консультант/керівник
1	2	3	4	5
<b>Докторські</b>				
1	М.Г. Бойко	2011	Ціннісно орієнтоване управління туристичними підприємствами	Мазаракі Анатолій Антонович
2	О.В. Замазій	2015	Формування ціннісно-орієнтованого управління промисловими підприємствами	Стадник Валентина Василівна
3	О.О. Захаркін	2017	Стейкхолдерська концепція вартісно-орієнтованого управління інноваційною діяльністю підприємств	Басанцов Ігор Володимирович
4	К.А. Мамонов	2012	Стейкхолдерна стратегія вартісно-орієнтованого управління капіталом бренду будівельних корпоративних підприємств	Момот Тетяна Валеріївна
5	О.Г. Мендрул	2003	Управління вартістю підприємств: теоретичні та практичні аспекти	-
6	О.Б. Мних	2009	Маркетингова концепція формування вартості машинобудівного підприємства	Крикавський Євген Васильович
7	В.А. Панков	2004	Управління вартістю наукоємкого машинобудівного підприємства	Чумаченко Микола Григорович
8	І.Й. Яремко	2010	Оцінювання та формування вартості машинобудівних підприємств	Кузьмін Олег Євгенович
<b>Кандидатські (в т.ч. на здобуття доктора філософії – phd)</b>				
1	Р.В. Андрійчук	2010	Оцінка ефективності діяльності підприємства: вартісно-орієнтований підхід (за матеріалами молокопереробних підприємств)	Наливайко Анатолій Петрович
2	Д.А. Бесараб	2015	Формування системи вартісно-орієнтованого управління матеріальними запасами підприємств будівельної галузі	Тімофєєв Володимир Олександрович
3	А.В. Білич	2014	Вартість аграрних підприємств: оцінювання та фактори зростання	Андрійчук Василь Гаврилович
4	Я.В. Бурко	2010	Підвищення конкурентоспроможності підприємства як основа збільшення його внутрішньої вартості	Максимов Віталій Володимирович
5	О.С. Галушко	2010	Управління потоком створення цінності в межах операційної системи компанії (за матеріалами кондитерських підприємств)	Батенко Людмила Павлівна
6	А.М. Гаць	2017	Ціннісно-орієнтоване управління підприємством роздрібною торгівлі	Бай Сергій Іванович
7	М.Ю. Данильченко	2012	Формування стратегії управління вартістю кондитерських підприємств	Андрушків Богдан Миколайович
8	Ю.М. Довгополова	2020	Вартісно-орієнтоване управління підприємствами-девелоперами в будівництві	Івахненко Ірина Сергіївна
9	А.В. Зайцева	2010	Управління доданою вартістю на підприємстві (за матеріалами молокопереробних підприємств)	Лаврененко Валентина Віталіївна

## Продовження додатку Б

1	2	3	4	5
10	С.А. Заліско	2018	Формування портфеля будівельних проектів девелопера на засадах вартісно-орієнтованого управління	Рижакова Галина Михайлівна
11	Л.С. Запасна	2009	Застосування ринкової вартості в управлінні розвитком машинобудівного підприємства	Воронкова Алла Еженівна
12	А.В. Зубенко	2012	Вартісно-орієнтоване управління портфелем інвестиційних проектів за моделями реальних опціонів у житловому будівництві	Момот Тетяна Валеріївна
13	Ю.С. Камарицький	2012	Управління ринковою вартістю підприємств	Кочетков Володимир Миколайович
14	Н.І. Климаш	2011	Управління ефективністю діяльності підприємств кондитерської промисловості з позиції вартісно-орієнтованого підходу	Говорушко Тамара Андріївна
15	А.Д. Коваленко	2012	Вартісно-орієнтоване управління розвитком підприємства (за матеріалами лізингових компаній України)	Швиданенко Генефа Олександрівна
16	І.В. Колос	2007	Вартісно-орієнтоване управління підприємством (на прикладі підприємств легкої промисловості)	Голубева Тетяна Сергіївна
17	Т.В. Котуранова	2009	Управління ринковою вартістю торговельних підприємств	Вечеров Валерій Тимофійович
18	Н.О. Кравчук	2017	Інтелектуальний капітал як чинник збільшення вартості підприємства	Гринчуцький Валерій Іванович
19	Т.О. Крючковська	2009	Управління ресурсним забезпеченням зростання ринкової вартості підприємств (за матеріалами харчових підприємств Миколаївської області)	Мендрул Олександр Гаррійович
20	І.Г. Курочкіна	2007	Оцінка вартості бізнесу суб'єктів господарювання (на прикладі металургійних та коксохімічних підприємств)	Кизим Микола Олександрович
21	Є.К. Куценко	2019	Розвиток ціннісно-орієнтованого управління підприємством (за матеріалами телекомунікаційних підприємств України)	Швиданенко Генефа Олександрівна
22	О.О. Лісніченко	2014	Управління вартістю підприємства: оцінка та формування	Фролова Лариса Володимирівна
23	Н.Є. Ляшенко	2013	Оцінювання ефективності управління нематеріальним компонентом вартості підприємства	Чиж Віра Іванівна
24	О.О. Мазур	2012	Вартісно-орієнтоване управління підприємств рекреаційного комплексу	Ареф'єва Олена Володимирівна
25	О.В. Мілінчук	2011	Вартісно-орієнтоване бюджетування як підхід до управління підприємствами харчової промисловості	Тарасюк Галина Миколаївна
26	О.Г. Назарова	2015	Вартісний підхід до управління інвестиційним потенціалом підприємства	Токарева Валентина Іванівна

## Закінчення додатку Б

1	2	3	4	5
27	С.А. Нізяєва	2012	Вартість підприємства в системі його економічної безпеки (на прикладі виноробних підприємств)	Філіппова Світлана Валеріївна
28	І.В. Новикова	2013	Вартісно-орієнтоване управління інвестиційною діяльністю підприємства	Акуленко Віталій Лук'янович
29	С.В. Онищенко	2010	Оцінка і моніторинг інвестиційної привабливості будівельних акціонерних товариств в системі вартісно-орієнтованого корпоративного управління	Момот Тетяна Валеріївна
30	Г.Й. Островська	2007	Управління вартістю вертикально-інтегрованих підприємств нафтогазової промисловості	Сохацька Олена Миколаївна
31	Є.В. Протасова	2014	Формування, оцінка та управління експлуатаційною вартістю підприємства	Кірнос Володимир Михайлович
32	Д.О. Світлий	2009	Інформаційне забезпечення управління вартістю підприємства	Череп Алла Василівна
33	А.О. Семенчук	2010	Управління конкурентними перевагами підприємства за ціннісно-орієнтованими параметрами (за матеріалами швейних підприємств Київського регіону)	Гончарова Наталія Петрівна
34	І.В. Сердюкова	2016	Стратегічні аспекти інтегрального оцінювання вартості підприємства	Попов Олександр Євгенович
35	І.В. Серединська	2014	Формування інтегрованої системи вартісно-орієнтованого управління машинобудівними підприємствами	Федорович Роман Володимирович
36	В.В. Сулевський	2013	Вартісно-орієнтоване управління підприємствами з перероблення та консервування фруктів і овочів	Волкова Світлана Федорівна
37	Т.С. Томаля	2009	Управління ринковою вартістю промислового підприємства (на прикладі машинобудівної галузі)	Йохна Микола Антонович
38	В.В. Чернова	2017	Контролінг в управлінні вартістю підприємства	Дегтярьова Ольга Олександрівна
39	А.І. Чудопал	2016	Оцінка ринкової вартості акціонерних товариств будівельної галузі із використанням інструментів порівняльного підходу	Момот Тетяна Валеріївна
40	Г.М. Шаповал	2014	Вартісно-орієнтоване управління оборотними активами корпоративних підприємств будівельної галузі	Момот Тетяна Валеріївна
41	Ю.Г. Шишова	2014	Механізми управління вартістю підприємства в умовах екологоорієнтованого розвитку (на прикладі машинобудівних підприємств)	Костель Микола Васильович
42	Г.І. Янчук	2007	Застосування вартісного підходу в управлінні виробничими малими підприємствами	Козаченко Ганна Володимирівна



## Додаток В

Досліджувані питання, що стосуються проблематики ВОУ,  
в розрізі дисертацій, що аналізуються

№ з/п	Автори	Еволюція розвитку концепції	Основи концепції (теоретичні, методичні, методологічні)	Фактори вартості	Оцінка вартості підприємства	Ланцюг створення вартості	Вартість за видами	Дослідження ВОУ різних об'єктів	Актуальні проблеми впровадження концепції
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	Р.В. Андрійчук	-	-	+	+	-	+	-	-
2	Д.А. Бесараб	+	-	+	-	-	-	+	-
3	А.В. Білич	-	-	+	+	-	-	-	-
4	М.Г. Бойко	-	+	-	-	-	-	-	-
5	Я.В. Бурко	-	-	+	+	+	+	-	-
6	О.С. Галушко	-	-	-	-	+	-	-	-
7	А.М. Гаць	-	+	+	+	+	-	-	-
8	М.Ю. Данильченко	-	+	+	-	+	-	-	-
9	Ю.М. Довгополова	+	+	+	-	-	-	-	-
10	А.В. Зайцева	-	-	-	-	+	-	-	-
11	С.А. Заліско	+	+	+	+	+	-	+	-
12	О.В. Замазій	-	+	+	-	-	+	-	+
13	Л.С. Запасна	-	+	+	-	-	+	-	-
14	О.О. Захаркін	+	+	+	-	-	-	+	-
15	А.В. Зубенко	-	-	+	+	-	-	+	-
16	Ю.С. Камарицький	-	-	-	+	-	-	-	-
17	Н.І. Климаш	-	-	+	+	-	-	-	-
18	А.Д. Коваленко	-	+	+	+	-	-	-	-
19	І.В. Колос	-	+	+	-	-	-	-	-
20	Т.В. Котуранова	-	-	-	+	-	+	-	-
21	Н.О. Кравчук	-	-	+	-	-	-	-	-
22	Т.О. Крючковська	-	-	+	+	+	+	-	-
23	І.Г. Курочкіна	-	-	+	+	-	-	-	+
24	Є.К. Куценко	-	-	-	-	-	+	-	-
25	О.О. Лісніченко	-	-	-	-	-	+	-	-
26	Н.Є. Ляшенко	-	-	+	+	-	+	-	-
27	О.О. Мазур	-	+	+	+	-	-	-	-
28	К.А. Мамонов	-	-	-	-	-	-	+	-
29	О.Г. Мендрул	-	+	+	+	-	-	-	+
30	О.В. Мілінчук	-	-	-	-	-	-	+	-
31	О.Б. Мних	-	-	+	-	-	-	-	-
32	О.Г. Назарова	-	-	-	+	-	+	+	-
33	С.А. Нізяєва	-	-	+	+	-	+	-	-
34	І.В. Новикова	-	-	-	-	-	-	+	-
35	С.В. Онищенко	-	-	-	-	-	-	+	-
36	Г.Й. Островська	-	+	+	+	-	-	-	-
37	В.А. Панков	-	+	+	+	-	-	-	-
38	Є.В. Протасова	-	-	-	-	-	+	-	-
39	Д.О. Світлий	-	-	-	+	+	-	-	-
40	А.О. Семенчук	-	-	-	-	-	-	+	-
41	І.В. Сердюкова	-	-	+	+	-	-	-	-

## Закінчення додатку В

<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>	<i>8</i>	<i>9</i>	<i>10</i>
42	І.В. Серединська	-	+	-	+	-	-	-	-
43	В.В. Сулевський	-	+	+	-	-	-	-	-
44	Т.С. Томаля	-	+	+	+	-	+	-	+
45	В.В. Чернова	-	-	+	+	-	-	+	-
46	А.І. Чудопал	-	-	-	+	-	+	-	-
47	Г.М. Шаповал	-	-	-	-	-	-	+	-
48	Ю.Г. Шишова	-	-	+	-	-	-	-	-
49	Г.І. Янчук	-	-	-	+	-	+	-	-
50	І.Й. Яремко	-	-	+	+	-	+	-	-
ВСЬОГО		4	17	31	27	8	16	12	4

## Додаток Д

## Інтерпретація поняття «клієнтський капітал» на пострадянських теренах

№ з/п	Автор	Визначення
1	2	3
1	А.І. Аксьонов [2, с. 49]	<b>Клієнтський (ринковий) капітал</b> формується за рахунок сприятливих відносин, що склалися між компанією і ринком. Іноді цей капітал називають ще «брендовим», однак він включає в себе не тільки бренди, але і репутацію компанії на ринку, її впізнаваність, канали збуту, зв'язки з клієнтами, повторні ділові контакти (контракти), які є конкурентною перевагою компанії
2	Л.В. Балабанова, Д.С. Дегтярьов [6, с. 12]	У кількісному вираженні <b>клієнтський капітал</b> – це сума всіх дисконтованих грошових потоків, отриманих від поточних і потенційних клієнтів підприємства за вирахування витрат на їх залучення. Таким чином, основними складовими клієнтського капіталу підприємств доцільно розглядати капітал лояльності і капітал трейд-маркетингу
3	А.Д. Бобришов, Н.Л. Пірогов, Ф.М. Тарабрін [12, с. 484]	<b>Клієнтський капітал</b> – унікальна сукупність методів, технологій і організаційних рішень щодо побудови взаємодії підприємства з ринковим оточенням (постачальники, споживачі, конкуренти, інфраструктура ринку, федеральні та місцеві органи державного управління)
4	А.Ф. Борісов [15, с. 224]	<b>Клієнтський капітал</b> являє собою всі відносини, які встановлює організація з іншими організаціями та особами поза її межами і які впливають на її здатність створювати базову цінність (продукти і послуги)
5	Р.П. Булига [19, с. 71]	<b>Клієнтський капітал</b> – це система надійних, довгострокових, довірчих і взаємовигідних відносин фірми з клієнтами (покупцями) та контрагентами. Одна з головних цілей формування клієнтського капіталу – створення такої структури, яка дозволяє споживачеві продуктивно спілкуватися з персоналом компанії. Принципово клієнтський капітал бізнесу включає в себе наступні компоненти: а) комерційні ідеї та ділові зв'язки б) комерційну мережу розповсюдження продукції (робіт, послуг) в) участь в комерційних партнерствах холдингах, промислово-фінансових групах, співтовариство доданої вартості тощо) г) засоби індивідуалізації фірми (основного товару чи послуг фірми) д) ділову репутацію фірми (бренд)
6	В.А. Верба, О.О. Тищенко [25, с. 187]	<b>Клієнтський капітал</b> – це відносно стійка система елементів, що дозволяють сформувати надійні, довгострокові довірчі та взаємовигідні відносини компанії зі своїми власниками (акціонерами), інвесторами, страховиками, клієнтами, покупцями, працівниками, посередниками, постачальниками і іншими партнерами з метою забезпечення реалізації стратегічних цілей підприємства, втілених у зростанні економічно доданої вартості, забезпеченні конкурентоспроможності власної діяльності та досягненні результативності розвитку підприємства
7	С.Д. Волощук [32, с. 118]	<b>Споживчий, або клієнтський капітал</b> , представляє собою сукупність зовнішніх зв'язків і взаємовідносин фірми, що дозволяють ефективно функціонувати в умовах, що склалися, та реагувати на зміни ринкової ситуації
8	Н.Л. Гавкалова, Н.С. Маркова [35, с. 47-48]	<b>Клієнтський капітал</b> – це система капітальних, надійних, довгострокових довірчих і взаємовигідних відносин підприємства зі своїми клієнтами, покупцями. По суті, клієнтський капітал можна розглядати як комплексний нематеріальний актив. Сюди відносяться бренди, клієнтура, фірмове найменування, канали збуту, ліцензійні та інші договори
9	М.М. Гаджієва [36, с. 32]	<b>Споживчий капітал (клієнтський або капітал взаємодій)</b> – це відносини організації зі споживачами її продукції та постачальниками ресурсів
10	Є.О. Голишева [44, с. 6]	<b>Споживчий капітал</b> – це сукупність налагоджених взаємовигідних відносин зі споживачами та іншими суб'єктами ринку та здатності до їхнього формування, утримання, зміцнення і використання для посилення ринкових позицій підприємства, збільшення його вартості та прибутку. У роботі автор дотримується позиції, що споживчий капітал стосується не тільки споживачів, але й інших економічних контрагентів, з якими взаємодіє підприємство, тобто всіх (в ідеалі) елементів мікросередовища господарювання

