

## ОЦІНКА ЯКОСТІ ПОСЛУГ ІНТЕРНЕТ-ТРЕЙДИНГУ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ

*Статтю присвячено оцінці якості послуг Інтернет-трейдингу, що надаються фінансовими посередниками на ринку цінних паперів, шляхом використання методу кваліметрії.*

*Розроблено методiku визначення інтегрального показника якості фінансової послуги за 15 критеріями. Складено відповідний рейтинг посередників. Надана інтерпретація отриманих результатів.*

**Ключові слова:** *якість фінансових послуг, фінансові посередники, ринок цінних паперів, метод кваліметрії.*

*Статья посвящена оценке качества услуг Интернет-трейдинга, предоставляемых финансовыми посредниками на рынке ценных бумаг, путем использования метода кваліметрии.*

*Разработана методика определения интегрального показателя качества финансовой услуги по 15 критериям. Составлен соответствующий рейтинг посредников. Предоставлена интерпретация полученных результатов.*

**Ключевые слова:** *качество финансовых услуг, финансовые посредники, рынок ценных бумаг, метод кваліметрии.*

*The article is devoted to assessing the quality of online trading services, provided by financial intermediaries in the securities market, by using the qualimetry method.*

*The method of determining the integral index of financial services quality in 15 criteria is worked out. Financial intermediaries are ranked appropriately. The interpretation of the results is provided.*

**Key words:** *financial services quality, financial intermediaries, securities market, the qualimetry method.*

Наявність розвиненої та повнофункціональної фінансової системи є важливою передумовою економічного зростання країни. Активи фінансових установ належать до основних джерел інвестування української економіки, що сприяє покращенню макроекономічних показників, поживленню інвестиційної активності та залученню іноземних інвестицій.

Ринок фінансових послуг України в останні кілька років демонструє не лише кількісний, але і якісний розвиток і характеризується подальшим зростанням кількості фінансових установ, посиленням конкуренції між ними, збільшенням переліку фінансових послуг, які пропонуються споживачам та поліпшенням економічної стабільності фінансових установ. Розширення спектру фінансових послуг та їх якості викликало зростання попиту на них і посприяло збільшенню кількості установ, що мають визначене законодавством право надавати такі послуги, та водночас ускладнило процес оцінювання послуг. З огляду на це проблематика методичних основ оцінювання послуг фінансових посередників представляється актуальною.

Вітчизняні дослідники недостатньо активно працюють у напрямку оцінювання послуг фінансових посередників. Наявні нечисленні дослідження, як правило, присвячені характеристичні сутності

фінансових послуг і їх властивостей [4; 11], оцінці стану ринку фінансових послуг тощо. Існує ряд публікацій і державних стандартів із суміжних напрямків (сертифікація послуг, типологізація наукових методів та ін.) [2; 5; 10; 12], проте єдиного підходу щодо процесу оцінювання послуг фінансово-посередницьких інституцій в літературі немає.

Отже, мета статті полягає у тому, щоб запропонувати методичні основи оцінювання послуг фінансових посередників на прикладі послуг з онлайн-трейдингу.

У зв'язку з цим у статті обґрунтовується використання методу кваліметрії для оцінки послуг фінансових посередників, розробляється алгоритм процедури оцінювання.

Розмаїття, специфічні властивості і ознаки послуг посилюють проблему їх оцінювання. Численні форми, методи і способи надання послуг визначають важливість повноцінного інформаційного забезпечення процесу управління діяльністю фінансових посередників. З іншого боку, важливою для інвесторів, клієнтів, кредиторів та інших контрагентів, які зацікавлені у прибутковості і стабільності фінансових установ, є можливість отримати достатню і достовірну інформацію стосовно фінансових можливостей посередників.

Оцінювання послуг, що надаються фінансовим посередником (суб'єктом господарської діяльності, внесеним до відповідного реєстру), здійснюється ним для визначення ключових властивостей послуги (якість, своєчасність, цілісність та ін.), ступеня задоволення споживачів і комплексного впливу послуг, що надаються, на фінансовий стан посередника. Вона також може передувати процедурі проходження фінансовим посередником сертифікації (добровільної чи обов'язкової) з боку уповноважених органів виконавчої влади. Результати оцінювання слугують підґрунтям для прийняття управлінських рішень і заходів корекції поточної політики надання фінансових послуг посередником, визначення доцільності зміни набору послуг, що надаються.

