

БАНКОВСКОЕ ДЕЛО

А. С. Малова

канд. экон. наук, старший преподаватель кафедры экономической кибернетики Санкт-Петербургского государственного университета

О. А. Подкорытова

канд. физ.-мат. наук, доцент Европейского университета в Санкт-Петербурге; доцент кафедры экономической кибернетики Санкт-Петербургского государственного университета

ЭМПИРИЧЕСКАЯ ОЦЕНКА ВЛИЯНИЯ УДОВЛЕТВОРЕННОСТИ ПОТРЕБИТЕЛЕЙ НА РЫНОЧНУЮ КАПИТАЛИЗАЦИЮ РОССИЙСКИХ БАНКОВ

В настоящее время все возрастающее внимание со стороны заинтересованных лиц (владельцев бизнеса, инвесторов, общества) обращается на нефинансовые показатели деятельности бизнеса. Под нефинансовыми результатами деятельности организации в широком смысле понимается оценка клиентского опыта потребителей, человеческих ресурсов и их потенциала развития, а также оценка внутренних процессов, протекающих в компании и отражающихся на качестве продуктов и услуг, предоставляемых компанией (Dossi, Patelli, 2010). Многие корпорации и транснациональные компании, а также государственные учреждения наряду с финансовой информацией начинают добровольно раскрывать нефинансовые результаты своей работы и публиковать соответствующие данные (Cohen et al., 2012), например, информацию об удовлетворенности потребителей (Customer Satisfaction Index).

Смещение акцентов с анализа финансовых результатов работы предприятия на нефинансовые может быть объяснено несколькими причинами. Во-первых, это проявление озабоченности заинтересованных лиц тем, что финансовые показатели очень часто не отражают реального положения дел в отдельно взятой компании или в отрасли в целом (Adams, Fries, Simnett, 2011). Финансовые показатели дают информацию о положении дел в компании за истекший период, т. е. позволяют лишь констатировать факты о прошлом компании. На основе ретроспективного анализа статистической информации о финансовом положении компании можно делать выводы о том, что ждет ее в будущем, однако такие данные не позволяют прогнозировать внешние (экзогенные) изменения в конъюнктуре рынка.

Другим подтверждением того, что финансовые показатели часто не позволяют объективно оценить ситуацию, являются особенности ведения бухгалтерского и финансового учета в компаниях. Любая система учета в известной мере позволяет прикрывать проблемные зоны в компании и демонстрировать, более чем это реально есть, сильные стороны компании.

Второй причиной роста интереса к нефинансовым показателям со стороны собственников бизнеса и менеджеров можно назвать тот факт, что в большинстве отраслей экономики в сегменте B2C практически исчерпаны возможности интенсивного роста (Ernst&Young, 2010). Наиболее заметна эта тенденция в банковской отрасли, телекоммуникациях и страховании. При существенном сокращении потенциала для привлечения новых клиентов (это отражается в практически 100% проникновении бизнеса в общество и, как следствие, в существенном удорожании

для компании привлечения новых потребителей) фирмы все в большей степени начинают сосредотачиваться на работе с существующими клиентами и их удержании. Удержание клиентов в свою очередь базируется именно на нефинансовых показателях: клиенту неважно, какова прибыль компании, если он доволен своим сотрудничеством с фирмой, он будет продолжать его развивать и покупать продукцию или услуги компании. Такая стратегия неизбежно приводит к тому, что важными целевыми критериями деятельности для компании становятся ее нефинансовые результаты.

