

## Полісемантичний характер поняття клієнтського капіталу підприємства

(Представлено: д.е.н., проф. Тарасюк Г.М.)

Проведено аналіз англomовних варіантів назв капіталу, що створюється завдяки відносинам і зв'язкам підприємства з його клієнтами. Виокремлено три основні терміни («relational capital», «customer capital», «customer equity»), які стали об'єктом дослідження. Встановлено, що реляційний капітал як складова інтелектуального капіталу має невідчутну природу та створюється завдяки відносинам підприємства з усіма своїми стейкхолдерами. Клієнтський капітал (customer capital) як складова реляційного капіталу підприємства також має невідчутну природу та завдячує відносинам і зв'язкам з клієнтами. Натомість, під терміном «customer equity», що аналогічно перекладається українською як клієнтський капітал, розуміємо його розрахункову модель, що базується на показнику вартості життєвого циклу клієнта (customer lifetime value). Виявлено, що в ході свого розвитку клієнтський капітал від орієнтації на відносини з клієнтами розширив свою увагу на всіх стейкхолдерів підприємства, тим самим зумовив появу клієнтського капіталу в широкому розумінні, що також називають реляційним або стейкхолдерським.

**Ключові слова:** реляційний капітал; клієнтський капітал; клієнтський капітал в широкому розумінні; вартість життєвого циклу клієнта.

**Актуальність теми.** Важливість 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.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Розвиток теорії клієнтського капіталу завдячує таким дослідникам як Ч.Армстронг, Р.С. Блетберг, Н.Бонтіс, Ж.Даффі, Дж.Е. Дейтон, Л.Едвінсон, В.А. Зайтамл, К.Н. Лемон, М.С. Мелоун, Р.Т. Раст, Й.Роос, П.Х. Саліван, Ю.Сент-Онж, Т.А. Стюарт та інші. Питання особливостей клієнтського капіталу на вітчизняних підприємствах піднімали Є.О. Голишева, І.В. Журавльова, І.М. Зеліско, С.М. Ілляшенко, О.В. Кендюхов, М.В. Корягін, Т.М. Литвиненко, Г.Й. Островська, Г.Ю. Пономаренко, О.М. Собко, Г.Я. Студінська та інші.

**Метою статті** є встановлення підпорядкованості різних варіантів трактування поняття капіталу, що формується завдяки відносинам і зв'язкам підприємства з його клієнтами.

**Викладення основного матеріалу.** 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 [9, 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 [33, 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 [24, 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 [12, с. 298–299]:

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

На рисунку 1 представлено місце реляційного капіталу підприємства в структурі інтелектуального капіталу.