## Продовження додатку Д

1	2	3
11	Є.О. Голишева [46, с. 255]	<b>Споживчий капітал</b> – це сукупність стабільних та довготривалих відносин підприємства з економічними контрагентами, що сприяє зменшенню витрат та збільшенню прибутку в процесі діяльності підприємства
12	І. Голяш, Л. Будник [48, с. 255]	<b>Споживчий капітал</b> – це частина інтелектуального капіталу, що формується із зв'язків та стійких відносин із клієнтами і споживачами. Він створюється в результаті взаємодії підприємства з елементами зовнішнього середовища. До споживчого капіталу відносяться ділова репутація підприємства, товарні знаки, бренди, стосунки з клієнтами, канали розповсюдження продукції, портфель замовлень, різноманітні контакти і угоди
13	Ю.П. Гуменюк [54, с. 263]	<b>Клієнтський капітал</b> – це система капітальних, надійних, довготривалих довірчих і взаємовигідних відносин підприємства із своїми клієнтами та покупцями. По суті, – це комплексний складний нематеріальний актив. До нього належать бренди, клієнтура, фірмова назва, канали збуту, ліцензійні та інші угоди
14	Д.С. Дегтярьов [56, с. 4]	<b>Клієнтський капітал</b> – сукупний показник капіталу лояльності і трейд-маркетингу, що характеризує ставлення споживачів до конкретного товару або підприємства за рахунок маркетингового впливу на споживчу поведінку
15	А.В. Дьяченко [60, с. 46]	<b>Клієнтський капітал</b> є системою стійких, довгострокових, взаємовигідних відносин господарюючих суб'єктів, клієнтів, покупців, споживачів і персоналу підприємства, що утворюють структуру ефективної співпраці, що сприяє отриманню компаніями доданих цінностей, доходів та контрактів; пропозиції клієнтам вигідних умов співпраці. <b>Клієнтський капітал</b> передбачає співпрацю зі споживачами і її розвиток, який забезпечує наявність постійних покупців, повторні контракти з клієнтами, залучення нових клієнтів за рекомендаціями наявних, що забезпечує підприємству розвинену стійку конкурентну перевагу, а також підвищує капіталізацію підприємства
16	С.О. Заїка, О.В. Грідін [90, с. 179]	<b>Клієнтський капітал</b> – це система надійних довгострокових довірчих і взаємовигідних відносин підприємства зі своїми клієнтами, покупцями. Сюди відносяться бренди, фірмове найменування, канали збуту, ліцензійні та інші договори, наявність постійних покупців, повторні контракти з клієнтами
17	А.С. Зізін [99, с. 6,7]	<b>Клієнтський капітал</b> є частиною інтелектуального капіталу, що необхідно розглядати в тісному взаємозв'язку з людським і організаційним капіталами. <b>Клієнтський капітал</b> – це важливий нематеріальний актив промислової компанії, що створює додану вартість в результаті налагодження довготривалих стійких взаємовідносин з клієнтами і забезпечує їй конкурентну перевагу
18	Н.Р. Кельчевська, І.С. Пелимська, І.А. Галезнік, І.М. Черненко [114, с. 116]	<b>Клієнтський капітал</b> представляє собою соціальні аспекти взаємовідносин з клієнтами компанії для максимального задоволення їх потреб
19	О.В. Кендюхов [116, с. 37]	<b>Клієнтський капітал</b> являє собою стійке позитивне ставлення клієнтів до компанії і (або) її продукції, яке є засобом створення додаткового доходу, надає додаткові переваги на ринку
20	М.В. Корягін [122, с. 206-207]	<b>Клієнтський (споживчий) капітал</b> є складовою інтелектуального капіталу, яка відображає зв'язки підприємства із зовнішнім середовищем – клієнтами, контрагентами, комерційними партнерами, споживачами, державою тощо. Формування клієнтського капіталу забезпечує утворення сталих зв'язків підприємства економічного, інформаційного, соціального, політичного та іншого характеру з іншими суб'єктами ринку
21	Н.О. Кравчук [124, с. 31]	<b>Споживчий капітал підприємства</b> являє собою сукупність відносин підприємства із зовнішнім середовищем та його представлення у ньому за допомогою ділової репутації та брендів, які сприяють підвищенню прибутковості організації та отриманню конкурентних переваг

## Продовження додатку Д

1	2	3
22	С.А. Кузубов [127, с. 29]	<b>Клієнтський капітал (customer capital)</b> – вартість відносин організації з її клієнтами та контрагентами, включаючи невідчутну лояльність її клієнтів до компанії або її продуктів, засновану на діловій репутації, закономірностях купівельної поведінки або платоспроможності клієнтів. Клієнтський капітал не належить підприємству і контролюється ним опосередковано через свідомість споживачів
23	С.Ф. Легенчук [134, с. 116]	Під <b>клієнтським капіталом</b> , як правило, розуміють капітал, що складається із взаємовідносин з клієнтами та споживачами, основною ціллю якого є створення такої структури, що забезпечує продуктивну співпрацю споживачів та представників системи підприємства. До нього відносять торгові марки, бренди, знаки для товарів і послуг, торгові упакування, назви сфер володіння Інтернетом, заголовки газет, неконкуруючі угоди тощо
24	Б. Леонтьев [137, с. 115]	<b>Клієнтський капітал</b> – це система капітальних, надійних, довгострокових довірчих і взаємовигідних відносин підприємства зі своїми клієнтами, покупцями його товару, що склалася за час його роботи на ринку
25	Т.М. Литвиненко [139, с. 104]	<b>Клієнтський капітал</b> за своєю сутністю являє собою довготривалі стійкі відносини з клієнтами, споживачами продукції та послуг підприємства. Він дозволяє оцінювати якість відносин компанії зі споживачами. Клієнтський капітал є важливим нематеріальним активом компанії, здатним за умови його ефективного використання створювати додаткову вартість, підвищувати капіталізацію підприємства, забезпечувати йому стійку конкурентну перевагу
26	А. Макаров [141]	За своєю природою <b>клієнтський капітал</b> являє собою сприятливе для розвитку фірми ставлення клієнтів до неї, відношення, що виявляється в лояльній поведінці. Величина клієнтського капіталу залежить від чисельності клієнтів, їх платоспроможності і лояльності. Про рівень клієнтського капіталу свідчать такі показники, як частка підприємства на ринку, ставлення портфеля замовлень до обсягу виручки, «марочна» націнка на товари фірми, задоволеність клієнтів, їх плінність тощо
27	М.А. Молодчик [151, с. 28]	<b>Клієнтський капітал</b> представляє собою цінність, закладену в відносини з клієнтами
28	Б.А. Нэйматова [155, с. 145]	Крім того, до інтелектуального капіталу змістовно відносять систему екзогенних норм і правил, що характеризують ступінь взаємозв'язку організації з системою соціальноклієнтських відносин, надаючи цьому взаємозв'язку та інститутам назву « <b>клієнтського капіталу</b> ». Третя складова в різній літературі називається по-різному: споживчий, капітал відносин, клієнтський капітал. Але сутність трактується всюди однаково. Він являє собою відносини, що складаються у конкретній компанії зі споживачами, клієнтами, постачальниками тощо. До нього прийнято відносити: товарні знаки, фірмові найменування, наявність постійних покупців
29	Г.Й. Островська [165, с. 41]	<b>Клієнтський капітал</b> – це нематеріальний актив компанії, який за рахунок лояльності споживачів і партнерських взаємовідносин дає змогу створювати економічну додану вартість та забезпечувати конкурентоспроможність діяльності цієї компанії. При цьому величина клієнтського капіталу служить цінною інформацією для визначення поточної та майбутньої позиції компанії на фінансовому ринку, прийняття управлінських рішень
30	А.П. Панкрухін [171, с. 527, 549]	<b>Споживчий або клієнтський капітал</b> – частина інтелектуального капіталу, що складається із зв'язків і стійких відносин з споживачами, партнерами. Результатом постійних відносин є впевненість в тому, що клієнти компанії будуть і надалі віддавати їй перевагу. Саме тому споживчий капітал іноді називають «капіталом відносин»
31	В.С. Плотніков, З.М. Азракулєв [177]	<b>Клієнтський капітал</b> – це невідчутний ресурс компанії, що має місце в вартості запасів капіталів і відображаються в структурі інтегрованого звіту в якості окремого елемента через його неідентифікованість з іншими активами
32	Н.О. Подлужна [180, с. 94-95]	<b>Клієнтський (споживчий) капітал</b> проявляється у відносинах підприємства з ринком, клієнтами та споживачами продукції. До цього капіталу відносять товарні знаки та знаки обслуговування. Він містить знання підприємства про фактори зовнішнього середовища. Саме ці знання про мікрооточення дають можливість підприємству планувати діяльність та розробляти ефективні стратегії щодо визначення поведінки в конкурентній боротьбі, орієнтирів взаємодії з постачальниками та споживачами

## Продовження додатку Д

1	2	3
33	В.І. Пожуев [181, с. 10]	<b>Клієнтський капітал (брендовий, ринковий)</b> – це відносини із замовниками і покупцями, що сприяють успішній реалізації вироблених компанією товарів і послуг (клієнтська база підприємства, яка є своєрідним продуктом його діяльності)
34	Н.Л. Савицька, М.С. Компанцев [198, с. 448, 516, 521]	<b>Клієнтський капітал</b> як абстрактна категорія має двоїсту природу формування, яка проявляється у спільному творенні цінності споживачами послуг роздрібною торгівлі та підприємством роздрібною торгівлі За своєю природою <b>клієнтський капітал</b> є сферою кумулятивної взаємодії техніко-економічного, фінансово-економічного, соціокультурного, біопсихологічного просторів, оскільки в ньому концентруються всі зусилля підприємства щодо досягнення своїх цілей, а також усі вимоги споживачів до діяльності підприємства. <b>Клієнтський капітал роздрібною торгівлі</b> – це теоретичний конструкт, абстрактна категорія, яка відображає реальну систему взаємовідносин між підприємством та споживачами його послуг
35	Л.О. Сердюкова [201, с. 9]	<b>Клієнтський капітал</b> включає в себе відносини організації не тільки зі споживачами її продукції, але і з посередниками, постачальниками, конкурентами, партнерами, власниками, кредиторами тощо. Теоретики інтелектуального капіталу використовують різні назви – «клієнтський капітал», «споживчий капітал», «капітал відносин», «брендовий капітал», підкреслюючи тим самим багатоаспектність цієї категорії
36	Ю.С. Созонов [205, с. 81]	<b>Клієнтський капітал</b> – сукупна цінність всіх клієнтів компанії
37	К.О. Соколов [206, с. 74]	<b>Клієнтський капітал</b> – система стійких, надійних, довгострокових, довірчих і взаємовигідних відносин підприємства з прибутковими клієнтами
38	І.В. Тесленко, С.Ю. Коваленко, І.І. Савельєв, К.М. Науцігін [214, с. 19]	<b>Клієнтський (або споживчий) капітал</b> представляє собою цінність, закладену в відносинах з клієнтами, а також з іншими суб'єктами маркетингового середовища організації – партнерами, конкурентами, адміністрацією, ЗМІ, громадськими організаціями. Таким чином, його доцільно визначати як маркетинговий капітал або капітал маркетингового середовища
39	А.А. Толчєєва, Ю.Н. Руф [217, с. 74]	<b>Клієнтський капітал</b> можна вважати системою довгострокових взаємовигідних відносин підприємства зі своїми контрагентами: клієнтами, постачальниками, інвесторами, працівниками тощо. До нього відносяться бренди (товарні знаки і знаки обслуговування), фірмові найменування, ділова репутація, наявність постійних покупців, повторні контракти з клієнтами, канали збуту, а також безліч інших активів, які формують ставлення до фірми
40	О.І. Тодорова, Н.С. Лобинцева [216, с. 66]	<b>Соціальний (клієнтський) капітал</b> передбачає сукупність знань, що сприяють формуванню клієнтської бази, підтримці та розвитку довгострокових економічно вигідних взаємовідносин. Клієнтський капітал включає в себе наступні складові: комерційні ідеї, ділові зв'язки з покупцями та постачальниками, ринки збуту
41	І.В. Федулова [222, с. 427]	<b>Клієнтський капітал</b> – це система надійних, довгострокових довірчих і взаємовигідних відносин підприємства зі своїми постачальниками і споживачами. За змістом, клієнтський капітал розглядається як нематеріальний актив. Сюди відносяться бренди, торгові марки, фірмові найменування, канали збуту і постачання, клієнтура, ліцензійні та інші договори
42	Д.А. Фоменков [223, с. 33, 34]	<b>Статичний клієнтський капітал</b> – це сума вартостей життєвих циклів клієнтів визначеної групи, наприклад, клієнтів, які стали працювати з компанією в період визначеного часу. <b>Динамічний клієнтський капітал</b> – це дисконтована сума і поточних, і майбутніх груп споживачів. Клієнтський капітал складається з вартостей життєвих циклів клієнтів компанії, тому основним моментом в розрахунку клієнтського капіталу є визначення вартості життєвого циклу клієнта. Клієнтський капітал розглядає цінність клієнта для компанії крізь призму майбутніх витрат і транзакцій
43	Х. Хершген, А. Макаров, Н. Зельдес [226, с. 3]	<b>Клієнтський капітал</b> – це одна з форм інтелектуального капіталу фірми, що представляє по своїй природі сприятливе для розвитку фірми ставлення до неї клієнтів, ставлення, що виявляється в лояльному поведінці

## Закінчення додатку Д

1	2	3
44	Л.А. Чайковська, Ю.О. Бистрова [229, с. 8]	Одним з елементів інтелектуального капіталу є так званий <b>клієнтський</b> , або реляційний, ринковий капітал. <b>Клієнтський капітал</b> містить ресурси (активи), що виникають внаслідок взаємовідносин з клієнтами, постачальниками та підрядниками, партнерами з інноваційної діяльності, а також ресурси, що мають вплив на потенційних працівників, інвесторів та клієнтів. В широкому сенсі це може бути імідж, репутація, задоволення та лояльність клієнтів (покупців), партнерство. В рамках бухгалтерського обліку приклади клієнтського капіталу є активами, що використовуються в маркетингу, діяльності щодо зв'язків із громадськістю (торговельні марки, фірмові назви, знаки обслуговування, товарні знаки, знаки якості, упаковка, бренди, газетні заголовки, доменне ім'я в мережі Інтернет, договори про відмову від конкуренції)
45	Р. Чінарьян [232]	<b>Клієнтський капітал</b> – це система капітальних, надійних, довгострокових довірчих та взаємовигідних відносин компанії зі своїми клієнтами. Клієнтський капітал передбачає наявність постійних покупців, повторні контракти (договори), укладені з клієнтами, здатність компанії залучати нових клієнтів за рекомендаціями наявних. Іншими словами, <b>клієнтський капітал</b> – це «здатність клієнтської бази генерувати вартість у довгостроковому періоді, тобто забезпечити стійкість, тривалість, постійність і високі обсяги грошових потоків»
46	Р.А. Ширванов [239]	<b>Клієнтський капітал</b> – це представлена у взаємовідносинах з клієнтами цінність організації
47	Г.С. Ясніков [249, с. 464]	<b>Клієнтський (споживчий) капітал</b> об'єднує ті формалізовані знання персоналу організації, які пов'язані головним чином з діяльністю організації в взаємовідносинах постачальників і клієнтів

