

Спеціалізованій вченій раді
14.052.003
Державного університету
«Житомирська політехніка»

ВІДГУК

**офіційного опонента доктора економічних наук, професора
Рєпіної Інни Миколаївни
на дисертаційну роботу Завалій Тетяни Олександрівни
«Вартісно-орієнтоване управління клієнтським капіталом підприємства»,
подану на здобуття наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю
051 Економіка(галузь знань 05 Соціальні та поведінкові науки)**

Актуальність теми дослідження та її зв'язок з науковими програмами. Стрімкий розвиток діджиталізації бізнесу, обмеження звичного способу функціонування українських підприємств (COVID-19, військово-політичний конфлікт тощо) та процеси постійної адаптації до вимог швидкозмінного зовнішнього середовища загострюють конкурентну боротьбу між підприємствами, одним з основних засобів подолання якої є утримання та залучення клієнтів. Це зумовлює необхідність дослідження взаємодії та відносин між підприємством та клієнтами як об'єкту для управління та одного з драйверів прирощення вартості підприємства.

Дослідження клієнтського капіталу як драйвера створення вартості для підприємства є малодослідженим об'єктом, що спричинено проблемою відсутності повної та релевантної інформації про нього в звітності українських підприємств. Використання досвіду розкриття інформації про клієнтський капітал американськими компаніями дозволяє виявити кореляційні зв'язки між клієнтським капіталом та ринковою вартістю компаній, тому подібна практика звітування має бути покладена в основу удосконалення системи інформаційної підтримки вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом на вітчизняних підприємствах.

Ефективне управління клієнтським капіталом підприємства є запорукою отримання грошових потоків в майбутньому, а отже – і підтримання фінансової стабільності підприємства в цілому. Тому дослідження, присвячені побудові механізму вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства, є безумовно важливими в сьогоденних умовах функціонування українських підприємств.

Отже, актуальність такого напрямку дослідження як вартісно-орієнтоване управління клієнтським капіталом підприємства, недостатній рівень теоретичних розробок в даній сфері та відсутність дієвих пропозицій щодо

удосконалення організаційно методичних аспектів управління клієнтського капіталу на підприємствах зумовлюють потребу в подібних дослідженнях.

Окрім цього, актуальність наукового дослідження також підтверджується його зв'язком з планом науково-дослідних робіт Державного університету «Житомирська політехніка» за наступними темами:

- «Управління розвитком підприємства та формування його конкурентоспроможності на внутрішніх і зовнішніх ринках» (номер державної реєстрації 0118U006162), в рамках якої Т.О. Завалій було проведено дослідження, пов'язане з необхідністю враховувати клієнтський капітал як неодмінну складову інтелектуального капіталу та як драйверу вартості для підприємства;

- «Обліково-аналітичне забезпечення управління суспільними ресурсами» (номер державної реєстрації 0119U103805), в рамках якої Т.О. Завалій 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 обґрунтоване необхідність створення системи оцінки індексів задоволеності клієнтів в Україні;

- «Інформаційно-аналітичне забезпечення управління розвитком підприємства» (номер державної реєстрації 0120U100879), в рамках якої Т.О. Завалій було проведено дослідження, пов'язане з аналітичною оцінкою клієнтського капіталу світових компаній-лідерів та визначенням впливу такого капіталу на їх ринкову вартість.

Аналіз змісту дисертації дозволяє стверджувати, що її виконання відіграло важливу роль у виконанні дослідницьких робіт за вищенаведеними темами.

Ступінь обґрунтованості та достовірності наукових положень, висновків та рекомендацій, що наведено в дисертації. Визначена в роботі мета повністю відображає назву дисертації Т.О. Завалій та логічно підкріплена сформованим переліком завдань (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 КРІ; систематизувати показники, що характеризують клієнтський капітал підприємства; сформулювати перелік КРІ, 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).

Обґрунтованість та достовірність отриманих наукових положень, висновків та рекомендацій підтверджується значним переліком опрацьованих джерел (список використаних джерел налічує 421, з яких приблизно 40 % – англійською мовою), обсягом залучених та проаналізованих статистичних даних (опрацьовувалися інтегровані звіти українських компаній, аналізувалася звітні дані 100 компаній-лідерів американського фондового ринку), широким спектром публікацій за темою дисертаційної роботи (28 публікацій опубліковано, при чому 2 статті видано англійською мовою), а також обговоренням отриманих результатів на міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференціях(опубліковано 17 тез доповідей).

Порушення академічної доброчесності у дисертації не виявлено, є посилання на відповідні джерела інформації та дотримано усіх норм законодавства про авторське право.