В связи с необходимостью учета нефинансовых показателей для целей анализа текущего состояния и прогнозирования развития компании возникает несколько вопросов. Первый касается того, какие именно нефинансовые показатели деятельности компании стоит рассматривать, на что опираться, и какие метрики важны для поставленных целей. Достаточно часто в бизнес-практике и в исследованиях под нефинансовыми результатами деятельности компании понимаются показатели клиентского опыта потребителей. Эти показатели в литературе могут также носить название потребительских метрик или метрик восприятия потребителя. По мнению исследователей, можно выделить несколько видов таких метрик. Например, Сунил Гупта и Валари Цайтамл в своей статье «Customer Metrics and Their Impact on Financial Performance» (Gupta, Zeithaml, 2006) выделяют следующие категории: удовлетворенность потребителя, удержание потребителя, жизненный цикл потребителя. В то же время Тимоти Кайнингхем (Keiningham et al., 2008) использует такие показатели, как индекс удовлетворенности потребителя (CSI – Customer Satisfaction Index), индекс рекомендаций (NPS – Net Promoter Score), анализ ценности потребителя (CVA – Customer Value Analysis), ценность клиента в течение его жизненного цикла (Гупта и др., 2011). Все эти метрики сосуществуют в бизнес-практике и используются компаниями для получения обратной связи от клиентов. Принятие решения о выборе той или иной метрики в большинстве случаев зависит от субъективного восприятия лица, принимающего решение. Однако, если раскрыть вопрос о выборе нефинансовых показателей чуть глубже, то необходимо понять, какого результата хотели бы добиться менеджеры, анализируя нефинансовые результаты деятельности своей компании. Продолжая мысль о важности нефинансовых показателей с точки зрения удержания существующих клиентов, можно прийти к следующему выводу: если клиент доволен (высоко оценивает, удовлетворен) сотрудничеством с компанией, он продолжает свое взаимодействие с ней, т. е. приносит компании доход. Если клиент рекомендует компанию своему окружению – приходят новые клиенты и также приносят доход. Таким образом, все нефинансовые метрики в конечном итоге связаны с финансовыми показателями фирмы, т. е. они являются причинами и детерминантами финансовых результатов предприятия.

Мысль о том, что нефинансовые метрики позволяют объяснять и прогнозировать финансовые результаты компаний, находит свое подтверждение и в исследованиях. Так Викас Миттал и Карли Френнеа в своей статье «Customer satisfaction: a strategic review and guideline for managers» (Mittal, Frennea, 2010) дают достаточно полный обзор исследований количественного влияния нефинансовых результатов деятельности (в частности, индекса удовлетворенности American Customer Satisfaction Index – ACSI) на изменения в финансовых показателях по различным отраслям экономики. В качестве исследуемых финансовых показателей берутся следующие: отдача от инвестиций (return on investment), денежный поток (cash flow), долговое финансирование (debt financing) и прочие. По мнению авторов статьи, на примере ACSI можно видеть, что подтверждается наличие взаимосвязи между

финансовыми показателями и индексом удовлетворенности. Все компании, для которых мерился индекс ACSI, являются публичными, и поэтому ученые имели возможность установить устойчивую связь между индексом удовлетворенности, который мерился по методике ACSI, и финансовыми результатами деятельности компании.

Похожее исследование было проведено учеными Полом Вильямсом и Эрлом Нойманном (Williams, Naumann, 2011). Вильямс и Нойманн изучили связь удовлетворенности потребителей и финансовых результатов для B2B сектора компаний из списка Fortune 100. Удовлетворенность потребителей измерялась ежеквартальными опросами в течение 5 лет, финансовая информация о компаниях была взята из публичных источников. С использованием описательных статистик и методов анализа временных рядов они установили наличие устойчивой статистической связи между индексом удовлетворенности потребителей и финансовым состоянием компании.