## Додаток Е

## Складові клієнтського капіталу підприємства в поглядах вчених

№	Автори	Лояльність клієнтів	Задоволеність клієнтів	Обслуговування клієнтів (сервіс, гарантії)	Постійні клієнти (клієнттура, клієнти)	Клієнтська база (дані про клієнтів, історія співпраці, списки клієнтів)	Відносини з клієнтами (взаємовідносини, стосунки, співпраця, зв'язки)	Інші стейкхолдери і відносини з ними, співпраця в сфері бізнесу, ділова співпраця, «свої» люди на підприємствах-партнерах	Системи управління (CRM-система, інформаційні технології, таргетинг)	Портфель замовлень, контрактів, угод (ліцензійні угоди, франшизи)	Ділова репутація підприємства, імідж	Бренди	Об'єкти права інтелектуальної власності (товарні знаки, торгова марка, фірмове найменування, знаки обслуговування тощо)	Канали розповсюдження, дистрибуції, збуту продукції, маркетингова політика	Канали зв'язків, комунікації, реклама (в т.ч. через Інтернет, ЗМІ)	Частка ринку
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
1	А.О. Азарова, Г.Ф. Воробець [1, с. 234]	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+	-	+	+	+	-
2	Є.А. Березовська, С.В. Крюков [9, с. 129]	+	+	+	-	+	+	-	-	-	-	+	+	+	-	+
3	Н.О. Бойко [14, с. 24]	+	-	+	-	+	+	-	+	+	+	+	-	+	+	-
4	А.Ф. Борисов [15, с. 224-225]	-	-	-	+	-	-	+	-	-	-	-	-	+	+	-
5	Н.Л. Гавкалова, Н.С. Маркова [35, с. 55,65]	+	-	-	-	-	+	+	-	+	-	+	+	+	+	-
6	А.Л. Гапоненко, Т.М. Орлова [39]	+	-	-	-	+	+	-	+	+	+	+	+	+	-	+
7	Дж. Гатрі [307, с. 36]	+	-	-	+	-	+	+	-	+	-	+	+	+	-	-
8	Є.О. Голишева [45, с. 178]	-	-	-	-	+	+	+	-	-	+	+	+	+	+	-
9	І. Голяш, Л. Будник [48, с. 256]	-	-	-	-	-	+	-	-	+	+	+	+	+	-	-
10	А. Грайковська [303, с. 4]	+	-	-	+	+	+	-	-	+	-	-	-	-	-	-
11	В.А. Довженко [58, с. 43]	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+	-	-	+	+	-
12	Я. Еріна, Н. Лейс [295, с. 40]	+	+	-	-	+	+	-	-	-	+	+	-	+	-	-
13	С.О. Заїка, О.В. Грідін [90, с. 179]	-	-	-	+	-	-	-	-	+	-	+	+	+	-	-
14	А.С. Зізін [99, с. 8]	+	-	+	-	-	+	-	-	-	-	+	-	-	+	-
15	С.М. Ілляшенко [105, с. 18]	-	-	-	-	+	+	+	-	+	+	+	+	+	+	-
16	Ф.Б. Кая, Г.Г. Саїн, П. Гурсон [323, с. 159]	+	+	-	-	-	+	+	-	+	+	+	+	+	-	-
17	О.Л. Кендюхов [115, с. 54]	-	-	-	-	-	+	-	-	+	-	-	-	-	-	-



## Закінчення додатку Е

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
18	Є.В. Колесова [121, с. 8]	-	-	-	+	-	-	+	-	-	+	+	+	-	-	-
19	Н.О. Кравчук [124, с. 21, 37]	-	+	-	-	+	-	+	-	-	+	+	+	+	+	-
20	С.Ф. Легенчук [134, с. 116]	-	-	-	-	-	-	-	-	+	-	+	+	-	+	-
21	К.Н. Лемон, Р.Т. Раст, В.А. Цайтамл [331, с. 21-22]	+	-	-	-	-	+	-	-	-	-	+	-	+	+	-
22	Б.Б. Леонтьєв [137, с. 115]	-	-	-	+	-	+	+	-	+	-	+	+	+	-	-
23	М.Дж. Мард, Р.Р. Данн, Е. Осборн [337, с. 61]	+	-	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+	+
24	І.В. Проніна [187]	-	-	+	-	-	-	+	-	-	-	-	+	+	+	-
25	Г. Сікорд [384, с. 215]	+	+	-	-	-	+	+	-	-	+	+	-	-	-	+
26	О.О. Тищенко [215, с. 122]	-	-	+	+	-	+	+	-	+	+	+	+	+	+	-
27	І.В. Федулова [222, с. 427]	-	-	-	+	-	-	+	-	+	-	+	+	+	-	-
28	Л.А. Чайковська, Ю.О. Бистрова [228, с. 15]	-	-	-	-	+	+	-	-	+	-	+	+	-	-	-
29	Е.Л.-Ч. Чан, В.Й. Ван [280, с. 851]	+	-	-	-	-	+	-	+	-	-	-	-	+	-	+
30	Г.Є. Ясніков [249, с. 464-465]	-	-	-	-	+	+	+	-	+	+	+	+	+	-	-
<i>Разом</i>		<i>13</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>8</i>	<i>12</i>	<i>22</i>	<i>13</i>	<i>5</i>	<i>18</i>	<i>14</i>	<i>22</i>	<i>19</i>	<i>22</i>	<i>14</i>	<i>4</i>



## Закінчення додатку Ж

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
26	«АрселорМіттал Кривий Ріг» (2016)	+	+	-	-	-	-	+	+	-	-	-	-	-	-	-	-
27	«Астарта-Київ» (2016)	+	+	-	-	-	-	-	+	-	-	-	-	-	-	-	+
28	«Концерн Галнафтогаз» (2016)	+	+	-	-	+	+	-	+	+	+	-	-	-	-	-	-
29	«Нафтогаз України» (2016)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+	-	-	-
30	«СКМ» (2016)	+	-	-	-	-	+	+	+	-	-	-	-	+	-	-	-
31	«ФОКСТРОТ» (2016)	-	-	-	-	-	-	+	-	-	+	-	-	-	-	-	-
32	«Nestle в Україні» (2016)	+	+	-	-	-	+	+	-	-	+	-	-	-	-	-	-
33	«VolWest Group» (2016)	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
34	«1+1 Media» (2016)	-	+	+	-	-	+	+	+	-	+	-	-	-	-	-	-
35	«Астарта-Київ» (2017)	+	+	-	-	-	-	-	+	-	-	-	-	-	-	-	+
36	«МХП» (2017)	+	-	-	-	-	+	+	+	-	+	+	-	-	-	-	+
37	«Нова пошта» (2017)	-	-	-	-	-	+	-	-	-	+	-	-	-	-	-	-
38	«ФОКСТРОТ» (2017)	-	-	-	-	-	-	+	-	-	+	-	-	-	-	-	-
39	«Coca-cola» (2017)	+	-	-	-	-	-	+	-	-	-	+	-	-	-	-	-
40	«Cygnet» (2017)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
41	«КРМГ» (2017)	+	+	-	-	+	+	+	+	-	-	+	-	-	-	-	-
Разом		31	19	6	2	8	22	27	26	5	16	8	2	3	5	2	8

## Додаток К

Список компаній-лідерів американського фондового ринку  
(актуальний на 10 січня 2020 року)

№	Компанія	№	Компанія
1	3M Co.	51	Illinois Tool Works Inc.
2	Abbott Laboratories	52	Intel Corp.
3	AbbVie Inc.	53	International Business Machines Corp.
4	Accenture PLC	54	Intuit Inc.
5	Adobe Inc.	55	Intuitive Surgical Inc.
6	Allergan PLC	56	Johnson & Johnson
7	Alphabet Inc.	57	Kimberly-Clark Corp.
8	Altria Group Inc.	58	Kinder Morgan Inc.
9	Amazon.com Inc.	59	Kraft Heinz Co.
10	Amgen Inc.	60	Linde plc
11	Apple Inc.	61	Lockheed Martin Corp.
12	Applied Materials Inc.	62	Lowe's Cos. Inc.
13	AT&T Inc.	63	Marriott International Inc.
14	Automatic Data Processing Inc.	64	McDonald's Corp.
15	Becton, Dickinson & Co.	65	Medtronic PLC
16	Biogen Inc.	66	Merck & Co. Inc.
17	Boeing Co.	67	Microsoft Corp.
18	Booking Holdings Inc.	68	Mondelēz International Inc.
19	Boston Scientific Corp.	69	Netflix Inc.
20	Bristol-Myers Squibb Co.	70	Nike Inc.
21	Broadcom Inc.	71	Northrop Grumman Corp.
22	Caterpillar Inc.	72	NVIDIA Corp.
23	Charter Communications Inc.	73	Occidental Petroleum Corp.
24	Chevron Corp.	74	Oracle Corp.
25	Cisco Systems Inc.	75	PepsiCo Inc.
26	Coca-Cola Co.	76	Pfizer Inc.
27	Colgate-Palmolive Co.	77	Philip Morris International Inc.
28	Comcast Corp.	78	Phillips 66
29	ConocoPhillips	79	Procter & Gamble Co.
30	Costco Wholesale Corp.	80	Qualcomm Inc.
31	CSX Corp.	81	Raytheon Co.
32	CVS Health Corp.	82	Regeneron Pharmaceuticals Inc.
33	Danaher Corp.	83	salesforce.com Inc.
34	Delta Air Lines Inc.	84	Schlumberger Ltd.
35	DuPont de Nemours Inc.	85	Starbucks Corp.
36	Eli Lilly & Co.	86	Stryker Corp.
37	Emerson Electric Co.	87	Target Corp.
38	EOG Resources Inc.	88	Texas Instruments Inc.
39	Estée Lauder Cos. Inc.	89	Thermo Fisher Scientific Inc.
40	Exxon Mobil Corp.	90	TJX Cos. Inc.
41	Facebook Inc.	91	T-Mobile US Inc.
42	FedEx Corp.	92	Union Pacific Corp.
43	Ford Motor Co.	93	United Parcel Service Inc.
44	General Dynamics Corp.	94	United Technologies Corp.
45	General Electric Co.	95	UnitedHealth Group Inc.
46	General Mills Inc.	96	Verizon Communications Inc.
47	General Motors Co.	97	Walgreens Boots Alliance Inc.
48	Gilead Sciences Inc.	98	Walmart Inc.
49	Home Depot Inc.	99	Walt Disney Co.
50	Honeywell International Inc.	100	Zoetis Inc.

## Додаток Л

Нематеріальні активи, пов'язані із клієнтами: річна звітність компаній-лідерів американського фондового ринку, млн.дол.

№ з/п	Компанія (специфіка діяльності, країна)	Нематеріальні активи (залишкова вартість)	Звітний період					
			2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	3М Со. (промисловість, США)	ПК	751	1305	1142	1458	1293	Д.в.*
		Усього	1435	2601	2320	2936	2657	Д.в.
2	Accenture PLC (служби підтримки промислових підприємств, Ірландія)	ПК	246	328	373	574	563	656
		Усього	398	465	510	710	687	841
3	Adobe Inc. (програмне забезпечення та комп'ютерні послуги, США)	КК + КВ + ПЗ	234	302	267	226	1060	Д.в.
		Усього	470	510	414	386	2069	Д.в.
4	Allergan PLC (фармацевтика та біотехнології, Ірландія)	КВ	172	0	0	0	0	Д.в.
		Усього	19188	67932	62619	54648	43695	Д.в.
5	Alphabet Inc. (програмне забезпечення та комп'ютерні послуги, США)	КВ	242	142	155	96	41	Д.в.
		Усього	4607	3847	3307	2692	2220	Д.в.
6	Amazon.com Inc. (роздрібна торгівля, США)	ПК	218	170	117	115	229	Д.в.
		Усього	764	762	854	3371	4110	Д.в.
7	AT&T Inc. (телекомунікації, США)	КС + КВ	812	18208	14243	10676	7751	Д.в.
		Усього	66963	120710	116860	114276	163827	Д.в.
8	Automatic Data Processing Inc. (промисловість, США)	КК + КС	279	147	117	108	175	294
		Усього	632	503	534	620	886	1071
9	Vecton, Dickinson & Co. (медичне обладнання та послуги, США)	КВ	8	3250	3021	2830	3723	3425
		Усього	760	7024	6281	5893	16441	14978
10	Boeing Co. (аерокосмос/оборона, США)	КБ	238	197	159	171	761	Д.в.
		Усього	2869	2657	2540	2573	3429	Д.в.
11	Broadcom Inc. (технологічне обладнання/техніка, США)	КК + КВ + ПЗ	1306	1243	2854	1140	914	6760
		Усього	3617	3277	15068	10832	10762	17554
12	Caterpillar Inc. (промислове будівництво, США)	КВ	1820	1680	1444	1319	1214	Д.в.
		Усього	3076	2821	2349	2111	1897	Д.в.
13	Charter Communications Inc. (ЗМІ, США)	КВ	1105	856	14608	11951	9565	Д.в.
		Усього	7365	7116	82574	79959	77360	Д.в.
14	Cisco Systems Inc. (технологічне обладнання/техніка, США)	КВ	986	728	590	588	601	509
		Усього	3280	2376	2501	2539	2552	2201
15	Coca-Cola Co. (виробництво напоїв, США)	КВ	368	294	207	62	34	Д.в.
		Усього	14272	12843	10499	7235	7007	Д.в.
16	Comcast Corp. (ЗМІ, США)	КВ	9634	8954	8368	7793	18364	Д.в.
		Усього	76344	76310	76638	78143	97723	Д.в.
17	CVS Health Corp. (роздрібна торгівля продуктами харчування та ліками, США)	КВ	2972	6502	6683	6805	19864	Д.в.
		Усього	9774	13878	13511	13630	36524	Д.в.

## Продовження додатку Л

1	2	3	4	5	6	7	8	9
18	Danaher Corp. (промисловість, США)	КВ	2920	4794	5364	5137	4642	Д.в.
		Усього	7369	11270	11818	11667	11673	Д.в.
19	DuPont de Nemours Inc. (хімічні речовини, США)	ПК	2077	1798	3239	12386	11341	Д.в.
		Усього	3768	3617	6026	33274	30965	Д.в.
20	Emerson Electric Co. (електронне та електричне обладнання, США)	КВ	951	815	294	1031	1517	1391
		Усього	1689	1526	902	1890	2751	2615
21	Estée Lauder Cos. Inc. (виробництво споживчих товарів, США)	КС	52	66	54	417	365	315
		Усього	157	327	345	1327	1276	1203
22	FedEx Corp. (промисловий транспорт, США)	КВ	0	187	756	453	426	392
		Усього	57	207	1008	529	480	416
23	General Electric Co. (промисловість, США)	ПК	5867	6591	6764	7521	6494	Д.в.
		Усього	14156	16744	16436	20273	18159	Д.в.
24	General Mills Inc. (виробництво продуктів харчування, США)	КВ	510	415	391	369	626	576
		Усього	5014	4677	4539	4530	7445	7167
25	General Motors Co. (виробництво автомобілів/запчастин, США)	КВ	674	532	444	377	307	Д.в.
		Усього	4983	4576	4391	3992	3718	Д.в.
26	Honeywell International Inc. (промисловість, США)	КВ	1010	2616	2718	2545	2275	Д.в.
		Усього	2208	4577	4634	4496	4139	Д.в.
27	Illinois Tool Works Inc. (промислове будівництво, США)	КС + КВ	818	687	684	571	465	Д.в.
		Усього	1799	1560	1463	1272	1084	Д.в.
28	Intel Corp. (технологічне обладнання/техніка, США)	КВ	709	523	1255	1853	1652	Д.в.
		Усього	4446	3933	9494	12745	11836	Д.в.
29	International Business Machines Corp. (програмне забезпечення та комп'ютерні послуги, США)	КВ	937	929	1602	1278	945	Д.в.
		Усього	3104	3487	4688	3742	3087	Д.в.
30	Intuit Inc. (програмне забезпечення та комп'ютерні послуги, США)	КС	10	1	0	0	1	1
		Усього	199	87	44	22	61	54
31	Intuitive Surgical Inc. (медичне обладнання та послуги, США)	КВ	23	18	14	10	25	Д.в.
		Усього	74	50	31	26	67	Д.в.
32	Johnson & Johnson (фармацевтика та біотехнології, США)	КВ	12743	11767	11100	12741	13011	Д.в.
		Усього	27222	25764	26876	53228	47611	Д.в.
33	Kraft Heinz Co. (виробник продуктів харчування, США)	ПК	1216	4009	3815	3687	3416	Д.в.
		Усього	13188	62120	59297	59449	49468	Д.в.
34	Linde plc (хімічні речовини, Ірландія)	КВ	0	0	0	0	12971	Д.в.
		Усього	603	568	583	553	16223	Д.в.
35	Lockheed Martin Corp. (аерокосмос/оборона, США)	КП	186	143	267	212	145	Д.в.
		Усього	324	4147	4093	3797	3494	Д.в.
36	Marriott International Inc. (подорожі/відпочинок, США)	КК	0	0	0	0	1074	Д.в.
		Усього	1351	1451	9270	8805	8380	Д.в.