Для оцінювання послуг фінансового посередника може бути використаний достатньо широкий спектр методів або їх комбінацій.

Кожен з методів має свої, типові сфери застосування в контексті оцінювання послуг фінансових посередників, але, на наш погляд, пріоритетними є системно-діяльнісний підхід, моделювання, порівняння, опитування, кореляційний аналіз, формалізація, «таємний покупець», квантифікаційна група (метод кваліметрії) тощо. При цьому останні вважаємо одними з ключових при оцінці послуг фінансових посередників з огляду на специфічні властивості послуг (фізична невідчутність, неспроможність до накопичення, єднання моментів виробництва і споживання тощо) (більш детально див., наприклад, [4; 11]), які переважною більшістю виражаються якісними характеристиками і, в кінцевому підсумку, результуються в якості.

Методи кваліметрії дозволяють виміряти якісні ознаки кількісно і на цій основі приймати ґрунтовні управлінські рішення керівництвом фінансового посередника, як-то: розширення чи звуження спектру послуг, сегментація споживачів, дослідження потенційного попиту, розробка концепції конкурентоздатності та ін.

Кваліметрія (від лат. qualis – який за якістю і ... метрія) – наукова область, що об'єднує методи кількісної оцінки якості продукції [15]. Кількісна оцінка якості продукції є визначенням числових значень показників якості продукції. Вона застосовується для вибору оптимального варіанта продукції із деякого числа порівнюваних варіантів, вивчення динаміки, планування, контролю і атестації якості продукції, обґрунтування вибору оптимальних рішень при управлінні якістю продукції та ін. [3].

Характерними задачами кваліметрії, в контексті оцінювання якості продукції (послуг), є: формування системи індикаторів та конструювання методичного інструментарію для їх визначення, пошук оптимальних типорозмірів та інших характеристик продукції (послуг), виділення принципових засад створення підсумкових індикаторів з описом середовища їх застосування в галузі менеджменту якості.

Комплексність і системність оцінювання фінансових послуг посередників можуть бути досягнуті на основі використання основних

принципів кваліметрії [6]. Згідно з останніми, кількісна оцінка трактується як функція співвідношення індикатора певної системної властивості до його еталонного значення [1]. У даному контексті використовується функція оцінювання кожної властивості послуги фінансового посередника ( $V$ ):

$$V = f\left(\frac{I}{I_{\text{етал}}}\right), \quad (1)$$

де  $I$  – індикатор властивості послуги;

$I_{\text{етал}}$  – еталонне значення, яке разом з  $I$  має єдину шкалу виміру.

Отримання комплексної оцінки розглядають як двоетапний процес, що складається з ряду операцій, передбачених алгоритмом комплексної оцінки якості об'єкта або системи. Гнучка комплексна оцінка, що використовується в кваліметрії, несе певне смислове навантаження: вона вказує на міру наближення показника якості до базового показника. Отже, подання певної кількості різноманітних властивостей у вигляді гнучких показників, що обчислюються за однаковим алгоритмом, дає можливість їх співставлення в межах комплексного показника якості фінансової послуги. Фінансова послуга характеризується такими узагальнюючими властивостями, як якість, своєчасність, цілісність тощо.

Кожна узагальнююча властивість фінансової послуги характеризується певним набором фінансових коефіцієнтів, що являють собою більш прості властивості (одичні показники). Математична модель оцінювання якості фінансових послуг посередників може бути подана у вигляді певної абстрактної системи окремих властивостей фінансових послуг, що мають різну глибину складності. Такий підхід уможливує застосування до оцінювання фінансових послуг посередника процесу виміру якості послуги, що використовується в кваліметрії.

