

О. О. Тищенко,
аспірант кафедри стратегії підприємств,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»,
e-mail: tyschenkooo@ukr.net

КЛІЄНТСЬКИЙ КАПІТАЛ ЯК ДЖЕРЕЛО ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

**Тищенко Александр
Клиентский капитал
как источник стоимости
предприятия**

**Tyshchenko Oleksandr
Customer (external) capital
as a source of enterprise value**

Динамічний розвиток ринкових процесів в Україні та світі, що характеризується зростаючим рівнем конкуренції та підвищенням волатильності клієнтських уподобань, вимагає переорієнтації зусиль менеджерів щодо забезпечення поточних і стратегічних результатів діяльності в площину клієнтоорієнтованості та підтримки сталого економічного зростання, які є певним гарантом безперервного функціонування підприємства і залежить від якості реалізації його потенціалу. Комплексним критерієм сталого розвитку підприємства є його вартість, оскільки вона відображає сукупну характеристику фінансових показників діяльності підприємства та забезпечує інтереси різних учасників ринкових відносин. Вартість підприємства залежить від значного обсягу чинників, передусім від вартості окремих активів, які мають різну природу, походження та ступінь впливу на рівень капіталізації.

Останнім часом у структурі активів, що найбільш суттєво впливають на процес капіталізації підприємства, почали домінувати інтелектуальні (нематеріальні) активи серед яких вважаємо необхідно виділити клієнтський капітал, як відносно стійку систему елементів, що дозволяють сформувати надійні, довгострокові довірчі та взаємовигідні стосунки компанії зі своїми клієнтами, покупцями, працівниками, власниками (акціонерами), інвесторами, страховиками, посередниками, постачальниками і іншими партнерами. Проміжним, і водночас основним результатом утворення та дії даних стосунків є генерація грошових потоків.

Вартість підприємства, як підсумковий результат реалізації стратегічних змін та ефективності діяльності менеджменту, перетворюється в інтелектуальний параметр, що визначається багаторівневою комбінацією взаємодії всіх внутрішніх та зовнішніх стейкхолдерів [3]. Одним з основних елементів інтелектуального

капіталу підприємства, що формує грошові потоки підприємства, є клієнтський капітал, або капітал відносин з клієнтами. Тому, оцінка клієнтського капіталу, а також аналіз впливу, який він чинить на вартість підприємства, має суттєве значення для цілей виокремлення драйверів, важелів зростання вартості та управління [2].

Враховуючи різну чутливість кореляційного впливу елементів клієнтського капіталу на вартість підприємства залежно від сфери та напрямку його діяльності, відображення та розгляд ланцюга створення вартості бізнесу «інвестиції в ресурси — активи — генерування грошових потоків — капіталізація підприємства» має здійснюватись у розрізі розмежування підприємств на ті, які ключовим клієнтом вважають безпосередньо бізнес (сфера B2B), та ті які спрямовані на кінцевого споживача (сфера B2C). Для кожної із груп характерні власні специфічні риси формування клієнтського капіталу та рухи грошових потоків, які в кінцевому підсумку здійснюють вирішальний вплив на зміну вартості підприємств.

Так, якщо підприємства сфери B2C, такі як роздрібна торгівля, одичине виробництво мають характерне одностороннє формування клієнтського капіталу, та як наслідок однобокий рух грошових потоків, які в кінцевому підсумку впливають на капіталізацію підприємства, то представники підприємств B2B (наприклад виробничі і дистрибуційні компанії) характеризуються багатоступінчастими різносторонніми взаємозв'язками різних підприємств, кожен з яких має широкий склад елементів клієнтського капіталу, що втілюється у його взаємовідносинах з партнерами, постачальниками, відомістю бренду. Саме вони утворюють складний процес формування руху грошових потоків, які внаслідок переплетення здійснюють вплив на капіталізацію підприємства. Різна природа складових клієнтського капіталу (клієнтська база, система комунікації, збутова політика, партнери, постачальники, CRM-системи, торгова марка, сервісна політика, ділова репутація, бренд тощо) утворює різні форми грошових потоків. Так відомість торгової марки та лояльність клієнтів можуть виступати водночас прямим та опосередкованим каталізатором руху грошових потоків. При обчисленні грошових потоків, що впливають на капіталізацію підприємства, варто звертати увагу не тільки на додатний грошовий потік, пов'язаний з ефективним управлінням комплексом елементів клієнтського капіталу, але і з тими інвестиційними витратами, що підприємство має вкладати у формування і розвиток клієнтського капіталу.

Практика діяльності сучасних компаній свідчить про не завжди обґрунтовані дії менеджменту підприємств щодо формування клієнтського портфелю, що є ядром клієнтського капіталу, уособле-

них у нерациональних витратах ресурсів на розширення клієнтської бази. Вважаємо доцільним при формуванні клієнтського капіталу та гармонізації його структури оцінювати синергію взаємодії елементів клієнтського капіталу, яка генерує додаткові грошові потоки, стабільно підвищуючи капіталізацію підприємства.

Рациональне визнання пріоритетів формування клієнтського капіталу для будь-якого підприємства має стати в подальшому основою руху грошових потоків і зростання його ринкової вартості.

Література

1. *Anderson, J. C., & Narus, J. A. (1999). Business market management: Understanding, creating, and delivering value. New Jersey: PrenticeHall.*
2. *Sharma, A. K. R., & Grewal, D. (2001). Value creation in markets: A critical area on focus to business-to-business markets. Industrial Marketing Management, 30, 391—402.*
3. *Simpson, P. M., Siguaw, J. A., & Baker, T. L. (2001). A model of value creation, supplier behavior and their impact on reseller-perceived value. Industrial Marketing Management, 30, 119—134.*

*А. В. Фирсов, аспирант,
экономист ИЭП НАН Украины,
e-mail: drewfirsov@gmail.com*

ОСНОВНЫЕ КОМПОНЕНТЫ В ОПРЕДЕЛЕНИИ РАЗВИТИЯ КОМПАНИЙ

Фірсов Андрій
Основні компоненти
у визначенні розвитку компаній

Firsov Andrey
The basic components in determining
of development companies

В постиндустриальной эпохе, при достаточно равных условиях бизнеса в материальных активах, конкурентное преимущество, при схожих видах производимой продукции, будут обеспечивать нематериальные активы. Игнорирование нематериальной составляющей компании не приведет к развитию бизнеса, а еще более усугубит антагонистическую борьбу между товаропроизводителями на внутренних и внешних рынках.

Основной вопрос — рассмотрение составляющих, которые определяют развитие компаний в постиндустриальной эпохе.

Индикатором развития компании (бизнеса) выступают изменения в стоимости бизнеса. Следовательно, стейкхолдеры, аффилированные лица заинтересованные в росте компании и получе-