## Закінчення додатку Л

1	2	3	4	5	6	7	8	9
37	Medtronic PLC (медичне обладнання та послуги, Ірландія)	ПК	70	18219	17265	14696	13810	12849
		<i>Усього</i>	2286	28101	26899	23407	21723	20560
38	Microsoft Corp. (програмне забезпечення та комп'ютерні послуги, США)	ПК	412	142	80	3353	2826	2924
		<i>Усього</i>	6981	4835	3733	10106	8053	7750
39	Northrop Grumman Corp. (аерокосмос /оборона, США)	ПК	1372	101	77	61	52	1372
		<i>Усього</i>	1372	101	77	61	52	1372
40	Procter & Gamble Co. (виробництво господарських товарів, США)	КВ	1239	962	868	813	756	1096
		<i>Усього</i>	30843	26829	24527	24187	23902	24215
41	salesforce.com inc. (програмне забезпечення та комп'ютерні послуги, США)	КВ	355	302	250	590	472	1378
		<i>Усього</i>	771	632	490	1113	826	1923
42	Schlumberger Ltd. (нафтове обладнання, послуги та дистрибуція, Кюрасао)	КВ	2008	1844	4073	3812	3525	Д.в.
		<i>Усього</i>	4654	4569	9855	9354	8727	Д.в.
43	Stryker Corp. (медичне обладнання та послуги, США)	КВ	562	498	1642	1527	1452	Д.в.
		<i>Усього</i>	2018	1794	3508	3477	4163	Д.в.
44	Texas Instruments Inc. (технологічне обладнання/Техніка, США)	КВ	480	379	278	177	76	Д.в.
		<i>Усього</i>	1902	1583	1264	946	628	Д.в.
45	Thermo Fisher Scientific Inc. (медичне обладнання та послуги, США)	КВ	8526	7758	8346	11454	10287	Д.в.
		<i>Усього</i>	14110	12758	13969	16684	14978	Д.в.
46	T-Mobile US Inc. (телекомунікації, США)	КС	613	385	210	88	18	Д.в.
		<i>Усього</i>	22825	24549	27390	35583	35757	Д.в.
47	United Parcel Service Inc. (промисловий транспорт, США)	КВ	57	476	639	616	519	Д.в.
		<i>Усього</i>	847	1549	1758	1964	2075	Д.в.
48	United Technologies Corp. (аерокосмос/оборона, США)	КВ	9566	9442	9318	9252	17965	Д.в.
		<i>Усього</i>	15560	15603	15684	15883	26424	Д.в.
49	UnitedHealth Group Inc. (медичне обладнання та послуги, США)	ПК	2622	7474	7526	7089	7714	Д.в.
		<i>Усього</i>	3669	8391	8541	8489	9325	Д.в.
50	Verizon Communications Inc. (телекомунікації, США)	КС	694	1774	2404	2930	2830	Д.в.
		<i>Усього</i>	81069	94913	95570	98664	103905	Д.в.
51	Walgreens Boots Alliance Inc. (роздрібна торгівля продуктами харчування та ліками, США)	КВ + КЛ + КК	605	2381	1924	1730	3238	3028
		<i>Усього</i>	1180	12351	10302	10156	11783	10876

Примітка: \*Д.в. – дані відсутні; КВ – клієнтська база; КВ – клієнтські відносини; КК – контракти з клієнтами; КЛ – власники карток лояльності; КП – клієнтські програми; КС – клієнтські списки; ПЗ – портфель замовлень; ПК – активи, пов'язані із клієнтами

## Додаток М

Торгові марки, торгові найменування, бренди: річна звітність компаній-лідерів американського фондового ринку, млн.дол.

№ з/п	Компанія (специфіка діяльності, країна)	Нематеріальні активи (залишкова вартість)	Звітний період					
			2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	3M Co. (промисловість, США)	ТН <sup>визн</sup>	206	206	184	422	388	Д.в.
		ТН <sup>невизн</sup>	123	635	629	648	641	Д.в.
		Усього*	1435	2601	2320	2936	2657	Д.в.
2	Adobe Inc. (програмне забезпечення та комп'ютерні послуги, США)	ТМ <sup>визн</sup>	31	40	30	20	359	Д.в.
		Усього	470	510	414	386	2069	Д.в.
3	Allergan PLC (фармацевтика та біотехнології, Ірландія)	ТН <sup>визн</sup>	0	631	553	475	397	Д.в.
		ТН <sup>невизн</sup>	76	76	0	0	0	Д.в.
		Усього	19188	67932	62619	54648	43695	Д.в.
4	Alphabet Inc. (програмне забезпечення та комп'ютерні послуги, США)	ТН <sup>визн</sup>	331	326	320	376	448	Д.в.
		Усього	4607	3847	3307	2692	2220	Д.в.
5	AT&T Inc. (телекомунікації, США)	ТН <sup>визн</sup> + ТМ <sup>визн</sup>	0	2481	1541	570	18071	Д.в.
		Усього	66963	120710	116860	114276	163827	Д.в.
6	Vecton, Dickinson & Co. (медичне обладнання та послуги, США)	ТМ <sup>визн</sup>	8	379	360	343	323	305
		ТМ <sup>невизн</sup>	2	2	2	2	2	2
		Усього	760	7024	6281	5893	16441	14978
7	Biogen Inc. (фармацевтика та біотехнології, США)	ТН <sup>невизн</sup> + ТМ <sup>невизн</sup>	64	64	64	64	64	Д.в.
		Усього	4028	4085	3808	3880	3120	Д.в.
8	Boeing Co. (аерокосмос/оборона, США)	ТН <sup>невизн</sup>	490	490	490	490	490	Д.в.
		Усього	2869	2657	2540	2573	3429	Д.в.
9	Booking Holdings Inc. (подорожі/відпочинок, США)	ТН <sup>визн</sup>	1573	1488	1406	1429	1371	Д.в.
		Усього	2335	2168	1994	2177	2125	Д.в.
10	Broadcom Inc. (технологічне обладнання/техніка, США)	ТН <sup>визн</sup>	0	137	451	411	408	465
		Усього	3617	3277	15068	10832	10762	17554
11	Charter Communications Inc. (ЗМІ, США)	ТМ <sup>невизн</sup>	159	159	159	159	159	Д.в.
		Усього	7365	7116	82574	79959	77360	Д.в.
12	Coca-Cola Co. (виробництво напоїв, США)	ТМ <sup>визн</sup>	183	167	164	109	95	Д.в.
		ТМ <sup>невизн</sup>	6533	5989	6097	6729	6682	Д.в.
		Усього	14272	12843	10499	7235	7007	Д.в.
13	Colgate-Palmolive Co. (виробництво споживчих товарів, США)	ТМ <sup>визн</sup>	267	243	222	210	413	Д.в.
		Усього	1413	1346	1313	1341	1637	Д.в.
14	Comcast Corp. (ЗМІ, США)	ТН <sup>невизн</sup>	3083	2857	2981	2981	9633	Д.в.
		Усього	76344	76310	76638	78143	97723	Д.в.
15	CVS Health Corp. (роздрібна торгівля продуктами харчування та ліками, США)	ТМ <sup>невизн</sup>	6398	6398	6398	6398	10498	Д.в.
		Усього	9774	13878	13511	13630	36524	Д.в.
16	Danaher Corp. (промисловість, США)	ТН <sup>визн</sup> + ТМ <sup>визн</sup>	0	0	0	10	163	Д.в.
		ТН <sup>невизн</sup> + ТМ <sup>невизн</sup>	3491	4821	4861	4926	4829	Д.в.
		Усього	7369	11270	11818	11667	11673	Д.в.



## Продовження додатку М

1	2	3	4	5	6	7	8	9
17	Delta Air Lines Inc. (подорожі/відпочинок, США)	ТН <sup>невизн</sup>	850	850	850	850	850	Д.в.
		Усього	4603	4861	4844	4847	4830	Д.в.
18	DuPont de Nemours Inc. (хімічні речовини, США)	ТН <sup>визн</sup> + ТМ <sup>визн</sup>	276	225	193	1218	1027	Д.в.
		Усього	3768	3617	6026	33274	30965	Д.в.
19	Estée Lauder Cos. Inc. (виробництво споживчих товарів, США)	ТМ <sup>невизн</sup>	106	261	290	910	911	888
		Усього	157	327	345	1327	1276	1203
20	Facebook Inc. (програмне забезпечення та комп'ютерні послуги, США)	ТН <sup>визн</sup>	586	466	336	223	112	Д.в.
		Усього	3929	3246	2535	1884	1294	Д.в.
21	FedEx Corp. (промисловий транспорт, США)	ТМ <sup>визн</sup>	0	0	145	48	25	9
		Усього	57	207	1008	529	480	416
22	General Dynamics Corp. (Аерокосмос/оборона, США)	ТН <sup>визн</sup> + ТМ <sup>визн</sup>	349	328	307	305	292	Д.в.
		Усього	912	763	678	702	2585	Д.в.
23	General Electric Co. (промисловість, США)	ТМ <sup>визн</sup>	888	1055	858	859	613	Д.в.
		Усього	14156	16744	16436	20273	18159	Д.в.
24	General Mills Inc. (виробництво продуктів харчування, США)	Б <sup>невизн</sup>	4504	4262	4148	4161	6819	6591
		Усього	5014	4677	4539	4530	7445	7167
25	General Motors Co. (виробництво автомобілів/запчастин, США)	Б <sup>визн</sup>	3764	3619	3488	3258	3134	Д.в.
		Усього	4983	4576	4391	3992	3718	Д.в.
26	Honeywell International Inc. (промисловість, США)	ТМ <sup>визн</sup>	66	99	128	139	120	Д.в.
		ТМ <sup>невизн</sup>	706	1176	1013	1045	1030	Д.в.
		Усього	2208	4577	4634	4496	4139	Д.в.
27	Illinois Tool Works Inc. (промислове будівництво, США)	ТМ <sup>визн</sup> + Б <sup>визн</sup>	458	426	389	370	324	Д.в.
		ТМ <sup>невизн</sup> + Б <sup>невизн</sup>	214	197	185	160	160	Д.в.
		Усього	1799	1560	1463	1272	1084	Д.в.
28	Intel Corp. (технологічне обладнання/техніка, США)	Б <sup>невизн</sup>	788	767	0	0	0	Д.в.
		Усього	4446	3933	9494	12745	11836	Д.в.
29	International Business Machines Corp. (програмне забезпечення та комп'ютерні послуги, США)	ТМ <sup>невизн</sup>	161	193	525	413	311	Д.в.
		Усього	3104	3487	4688	3742	3087	Д.в.
30	Intuit Inc. (програмне забезпечення та комп'ютерні послуги, США)	ТН <sup>визн</sup>	10	1	0	0	1	1
		Усього	199	87	44	22	61	54
31	Johnson & Johnson (фармацевтика та біотехнології, США)	ТМ <sup>визн</sup>	4374	3554	5445	29204	25410	Д.в.
		ТМ <sup>невизн</sup>	7263	7023	6888	7082	6937	Д.в.
		Усього	27222	25764	26876	53228	47611	Д.в.
32	Kimberly-Clark Corp. (виробництво споживчих товарів, США)	ТМ <sup>визн</sup>	38	32	29	0	0	Д.в.
		Усього	109	94	83	0	0	Д.в.

## Продовження додатку М

1	2	3	4	5	6	7	8	9
33	Kraft Heinz Co. (виробник продуктів харчування, США)	ТМ <sup>визн</sup>	87	2276	2165	2098	2072	Д.в.
		Усього	13188	62120	59297	59449	49468	Д.в.
34	Linde plc (хімічні речовини, Ірландія)	Б <sup>визн</sup> + ТН <sup>визн</sup>	0	0	0	0	2266	Д.в.
		Усього	603	568	583	553	16223	Д.в.
35	Lockheed Martin Corp. (аерокосмос/оборона, США)	ТМ <sup>невизн</sup>	18	834	887	887	887	Д.в.
		Усього	324	4147	4093	3797	3494	Д.в.
36	Marriott International Inc. (подорожі/відпочинок, США)	Б <sup>невизн</sup>	77	129	6441	5854	5724	Д.в.
		Усього	1351	1451	9270	8805	8380	Д.в.
37	Medtronic PLC (медичне обладнання та послуги, Ірландія)	ТН <sup>визн</sup> + ТМ <sup>визн</sup>	76	277	451	311	253	246
		Усього	2286	28101	26899	23407	21723	20560
38	Merck & Co. Inc. (фармацевтика та біотехнології, США)	ТН <sup>визн</sup>	127	119	126	112	102	Д.в.
		Усього	20386	22602	17305	14183	11431	Д.в.
39	PepsiCo Inc. (виробництво напоїв, США)	Б <sup>визн</sup>	357	311	300	296	274	Д.в.
		Усього	14088	13081	13433	13838	15825	Д.в.
40	Pfizer Inc. (фармацевтика та біотехнології, США)	Б <sup>визн</sup>	1096	1044	1060	982	215	Д.в.
		Б <sup>невизн</sup>	7273	7021	6883	6929	1994	Д.в.
		Усього	35166	40357	52648	48741	35211	Д.в.
41	Philip Morris International Inc. (виробництво тютюнових товарів, США)	ТМ <sup>визн</sup>	1006	956	893	984	880	Д.в.
		Усього	2985	2623	2470	2432	2278	Д.в.
42	Phillips 66 (виробництво нафти і газу, США)	ТН <sup>визн</sup> + ТМ <sup>визн</sup>	503	503	503	503	503	Д.в.
		Усього	900	906	888	876	869	Д.в.
43	Procter & Gamble Co. (виробництво господарських товарів, США)	Б <sup>визн</sup>	1949	1478	1377	1196	1100	1676
		Б <sup>невизн</sup>	26696	23647	21706	21715	21682	21047
		Усього	30843	26829	24527	24187	23902	24215
44	Schlumberger Ltd. (нафтове обладнання, послуги та дистрибуція, Кюрасао)	ТН <sup>визн</sup>	1322	1258	2389	2273	2171	Д.в.
		Усього	4654	4569	9855	9354	8727	Д.в.
45	Starbucks Corp. (подорожі/відпочинок, США)	ТН <sup>визн</sup> + ТМ <sup>визн</sup>	10	12	14	14	14	18
		ТН <sup>невизн</sup> + ТМ <sup>невизн</sup>	198	203	208	212	216	203
		Усього	273	520	516	441	1042	782
46	Stryker Corp. (медичне обладнання та послуги, США)	ТМ <sup>визн</sup>	75	68	289	268	241	Д.в.
		Усього	2018	1794	3508	3477	4163	Д.в.
47	Thermo Fisher Scientific Inc. (медичне обладнання та послуги, США)	ТН <sup>визн</sup>	884	769	806	721	566	Д.в.
		Усього	14110	12758	13969	16684	14978	Д.в.
48	T-Mobile US Inc. (телекомунікації, США)	ТМ <sup>визн</sup>	217	185	147	115	87	Д.в.
		Усього	22825	24549	27390	35583	35757	Д.в.
49	United Parcel Service Inc. (промисловий транспорт, США)	ТМ <sup>визн</sup>	22	45	44	34	20	Д.в.
		ТН <sup>невизн</sup>	200	200	200	200	200	Д.в.
		Усього	847	1549	1758	1964	2075	Д.в.