Особенностью всех исследований, которые ставили своей целью эмпирически подтвердить наличие влияния нефинансовых результатов на финансовое состояние предприятия, является то, что они проводились за рубежом по данным иностранных компаний. Российских исследований в области связывания нефинансовых и финансовых результатов деятельности компаний достаточно мало, в основном существующие работы по тематике дают представление о менеджменте взаимоотношений с клиентами и имеют скорее дескриптивный характер. Примером является монография «Современные потребительские тренды и удовлетворенность потребителей» (Ойнер, 2013), в которой рассмотрен круг вопросов, связанных с проблемами удовлетворенности потребителей. В частности, в работе представлены современные теоретические подходы к понятию удовлетворенности, лояльности и клиентоориентированности. Примечательно то, что в монографии рассматривается влияние удовлетворенности на поведение клиентов и через это поведение — на финансовые результаты бизнеса. Специфика состоит в том, что связывание удовлетворенности с финансовыми результатами происходит не через эмпирику, а на основе теоретических подходов.

При этом российское бизнес-сообщество уже осознало необходимость работы с нефинансовыми показателями деятельности организации, что, в частности, выражается в становлении концепции клиентоориентированности (Рожков, Ребязина, Смирнова, 2014), но в российской практике пока нет количественных оценок влияния нефинансовых результатов компании на ее финансовое положение. Данное исследование призвано восполнить этот пробел и представить первые количественные результаты эмпирической оценки влияния нефинансовых результатов деятельности компании на ее финансовое положение.

Дизайн исследования

При разработке дизайна исследования встал вопрос о том, какую нефинансовую метрику взять в качестве основной. В качестве критерия выбора из многообразия нефинансовых метрик мы использовали качество объясняющей способности нефинансовой метрики для прогнозирования финансовых результатов. Большинство исследователей сходятся во мнении, что все лучшим предиктором является именно индекс удовлетворенности. Так, например, достаточно убедительным выглядит исследование авторов Нейла Моргана и Лопо Леотте Рего (Morgan, Rego, 2006), в котором авторы последовательно проверяют все популярные потребительские метрики (CSI, NPS и прочее) на предмет значимости их вклада в прогнозирование

финансовых результатов компании. Морган и Рего показывают, что средние оценки удовлетворенности имеют наибольшее значение в прогнозировании будущей эффективности бизнеса.

Таким образом, в настоящем исследовании в качестве основной метрики для оценки нефинансовой деятельности компании будет использоваться индекс удовлетворенности потребителя (CSI – Customer Satisfaction Index).

Измерение индекса удовлетворенности потребителя имеет уже довольно длительную историю – методология его оценки была разработана Клайем Форнеллом в конце 1980-х – начале 1990-х гг. (Fornell, 1992). В настоящее время этот показатель является одной из наиболее популярных количественных метрик оценки клиентского опыта и восприятия потребителя. Измерение удовлетворенности потребителя по методологии, предложенной Клайем Форнеллом (ACSI, 2011), отдельно взятой компании или по отрасли в целом дает понимание того, в каком направлении нужно улучшать качество продуктов или услуг и что важно для потребителя. То есть, по сути, методология CSI дает понимание структуры восприятия потребителя и предоставляет менеджменту возможность расставить стратегические приоритеты улучшений с целью роста удовлетворенности потребителя. В частности, данные об удовлетворенности потребителей в разных секторах экономики США, публикуемые CFI Group, показывают влияние на функционирование экономики США в целом.

В то же время в странах континентальной Европы с конца 1990-х гг. используется методология оценки удовлетворенности потребителя, аналогичная методике ACSI, которая носит название ECSI (European Customer Satisfaction Index). Методология ECSI успешно применяется в Скандинавских странах, странах Балтии и в России для регулярных отраслевых измерений удовлетворенности потребителя.

Коротко изложим суть методологии ECSI (а также укажем, в чем заключается ее отличие от методологии ACSI) и как результаты измерений ECSI использовались в данном исследовании.