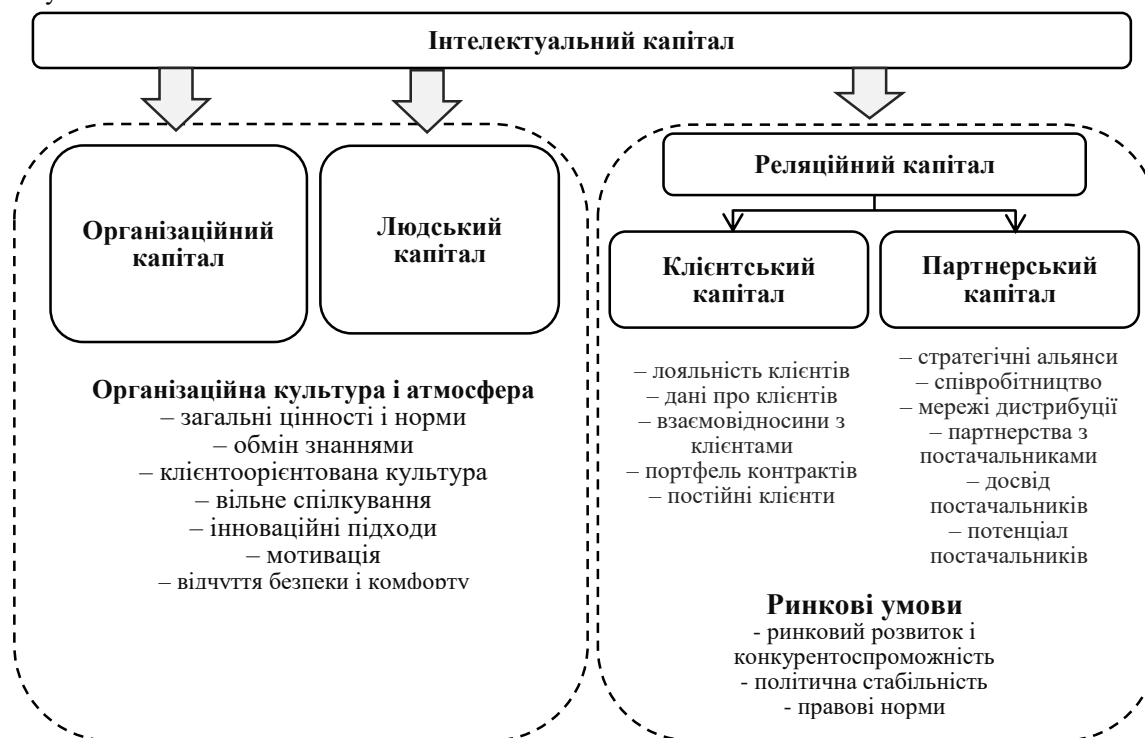


Рис. 1. Місце реляційного капіталу в структурі інтелектуального капіталу підприємства [15, с. 4]

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 капіталом, 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 [26, с. 37]. П.Х. Саліван 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) [32, с. 68].

Особливої уваги клієнтський капітал (CC) набув завдяки наступним тенденціям [17, 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, відслідковування 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 [8, 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. Зайтамл виокремлюють три драйвери клієнтського капіталу (СЕ) – капітал бренду, капітал вартості та капітал відносин (відомий також як капітал утримання) [19, с. 21]. Модель клієнтського капіталу (СЕ) 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 [7, с. 434].

Основою для оцінки клієнтського капіталу (СЕ) є показник вартості життєвого циклу клієнта, основна модель розрахунку якого виглядає наступним чином [28, с. 18-19]:

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

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  $t$ ;

$d$  – дисконтна ставка.

Вартість життєвого циклу клієнта показує рівень прибутковості клієнта в заданому періоді часу, тому деякі дослідники (К.П.Н. Абель [2, с. 2], Г. Бермехо, К.Р. Монрой [6, с. 143]) терміни клієнтський капітал (СЕ), вартість життєвого циклу клієнта (CLV), прибутковість клієнта (customer profitability) використовують як синоніми.

Отже, клієнтський капітал (СЕ) – 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 (СС); 2) Ототожнення клієнтського капіталу (СС) з аналогічно перекладеним українською мовою поняттям клієнтського капіталу (СЕ).

**Реляційний капітал VS Клієнтський капітал (СС).** Ці обидва терміни виокремлюються дослідниками як одна з основних складових інтелектуального капіталу підприємства. Так, М.Аббас, Ч.Армстронг, В.Г. Аулбюр, Л.Едвінсон, Г. Каннан, М.С. Мелоун, П.Х. Саліван, Ю.Сент-Онж, Т.А. Стюарт [1; 14; 18; 26; 30] 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.Срвіхок, К.Стілл, Л.Фернстром, Ю.Хухтамакі [3; 9; 15; 24; 25; 29; 31; 33] 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 [3; 4; 9; 10; 15]. Але окремі

дослідники [5; 16; 23; 25] 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. 2).

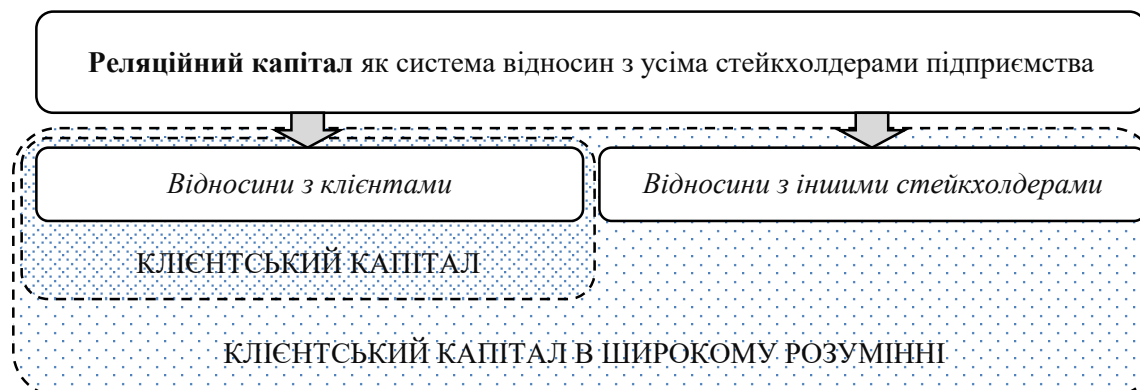


Рис. 2. Пояснення рівності термінів «реляційний капітал» і «клієнтський капітал в широкому розумінні»