## Закінчення додатку М

1	2	3	4	5	6	7	8	9
50	United Technologies Corp. (аерокосмос/оборона, США)	ТМ <sup>визн</sup>	171	172	177	166	125	Д.в.
		ТМ <sup>невизн</sup>	2177	2069	2025	2096	3918	Д.в.
		<i>Усього</i>	<i>15560</i>	<i>15603</i>	<i>15684</i>	<i>15883</i>	<i>26424</i>	<i>Д.в.</i>
51	UnitedHealth Group Inc. (медичне обладнання та послуги, США)	ТМ <sup>визн</sup>	325	433	397	622	610	Д.в.
		ТМ <sup>невизн</sup>	539	358	468	561	745	Д.в.
		<i>Усього</i>	<i>3669</i>	<i>8391</i>	<i>8541</i>	<i>8489</i>	<i>9325</i>	<i>Д.в.</i>
52	Walgreens Boots Alliance Inc. (роздрібна торгівля продуктами харчування та ліками, США)	ТН <sup>визн</sup> + ТМ <sup>визн</sup>	122	592	427	349	283	211
		<i>Усього</i>	<i>1180</i>	<i>12351</i>	<i>10302</i>	<i>10156</i>	<i>11783</i>	<i>10876</i>
53	Walt Disney Co. (ЗМІ, США)	ТМ <sup>невизн</sup>	1218	1218	1218	1218	1218	1218
		<i>Усього</i>	<i>7434</i>	<i>7172</i>	<i>6949</i>	<i>6995</i>	<i>6812</i>	<i>23215</i>
54	Zoetis Inc. (фармацевтика та біотехнології, США)	ТМ <sup>визн</sup>	19	19	18	15	115	Д.в.
		ТМ <sup>невизн</sup>	67	66	66	67	67	Д.в.
		Б <sup>визн</sup>	105	91	81	70	58	Д.в.
		Б <sup>невизн</sup>	38	36	37	37	37	Д.в.
		<i>Усього</i>	<i>727</i>	<i>1190</i>	<i>1228</i>	<i>1269</i>	<i>2046</i>	<i>Д.в.</i>

Примітка: Б<sup>визн</sup> – бренди із визначеним строком використання; Б<sup>невизн</sup> – бренди із невизначеним строком використання; ТМ<sup>визн</sup> – торгові марки із визначеним строком використання; ТМ<sup>невизн</sup> – торгові марки із невизначеним строком використання; ТН<sup>визн</sup> – торгові найменування із визначеним строком використання; ТН<sup>невизн</sup> – торгові найменування із невизначеним строком використання

## Додаток Н

Нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал: річна звітність компаній-лідерів американського фондового ринку, млн.дол.

№ з/п	Компанія (специфіка діяльності, країна)	Нематеріальні активи (залишкова вартість)	Звітний період					
			2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	3M Co. (промисловість, США)	НА <sub>КК</sub>	1080	2146	1955	2528	2322	Д.в.
		Усього	1435	2601	2320	2936	2657	Д.в.
2	Accenture PLC (служби підтримки промислових підприємств, Ірландія)	НА <sub>КК</sub>	246	328	373	574	563	656
		Усього	398	465	510	710	687	841
3	Adobe Inc. (програмне забезпечення та комп'ютерні послуги, США)	НА <sub>КК</sub>	265	342	297	246	1419	Д.в.
		Усього	470	510	414	386	2069	Д.в.
4	Allergan PLC (фармацевтика та біотехнології, Ірландія)	НА <sub>КК</sub>	248	707	553	475	397	Д.в.
		Усього	19188	67932	62619	54648	43695	Д.в.
5	Alphabet Inc. (програмне забезпечення та комп'ютерні послуги, США)	НА <sub>КК</sub>	573	468	475	472	489	Д.в.
		Усього	4607	3847	3307	2692	2220	Д.в.
6	Amazon.com Inc. (роздрібна торгівля, США)	НА <sub>КК</sub>	218	170	117	115	229	Д.в.
		Усього	764	762	854	3371	4110	Д.в.
7	AT&T Inc. (телекомунікації, США)	НА <sub>КК</sub>	812	20689	15784	11246	25822	Д.в.
		Усього	66963	120710	116860	114276	163827	Д.в.
8	Automatic Data Processing Inc. (промисловість, США)	НА <sub>КК</sub>	279	147	117	108	175	294
		Усього	632	503	534	620	886	1071
9	Becton, Dickinson & Co. (медичне обладнання та послуги, США)	НА <sub>КК</sub>	18	3631	3383	3175	4048	3732
		Усього	760	7024	6281	5893	16441	14978
10	Biogen Inc. (фармацевтика та біотехнології, США)	НА <sub>КК</sub>	64	64	64	64	64	Д.в.
		Усього	4028	4085	3808	3880	3120	Д.в.
11	Boeing Co. (аерокосмос/оборона, США)	НА <sub>КК</sub>	728	687	649	661	1251	Д.в.
		Усього	2869	2657	2540	2573	3429	Д.в.
12	Booking Holdings Inc. (подорожі/відпочинок, США)	НА <sub>КК</sub>	1573	1488	1406	1429	1371	Д.в.
		Усього	2335	2168	1994	2177	2125	Д.в.
13	Broadcom Inc. (технологічне обладнання/техніка, США)	НА <sub>КК</sub>	1306	1380	3305	1551	1322	7225
		Усього	3617	3277	15068	10832	10762	17554
14	Caterpillar Inc. (промислове будівництво, США)	НА <sub>КК</sub>	1820	1680	1444	1319	1214	Д.в.
		Усього	3076	2821	2349	2111	1897	Д.в.
15	Charter Communications Inc. (ЗМІ, США)	НА <sub>КК</sub>	1264	1015	14767	12110	9724	Д.в.
		Усього	7365	7116	82574	79959	77360	Д.в.
16	Cisco Systems Inc. (технологічне обладнання/техніка, США)	НА <sub>КК</sub>	986	728	590	588	601	509
		Усього	3280	2376	2501	2539	2552	2201
17	Coca-Cola Co. (виробництво напоїв, США)	НА <sub>КК</sub>	7084	6450	6468	6900	6811	Д.в.
		Усього	14272	12843	10499	7235	7007	Д.в.

## Продовження додатку Н

1	2	3	4	5	6	7	8	9
18	Colgate-Palmolive Co. (виробництво споживчих товарів, США)	НА <sub>КК</sub>	267	243	222	210	413	Д.в.
		Усього	1413	1346	1313	1341	1637	Д.в.
19	Comcast Corp. (ЗМІ, США)	НА <sub>КК</sub>	12717	11811	11349	10744	27997	Д.в.
		Усього	76344	76310	76638	78143	97723	Д.в.
20	CVS Health Corp. (роздрібна торгівля продуктами харчування та ліками, США)	НА <sub>КК</sub>	9370	12900	13081	13203	30362	Д.в.
		Усього	9774	13878	13511	13630	36524	Д.в.
21	Danaher Corp. (промисловість, США)	НА <sub>КК</sub>	6411	9615	10225	10073	9634	Д.в.
		Усього	7369	11270	11818	11667	11673	Д.в.
22	Delta Air Lines Inc. (подорожі/відпочинок, США)	НА <sub>КК</sub>	850	850	850	850	850	Д.в.
		Усього	4603	4861	4844	4847	4830	Д.в.
23	DuPont de Nemours Inc. (хімічні речовини, США)	НА <sub>КК</sub>	2353	2023	3432	13604	12368	Д.в.
		Усього	3768	3617	6026	33274	30965	Д.в.
24	Emerson Electric Co. (електронне та електричне обладнання, США)	НА <sub>КК</sub>	951	815	294	1031	1517	1391
		Усього	1689	1526	902	1890	2751	2615
25	Estée Lauder Cos. Inc. (виробництво споживчих товарів, США)	НА <sub>КК</sub>	158	327	344	1327	1276	1203
		Усього	157	327	345	1327	1276	1203
26	Facebook Inc. (програмне забезпечення та комп'ютерні послуги, США)	НА <sub>КК</sub>	586	466	336	223	112	Д.в.
		Усього	3929	3246	2535	1884	1294	Д.в.
27	FedEx Corp. (промисловий транспорт, США)	НА <sub>КК</sub>	0	187	901	501	451	401
		Усього	57	207	1008	529	480	416
28	General Dynamics Corp. (Аерокосмос/оборона, США)	НА <sub>КК</sub>	349	328	307	305	292	Д.в.
		Усього	912	763	678	702	2585	Д.в.
29	General Electric Co. (промисловість, США)	НА <sub>КК</sub>	6755	7646	7622	8380	7107	Д.в.
		Усього	14156	16744	16436	20273	18159	Д.в.
30	General Mills Inc. (виробництво продуктів харчування, США)	НА <sub>КК</sub>	5014	4617	4539	4530	7445	7167
		Усього	5014	4677	4539	4530	7445	7167
31	General Motors Co. (виробництво автомобілів/запчастин, США)	НА <sub>КК</sub>	4438	4151	3932	3635	3441	Д.в.
		Усього	4983	4576	4391	3992	3718	Д.в.
32	Honeywell International Inc. (промисловість, США)	НА <sub>КК</sub>	1782	3891	3859	3729	3425	Д.в.
		Усього	2208	4577	4634	4496	4139	Д.в.
33	Illinois Tool Works Inc. (промислове будівництво, США)	НА <sub>КК</sub>	1490	1310	1258	1101	949	Д.в.
		Усього	1799	1560	1463	1272	1084	Д.в.
34	Intel Corp. (технологічне обладнання/техніка, США)	НА <sub>КК</sub>	1497	1290	1255	1853	1652	Д.в.
		Усього	4446	3933	9494	12745	11836	Д.в.
35	International Business Machines Corp. (програмне забезпечення та комп'ютерні послуги, США)	НА <sub>КК</sub>	1098	1122	2127	1691	1256	Д.в.
		Усього	3104	3487	4688	3742	3087	Д.в.

## Продовження додатку Н

1	2	3	4	5	6	7	8	9
36	Intuit Inc. (програмне забезпечення та комп'ютерні послуги, США)	НА <sub>КК</sub>	20	2	0	0	2	2
		<i>Усього</i>	199	87	44	22	61	54
37	Intuitive Surgical Inc. (медичне обладнання та послуги, США)	НА <sub>КК</sub>	23	18	14	10	25	Д.в.
		<i>Усього</i>	74	50	31	26	67	Д.в.
38	Johnson & Johnson (фармацевтика та біотехнології, США)	НА <sub>КК</sub>	24380	22344	23433	49027	45358	Д.в.
		<i>Усього</i>	27222	25764	26876	53228	47611	Д.в.
39	Kimberly-Clark Corp. (виробництво споживчих товарів, США)	НА <sub>КК</sub>	38	32	29	0	0	Д.в.
		<i>Усього</i>	109	94	83	0	0	Д.в.
40	Kraft Heinz Co. (виробник продуктів харчування, США)	НА <sub>КК</sub>	1303	6285	5980	5785	5488	Д.в.
		<i>Усього</i>	13188	62120	59297	59449	49468	Д.в.
41	Linde plc (хімічні речовини, Ірландія)	НА <sub>КК</sub>	0	0	0	0	15237	Д.в.
		<i>Усього</i>	603	568	583	553	16223	Д.в.
42	Lockheed Martin Corp. (аерокосмос/оборона, США)	НА <sub>КК</sub>	204	977	1154	1099	1032	Д.в.
		<i>Усього</i>	324	4147	4093	3797	3494	Д.в.
43	Marriott International Inc. (подорожі/відпочинок, США)	НА <sub>КК</sub>	77	129	6441	5854	6798	Д.в.
		<i>Усього</i>	1351	1451	9270	8805	8380	Д.в.
44	Medtronic PLC (медичне обладнання та послуги, Ірландія)	НА <sub>КК</sub>	146	18496	17716	15007	14063	13095
		<i>Усього</i>	2286	28101	26899	23407	21723	20560
45	Merck & Co. Inc. (фармацевтика та біотехнології, США)	НА <sub>КК</sub>	127	119	126	112	102	Д.в.
		<i>Усього</i>	20386	22602	17305	14183	11431	Д.в.
46	Microsoft Corp. (програмне забезпечення та комп'ютерні послуги, США)	НА <sub>КК</sub>	412	142	80	3353	2826	2924
		<i>Усього</i>	6981	4835	3733	10106	8053	7750
47	Northrop Grumman Corp. (аерокосмос /оборона, США)	НА <sub>КК</sub>	1372	101	77	61	52	1372
		<i>Усього</i>	1372	101	77	61	52	1372
48	PepsiCo Inc. (виробництво напоїв, США)	НА <sub>КК</sub>	357	311	300	296	274	Д.в.
		<i>Усього</i>	14088	13081	13433	13838	15825	Д.в.
49	Pfizer Inc. (фармацевтика та біотехнології, США)	НА <sub>КК</sub>	8369	8065	7943	7911	2209	Д.в.
		<i>Усього</i>	35166	40357	52648	48741	35211	Д.в.
50	Philip Morris International Inc. (виробництво тютюнових товарів, США)	НА <sub>КК</sub>	1006	956	893	984	880	Д.в.
		<i>Усього</i>	2985	2623	2470	2432	2278	Д.в.
51	Phillips 66 (виробництво нафти і газу, США)	НА <sub>КК</sub>	503	503	503	503	503	Д.в.
		<i>Усього</i>	900	906	888	876	869	Д.в.
52	Procter & Gamble Co. (виробництво господарських товарів, США)	НА <sub>КК</sub>	29884	26087	23951	23724	23538	23819
		<i>Усього</i>	30843	26829	24527	24187	23902	24215
53	salesforce.com inc. (програмне забезпечення та комп'ютерні послуги, США)	НА <sub>КК</sub>	355	302	250	590	472	1378
		<i>Усього</i>	771	632	490	1113	826	1923

## Закінчення додатку Н

1	2	3	4	5	6	7	8	9
54	Schlumberger Ltd. (нафтове обладнання, послуги та дистрибуція, Кюрасао)	НА <sub>КК</sub>	3330	3102	6462	6085	5696	Д.в.
		<i>Усього</i>	4654	4569	9855	9354	8727	<i>Д.в.</i>
55	Starbucks Corp. (подорожі/відпочинок, США)	НА <sub>КК</sub>	208	215	222	226	230	221
		<i>Усього</i>	273	520	516	441	1042	782
56	Stryker Corp. (медичне обладнання та послуги, США)	НА <sub>КК</sub>	637	566	1931	1795	1693	Д.в.
		<i>Усього</i>	2018	1794	3508	3477	4163	<i>Д.в.</i>
57	Texas Instruments Inc. (технологічне обладнання/Техніка, США)	НА <sub>КК</sub>	480	379	278	177	76	Д.в.
		<i>Усього</i>	1902	1583	1264	946	628	<i>Д.в.</i>
58	Thermo Fisher Scientific Inc. (медичне обладнання та послуги, США)	НА <sub>КК</sub>	9410	8527	9152	12175	10853	Д.в.
		<i>Усього</i>	14110	12758	13969	16684	14978	<i>Д.в.</i>
59	T-Mobile US Inc. (телекомунікації, США)	НА <sub>КК</sub>	830	570	357	203	105	Д.в.
		<i>Усього</i>	22825	24549	27390	35583	35757	<i>Д.в.</i>
60	United Parcel Service Inc. (промисловий транспорт, США)	НА <sub>КК</sub>	279	721	883	850	739	Д.в.
		<i>Усього</i>	847	1549	1758	1964	2075	<i>Д.в.</i>
61	United Technologies Corp. (аерокосмос/оборона, США)	НА <sub>КК</sub>	11914	11683	11520	11514	22008	Д.в.
		<i>Усього</i>	15560	15603	15684	15883	26424	<i>Д.в.</i>
62	UnitedHealth Group Inc. (медичне обладнання та послуги, США)	НА <sub>КК</sub>	3486	8265	8391	8272	9069	Д.в.
		<i>Усього</i>	3669	8391	8541	8489	9325	<i>Д.в.</i>
63	Verizon Communications Inc. (телекомунікації, США)	НА <sub>КК</sub>	694	1774	2404	2930	2830	Д.в.
		<i>Усього</i>	81069	94913	95570	98664	103905	<i>Д.в.</i>
64	Walgreens Boots Alliance Inc. (роздрібна торгівля продуктами харчування та ліками, США)	НА <sub>КК</sub>	727	2973	2351	2079	3521	3239
		<i>Усього</i>	1180	12351	10302	10156	11783	10876
65	Walt Disney Co. (ЗМІ, США)	НА <sub>КК</sub>	1218	1218	1218	1218	1218	1218
		<i>Усього</i>	7434	7172	6949	6995	6812	23215
66	Zoetis Inc. (фармацевтика та біотехнології, США)	НА <sub>КК</sub>	229	212	202	189	277	Д.в.
		<i>Усього</i>	727	1190	1228	1269	2046	<i>Д.в.</i>

Примітка: НА<sub>КК</sub> – активи, що характеризують клієнтський капітал

## Додаток П

Публікації, в яких досліджується питання про вплив клієнтського капіталу на ринкову вартість компанії