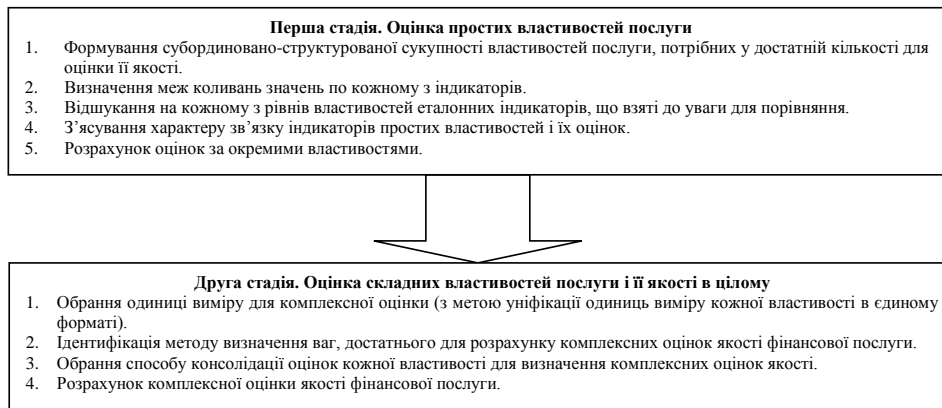
Показники якості фінансової послуги посередника можна подати як ієрархічну систему взаємопов'язаних властивостей різних рівнів, що дозволяє здійснити процедуру отримання комплексної оцінки фінансової послуги, відповідно до основних положень кваліметрії.

В якості оцінювання простих властивостей фінансової послуги розуміється отримання оцінок одичних показників фінансової послуги посередника і фінансових коефіцієнтів, що описують більш складні властивості фінансової послуги, а через них і фінансову послугу посередника в цілому.

На наш погляд, комплексну оцінку якості фінансової послуги посередника слід проводити наступним чином (рис. 1).

З використанням методу кваліметрії нами було розроблено відповідну методику і здійснено оцінку якості послуг фінансових посередників на ринку цінних паперів.

Зокрема, було обрано найбільш актуальну на сьогодні послугу Інтернет-трейдингу, яка дозволяє залучити різні типи інвесторів для здійснення торгівлі цінними паперами на фондових біржах через комп'ютерну мережу Інтернет.



**Рис. 1.** Схема комплексної оцінки якості фінансової послуги з використанням методу кваліметрії

Джерело: авторська розробка.

При визначенні показників властивостей використовувалися відкриті матеріали фондових бірж, онлайн-брокерів і результати консолідованих оцінок експертів у сфері торгівлі цінними паперами.

Якість послуг Інтернет-трейдингу виражається у межах від 0 до 342. Причому, вона тим вище, чим більш високу оцінку отримує фінансовий посередник. Надалі методика може бути удосконалена, якщо знадобиться підвищити точність, надійність і кількість одержуваних за її допомогою результатів або змінити цілі використання – наприклад, визначити кращого онлайн-брокера та ін.

Передбачено оцінювання послуг фінансових посередників у контексті функціонування вітчизняного біржового ринку цінних паперів. У разі необхідності під час поліпшення методики до неї може бути внесений який-небудь інший рівень ієрархії – наприклад, регіональний або галузевий.

Розроблена методика, з огляду на ряд обмежень, належить до класу спрощених, що генерує результати в межах максимально припустимої похибки. Вона орієнтована на функціональну та формальну порівнянність.

Функціональна порівнянність передбачає можливість порівнювати між собою якість послуг фінансових посередників, які здійснюють будь-які види діяльності. Тимчасова порівнянність забезпечує порівнянність якості послуг у різні періоди часу. Формальна порівнянність створює підґрунтя для порівнянності якості послуг тільки у тому випадку, якщо вона була оцінена в абсолютно однакових шкалах.

У межах кваліметрії для кількісного вираження якості найчастіше використовують дві основні шкали: рангів (порядку) і відносин.

Шкала рангів дозволяє лише упорядкувати порівнювані об'єкти (скажімо, послуги фінансових посередників) за якоюсь ознакою – наприклад, за якістю. Але не дає можливості зробити висновок – наскільки (або, тим більше – у скільки разів) один об'єкт краще (гірше) за інший. Такі дані можна отримати тільки шляхом представлення результатів у шкалі відносин.

Дана методика передбачає отримання кількісної інформації, вираженої у шкалі рангів (порядку).