Так, П.Х. Саліван пропонує капітал, що утворюється на базі відносин з усіма стейкхолдерами, називати стейкхолдерським (англ. *stakeholder capital*), що охоплює і клієнтський капітал (СС) [32, 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 [21, с. 141]. Тобто, стейкхолдерський капітал – це по суті те ж саме, що і клієнтський капітал (СС), тільки з ширшими повноваженнями, що охоплюють всіх стейкхолдерів підприємства і відносини з ними.

Отже, тенденція розвитку поняття клієнтського капіталу (СС) 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 (СС) VS Клієнтський капітал (СЕ).** Перший термін – творіння дослідників інтелектуального капіталу підприємства (Н.Бонтіс, Ж.Даффі, Л.Едвінсон, М.С. Мелоун, П.Х. Саліван, 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. Зайтамл, К.Н. Лемон, Р.Т. Раст та інші). Пропозиції синонімічно використовувати ці поняття знаходимо у таких дослідників як М.А. Кру, П.Р. Клендорфер [11, с. 296], Г. Махаджан [20, с. 48], А.Мейер, Х.Штормер [22, с. 144], В.Сакалаускас, Д.Криксіуніене [27, с. 91], але існують і думки щодо різного сутнісного наповнення досліджуваних термінів.

Так, А. Чжан, Ч.-Н. Ценг [10, с. 257] розглядають клієнтський капітал (СЕ) в ролі посередника між діями маркетингу взаємовідносин і клієнтським капіталом (СС). Зі свого боку Ж.Даффі наголошує, що зростання клієнтського капіталу (СЕ) – це головна мета клієнтського капіталу (СС), що охоплює відповідні процеси, інструменти та методики [13, с. 11]. Як зазначалося вище, автори ототожнюють клієнтський капітал (СЕ) з вартістю життєвого циклу клієнта, його прибутковістю для підприємства.

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

Проведений аналіз поглядів вчених дозволяє виявити існуючі відмінності між поняттями «реляційний капітал», «клієнтський капітал» (СС) і «клієнтський капітал» (СЕ) (табл. 1).

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

	Реляційний капітал (клієнтський капітал в широкому розумінні)	Клієнтський капітал (CC)	Клієнтський капітал (CE)
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

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 представлено на рисунку 3.



Рис. 3. Місце і підпорядкованість клієнтського капіталу в системі інтелектуального капіталу підприємства

За широтою охоплення на рис. 3 представлена підпорядкованість досліджуваних термінів: реляційний капітал, що входить до складу інтелектуального; клієнтський капітал (СС), що входить до складу реляційного; клієнтський капітал (СЕ), що є моделлю розрахунку клієнтського капіталу (СС).

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.

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** Аналіз англомовних 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).

При аналізі впливу клієнтської складової інтелектуального капіталу підприємства на різні аспекти його діяльності слід враховувати існуючі відмінності між ними та контекст, в рамках якого відбувалось формування такого поняття. 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. Основними елементами клієнтського капіталу в широкому розумінні виступають клієнти і відносини з ними, адже саме вони забезпечують генерування грошових потоків підприємства, надаючи можливість досягати поставлених завдань через посилення конкурентних позицій на ринку та отримання відповідних ефектів (прибуток, зростання ринкової вартості, залучення додаткових інвестицій тощо).