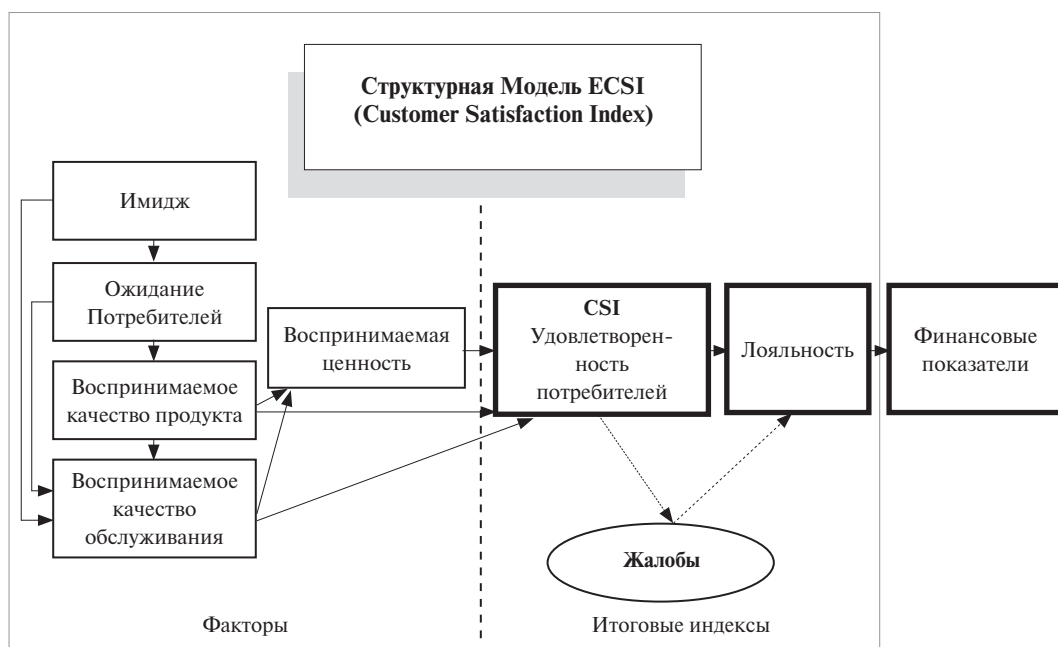


Рисунок. Структурная модель ECSI (Tenechaus et al., 2005)

Графически модель ECSI представлена на рисунке. В модели участвуют семь так называемых латентных переменных (Latent Variables, LV). Латентными переменными называются такие величины, которые нельзя наблюдать в реальности напрямую, но их можно описывать с помощью наблюдаемых переменных (Manifest Variables, MV), которые ставятся в соответствие каждой латентной переменной.

Таблица 1

Типичный инструмент измерений для компании

Латентная переменная	Наблюдаемая переменная
Имидж	(a) Имидж честной компании (b) Имидж надежной компании (c) Имидж социально ответственной компании (d) Имидж компании, заинтересованной в своих клиентах (e) Имидж инновационной компании
Ожидания	(a) Ожидания от качества продуктов компании (b) Ожидания от качества обслуживания в компании (c) Ожидания относительно соотношения цена/качество в компании
Воспринимаемое качество продукта	(a) Общее качество продуктов компании (b) Ассортимент продуктов компании (c) Точность оказания услуг компанией
Воспринимаемое качество обслуживания	(a) Общее качество обслуживания в компании (b) Вежливость и дружелюбие персонала компании (c) Скорость обслуживания в компании
Соотношение цена/качество (воспринимаемая ценность)	(a) Соотношение цена/качество продуктов компании (b) Соотношение цена/качество обслуживания в компании
Удовлетворенность потребителя	(a) Удовлетворенность в целом (b) Соответствие ожиданиям (c) Насколько компания соответствует представлениям об идеальной компании
Лояльность потребителя	(a) Вероятность повторного обращения в компанию (повторной покупки) (b) Вероятность того, что клиент будет положительно отзываться о компании (c) Вероятность того, что клиент будет рекомендовать компанию
Все наблюдаемые переменные измеряются по шкале от 1 до 10. Оценка 1 выражает крайне негативное отношение (отрицательный ответ на вопрос), оценка 10 выражает крайне позитивную оценку (положительный ответ на вопрос)	

Источник: информация предоставлена компанией EPSI-Rating в 2015 г.