Згідно з кваліметрією, об'єкти оцінюють або тільки під кутом одержуваних результатів (у такому випадку оцінюється якість – наприклад, якість послуг фінансових посередників) або під кутом і результату і витрат на досягнення такого результату (у такому випадку оцінюється ефективність, рентабельність послуг).

Розроблена методика орієнтована на результати при оцінюванні.

Перелік врахованих при оцінюванні послуг критеріїв базується на інформації, отриманій з відкритих джерел та від експертів. Вони, за правилами кваліметрії, структуровані у дерево.

Для визначення інтегрального показника якості фінансової послуги було використано 15 критеріїв, розташованих на останньому рівні дерева, що характеризують найбільш істотні параметри надання послуги з Інтернет-трейдингу онлайн-брокерами:

1. Ширина тарифної сітки (фондовий ринок, фізичні особи). Означає кількість цінних позицій по всіх тарифних планах у даного онлайн-брокера. Вимірюється у цілих числах.

2. Середній тариф (фондовий ринок, фізичні особи). Розраховується як середнє арифметичне по даній ширині тарифної сітки окремого фінансового посередника. Вимірюється, як правило, у дробових числах.

3. Ширина тарифної сітки (строковий ринок). Аналогічно до показника 1, але розраховується для строкового ринку.

4. Середній тариф (строковий ринок). Аналогічно до показника 2, але розраховується для строкового ринку.

5. Строковий ринок. Мається на увазі його наявність. Бінарний показник, який може приймати два значення: 0 – в разі відсутності у фінансового посередника послуг на строковому ринку; 1 – в разі наявності у фінансового посередника послуг на строковому ринку.

6. Вартість, % ніч (маржинальна торгівля). Виражає вартість послуг маржинального кредитування

на строковому ринку у розрахунку на одну ніч. Вимірюється у відсотках.

7. Плече (маржинальна торгівля). Величина кредитного плеча в межах послуги маржинального кредитування на строковому ринку. Виражається цілим числом, як правило, від 1 до 4. Альтернативний формат запису – наприклад, 1 : 4.

8. Навчальні торги. Описує наявність послуг з організації фінансовим посередником навчальних торгів для кінцевих споживачів. Бінарний показник, який може приймати два значення: 0 – за відсутності у фінансового посередника послуг з надання навчальних торгів; 1 – за наявності у фінансового посередника послуг з надання навчальних торгів.

9. Ліцензія брокера. Передбачає наявність у фінансового посередника ліцензії на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів – брокерської діяльності. Бінарний показник, який може приймати два значення: 0 – в разі відсутності у фінансового посередника ліцензії; 1 – в разі наявності у фінансового посередника ліцензії.

10. Ліцензія зберігача. Аналогічно до показника 9.

11. Ліцензія дилера. Аналогічно до показника 9.

12. Ліцензія депозитарія. Аналогічно до показника 9.

13. Ліцензія на управління цінними паперами. Аналогічно до показника 9.

14. Кількість заходів. Описує кількість, як правило, централізованих заходів у яких брав участь фінансовий посередник. Вони можуть бути організованими за участю бірж із залученням широкого кола фінансових посередників (наприклад, виставки). Вимірюється у цілих числах.

15. Кількість семінарів. За цим показником оцінюється кількість семінарів (фізичних або віртуальних), які були організовані за участю окремих чи спільно декількома фінансовими посередниками.

За своєю складністю усі критерії, що формують дерево, розташовані зліва направо від складних до простих.

Критерій «якість фінансової послуги» вважається таким, що знаходиться на нульовому ярусі дерева. Відповідно, наприклад, критерій «ширина тарифної сітки (фондовий ринок)» – на п'ятому і т. д., причому вони можуть бути об'єднані в групи. Важливість критеріїв враховується в остаточних розрахунках.

Коефіцієнт важливості (вагомості) критерію (КВ) пояснюється як кількісна характеристика важливості (значущості, вагомості) даного критерію серед інших критеріїв.

Ярусні і групові КВ нормовані, тобто їх значення перебувають в інтервалі між 0 і 1. При визначенні значень КВ бажано застосовувати аналітичні методи. У випадку, коли це не можливо або дуже складно (наприклад, немає необхідних даних), то використовується експертний метод, як у даній методиці.