Рік	Автори	Наукові результати	
		Відносно нематеріальних активів	Відносно клієнтського (реляційного) капіталу
2005	М.Ч. Чен, Ш.Дж. Ченг, Ю. Хван [284]	Інтелектуальний капітал компанії позитивно впливає на ринкову вартість, фінансову ефективність та може виступати індикатором для майбутньої фінансової ефективності	<i>Об'єкт - витрати на рекламу.</i> Автори припустили, що компанії з більшими витратами на рекламу, як правило, мають більш високий коефіцієнт ринкової та балансової вартості, але за результатами кореляційного аналізу було встановлено, що коефіцієнт витрат на рекламу не має значного впливу на вартість компанії
2005	Ч.-Я. Цзенг, Й.-Дж. Дж. Гу [406]	Результати, в цілому, підтримують гіпотезу щодо взаємозв'язку між інтелектуальним капіталом та корпоративною вартістю	<i>Об'єкт – капітал відносин.</i> Дані цього дослідження говорять про те, що капітал відносин безпосередньо впливає на корпоративну вартість
2013	М.Б. Таг'є, С. Таг'є, З. Поорзамані [398]	Клієнтський капітал, який розглядається як міст чи каталізатор у діяльності інтелектуального капіталу, є панівним і визначальним фактором для зміни інтелектуального капіталу відносно ринкової вартості, відповідно, і відносно ефективності діяльності компанії	<i>Об'єкт – реляційний капітал.</i> На основі результатів тестування гіпотез встановлено, що реляційний капітал має значний та позитивний вплив на вартість фірми
2015	Б. Бчіні [266]	На підставі даних опитування в Тунісі автори виявляють, що зв'язок між інтелектуальним капіталом та створенням вартості є лінійним та позитивним у виробничих компаніях	<i>Об'єкт – реляційний капітал.</i> Результати регресійного аналізу демонструють, що взаємозв'язок між реляційним капіталом та створенням вартості в виробничих компаніях Тунісу є статистично значимим
2017	Ф. Сардо, З. Сerrasкейро [383]	Людський та структурний капітал значно впливають на ринкову вартість фірми	<i>Об'єкт – реляційний (або клієнтський) капітал.</i> В результаті регресійного аналізу було встановлено, що гіпотеза про те, що реляційний капітал позитивно впливає на ринкову вартість фірм, була відкинута
2018	І. Єлмаз, Г. Акар [419]	Серед компонентів багатофакторної моделі найбільш впливовою змінною був визнаний задіяний капітал, потім вже людський капітал та реляційний капітал. Структурний капітал має найменший вплив як на вартість, так і на ефективність компанії	<i>Об'єкт – реляційний капітал.</i> Реляційний капітал позитивно та суттєво впливає на співвідношення ринкової та балансової вартості компанії



## Додаток Р

Дані із звітності компаній-лідерів американського фондового ринку для розрахунку коефіцієнту фінансового левериджу (ТОП-100 актуальний на 10 січня 2020 року)

№	Компанія	Запозичений капітал	Активи загалом	ФЛ*	№	Компанія	Запозичений капітал	Активи загалом	ФЛ*
1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
1	3M Co.	26652	36500	2,71	51	Illinois Tool Works Inc.	11612	14870	3,56
2	Abbott Laboratories	36451	67173	1,19	52	Intel Corp.	52981	127963	0,71
3	AbbVie Inc.	67798	59352	-8,03	53	International Business Machines Corp.	106452	123382	6,29
4	Accenture PLC	13724	24449	1,28	54	Intuit Inc.	2824	5178	1,20
5	Adobe Inc.	9407	18769	1,00	55	Intuitive Surgical Inc.	1159	7847	0,17
6	Allergan PLC	36657	101788	0,56	56	Johnson & Johnson	93202	152954	1,56
7	Alphabet Inc.	55164	232792	0,31	57	Kimberly-Clark Corp.	14500	14518	805,56
8	Altria Group Inc.	40810	55638	2,75	58	Kinder Morgan Inc.	43669	78866	1,24
9	Amazon.com Inc.	119099	162648	2,73	59	Kraft Heinz Co.	51683	103461	1,00
10	Amgen Inc.	53916	66416	4,31	60	Linde plc	36290	93386	0,64
11	Apple Inc.	258578	365725	2,41	61	Lockheed Martin Corp.	43427	44876	29,97
12	Applied Materials Inc.	10934	17773	1,60	62	Lowe's Cos. Inc.	29418	35291	5,01
13	AT&T Inc.	337980	531864	1,74	63	Marriott International Inc.	21471	23696	9,65
14	Automatic Data Processing Inc.	33629	37089	9,72	64	McDonald's Corp.	39070	32811	-6,24
15	Becton, Dickinson & Co.	32910	53904	1,57	65	Medtronic PLC	40571	91393	0,80
16	Biogen Inc.	12257	25289	0,94	66	Merck & Co. Inc.	55755	82637	2,07
17	Boeing Co.	116949	117359	285,24	67	Microsoft Corp.	176130	258848	2,13
18	Booking Holdings Inc.	13902	22687	1,58	68	Mondelēz International Inc.	37016	62729	1,44
19	Boston Scientific Corp.	12273	20999	1,41	69	Netflix Inc.	20736	25974	3,96
20	Bristol-Myers Squibb Co.	20859	34986	1,48	70	Nike Inc.	12724	22536	1,30
21	Broadcom Inc.	23467	50124	0,88	71	Northrop Grumman Corp.	29466	37653	3,60
22	Caterpillar Inc.	64429	78509	4,58	72	NVIDIA Corp.	3770	11241	0,50
23	Charter Communications Inc.	101858	146130	2,30	73	Occidental Petroleum Corp.	22524	43854	1,06
24	Chevron Corp.	98221	253863	0,63	74	Oracle Corp.	91040	137264	1,97
25	Cisco Systems Inc.	65580	108784	1,52	75	PepsiCo Inc.	63046	77648	4,32
26	Coca-Cola Co.	64158	83216	3,37	76	Pfizer Inc.	95664	159422	1,50
27	Colgate-Palmolive Co.	11964	12161	60,73	77	Philip Morris International Inc.	50540	39801	-4,71
28	Comcast Corp.	177866	251684	2,41	78	Phillips 66	27149	54302	1,00
29	ConocoPhillips	37916	69980	1,18	79	Procter & Gamble Co.	65427	118310	1,24
30	Costco Wholesale Corp.	27727	40830	2,12	80	Qualcomm Inc.	31758	32686	34,22
31	CSX Corp.	24149	36729	1,92	81	Raytheon Co.	19981	31864	1,68
32	CVS Health Corp.	137913	196456	2,36	82	Regeneron Pharmaceuticals Inc.	2977	11734	0,34

## Закінчення додатку Р

1	2	3	4	5	1	2	3	4	5
33	Danaher Corp.	19606	47832	0,69	83	salesforce.com inc.	11617	21010	1,24
34	Delta Air Lines Inc.	46579	60266	3,40	84	Schlumberger Ltd.	33921	70507	0,93
35	DuPont de Nemours Inc.	91851	188030	0,96	85	Starbucks Corp.	22981	24156	19,56
36	Eli Lilly & Co.	32999	43908	3,02	86	Stryker Corp.	15499	27229	1,32
37	Emerson Electric Co.	11400	20390	1,27	87	Target Corp.	27290	38999	2,33
38	EOG Resources Inc.	14570	33934	0,75	88	Texas Instruments Inc.	8143	17137	0,91
39	Estée Lauder Cos. Inc.	7857	12567	1,67	89	Thermo Fisher Scientific Inc.	28646	56232	1,04
40	Exxon Mobil Corp.	147668	346196	0,74	90	TJX Cos. Inc.	8910	14058	1,73
41	Facebook Inc.	13207	97334	0,16	91	T-Mobile US Inc.	47750	72468	1,93
42	FedEx Corp.	32914	52330	1,70	92	Union Pacific Corp.	38724	59147	1,90
43	Ford Motor Co.	220474	256540	6,11	93	United Parcel Service Inc.	46979	50016	15,47
44	General Dynamics Corp.	33676	45408	2,87	94	United Technologies Corp.	93492	134211	2,30
45	General Electric Co.	257266	309129	4,96	95	UnitedHealth Group Inc.	95994	152221	1,71
46	General Mills Inc.	23355	30624	3,21	96	Verizon Communications Inc.	210119	264829	3,84
47	General Motors Co.	184562	227339	4,31	97	Walgreens Boots Alliance Inc.	41435	68124	1,55
48	Gilead Sciences Inc.	42141	63675	1,96	98	Walmart Inc.	123700	204522	1,53
49	Home Depot Inc.	43075	44529	29,63	99	Walt Disney Co.	44643	98598	0,83
50	Honeywell International Inc.	39408	57773	2,15	100	Zoetis Inc.	8592	10777	3,93

Примітка: ФЛ – коефіцієнт фінансового левериджу (розраховувався як відношення запозиченого капіталу до власного капіталу. Власний капітал розраховувався як різниця загальних активів компанії та запозиченого капіталу)

## Додаток С

**Інтенсивність НДДКР в аспекті діяльності компаній-лідерів американського фондового ринку (ТОП-100 актуальний на 10 січня 2020 року)**

№	Компанія	Галузь	Інтенсивність витрат на НДДКР	№	Компанія	Галузь	Інтенсивність витрат на НДДКР
1	2	3	4	1	2	3	4
1	3M Co.	Загальна промисловість	середня	51	Illinois Tool Works Inc.	Промислове будівництво	низька
2	Abbott Laboratories	Фармацевтика та біотехнології	висока	52	Intel Corp.	Технологічне обладнання/Техніка	висока
3	AbbVie Inc.	Фармацевтика та біотехнології	висока	53	International Business Machines Corp.	Програмне забезпечення та комп'ютерні послуги	висока
4	Accenture PLC	Служби підтримки	низька	54	Intuit Inc.	Програмне забезпечення та комп'ютерні послуги	висока
5	Adobe Inc.	Програмне забезпечення та комп'ютерні послуги	висока	55	Intuitive Surgical Inc.	Медичне обладнання та послуги	середня
6	Allergan PLC	Фармацевтика та біотехнології	висока	56	Johnson & Johnson	Фармацевтика та біотехнології	висока
7	Alphabet Inc.	Програмне забезпечення та комп'ютерні послуги	висока	57	Kimberly-Clark Corp.	Товари особистої гігієни	середня
8	Altria Group Inc.	Тютюн	середня	58	Kinder Morgan Inc.	Нафтове обладнання, послуги та дистрибуція	середня
9	Amazon.com Inc.	Роздрібна торгівля	низька	59	Kraft Heinz Co.	Виробники продуктів харчування	середня
10	Amgen Inc.	Фармацевтика та біотехнології	висока	60	Linde plc	Хімічні речовини	середня
11	Apple Inc.	Технологічне обладнання/Техніка	висока	61	Lockheed Martin Corp.	Аерокосмос/оборона	висока
12	Applied Materials Inc.	Технологічне обладнання/Техніка	висока	62	Lowe's Cos. Inc.	Роздрібна торгівля	низька
13	AT&T Inc.	Телекомунікації з фіксованою лінією	середня	63	Marriott International Inc.	Подорожі/відпочинок	низька
14	Automatic Data Processing Inc.	Служби підтримки	низька	64	McDonald's Corp.	Подорожі/відпочинок	низька
15	Becton, Dickinson & Co.	Медичне обладнання та послуги	середня	65	Medtronic PLC	Медичне обладнання та послуги	середня
16	Biogen Inc.	Фармацевтика та біотехнології	висока	66	Merck & Co. Inc.	Фармацевтика та біотехнології	висока
17	Boeing Co.	Аерокосмос/оборона	висока	67	Microsoft Corp.	Програмне забезпечення та комп'ютерні послуги	висока
18	Booking Holdings Inc.	Подорожі/відпочинок	низька	68	Mondelēz International Inc.	Виробники продуктів харчування	середня
19	Boston Scientific Corp.	Медичне обладнання та послуги	середня	69	Netflix Inc.	ЗМІ	низька
20	Bristol-Myers Squibb Co.	Фармацевтика та біотехнології	висока	70	Nike Inc.	Товари особистої гігієни	середня
21	Broadcom Inc.	Технологічне обладнання/Техніка	висока	71	Northrop Grumman Corp.	Аерокосмос/оборона	висока
22	Caterpillar Inc.	Промислове будівництво	низька	72	NVIDIA Corp.	Технологічне обладнання/Техніка	висока
23	Charter Communications Inc.	ЗМІ	низька	73	Occidental Petroleum Corp.	Виробники нафти та газу	середня
24	Chevron Corp.	Виробники нафти та газу	середня	74	Oracle Corp.	Програмне забезпечення та комп'ютерні послуги	висока

## Закінчення додатку С

1	2	3	4	1	2	3	4
25	Cisco Systems Inc.	Технологічне обладнання/Техніка	висока	75	PepsiCo Inc.	Напої	середня
26	Coca-Cola Co.	Напої	середня	76	Pfizer Inc.	Фармацевтика та біотехнології	висока
27	Colgate-Palmolive Co.	Товари особистої гігієни	середня	77	Philip Morris International Inc.	Тютюн	середня
28	Comcast Corp.	ЗМІ	низька	78	Phillips 66	Виробники нафти та газу	середня
29	ConocoPhillips	Виробники нафти та газу	середня	79	Procter & Gamble Co.	Господарські товари	середня
30	Costco Wholesale Corp.	Роздрібна торгівля	низька	80	Qualcomm Inc.	Технологічне обладнання/Техніка	висока
31	CSX Corp.	Промисловий транспорт	середня	81	Raytheon Co.	Аерокосмос/оборона	висока
32	CVS Health Corp.	Роздрібна торгівля продуктами харчування та ліками	низька	82	Regeneron Pharmaceuticals Inc.	Фармацевтика та біотехнології	висока
33	Danaher Corp.	Загальна промисловість	середня	83	salesforce.com inc.	Програмне забезпечення та комп'ютерні послуги	висока
34	Delta Air Lines Inc.	Подорожі/відпочинок	низька	84	Schlumberger Ltd.	Нафтове обладнання, послуги та дистрибуція	середня
35	DuPont de Nemours Inc.	Хімічні речовини	середня	85	Starbucks Corp.	Подорожі/відпочинок	низька
36	Eli Lilly & Co.	Фармацевтика та біотехнології	висока	86	Stryker Corp.	Медичне обладнання та послуги	середня
37	Emerson Electric Co.	Електронне та електричне обладнання	середня	87	Target Corp.	Роздрібна торгівля	низька
38	EOG Resources Inc.	Виробники нафти та газу	середня	88	Texas Instruments Inc.	Технологічне обладнання/Техніка	висока
39	Estée Lauder Cos. Inc.	Товари особистої гігієни	середня	89	Thermo Fisher Scientific Inc.	Медичне обладнання та послуги	середня
40	Exxon Mobil Corp.	Виробники нафти та газу	середня	90	TJX Cos. Inc.	Роздрібна торгівля	низька
41	Facebook Inc.	Програмне забезпечення та комп'ютерні послуги	висока	91	T-Mobile US Inc.	Мобільний зв'язок	середня
42	FedEx Corp.	Промисловий транспорт	середня	92	Union Pacific Corp.	Промисловий транспорт	середня
43	Ford Motor Co.	Автомобілі/запчастини	середня	93	United Parcel Service Inc.	Промисловий транспорт	середня
44	General Dynamics Corp.	Аерокосмос/оборона	висока	94	United Technologies Corp.	Аерокосмос/оборона	висока
45	General Electric Co.	Загальна промисловість	середня	95	UnitedHealth Group Inc.	Медичне обладнання та послуги	середня
46	General Mills Inc.	Виробники продуктів харчування	середня	96	Verizon Communications Inc.	Телекомунікації з фіксованою лінією	середня
47	General Motors Co.	Автомобілі/запчастини	середня	97	Walgreens Boots Alliance Inc.	Роздрібна торгівля продуктами харчування та ліками	низька
48	Gilead Sciences Inc.	Фармацевтика та біотехнології	висока	98	Walmart Inc.	Роздрібна торгівля	низька
49	Home Depot Inc.	Роздрібна торгівля	низька	99	Walt Disney Co.	ЗМІ	низька
50	Honeywell International Inc.	Загальна промисловість	середня	100	Zoetis Inc.	Фармацевтика та біотехнології	висока