Наукова новизна результатів дослідження. Наукова новизна одержаних результатів полягає в розвитку теоретичних та удосконаленні організаційно-методичних положень системи вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства.

Зміст дисертації викладено в логічній послідовності. Так, у першому розділі основним науковим результатом є удосконалення понятійно-категорійного апарату вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства, зокрема шляхом представлення авторських понять «клієнтський капітал» і «клієнтський ресурс» (с. 65-66).

Також науковий інтерес представляє аналіз історичних аспектів формування концепції вартісно-орієнтованого управління (с. 33-38) та визначення особливостей адаптації концепції «Value-based management» в українських реаліях (с. 43-44). Слід відмітити важливість запропонованого автором розуміння системи управління клієнтським капіталом підприємства (с. 75). Особливо важливим у вітчизняних умовах функціонування суб'єктів господарювання вбачається дослідження системи інформаційного забезпечення вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства та відповідні пропозиції щодо його удосконалення (с. 95).

У другому розділі проведено дослідження теоретико-методичних аспектів аналізу впливу клієнтського капіталу на вартість підприємства (с. 100-180).

На особливу увагу заслуговують удосконалення методичних аспектів аналітичної оцінки впливу клієнтського капіталу на вартість підприємства через: визначення переліку вимог до визнання показника як КРІ та до системи КРІ в цілому (с. 116-119), класифікацію показників клієнтського капіталу за різними ознаками (с. 124), обґрунтування поняття «панель КРІ клієнтського

капіталу» (с. 127), обґрунтування переліку показників, що характеризують клієнтський капітал (с. 128-129), та найкраще забезпечують задоволення потреби менеджменту вітчизняних підприємств (с. 138).

Заслугує окремої уваги проведений автором 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 (с. 145-146); проведено групування нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал підприємства (с. 147); визначено галузеву структуру нематеріальних активів, які характеризують клієнтський капітал, в загальному обсязі активів компаній та динаміку їх змін протягом 2014-2018 років (с. 149-153).

На прикладі фінансової звітності 100 компаній-лідерів американського фондового ринку автором було запропоновано до використання регресійну модель, 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) (с. 164, 170-175). Дана модель підтверджує вплив нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал компанії, на її ринкову капіталізацію, та пояснює зміни ринкової капіталізації на 52 %.

У третьому розділі науковий інтерес представляють:

- запропоновані теоретичні засади збалансованої системи показників шляхом виявлення тенденцій розвитку поняття «збалансована система показників» (с. 187-188) та аналізу чотирьох поколінь збалансованої системи показників (с. 188-192);

- механізм вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства на основі збалансованої системи показників через уточнення її елементів (с. 193), використання інтегрованого підходу до розуміння вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом (с. 203), авторського групування показників перспективи «Клієнти» (с. 223), виокремлення загальних напрямів розвитку стратегічного управління клієнтським капіталом підприємства (с. 234) та використання розробленого Звіту відповідальних осіб та служб щодо виявлення відхилень фактичних значень ключових показників ефективності перспективи «Клієнти» (с. 247).

Таким чином, наукові положення дисертації Завалій Т.О., що виносяться на захист, достатньою мірою обґрунтовані, мають значну теоретичну та практичну значимість, базуються на аналізі статистичного матеріалу та даних звітності досліджуваних підприємств.

Теоретична цінність і практична значущість наукових результатів. Наукове значення результатів дисертаційного дослідження Т.О. Завалій полягає в розвитку та вдосконаленні понятійно-категорійного апарату вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства, системи його

інформаційного забезпечення та інтеграції положень трьох концепцій (вартісно-орієнтованого управління, інтелектуального капіталу, збалансованої системи показників) для потреб вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом підприємства. Теоретичну цінність також мають проведення аналітичної оцінки клієнтського капіталу та здійснення регресійного аналізу, результатом якого стало підтвердження впливу клієнтського капіталу на ринкову вартість підприємств на прикладі діяльності 100 компаній-лідерів американського фондового ринку.

Практичну значущість дослідження мають підкріплені відповідними довідками про впровадження запропоновані автором розробки. А саме, прикладне значення мають розробки, використані у практичній діяльності наступних підприємств:

- 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 КРІ 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».

Ступінь повноти викладення наукових положень, висновків і рекомендацій у опублікованих працях. Матеріали статей, тез доповідей Т.О. Завалій повністю відображають зміст дисертації. Основні положення дисертації викладено у 28 працях, у т.ч.: 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.