В якості еталонного значення абсолютного показника окремого критерію взяте найкраще досягнуте на вітчизняному біржовому ринку значення абсолютного показника критерію (на період, коли проводиться оцінювання якості послуг фінансових посередників, по відношенню до аналогічних послуг, наявних на ринку). Наприклад, величина плеча при маржинальному кредитуванні – 4 одиниці.

В межах даної методики інтегральний показник якості послуг Інтернет-трейдингу онлайн-брокерів може бути виражений за допомогою середньої зваженої арифметичної. Перед цим проводиться згортання показників справа наліво шляхом перемноження їх значень на відповідні ваги. Отримані числа за всіма 15 критеріями підсумовуються, вираховується середнє значення по них і множиться на 1000.

Очевидно, що чим більшим є значення інтегрального показника, тим вищою є якість послуг інтернет-трейдингу онлайн-брокера.

Оцінювання було проведено, виходячи з наступних обмежень:

– використано публічно доступні дані по 25 онлайн-брокерах Української біржі за період з 06.2009 по 12.2011 включно;

– у тарифній сітці враховано лише тарифи, встановлені по відношенню до обсягів оборотів інвесторів;

– ваги при відповідних показниках визначено експертним способом.

У результаті оцінки було упорядковано фінансових посередників за критерієм спадання значення інтегрального показника (табл. 1).

Як видно з табл. 1, перші місця рейтингу посіли фінансові посередники, які мають низькі привабливі тарифи, помірну ширину тарифної сітки, активно розвивають послуги на строковому ринку, пропонують клієнтам додатковий сервіс (наприклад, маржинальне кредитування), надають доступ до навчальних торгів, мають високий рівень інтегрованості по ліцензованих видах діяльності, активно беруть участь у семінарах, що, в кінцевому підсумку, і позначилося на рівні якості їх фінансової послуги торгівлі цінними паперами через Інтернет.

Таблиця 1

Рейтинг посередників за інтегральним показником якості фінансових послуг\*

Місце	Найменування	Інтегральний показник якості фінансової послуги
1	Універ капітал, ЗАТ	342
2	І-нвест, ТОВ	258
3	Прспект Інвестментс, АТ ІК	256
4	Сократ, ТОВ ФК	254
5	Арт капітал, ПрАТ ІФК	209
6	Украпет, ТОВ ФК іTrader	159
7	Кінго, Лтд, ТОВ	145
8	Гайнсфорт-онлайн, ТОВ	125
9	Откритіс, ТОВ, Брокерський дом	112
10	Аструм капітал, ТОВ	111

Закінчення таблиці 1

11	ОК-2, ТОВ ФК	90
12	Фенікс капітал, ТОВ	78
13	Соргіс, ТОВ	77
14	Драгон Капітал, СП ТОВ	70
15	Навігатор-Інвест, ТОВ	55
16	Сігніфер онлайн, ТОВ	33
17	Ощадна компанія, ТОВ	22
18	Алор Україна, ТОВ	22
19	Адаманти Інвестментс, ПРАТ	15
20	Метіда-Капітал, ТОВ	12
21	Он-лайн капітал, ТОВ	11
22	Івекс капітал, ПРАТ	10
23	Альтана капітал, ПРАТ	8
24	Велес Капітал, ТОВ, ІК	7
25	Тройка Діалог Україна, ТОВ	6

\* Джерело: авторська розробка.

Отже, з проведеного дослідження випливає, що оцінювання послуг фінансових посередників є важливим для визначення ключових властивостей послуги, ступеня задоволення споживачів і комплексного впливу послуг, що надаються, на фінансовий стан посередника. Результати оцінювання слугують підґрунтям для прийняття управлінських рішень і заходів корекції поточної політики надання фінансових послуг посередником, визначення доцільності зміни набору послуг, що надаються.

Аналіз публікацій з проблематики оцінювання послуг фінансових посередників дозволяє зробити висновок про фактичну відсутність методологічних засад процесу оцінювання, які б враховували специфіку функціонування фінансових посередників.

Виділено пріоритетні методи оцінювання послуг фінансових посередників, ключовими серед яких є методи кваліметрії. Запропоновано методіку оцінювання якості послуг фінансових посередників, як кумулятивної характеристики послуг, у формі алгоритму. Такий підхід дозволить забезпечити комплексність і системність при проведенні процедури оцінювання фінансових послуг посередників.