#### Список використаної літератури:

1. *Abbas M.* Intellectual Capital and Its Major Components / *M.Abbas* // Journal of Technology and Operations Management. – 2015. – Vol. 10. – № 1. – Pp. 15–21.
2. *Abele K.P.N.* Customer Equity: Dimensions and Realisation process : Thesis / *K.P.N. Abele*. – De Montfort University, 2008. – 338 p.
3. *Asadi S.* Intellectual Capital Knowledge Management: Organizational Value Creation / *S.Asadi* // European Online Journal of Natural and Social Sciences. – 2013. – Vol. 2. – № 3. – Pp. 462–476.
4. *Aureli S.* Design Differences in Intellectual Capital Models for Small and Medium Sized Enterprises. Emphasizing the Role of Relational Capital / *S.Aureli* // Rivista Piccola Impresa. Series : Small Business. – 2007. – № 3. – Pp. 57–88.
5. *Baninahd B.* The Impact of Intellectual Capital on Profitability, Productivity and Market Valuation: Evidence From Iranian High Knowledge-based Industries / *B.Baninahd, F.Mohammadrezaei, M.Mohammadrezaei* // Journal of Basic and Applied Scientific Research. – 2012. – Vol. 2. – № 5. – Pp. 4477–4484.
6. *Bermejo G.* How to Measure Customer Value and Its Relationship with Shareholder Value in a Business-to-business Market / *G.Bermejo, C.R. Monroy* // Intangible Capital. – 2010. – № 6 (2). – Pp. 142–161.
7. *Biswas S.* Relationship marketing: Concepts, Theories and Cases / *S.Biswas*. – 2-nd ed. – Delhi : PHI Learning Private Limited, 2014. – 480 p.
8. *Blattberg R.A.* Manage Marketing by the Customer Equity Test / *R.A. Blattberg, J.Deighton* // Harvard Business Review. – 1996 (Jul-Aug.). – Vol. 74. – № 4. – Pp. 136–144.
9. *Bontis N.* Managing Organizational Knowledge by Diagnosing Intellectual Capital: Framing and Advancing the State of the Field / *N.Bontis* // International Journal of Technology Management. – 1999. – Vol. 18. – № 5–8. – Pp. 433–463.
10. *Chang A.* Building Customer Capital Through Relationship Marketing Activities: The Case of Taiwanese Multilevel Marketing Companies / *A.Chang, C.-N. Tseng* // Journal of Intellectual Capital. – 2005. – Vol. 6. – № 2. – Pp. 253–266.
11. *Crew M.A.* Heightening Competition in the Postal and Delivery Sector / *M.A. Crew, P.R. Kleindorfer*. – Cheltenham : Edward Elgar, 2010. – 416 p.
12. *Dorrego P.F.* Product Innovation and Relational Capital: Evidence From Portugal / *P.F. Dorrego, R.V. Costa, G.F.-J. Fernandes* // The Electronic Journal of Knowledge Management. – 2013. – Vol. 11. – № 4. – Pp. 295–308.
13. *Duffy J.* Measuring Customer Capital / *J.Duffy* // Strategy & Leadership. – 2000. – Vol. 28. – № 5. – Pp. 10–14.
14. *Edvinsson L.* Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Roots / *L.Edvinsson, M.S. Malone*. – New York : HarperCollins Publishers, Inc., 1997.
15. *Grajkowska A.* Intellectual Capital of Knowledge-based Companies as a Key Driver in Creating Value for Their Shareholders : Paper is based on the dissertation / *A.Grajkowska*. – Oxford : Oxford Brookes University, 2008. – 39 p.
16. *The Effect of Intellectual Capital on Cost of Finance and Firm Value / M.Iranmahd, M.Moeinaddin, N.Shahmoradi, F.Heyrani* // International Journal of Academic Research in Accounting Finance and Management Sciences. – 2014 (Apr.). – Vol. 4. – № 2. – Pp. 1–8.