Дискусійні положення та зауваження. Позитивно оцінюючи рівень розробок теоретико-методичних положень, практичних рекомендацій, обґрунтованість наукових висновків та пропозицій дисертаційного дослідження Т.О. Завалій, необхідно відмітити, що деякі з них є дискусійними:

1. Для уточнення періоду виникнення поняття «Value based management» автором у вступі зазначено використання графічних та табличних методів, проте в першому розділі роботи використано також еволюційних метод дослідження. Крім того, на нашу думку, дослідження сутності вартісно-орієнтованого управління потребує авторської точки зору щодо визначення і категорії «вартість».

2. У параграфі 2.3, присвяченому аналітичній оцінці клієнтського капіталу на прикладі 100 компаній-лідерів американського фондового ринку, автор наводить види нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, та проводить їх групування (с. 145-147). Робота б значно виграла, якщо б в ній було приділено увагу бізнес-акаунтам, сторінкам в соціальних мережах і месенджерах компаній як об'єктах клієнтського капіталу, які в останні роки відіграють все більшу роль в просуванні товарів на ринку і, як свідчать соціальні опитування, підвищують довіру до бренду.

3. Запропонована автором регресійна модель передбачає обрання в якості результуючого показника ринкової капіталізації компанії, а в якості факторів – величини, що безпосередньо характеризують діяльність компанії (розмір, фінансовий леверидж) і тих, що прямо чи опосередковано пов'язані з

клієнтським капіталом (нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал; інші нематеріальні активи; гудвіл; витрати на НДДКР; інтенсивність НДДКР) (с. 164). Беручи до уваги запропоновану автором класифікацію нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал (відносини із клієнтами, торгові марки, торгові найменування, бренди, клієнтські списки тощо) (с. 145-147), доречнішим вбачаємо використання в розробленій моделі таких видів нематеріальних активів, що характеризують клієнтський капітал, оскільки в моделі використовується тільки загальний показник – нематеріальні активи, що характеризують клієнтський капітал.

4. В дисертації доцільно б було більше уваги присвятити технології формування інформаційної бази для використання запропонованої моделі визначення впливу клієнтського капіталу на ринкову капіталізацію компаній (с. 164, 170), більш глибоке опрацювання якої дасть змогу перенести результати моделі, розрахованої для американських компаній, на практику українських підприємств стосовно пошуку аналогів чи замінників показників, що характеризують клієнтський капітал, в сучасних умовах розвитку інформаційного забезпечення вартісно-орієнтованого управління.

5. Запропоновані автором удосконалення процесу впровадження збалансованої системи показників в діяльність підприємств були реалізовані за допомогою спеціалізованого програмного продукту «BSC Designer» (с. 239-243). Враховуючи значні переваги від використання даного програмного продукту, все ж таки додаткового обґрунтування потребує можливість впровадження даних пропозицій в інші інформаційні системи управління підприємствами.

Висловлені зауваження та зазначені недоліки суттєво не впливають на позитивну оцінку теоретико-методичного рівня та практичного значення результатів дисертації Т.О. Завалій, до того ж деякі з них можуть бути враховані в подальшій роботі автора.

Загальні висновки по роботі:

Дисертація Т.О. Завалій є завершеною науково-дослідною роботою, у якій підтверджено наявність кореляції між клієнтським капіталом підприємства та його ринковою вартістю, на основі чого запропоновано власний підхід до вартісно-орієнтованого управління клієнтським капіталом за допомогою використання збалансованої системи показників.

Наукові положення та результати дисертації мають наукову новизну, достатньо обґрунтовані та достовірні. За своїм змістом, поданням теоретичного матеріалу, проведеними дослідженнями та формулюванням висновків, а також загальним рівнем дисертаційна робота Т.О. Завалій відповідає поставленій меті та сформульованим задачам. Дискусійні моменти, виявлені в дисертації, не впливають на значимість результатів роботи. Поставлені в дисертації задачі слід вважати виконаними, а мета – досягнутою.

Основні положення дисертації представлені у наукових публікаціях, які видано у фахових виданнях у достатній кількості та доповідалися на міжнародних конференціях. Дисертація Т.О. Завалій відповідає галузі знань 05 «Соціальні та поведінкові науки» спеціальності 051 «Економіка». Представлена робота написана сучасною українською мовою та відповідає вимогам п. 9-12 Порядку проведення експерименту з присудження ступеня доктора філософії.

Вищезазначені загальні висновки по дисертації «Вартісно-орієнтоване управління клієнтським капіталом підприємства» дозволяють підсумувати, що її автор – Завалій Тетяна Олександрівна – заслуговує на присудження наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 051 «Економіка».

Офіційний опонент:

Доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри бізнес-економіки та
підприємництва

ДВНЗ «Київський національний
економічний університет ім. Вадима
Гетьмана»



I.M. Рєпіна