Перспективи подальших наукових досліджень пов'язуються із уточненням переліку методів розробленої класифікації, вдосконаленням запропонованої методіки оцінювання послуг фінансових посередників тощо.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Азгальдов Г. Г. О кваліметрії / Г. Г. Азгальдов, Э. П. Райхман; [под ред. А. В. Гличева]. – М.: Издательство стандартов, 1973. – 171 с.
2. Білуха М. Т. Основи наукових досліджень: [підручник] / М. Т. Білуха. – К.: Вища школа, 1997. – 271 с.
3. Большая советская энциклопедия: [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.rubicon.com/bse>.
4. Брегеда О. Послуги як продукт банківської діяльності / О. Брегеда // Банківська справа. – 2003. – № 6. – С. 73.
5. Сріна А. М. Методологія наукових досліджень: навч. посіб. для ВУЗів / А. М. Сріна, В. Б. Захожай, Д. Л. Срін. – К.: ЦУЛ, 2004. – 212 с.
6. Колосок В. Застосування принципів кваліметрії до комплексної оцінки фінансового стану підприємства [Електронний ресурс]. – Режим доступа: [www.vesna.org.ua/txt/sxid/econ\\_2004.doc](http://www.vesna.org.ua/txt/sxid/econ_2004.doc).
7. Кохановский В. П. Философия и методология науки: [уч. для вузов]. / В. П. Кохановский. – Ростов н/Д.: Феникс, 1999. – 576 с.
8. Крушельницька О. В. Методологія та організація наукових досліджень: [навч. посіб.] / О. В. Крушельницька. – К.: Кондор, 2006. – 206 с.
9. Лудченко А. А. Основи научних досліджень: [учеб. пособ. / под. ред. А. А. Лудченко]. – К.: Знання, 2000. – 114 с.
10. Показники якості [Електронний ресурс]. – Режим доступа: [http://www.djerele.com/index.php?option=com\\_content&task=view&id=958&Itemid=272](http://www.djerele.com/index.php?option=com_content&task=view&id=958&Itemid=272).
11. Полетаєв О. О. Послуги фінансових посередників: теоретико-методологічний аспект / О. О. Полетаєв // [Наукові праці: Науково-методичний журнал]. – Миколаїв: Вид-во МДГУ ім. Петра Могили, 2007 – (Економічні науки). Т. 64. – Вип. 51. – 2007. – С. 97–100.
12. Порядок проведення сертифікації готельних послуг за ДСТУ 4268:2003; ДСТУ 4269:2003 [Електронний ресурс] – Режим доступа: [http://www.hgcsms.kharkov.ua/ukr/ser/ser\\_usl/por\\_hotp.php](http://www.hgcsms.kharkov.ua/ukr/ser/ser_usl/por_hotp.php).
13. Розвиток громадянського суспільства через громадянську освіту: навчальна програма для рахункової палати України (короткий опис методів) [Електронний ресурс] – Режим доступа: [www.icps.ukrindex.com/ukr/filesarhiv/655/ac\\_analitic\\_methods\\_ukr.doc](http://www.icps.ukrindex.com/ukr/filesarhiv/655/ac_analitic_methods_ukr.doc).
14. Шейко В. М. Організація та методика науково-дослідної діяльності: [підруч. для вузів] / В. М. Шейко, Н. М. Кушнарченко. – [2-ге вид., перероб. і доп.]. – К.: Знання-Прес, 2002. – 295 с.
15. Яндекс-словари [Електронний ресурс]. – Режим доступа: <http://encycl.yandex.ru/dict/bse>.

**Рецензенти:** Горлачук В. В., д.е.н., професор;  
Мармуль Л. О., д.е.н., професор.

© Полетаєв О. О., 2012

Дата надходження статті до редколегії: 16.05.2012 р.

**ПОЛЄТАЄВ Олексій Олександрович** – к.е.н., старший викладач кафедри фінансів, обліку і аудиту, Чорноморський державний університет імені Петра Могили.

**Коло наукових інтересів:** оцінка якості фінансових послуг.