Латентные переменные в рамках модели связаны между собой в соответствии со стрелками на рисунке. Все латентные переменные важны для определения основной целевой переменной – индекса удовлетворенности. По сути, представленная структурная модель распадается на две отдельно оцениваемые модели: (1) измерительная (внешняя модель, outer model), которая ставит в соответствие наблюдаемые переменные латентным переменным и (2) собственно структурная модель (внутренняя модель, inner model), которая позволяет рассчитать отношение латентных переменных друг к другу. Результатом оценивания этих моделей являются индексы для каждой из наблюдаемых переменных (по шкале от 0 до 100 баллов), индексы для латентных переменных (по шкале от 0 до 100 баллов), связи наблюдаемых и латентных переменных (вклад наблюдаемых переменных в латентные

переменные, по шкале от 0 до 1) и связи между латентными переменными, т. е. влияние факторов удовлетворенности на индекс удовлетворённости (по шкале от 0 до 1) и, в свою очередь, влияние индекса удовлетворенности на индекс лояльности (по шкале от 0 до 1). Технически оценка модели осуществляется с использованием метода частичных наименьших квадратов, а именно его версии Partial Least Squares Path Modeling. Подробнее про техническую сторону оценивания модели удовлетворенности потребителя можно прочесть у (Tenenhaus et al., 2005).

Основным отличием методологии ACSI от методологии ECSI является то, что в американском аналоге нет такого фактора, как имидж, остальная структура модели и механизм оценивания идентичны европейскому аналогу.

Методология оценки удовлетворенности ECSI используется международной компанией EPSI-Rating для составления ежегодных рейтингов компаний по удовлетворенности потребителей в различных секторах экономики в странах Европы и СНГ. В качестве нефинансового показателя деятельности компаний в данном исследовании используется индекс удовлетворенности потребителей, рассчитанный по методологии ECSI.

Настоящее исследование базируется на гипотезе о том, что индекс удовлетворенности влияет на финансовые результаты компании, таким образом предметом данного исследования является связь индекса удовлетворенности и финансовых результатов деятельности компании, а объектом исследования является банковская отрасль экономики РФ.

Данные и эмпирические результаты

Рейтинги компании EPSI-Rating в России проводятся ежегодно с 2007 г. по банковской отрасли, в телекоммуникационном секторе, в секторе розничного страхования, в социальной сфере. В рамках ежегодных исследований удовлетворенности потребителей банковского сектора в России была собрана информация об удовлетворенности потребителей банковского сектора по двум наиболее влиятельным банкам, работающим с частными лицами, – Сбербанк и ВТБ24. Данные были собраны за период с 2007 по 2013 г. По количеству наблюдений выборка составила 250 респондентов по каждому из рассматриваемых банков за год, сбора данных и расчет результирующих показателей осуществлялся компанией EPSI – Rating in Russia and CIS.

По результатам проведенных исследований были получены следующие индексы удовлетворенности потребителей банковского сектора (табл. 2).

Таблица 2

Индексы удовлетворенности потребителей банковского сектора, 2004–2013 гг.

Банк	Сбербанк	ВТБ24
Показатель	Индекс удовлетворенности (по шкале от 0 до 100 баллов)	Индекс удовлетворенности (по шкале от 0 до 100 баллов)
2007	69,5	
2008	76,0	74,8
2009	73,3	74,0
2010	71,8	75,2
2011	70,7	72,3
2012	75,1	75,9
2013	76,8	76,7

Источник: EPSI-Rating, дата доступа – май 2015 г.

В качестве финансовой информации, которая отражает деятельность банков за указанный период, были взяты рыночная капитализация Сбербанка и ВТБ24 и выручка за период с 2007 по 2013 г. (табл. 3).

Таблица 3

Финансовые результаты, ВТБ и Сбербанк, 2007–2013 гг., млн долл.