17. Kale V. A Guide to Implementing Oracle Siebel CRM 8.x. / V.Kale. – New Delhi : Tata McGraw-Hill Education Pvt. Ltd., 2009. – 572 p.
18. Kannan G. Intellectual capital: Measurement Effectiveness / G.Kannan, W.G. Aulbur // Journal of Intellectual Capital. – 2004. – Vol. 5. – № 3. – Pp. 389–413.
19. Lemon K.N. What Drives Customer Equity / K.N. Lemon, R.T. Rust, V.A. Zeithaml // Marketing Management. – 2001. – Vol. 10. – № 1. – Pp. 20–25.
20. Mahajan G. Customer Value Investment: Formula for Sustained Business Success / G.Mahajan. – New Delhi : Sage Publications, 2007. – 212 p.
21. Mason R.O. Using Knowledge to Transform Enterprises / R.O. Mason, U.M. Apte // Transforming Enterprise: The Economic and Social Implications of Information Technology. – Boston : MIT Press, 2005. – Pp. 131–154.
22. Meier A. Business & Commerce: Managing the Digital Value Chain / A.Meier, H.Stormer. – Springer, 2009. – 222 p.
23. O'Sullivan K.J. Strategic Intellectual Capital Management in Multinational Organizations: Sustainability and Successful Implications / K.J. O'Sullivan. – Hershey : Business Science Reference, 2009. – 336 p.
24. Pablos P.O. Intellectual Capital Accounts: What Pioneering Firms From Asia and Europe are Doing Now / P.O. Pablos // International Journal of Knowledge and Learning. – 2005. – Vol. 1. – № 3. – Pp. 249–268.
25. Roos G. Managing Intellectual Capital in Practice / G.Roos, S.Pike, L.Fernström. – Oxford : Elsevier, 2005. – 383 p.
26. Saint-Onge H. The Conductive Organization: Building Beyond Sustainability / H.Saint-Onge, C.Armstrong. – Oxford : Elsevier Butterworth-Heinemann, 2004. – 249 p.
27. Sakalauskas V. Structure and Levers for Computational Evaluation of Customer Capital / V.Sakalauskas, D.Kriksciuniene // BIS 2010: Business Information Systems Workshops. – 2000 (May 3–5). – Berlin. – Pp. 90–101.
28. Singh S.S. Measuring Customer Lifetime Value: Models and Analysis : Working Paper / S.S. Singh, D.Jain // INSEAD: The Business School for the world. – 2013/27/MKT. – 50 p.
29. Srivihok A. Measuring Intellectual Capital: WEB Sites Analysis of Thai SMEs / A.Srivihok, A.Intrapairote // The Fifth European Conference on Organization Knowledge, Learning and Capabilities. – 2004 (Apr., 2–3). – Innsbruck, Austria.
30. Stewart T.A. Intellectual Capital: The New Wealth of Organisations / T.A. Stewart. – London : Nicholas Brealey, 1997.
31. Still K. Relational Capital or Social Capital: One or Two Field of Research? / K.Still, J.Huhtamäki, M.G. Russell // 10th International Conference on Intellectual Capital, Knowledge Management and Organisational Learning. – 2013 (Oct., 24–25). – Washington : The George Washington University. – Pp. 420–428.
32. Sullivan P.H. Profiting From Intellectual Capital: Extracting Value From Innovation / P.H. Sullivan. – New York : John Wiley&Sons, Inc., 1998. – 369 p.
33. Vodak J. The Importance of Intangible Assets for Making the Company's Value / J.Vodak // Human Resources Management & Ergonomics. – 2011. – Vol. V. – № 2. – Pp. 104–119.

#### References:

1. Abbas, M. (2015), «Intellectual Capital and Its Major Components», *Journal of Technology and Operations Management*, Vol. 10, No. 1, pp. 15–21.
2. Abele, K.P.N. (2008), *Customer Equity: Dimensions and Realisation process*, Diss. of PhD, De Montfort University, Leicester.
3. Asadi, S. (2013), «Intellectual Capital Knowledge Management: Organizational Value Creation», *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, Vol. 2, No. 3, pp. 462–476.
4. Aureli, S. (2007), «Design Differences in Intellectual Capital Models for Small and Medium Sized Enterprises. Emphasizing the Role of Relational Capital», *Rivista Piccola Impresa, Series Small Business*, No. 3, pp. 57–88.
5. Baninahd, B., Mohammadrezaei, F. and Mohammadrezaei, M. (2012), «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*, Vol. 2, No. 5, pp. 4477–4484.
6. Bermejo, G. and Monroy, C.R. (2010), «How to Measure Customer Value and Its Relationship with Shareholder Value in a Business-to-business Market», *Intangible Capital*, Vol. 6, No. 2, pp. 142–161.
7. Biswas, S. (2014), *Relationship marketing: Concepts, Theories and Cases*, 2-nd ed., PHI Learning Private Limited, Delhi.
8. Blattberg, R.A. and Deighton, J. (1996), «Manage Marketing by the Customer Equity Test», *Harvard Business Review*, Vol. 74, No. 4, pp. 136–144.
9. Bontis, N. (1999), «Managing Organizational Knowledge by Diagnosing Intellectual Capital: Framing and Advancing the State of the Field», *International Journal of Technology Management*, Vol. 18, No. 5–8, pp. 433–463.
10. Chang, A. and Tseng, C.-N. (2005), «Building Customer Capital Through Relationship Marketing Activities: The Case of Taiwanese Multilevel Marketing Companies», *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 6, No. 2, pp. 253–266.
11. Crew, M.A. and Kleindorfer, P.R. (2010), *Heightening Competition in the Postal and Delivery Sector*, Edward Elgar, Cheltenham, UK.
12. Dorrego, P.F., Costa, R.V. and Fernandes, G.F.-J. (2013), «Product Innovation and Relational Capital: Evidence from Portugal», *The Electronic Journal of Knowledge Management*, Vol. 11, No. 4, pp. 295–308.
13. Duffy, J. (2000), «Measuring Customer Capital», *Strategy & Leadership*, Vol. 28, No. 5, pp. 10–14.
14. Edvinsson, L. and Malone, M.S. (1997), *Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Roots*, HarperCollins Publishers, Inc., New York.
15. Grajkowska, A. (2008), *Intellectual Capital of Knowledge-based Companies as a Key Driver in Creating Value for Their Shareholders*, Oxford Brookes University, Oxford.