## Додаток Т

Таблиця Т.1. Погляди дослідників щодо інтеграції концепцій BSC та VBM

Рік	Автор/автори	Зміст
1	2	3
1998	М. Ампуеро, Дж. Горансон, Дж. Скотт [258, с. 52]	Завдяки інтеграції EVA та BSC можна створити синергію, що долає недоліки цих методологій, у випадку їх окремого застосування. Якщо BSC – ефективний механізм практичної реалізації стратегії, то EVA – ефективний фінансовий показник, який ідеально вписується в систему показників, одночасно надаючи математичну точність
2001	К.Д. Ітнер, Д.Ф. Ларкер [314, с. 351, 370, 375]	BSC – невід’ємна складова VBM. BSC – техніка пошуку драйверів вартості
2002	К. Редченко [194]	Чотири перспективи BSC утворюють замкнутий контур з чітко визначеними зв’язками. Включення EVA в перспективу «Фінанси» як базового показника дозволяє перетворити BSC з набору корисних, але дещо відокремлених показників, в систему з чітко вираженим цільовим орієнтиром
2005	Н.-Г. Олве, К.-Й. Петрі, Ж. Рой, С. Рой [161, с. 20]	Грамотно розроблена ЗСП дозволяє побачити всю діяльність в цілому і демонструє передбачуваний зв’язок даних показників з майбутньою капіталізацією компанії
2005	Співробітники компанії «Horvath&Partners» [29]	BSC – потужний інструмент ідентифікації фінансових і нефінансових показників і їх цільових значень, що впливають на вартість компанії
2007	М.О. Кизим, А.А. Пилипенко, В.А. Зінченко [117, с. 42-43]	Представлена авторами схема поєднання та каскадування BSC і VBM спрямована на вирішення протиріччя, що полягає в тому, що EVA дозволяє сконцентрувати увагу на пріоритетних напрямках стратегічного управління, проте на його основі складно приймати зважені управлінські рішення з врахуванням впливу зовнішніх і внутрішніх факторів
2007	Г.Й. Островська [166, с. 165]	Інтегрована система управління вартістю, на 2, 3, 4 етапах впровадження якої відбувається інтеграція з BSC
2009	М.В. Кадничанський [108, с. 96]	Для корпоративних підприємств така компонента BSC як «Фінанси» має вартісно-орієнтоване спрямування. Автор замість класичної назви перспективи «Фінанси» використовує вартісно-орієнтована складова
2009	Т. Сугіхарто [394]	BSC – стратегічний інструмент реалізації VBM. Модель перехресної інтеграції з BSC забезпечує корпоративним керівникам розуміння, узгодженість та впевненість у ефективному управлінні та створенні вартості для підприємства
2010	О. Станкявічене, Т. Свідерська [390]	BSC – механізм для виявлення драйверів вартості. Методологія аналізу ієрархій допомагає поєднати VBM і BSC в комплексну систему оцінки ефективності
2010	І.Й. Яремко [245, с. 294]	BSC як інструментарій супроводу управлінської парадигми, націленої на створення вартості
2012	М.Ю. Данильченко [55, с. 36]	Інструменти на основі BSC і EVA доповнюють, а не взаємовиключають один одного, і можуть бути

Продовження додатку Т

## Закінчення таблиці Т.1

1	2	3
		використані спільно: BSC – як інструменту управління підприємства, орієнтованої на приріст акціонерної вартості, а EVA – як загальна стратегічна мета, основа для побудови системи мотивації керівництва і фінансової перспективи BSC
2013	А.І. Волков, А.С. Птускін [30]	Проблеми та перспективи інтеграції VBM і BSC
2014	Л.М. Докієнко [59, с. 456]	Інтеграція VBM-моделі та її ключового показника EVA з BSC, а саме у її перспективу «Фінанси» в якості ключового показника ефективності
2015	С.О. Фаїзова [221, с. 61]	Наголошується на необхідності інтеграції концепцій VBM та BSC, що здійснюється через фінансову панель управління підприємством та використовує VBM-показники. Точкою перетину VBM та BSC, по-перше, виступає єдина стратегічна мета – зростання ринкової вартості підприємства
2016	Т.М. Гамма [37, с. 75]	Інтеграція ризик-менеджменту (ERM), BSC, VBM з метою вдосконалення системи управління ефективністю інтеграційними процесами
2016	О.В. Чернецька [231, с. 93]	Автор пропонує використовувати комбінації моделей управління інвестиційною привабливістю підприємства, серед яких: 1. Вартісно-орієнтовані моделі управління інвестиційною привабливістю підприємства: 1.1. Модель збалансованих фінансових показників орієнтована на максимізацію віддачі від інвестицій: VBM-CFROI-BSC. 1.2. Модель збалансованих фінансових показників орієнтована на максимізацію рентабельності бізнесу: VBM-TBR-BSC
2017	З.С. Пестовська, Є.Г. Гриценко [174, с. 27]	Авторами запропонована до використання модифікована BSC, що поєднує основи VBM і BSC: в межах 6 складових (фінансова, клієнтська, внутрішні бізнес-процеси, навчання і розвиток, соціальна, екологічна) наводяться відповідні показники. Слід відмітити, що в фінансовій складовій пропонується використовувати EVA

Таблиця Т.2. Погляди дослідників щодо інтеграції концепцій BSC і ІС

Рік	Автор/автори	Зміст
1	2	3
2004	С. Софіян, М.Є. Тейлз, Р.Х. Пайк [388]	BSC – одна з можливих практик управління ІС
2004	А. Уолл, Р. Кірк, Г. Мартін [413, с. 25]	BSC – техніка оцінки інтелектуального капіталу
2005	А. Ву [417]	Концептуальна основа BSC для посилення управління ІС
2006	С.Ф. Легенчук [135, с. 172]	BSC – як одна з найефективніших систем управління ІС
2008	О.Г. Ваганян [20, с. 18]	BSC – метод оцінки ІС на основі нефінансових показників
2009	Н.М. Головай [47, с. 135, 167]	BSC – як передумова якісного аналізу ІС підприємства. BSC надає можливість виявити, як структурні елементи ІС перетворюються в матеріальні результати, що сприяє зростанню доходів від реалізації продукції, а в кінцевому підсумку – збільшенню прибутків у довгостроковій перспективі. Інформація про ІС підприємства в системі стратегічних карт повинна охоплювати інноваційні, професійно-кваліфікаційні й ринкові характеристики
2011	Є.Н. Ветрова, Є.В. Коковіна [27]	BSC – як метод оцінки ІС на основі формування системи показників. Стратегічна карта BSC для управління ІС
2013	К.В. Ковтуненко, Л.В. Скороходова [119, с. 39]	BSC – як якісний методичний інструмент оцінки ІС
2013	І.Й. Яремко, І.І. Жигало, І.В. Бошук [247, с. 208]	Проблематика використання BSC з точки зору української економіки пов'язується насамперед з вартісною характеристикою нематеріальних активів підприємства, інформація про які майже не наводиться у їх фінансовій звітності (балансі)
2014	А.Я. Берсуцький, О.О. Каменська [10]	BSC – як інструмент стратегічного менеджменту, за допомогою якого можна управляти людським капіталом
2015	І.М. Зеліско, Г.Ю. Пономаренко [98, с. 111, 248]	BSC – як метод діагностики ІС підприємства, основною перевагою якого є уможливлення для підприємства здійснення аналізу ефективності господарювання при одночасному моніторингу та співставленні матеріальних і нематеріальних активів
2015	М. Ростамі, С.В.А. Табатабеї, С.А.Ф.З. Зія [379]	BSC – як метод оцінки ефективності ІС
2016	Г.Й. Островська [164]	Концепція BSC як система вартісного оцінювання ІС
2016	Г.А. Смоквіна [203, с. 117]	BSC – як метод бальних оцінок, за допомогою якого можна ідентифікувати різні компоненти нематеріальних активів або ІС

Продовження додатку Т  
Закінчення таблиці Т.2

1	2	3
2018	І.В. Прокопенко [186]	BSC – як метод оцінювання ІС з такими перевагами як врахування впливу ринкових факторів та можливістю оцінювання складових ІС
2019	А.І.Д. Рус, М.В. Ахім, С.Н. Борлеа [380, с. 9]	BSC – як одна з можливих моделей оцінки ІС



Таблиця Т.3. Погляди дослідників щодо інтеграції концепцій VBM/EVA і ІС

Рік	Автор/автори	Зміст
1	2	3
2004	С. Пайк, Г. Рус [362, с. 253]	Автори оцінюють BSC як одну з можливих систем вимірювання ІС
2005	Д. Хан, Х. Хунгенберг [225, с. 895]	VBM клієнтами і персоналом. Управління вартістю здобуває два нових виміри через два нових вартісних драйвери – клієнтський та людський капітали. Показник доданої вартості, що припадає на 1 покупця, наприклад, може використовуватися як вартісно-орієнтований інструмент у відділі збуту. Охоплення VBM клієнтського та людського капіталів уможливить фокусування думок і справ персоналу підприємства на підвищенні вартості підприємства і внесе істотний внесок в подальше вдосконалення системи планування та управління на підприємстві
2013	К.В. Ковтуненко, Л.В. Скороходова [119, с. 39-40]	EVA – як кількісний методичний інструмент оцінки ІС, що відноситься саме до доходних методів. EVA – як один з основних показників, за якими можна оцінити вартість складових ІС
2013	М.А. Осколкова [163, с. 33, 36, 49]	Інтеграція теорії ІС в концепцію управління на основі вартості (VBM). Використання ІС таким чином, щоб створювалася вартість для підприємства. Методи визначення вартості, що створюється інтелектуальним капіталом
2015	І.М. Зеліско, Г.Ю. Пономаренко [98, с. 248]	EVA – як метод діагностики ІС підприємства
2016	О.М. Собко [204, с. 196]	Автор підкреслює необхідність конструктивних пропозицій щодо вдосконалення аксіометодології ефектів креації вартості крізь призму розвитку ІС, що дозволить визначити необхідність розвитку тих перспективних модулів ІС підприємства, які виступають двигуном процесів креації вартості
2017	Н.М. Проскуріна, О.О. Дядюн [188, с. 233-234]	Авторами запропоновано модель VBM, яка враховує взаємозв'язок між VBM, ІС та EVA. Сутність моделі полягає у розгляді в її межах VBM з двох позицій: 1) як процесу створення вартості за участю такого фактору, як ІС; 2) як систему оцінювання вартості за допомогою показника EVA. При цьому наголошуємо на існуванні тісного взаємозв'язку між ІС та показником EVA
2018	Ю.А. Гороховець [51, с. 148-149]	На основі аналізу стратегічної карти можна встановити, яку роль відіграють нематеріальні активи в процесі збереження і генерування вартості підприємства
2018	Н.В. Ротань [197, с. 6]	За умови ефективного використання ІС конвертується у додаткову вартість, забезпечуючи конкурентоспроможність суб'єкта господарювання
2020	О. Пірогова, В. Плотніков [363]	За допомогою методів VBM можна оцінити та проаналізувати ІС

## Умови придбання програмного продукту «BSC Designer Online» [277]

**BSC Designer Online**от 2 389 грн. [Перейти к вариантам покупки](#)

**BSC Designer Online** — это облачное решение для работы с системами сбалансированных показателей (Balanced Scorecard или ССП). BSC Designer помогает компаниям лучше описать свою стратегию, сделать её более измеримой, и как результат, более простой для исполнения.

[Перейти к описанию](#)**Бесплатная ознакомительная версия**

BSC Designer Online, объём: 2 МБ

[Скачать](#)**Варианты покупки****BSC Designer Online**

Языки интерфейса: Русский  
Способ доставки: электронная доставка

**Месячная подписка**

Цена за ведущего пользователя  
(от 1 и более)

— 1 +

**2 389 грн.**[В корзину](#)

**Поставка:** на email. Доставка в электронном виде составляет от 10 минут при онлайн платеже. При других способах оплаты — 1-2 рабочих дня после зачисления денежных средств.

**Годовая подписка**

Цена за ведущего пользователя  
(от 1 и более)

— 1 +

**24 561 грн.**[В корзину](#)

**Поставка:** на email. Доставка в электронном виде составляет от 10 минут при онлайн платеже. При других способах оплаты — 1-2 рабочих дня после зачисления денежных средств.

В BSC Designer вы найдете:

- **Всестороннюю поддержку индикаторов (KPI).** Поддерживаются различные источники данных, включающие ручной ввод, импорт из Excel, RESTFull API.
- **Стратегические карты.** Карты могут создаваться программой автоматически на основании заданных пользователем бизнес целей и связанных с ними индикаторами.
- **Панели контроля** позволяют создать dashboard-ы с наборами графиков для постоянной визуализации различных бизнес ситуаций.
- **Автоматические уведомления** позволяют держать вашу команду в курсе важных изменений индикаторов, а также напоминать о необходимости ввести свежие данные.
- **Анализ данных** дает возможность сфокусироваться на индикаторах требующих наибольшего внимания из-за динамики их значений или из-за их веса при расчете системы показателей.

Нюансы использования каждой из функций программы детально разбираются в обучающих видео.

**СПИСОК ПУБЛІКАЦІЙ ЗДОБУВАЧА**

**Стаття у періодичному науковому виданні інших держав,  
які входять до Організації економічного співробітництва та розвитку  
(ОЕСР):**

1. Ievdokymov V., Zavalii T. Conceptual framework of a Balanced Scorecard: a value-oriented approach. *Fundamental and applied researches in practice of leading scientific schools*. 2020. Vol. 37. № 1. P. 17–26.

**Стаття у виданні, включеному до переліку наукових фахових видань  
України з присвоєнням категорії «А», проіндексованого у базі даних Web  
of Science Core Collection:**

2. Євдокимов В.В., Валінкевич Н.В., Завалій Т.О. Еволюція базових концепцій вартісно-орієнтованого управління. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2018. Випуск 3(26). С. 384–393.

**Статті у наукових виданнях, включених до переліку наукових фахових  
видань України з присвоєнням категорії «Б»:**

3. Валінкевич Н.В., Завалій Т.О. Сутність та види показників, що характеризують клієнтський капітал підприємства. *Підприємництво і торгівля*. 2019. Вип. 24. С. 70–77.

4. Завалій Т.О. Аналітична оцінка клієнтського капіталу світових компаній-лідерів. *Економіка, управління та адміністрування*. 2020. № 1(91). С. 27–37.

5. Завалій Т.О. Економічна проблематика вартісно-орієнтованого управління: аналіз дисертаційних робіт, захищених в Україні. *Вісник ЖДТУ*. 2017. № 4(82). С. 81–89.

6. Завалій Т.О. Полісемантичний характер поняття клієнтського капіталу підприємства. *Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу*. 2018. Вип. 1(39). С. 46–53.

7. Завалій Т.О. Сутність та структура клієнтського капіталу: управлінський аспект. *Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу*. 2018. Вип. 2(40). С. 19–27.

8. Шиманська К.В., Завалій Т.О. Аналіз розвитку перспективи «Клієнти» збалансованої системи показників у працях вчених. *Економіка, управління та адміністрування*. 2020. № 4(94). С. 29–44.

#### **Статті у наукових виданнях України:**

9. Zagurska-Antoniuk V., Suprunova I., Zavalii T. The potential impact of the COVID-19 pandemic on GDP per capita in European countries. *Public Policy and Accounting*. 2020. № 2. P. 3–12.

#### **Статті в закордонних виданнях:**

10. Завалій Т.А. Анализ подходов к пониманию сущности КРІ как основы для построения BSC. *Studia Universitatis Moldaviae*. 2019. № 2(122). P. 120–127.

11. Завалій Т.А. Клиентский капитал в интегрированной отчетности украинских компаний. Экономика и управление: социальный, экономический и инженерный аспекты: сборник науч. статей I межд. науч.-прак. конф., УО Брестский государственный технический университет, г. Брест, 22–23 ноября 2018 г.; редкол.: В.В. Зазерская [и др.]. Брест: Издательство БрГТУ, 2018. С. 276–280.

#### **Публікації за доповідями та матеріалами міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференцій:**

12. Завалій Т.О. КРІ для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства. *Менеджмент суб'єктів господарювання: проблеми та перспективи розвитку*: тези VI Міжн. наук.-практ. конф., 19–21 груд. 2019 р. Житомир: Житомирська політехніка, 2019. С. 219–222.