Банк	Сбербанк	Сбербанк	ВТБ24	ВТБ24
Показатель	Рыночная капитализация	Выручка	Рыночная капитализация	Выручка
2007	90 304,6	20 797,9	34 370,8	7056
2008	16 732,0	28 413,1	7632,5	11 284
2009	59 754,9	31 229,7	24 161,8	12 370,9
2010	73 693,6	32 322,0	34 492,0	12 495,7
2011	53 320,6	36 073,5	19 159,4	15 854,0
2012	66 069,8	44 647,3	18 481,8	21 317,8
2013	66 114,1	55 229,2	19 499,4	25 139,0

Источник: Bloomberg Professional, дата доступа – май 2015 г.

Для расчетов также были использованы следующие данные:

- ВВП России, млрд текущих долларов США, источник World Bank¹;
- среднегодовой обменный курс, источник US Forex²;
- дефлятор ВВП России, источник Федеральная служба государственной статистики³.

Данные по ВВП и рыночной капитализации были переведены в текущие рубли по среднегодовому курсу, а затем пересчитаны в постоянных ценах 2007 г.

Исходная модель имела вид:

$$Marketcap_{it} = \alpha_i + \beta_1 Marketcap_{i,t-1} + \beta_2 CSI_{i,t-1} + \beta_3 GDPgrowth_t + \varepsilon_{it},$$

где Marketcap – рыночная капитализация в постоянных ценах 2007 (млн руб.);

CSI – Customer Satisfaction Index;

GDPgrowth – рост реального ВВП.

Расчеты проводились в пакете STATA. Предварительный анализ модели с использованием метода Андерсена–Хсiao с учетом поправок Никкела и Кивиета (Bruno, 2005a, b; Kiviet, 1999; Nickell, 1981) показал, что первый лаг рыночной капитализации незначим, поэтому мы исключили данную переменную из анализа и перешли к более простой модели.

Таблица 4 содержит результаты оценивания модели с фиксированными эффектами (робастные стандартные ошибки приведены в скобках).

Разумеется, выборка слишком маленькая, чтобы делать строгие количественные выводы, однако качественная картина прослеживается четко – чем выше индекс удовлетворенности потребителя банковского сектора (и чем выше рост ВВП), тем больше рыночная капитализация банков.

¹ <http://data.worldbank.org>, дата доступа – май 2015.

² <http://www.usforex.com/forex-tools/historical-rate-tools/yearly-average-rates>, дата доступа – май 2015.

³ http://www.gks.ru/free_doc/new_site/vvp/tab4.xls, дата доступа – май 2015.

Таблица 4

Результаты оценивания	
VARIABLES	Marketcap
CSI(-1)	61,847** (17,471)
GDPgrowth	14,664** (3,649)
Observations	11
Number of bank	2
R-squared	0,996
** p < 0,05	

Источник: расчетные данные.

Заключение

Полученный в данном исследовании эмпирический результат о значимом влиянии индекса удовлетворенности розничных клиентов на рыночную капитализацию двух крупнейших российских банков (ВТБ24 и Сбербанка) подтверждает необходимость для банковской отрасли в частности и для бизнеса в целом работать с нефинансовыми показателями и затрачивать усилия в направлении совершенствования отношений с клиентами. В условиях высокой конкуренции и насыщенности рынка ориентация на удовлетворенность клиентов оказывается результативной не только с точки зрения прямых задач, которые решаются (например, взаимоотношений с клиентами), но также в среднесрочной перспективе работа с индексом удовлетворенности потребителей дает ощутимые финансовые результаты для компании.

Благодарности

Настоящее исследование выполнено на средства гранта Стокгольмской школы экономики.

This research is granted by Stockholm School of Economics Institute for Research within the project «Linkage between Financial Performance and Intangibles in European Banking». This project constitute an integral part of the SSE program «Outside-in Inside-out: Explaining Financial Performance in the Bank sector by (also) non-financial measures» in part financed through SIR.