16. Iranmahd, M., Moeinaddin, M., Shahmoradi, N. and Heyrani, F. (2014), «The Effect of Intellectual Capital on Cost of Finance and Firm Value», *International Journal of Academic Research in Accounting Finance and Management Sciences*, Vol. 4, No. 2, pp. 1–8.
17. Kale, V. (2009), *A Guide to Implementing Oracle Siebel CRM 8.x.*, Tata McGraw-Hill Education Pvt. Ltd., New Delhi.
18. Kannan, G. and Aulbur, W.G. (2004), «Intellectual capital: Measurement Effectiveness», *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 5, No. 3, pp. 389–413.
19. Lemon, K.N., Rust, R.T. and Zeithaml, V.A. (2001), «What Drives Customer Equity», *Marketing Management*, Vol. 10, No. 1, pp. 20–25.
20. Mahajan, G. (2007), *Customer Value Investment: Formula for Sustained Business Success*, Sage Publications, New Delhi.
21. Mason, R.O. and Apte, U.M. (2005), «Using Knowledge to Transform Enterprises», *Transforming Enterprise: The Economic and Social Implications of Information Technology*, MIT Press, Boston, MA, pp. 131–154.
22. Meier, A. and Stormer, H. (2009), *Business & Commerce: Managing the Digital Value Chain*, Springer.
23. O’Sullivan, K.J. (2009), *Strategic Intellectual Capital Management in Multinational Organizations: Sustainability and Successful Implications*, Business Science Reference, Hershey, PA.
24. Pablos, P.O. (2005), «Intellectual Capital Accounts: What Pioneering Firms from Asia and Europe are Doing Now», *International Journal of Knowledge and Learning*, Vol. 1, No. 3, pp. 249–268.
25. Roos, G., Pike, S. and Fernström, L. (2005), *Managing Intellectual Capital in Practice*, Elsevier, Oxford.
26. Saint-Onge, H. and Armstrong, C. (2004), *The Conductive Organization: Building Beyond Sustainability*, Elsevier Butterworth-Heinemann, Oxford, UK.
27. Sakalauskas, V. and Kriksciuniene, D. (2000), «Structure and Levers for Computational Evaluation of Customer Capital», *BIS 2010: Business Information Systems Workshops*, from 3–5 May, Berlin, Germany, pp. 90–101.
28. Singh, S.S. and Jain, D. (2013), «Measuring Customer Lifetime Value: Models and Analysis. Working Paper», *INSEAD: The Business School for the world*, from 27/MKT.
29. Srivihok, A. and Intrapairote, A. (2004), «Measuring Intellectual Capital: WEB Sites Analysis of Thai SMEs», *The Fifth European Conference on Organization Knowledge, Learning and Capabilities*, from 2–3 April, Innsbruck, Austria.
30. Stewart, T.A. (1997), *Intellectual Capital: The New Wealth of Organisations*, Nicholas Brealey, London.
31. Still, K., Huhtamäki, J. and Russell, M.G. (2013), «Relational Capital or Social Capital: One or Two Field of Research?», *10th International Conference on Intellectual Capital, Knowledge Management and Organisational Learning*, from 24–25 October, The George Washington University, Washington, DC, USA, pp. 420–428.
32. Sullivan, P.H. (1998), *Profiting From Intellectual Capital: Extracting Value from Innovation*, John Wiley & Sons, Inc., New York.
33. Vodak, J. (2011), «The Importance of Intangible Assets for Making the Company’s Value», *Human Resources Management & Ergonomics*, Vol. 5, No. 2, pp. 104–119.

**Завалій** Тетяна Олександрівна – аспірант кафедри економіки та підприємництва Житомирського державного технологічного університету.

Наукові інтереси:

- проблематика вартісно-орієнтованого управління;
- клієнтський капітал підприємства.

Стаття надійшла до редакції 31.01.2018.