13. Завалій Т.О. Аналіз підходів до розуміння сутності та класифікації КРІ. *Тези Всеукр. наук.-прак. on-line конф. здобувачів вищої освіти і молод. учених, присвяченої Дню науки*, 15–17 трав. 2019 року. Житомир: ЖДТУ, 2019. С. 890–891.

14. Завалій Т.О., Валінкевич Н.В. Вимоги визнання КРІ в умовах використання BSC. *Облік, оподаткування, контроль та аналіз в активізації діяльності економічних суб'єктів*: збірник тез доповідей всеукр. студ. наук.-практ. конф., 22 березня 2019 року / відп. ред. Є.В. Калюга. Київ: НУБіП, 2019. С. 172–174.

15. Завалій Т.О. Варіативність теоретичних досліджень концепції «Value-Based Management». *Імплементція інновацій обліково-аналітичного забезпечення сталого розвитку сучасного бізнесу*: зб. наук. праць I Міжнар. наук.-практ. Інтернет-конф., 22 бер. 2018 р. Харків: ХДУХТ, 2018. С. 336–337.

16. Завалій Т.О. Вартісно-орієнтоване управління як конкурентна перевага. *Конкурентоспроможність підприємств в умовах трансформаційних процесів в економіці України*: зб. матеріалів II Міжвуз. наук.-практ. конф. студентів, аспірантів та молодих учених, 16 лист. 2017 р. Харків: ХТЕІ КНТЕУ, 2017. С. 184.

17. Завалій Т.О. Вартість чи цінність підприємства в контексті концепції Value-Based Management. *Формування ефективної моделі розвитку підприємства в умовах ринкової економіки*: тези V Міжн. наук.-практ. конф., 2–3 лист. 2017 р. Житомир: ЖДТУ, 2017. С. 557–559.

18. Завалій Т.О. Вибір факторів для проведення регресійного аналізу впливу клієнтського капіталу на ринкову вартість підприємства. *Актуальні проблеми соціально-економічних систем в умовах трансформаційної економіки*: зб. наук. статей за матеріалами VI Всеукр. наук.-практ. конф., 16–17 квіт. 2020 р. Дніпро: НМетАУ, 2020. С. 421–426.

19. Завалій Т.О. Вплив драйверів на вартість компаній: прикладні аспекти. *Модернізація та суспільний розвиток національної економіки: теоретичні та практичні аспекти*: збірник тез наук. робіт учасників Всеукр. наук.-практ. конф., 18 сер. 2018 р. Одеса: ГО «Центр економічних досліджень та розвитку». 2018. С. 63–67.

20. Завалій Т.О. Інтегрований підхід до вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства. *Стратегії, моделі та технології*

*управління економічними системами: матеріали VII Міжн. наук.-прак. конф., 8–9 жов. 2020 р. Хмельницький: ХНУ, 2020. С. 250–257.*

21. Завалій Т.О. Інформаційне забезпечення вартісно-орієнтованим управлінням клієнтським капіталом. *Бухгалтерський облік, аналіз, контроль і оподаткування: стан, проблеми та перспективи розвитку: матеріали XIV Всеукр. наук.-прак. конф. здобувачів вищої освіти і молодих учених, 16–17 трав. 2019 року. Львів: ЛТЕУ, 2019. С. 28–30.*

22. Завалій Т.О. Історичні аспекти виникнення терміну «value-based management». *Сучасні проблеми і перспективи розвитку обліку, аналізу і контролю в умовах глобалізації економіки: тези допов. IX Міжн. наук.-практ. конф. молодих учених, аспірантів, здобувачів і студентів, 2 груд. 2017 р. Луцьк: Редак.-вид. відділ Луцького НТУ, 2017. С. 90–91.*

23. Завалій Т.О. Клієнтський капітал підприємства: «customer capital» чи «customer equity»? *Тези Всеукраїнської науково-практичної on-line конференції аспірантів, молодих учених та студентів, присвяченої Дню науки, 16–18 трав. 2018 р. Житомир: ЖДТУ, 2018. С. 371–372.*

24. Завалій Т.О. Обліково-інформаційне забезпечення вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства. *Перспективи модернізації економіки та фінансової системи України: Міжн. наук.-практ. конф., 7 вер. 2018 р. Запоріжжя. 2018. С. 58–63.*

25. Завалій Т.О. Сутність поняття «клієнтський капітал»: підходи та структура. *Підприємницька модель економіки та управління розвитком підприємства: тези I Міжн. наук.-практ. конф., 8–9 лист. 2018 р. Житомир: ЖДТУ, 2018. С. 342–346.*

26. Завалій Т.О. Функції збалансованої системи показників. *Менеджмент суб'єктів господарювання: проблеми та перспективи розвитку: Збірник матеріалів III Міжн. наук.-практ. on-line конф. молодих науковців, аспірантів, здобувачів і студентів, 20–22 груд. 2018 р. Житомир: ЖДТУ, 2018. С. 147–149.*

27. Завалій Т.О. Характеристика перспективи «Клієнти» збалансованої системи показників. *Актуальні проблеми управління соціально-економічними*

*системами*: мат. VI Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф., 11 грудня 2020 р. Луцьк: ІВВ Луцького НТУ, 2020. С. 136–139.

28. Завалій Т.О. Щодо необхідності створення системи оцінки індексів задоволеності клієнтів в Україні. *Актуальні проблеми розвитку обліку, аналізу та фінансів в агропромисловому виробництві України*: матеріали II Всеукр. наук.-практ. інтернет-конф. молодих учених, студентів, аспірантів, 25 квіт. 2019 року. Харків: ХНАУ, 2019. С. 364–367.





**Товариство з обмеженою відповідальністю  
«ЮКА-Інвест»**

ЄДРПОУ 34400718, тел. 0412-55-41-57  
Р/р UA41325365000002600301375201 у Відділення  
вул. Київська, 116 ПАТ "КРЕДОБАНК" у м. Житомир МФО 325365  
ПІН 344007106088, номер свідоцтва 200065352  
Є платником податку на прибуток на загальних підставах  
Адреса 12402, Житомирська обл, Житомирський, с. Оліївка, вул. Звягельська,  
12-Б

**ДОВІДКА 8-13**

від 28 серпня 2020 року

про впровадження результатів дисертаційної роботи  
Завалій Тетяни Олександрівни в діяльність  
ТОВ «ЮКА-Інвест»

Рекомендації, сформовані за результатами дисертації Т.О. Завалій, (аспірантка кафедри цифрової економіки та міжнародних економічних відносин Державного університету «Житомирська політехніка») на тему «Вартісно-орієнтоване управління клієнтським капіталом підприємства», апробовані в сегменті управління ТОВ «ЮКА-Інвест», безпосередньо пов'язаного з процесами управління відносинами з клієнтами.

Система показників, що використовується на підприємстві для аналізу відносин з клієнтами, була доопрацьована за допомогою пропозицій, запропонованих в дисертації Т.О. Завалій. Зокрема, управління процесом досягнення обраної стратегії структуроване за допомогою збалансованої системи показників. В рамках сфери взаємовідносин з клієнтами (перспектива «Клієнти») розроблені стратегічні цілі, реалізація яких націлена на реалізацію загальної стратегії підприємства та стратегічних цілей перспективи «Фінанси».

З огляду на специфіку діяльності ТОВ «ЮКА-Інвест» увагу управлінців зосереджено на цілях в рамках конкретних напрямів розвитку: 1) Напрямок орієнтації на цільову аудиторію; 2) Напрямок підтвердження та покращання позиції підприємства на ринку; 3) Напрямок ефективності використання клієнтського капіталу. Це уможливило візуалізацію та відстеження причинно-наслідкових зв'язків між цілями різних перспектив, а також дозволило апробувати відповідні КРІ клієнтського капіталу, зокрема, коефіцієнт плинності клієнтської бази та витрати на залучення клієнта.

Апробовані результати дисертації допомогли простежити зв'язки між результуючими показниками різних відділів та узгодити різноплановість задач, що стоять перед різними відділами, для ефективної реалізації обраної стратегії підприємства.

Директор ТОВ «ЮКА-Інвест»



Є. Е. Сікорський



ЗАТ "ЖИТОМИРСЬКІ ЛАСОЩІ"



CC ZHYTOMIRSKI LASOSHCHI

Україна, 10003, м. Житомир, вул. Покровська, 67 (Шорса, 67)  
Код ЄДРПОУ 00382071

Тел.: приймальня (0412) 413-200, факс (0412) 418-324,  
відділ збуту (0412) 413-204, відділ експорту (0412) 413-201,  
відділ постачання (0412) 413-205.

67, Pokrovska Str (67, Shorsa), Zhytomyr, 10003, Ukraine  
Code of ISREOU 00382071

Tel. +38-0412-413-200, +38-0412-413-201,  
+38-0412-413-204, +38-0412-413-205,  
Fax +38-0412-418-324.

Вих. № 025 від 20 листопада 2020 р.

## ДОВІДКА

### про впровадження результатів дисертаційної роботи

**Завалій Тетяни Олександрівни**

**в діяльність ЗАТ «Житомирські ласощі»**

Розробки та результати дисертаційної роботи Завалій Тетяни Олександрівни, аспірантки кафедри цифрової економіки та міжнародних економічних відносин Державного університету «Житомирська політехніка», на тему «Вартісно-орієнтоване управління клієнтським капіталом підприємства» були застосовані в управлінському процесі на ЗАТ «Житомирські ласощі» для виявлення прогалин в системі управління взаємовідносинами з клієнтами та розрахунках ефективності співпраці з ними.

Застосування запропонованих Завалій Тетяною Олександрівною ключових показників ефективності в управлінні клієнтським капіталом призвело до створення чіткого механізму визначення ефективності використання клієнтського капіталу підприємства. Використання пропозицій дисертаційного дослідження, присвяченого проблематиці ефективного управління клієнтським капіталом для створення доданої вартості для підприємства зумовило підвищення уваги до більш ефективного використання нематеріальних активів, які безпосередньо відносяться до клієнтського капіталу (торговельні марки, бренди).

Для ЗАТ «Житомирські ласощі» принцип клієнтоорієнтованості є одним із фундаментальних в процесі стабільного функціонування та розвитку на ринках, що зумовлює впровадження пропозицій щодо покращення відносин з клієнтами, встановлення зворотного зв'язку з ними та розуміння їх потреб. Запровадження пропозицій Завалій Тетяни Олександрівни в практику управління на ЗАТ «Житомирські ласощі» зумовило зростання ефективності управління нематеріальними активами, пов'язаними із клієнтським капіталом.

В.о. Голови Правління  
ЗАТ «Житомирські ласощі»



О.К.Рогаль



## ФІЛІЯ «ГОРОДИЩЕНСЬКА» ПРИВАТНОЇ НАУКОВО-ВИБРОБНИЧОЇ КОМПАНІЇ «ІНТЕРБІЗНЕС»

Код ЄДРПОУ 41943199, ІПН 0120024055638 Юридична та фактична адреса: 19511, Черкаська область, Городищенський район, село Мліїв, вулиця Данила Кушніра, 245, тел./факс (04734)95-3-70 Електронна адреса: [agromliev@ukr.net](mailto:agromliev@ukr.net)

ДОВІДКА № 053 від 05.11.2020р.

про впровадження результатів

дисертаційної роботи *Завалій Тетяни Олександрівни*

на тему «Вартісно-орієнтоване управління клієнтським капіталом підприємства» в діяльність Філія «Городищенська» ПНВК «Інтербізнес»

Принцип клієнтоорієнтованості для філія «Городищенська» ПНВК «Інтербізнес» є визначальним для бачення своєї місії та забезпечення стабільного розвитку в майбутньому, оскільки саме клієнти забезпечують формування основних грошових потоків, задовольняючи потреби в нормальному функціонуванні підприємства, тому управління відносинами з власними клієнтами є дуже важливим для підвищення ефективності його діяльності.

За результатами наукового дослідження, проведеного Завалій Тетяною Олександрівною, аспіранткою кафедри цифрової економіки та міжнародних економічних відносин Державного університету «Житомирська політехніка», на тему «Вартісно-орієнтоване управління клієнтським капіталом підприємства», в діяльність філія «Городищенська» ПНВК «Інтербізнес» впроваджено порядок використання ключових показників ефективності клієнтського капіталу на основі використання системи збалансованих показників (індекс споживчої лояльності, коефіцієнт плинності клієнтів). Дані заходи зумовили встановлення більш тісного діалогу з власними клієнтами та розуміння проблемних ділянок в цих взаємовідносинах, що дозволило встановити групу клієнтів, яку було віднесено до високоприбуткових, і переглянути особливості взаємодії з нею. Все це призвело до формування більш продуктивних відносин, що позитивно вплинуло і на фінансові показники ефективності діяльності підприємства.

В.о. директора



Гладкий Р.І.



ДОВІДКА 05-41  
від 24.11. 2020 року

**про впровадження в господарську діяльність  
Державного підприємства «Підприємство Державної кримінально-  
виконавчої служби України (№73)»  
результатів дисертаційної роботи Т.О. Завалій**

В сучасних умовах господарювання формування системи ефективної взаємодії з клієнтами забезпечує стабільність функціонування підприємств. Використання сучасних інструментів управління відносинами з клієнтами дає можливість адекватно реагувати на будь-які зміни у зовнішньому середовищі підприємства, коригуючи тактику та стратегію своєї діяльності. Тому для підприємства важливим є своєчасний моніторинг та контакт з власними клієнтами, що уможливорює оцінку таких взаємовідносин.

На державному підприємстві «Підприємство Державної кримінально-виконавчої служби України (№73)» відповідно до результатів дисертаційного дослідження Завалій Тетяни Олександрівни на тему «Вартісно-орієнтоване управління клієнтським капіталом підприємства» було впроваджено систему збалансованих показників, відповідно до якої в рамках перспективи «Клієнти» використані спеціальні показники, що дозволяють оцінити ефективність використання клієнтського капіталу, формуючи інформаційне забезпечення для управління фінансовими результатами підприємства. Внаслідок апробації системи вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом в діяльності державного підприємства «Підприємство Державної кримінально-виконавчої служби України (№73)» відбулись зміни в його політиці управління взаємовідносинами з клієнтами та в порядку здійснення аналізу процесів прогнозування змін на ринку.

Довідка видана для представлення за місцем захисту дисертації.

Директор



Сергій Ковальський



МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
**ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ЖИТОМИРСЬКА ПОЛІТЕХНІКА»**  
 Ministry of Education and Science of Ukraine, Zhytomyr Polytechnic State University

вул. Чуднівська, 103, м. Житомир, 10005  
 103, Chudnivska Str., Zhytomyr, Ukraine, 10005  
 Phone/fax: (0412) 24-14-22, 24-14-23, e-mail: rector@ztu.edu.ua, https://ztu.edu.ua, код ЄДРПОУ 05407870

СИСТЕМА УПРАВЛІННЯ ЯКІСТЮ ВІДПОВІДАЄ ДСТУ ISO 9001:2015  
 QUALITY MANAGEMENT SYSTEM ISO 9001:2015

Від 15 грудня 2020 № 44-01.00/2454  
 На № \_\_\_\_\_ від \_\_\_\_\_

**ДОВІДКА**

*про впровадження результатів наукового дослідження  
 Завалій Тетяни Олександрівни  
 в діяльність Державного університету «Житомирська політехніка»*

Результати та матеріали дисертаційного дослідження Завалій Тетяни Олександрівни були використані в освітньому процесі Державного університету «Житомирська політехніка», а саме:

– при розробці навчальних планів та методичного забезпечення для підготовки фахівців за освітньою програмою «Цифрова економіка» освітнього ступеня «бакалавр» за спеціальністю 051 «Економіка» з навчальних дисциплін «Стратегія підприємства», «Обґрунтування господарських рішень і оцінювання ризиків»;

– при розробці навчальних планів та методичного забезпечення для підготовки фахівців за освітньою програмою «Підприємництво, торгівля та біржова діяльність» освітнього ступеня «бакалавр» та за освітньою програмою «Підприємництво, торгівля та біржова діяльність» освітнього ступеня «магістр» за спеціальністю 076 «Підприємництво, торгівля та біржова діяльність» з навчальних дисциплін «Потенціал і розвиток підприємства», «Стратегія розвитку підприємства».

Довідка видана для пред'явлення до Спеціалізованої вченої ради.

Проректор  
 з науково-педагогічної роботи



А.В. Морозов