Источники

Гупта С., Хансен Д., Харди Б., Кан У., Кумар В., Лиин Н., Равишанкер Н., Шрирам С. Моделирование ценности жизненного цикла клиента // Российский журнал менеджмента. 2011. Т. 9. № 3. С. 81–110.

Ойнер О. К., Пантелеева Е. К., Рожков К. Л. Современные потребительские тренды и удовлетворенность потребителя. М., 2013.

Рожков А. Г., Ребязина В. А., Смирнова М. М. Ориентация компании на клиента: результаты эмпирической проверки на примере российского рынка // Российский журнал менеджмента. 2014. Т. 12. № 3. С. 33–58.

Adams A., Fries S., Simnett R. The Journey Towards Integrative Reporting // Accountant's Digest. 2011. N 558. P. 1–41.

American Customer Satisfaction Index (ACSI): Methodology Report. The Regents of the University of Michigan. 2011.

Bruno G. S. F. Approximating the Bias of the LSDV Estimator for Dynamic Unbalanced Panel data Models // *Economics Letters*. 2005a. Vol. 87. P. 361–366.

Bruno G. S. F. Estimation and Inference in Dynamic Unbalanced Panel-data Models with a Small Number of Individuals // *The Stata Journal*. 2005b. Vol. 5. N 4. P. 473–500.

Cohen J. R., Holder-Webb L. L., Nath L., Wood D. Corporate Reporting of Nonfinancial Leading Indicators of Economic Performance and Sustainability // *Accounting Horizons*. 2012. Vol. 26. N 1. P. 65–90.

Dossi A., Patelli L. You Learn From What You Measure: Financial and Non-financial Performance Measures in Multinational Companies // *Long Range Planning*. 2010. Vol. 43. N 4. P. 498–526.

Ernst & Young Ernst & Young. Understanding Customer Behavior in Retail Banking: the Impact of the Credit Crisis Across Europe. 2010.

Fornell C. A National Customer Satisfaction Barometer: The Swedish Experience // *Journal of Marketing*. 1992. Vol. 56. N 1. P. 6–21.

Gupta S., Zeithaml V. Customer Metrics and Their Impact on Financial Performance // *Marketing Science*. 2006. Vol. 25. N 6. P. 718–739.

Keiningham T., Aksoy L., Cooil B., Andreassen T. W. Linking Customer Loyalty to Growth // *MIT Sloan Management Review*. 2008. Vol. 49. N 4. P. 51–57.

Kiviet J. F. Expectation of Expansions for Estimators in a Dynamic Panel Data Model; Some Results for Weakly Exogenous Regressors // *Analysis of Panel Data and Limited Dependent Variables* / ed. by C. Hsiao, K. Lahiri, L.-F. Lee, M. H. Pesaran. Cambridge, 1999.

Mittal V., Frennea C. Customer Satisfaction: a Strategic Review and Guideline for Managers. MSI Fast Forward Series, Marketing Science Institute. Cambridge (MA), 2010.

Nickell S. Biases in Dynamic Models with Fixed Effects // *Econometrica*. 1981. Vol. 49. P. 1417–1426.

Tenehaus M., Vinzi V. E., Chatelin Y.-M., Lauro C. PLS Path Modeling // *Computational Statistics and Data Analysis*. 2005. Vol. 48. P. 159–205.

Williams P., Naumann E. Customer Satisfaction and Business Performance: a Firm-level Analysis // *Journal of Services Marketing*. 2011. Vol. 25. N 1. P. 20–32.

Morgan N., Rego L. L. The Value of Different Customer Satisfaction and Loyalty Metrics in Predicting Business Performance // *Marketing Science*. 2006. Vol. 25. N 5. P. 426–439.

Bloomberg Professional, доступ через терминал Санкт-Петербургского государственного университета (дата доступа – май 2015).

EPSIRating, http://epsi-rating.ru/rating_archive.html (дата доступа – май 2015).