

Проблема інформаційної асиметрії в забезпеченні стабільності фінансових результатів компанії

*Відоменко Оксана Іванівна¹, Слободян Наталія Ярославівна²,
Левченко Юлія Григорівна³, Рак Роман Володимирович⁴*

Опубліковано	Секція	УДК
24.01.2023	Економіка	658.15

DOI: <http://dx.doi.org/10.5281/zenodo.7580080>

Ліцензовано за умовами Creative Commons BY 4.0 International license

Анотація. Дослідження присвячено важливій проблемі впливу інформаційної асиметрії на забезпечення стабільності фінансових результатів компанії, що набуває все більшого значення в сучасній економіці. У теперішніх умовах нестабільності зовнішнього інформаційного середовища діяльність кожного суб'єкта господарювання є предметом уваги великого кола учасників ринкових відносин, а представникам бізнесу в процесі ведення господарської діяльності постійно необхідно обробляти великі обсяги інформації, яка може характеризуватися асиметричністю, в результаті чого показник прогнозованих чи реально визначених фінансових результатів може коливатися, залежно від особливостей сприйняття різних інформаційних потоків. Насамперед, це пов'язано зі зростаючим впливом інформаційної складової на розвиток суспільства. Саме інформація є сьогодні основою будь-яких економічних відносин, будь-якого виробництва, бізнесу. Отримати її вчасно та в повному обсязі, зуміти визначити достатню точність та достовірність – означає, забезпечити підприємству успіх на ринку. Інформація – один із найважливіших ресурсів, без яких неможлива успішна цілеспрямована діяльність у будь-якій сфері, тим більше – в конкурентному середовищі. Феномен асиметричності інформації має бути врахований економічними суб'єктами для розробки заходів, щодо мінімізації негативного впливу асиметричності інформації на формування фінансових результатів. Крім того, асиметрична інформація впливає на ринкову активність, що опосередковано справляє вплив на показники фінансових результатів. Також варто враховувати, що асиметрія у розподілі інформації про підприємство означає, що потенційний інвестор, покупець, постачальник, кредитор, партнер не може чітко визначити вектор зміни стану підприємства. З огляду на це, перед представниками бізнесу сьогодні постає проблема не лише виявлення асиметрії

¹ кандидат економічних наук, доцент кафедри економіки і права, Навчально-науковий інститут економіки і управління, Національного університету харчових технологій, Україна, м.Київ, вул.Володимирська, 68, <https://orcid.org/0000-0001-7646-9882>

² кандидат економічних наук, доцент кафедри економіки і права, Навчально-науковий інститут економіки і управління, Національного університету харчових технологій, Україна, м. Київ, вул. Володимирська, 68, <https://orcid.org/0000-0002-7788-6060>

³ кандидат економічних наук, доцент кафедри економіки і права, Навчально-науковий інститут економіки і управління, Національного університету харчових технологій, Україна, м. Київ, вул. Володимирська, 68, <https://orcid.org/0000-0002-1879-7770>

⁴к.е.н., доцент кафедри фінансів, економічний факультет, Київський національний університет імені Тараса Шевченка, вул. Васильківська, 90-а, к.410, м. Київ-22,03022, Україна, <https://orcid.org/0000-0002-9526-1734>

інформацій, але розробки дієвих інструментів скорочення негативного впливу асиметричної інформації на результати діяльності господарюючих суб'єктів. Як результат, пошук та знаходження шляхів подолання інформаційної асиметрії є актуальною темою для вивчення.

Ключові слова: інформаційна асиметрія, фінансові ресурси, інформація, асиметрична інформація, ціна, ціноутворення, ринок, покупці, продавці, фінансові результати бізнесу, стабільність, формування інвестиційного портфеля, фінансова стратегія, компанія, економічні агенти, розвиток.

The problem of information asymmetry in ensuring the stability of the company's financial results

Annotation. The study is devoted to the important problem of the influence of information asymmetry on the stability of the financial results of the company, which is becoming increasingly important in today's economy. In the current conditions of an unstable external information environment, the activity of each subject is the subject of attention of a large range of market relations participants, and business representatives in the process of economic activity constantly need to process large volumes of information, which may be characterized by asymmetry, as a result of which the indicator of predicted or actually determined financial results may vary, depending on the features of the perception of different information flows. This is primarily due to the growing influence of the information component on the development of society. Exactly information today is the basis of any economic relations, any production and business. To get it in time and in full volume, to be able to determine sufficient accuracy and reliability means to ensure success for the company on the market. Information is one of the most important resources, without which successful purposeful activity in any sphere is impossible, especially in competitive environment. The phenomenon of asymmetric information should be taken into account by economic actors to develop measures to minimize the negative impact of asymmetric information on the formation of financial results. In addition, asymmetric information affects the market activity, which indirectly affects the indicators of financial results. Also it should be taken into consideration that asymmetry in the distribution of information about the enterprise means that a potential investor, buyer, supplier, creditor, partner cannot clearly determine the vector of changes in the state of the enterprise. Taking this into account, today the representatives of business face the problem not only of identifying the asymmetry of information, but also of developing effective tools to reduce the negative impact of asymmetric information on the results of business entities. As a result, finding and finding ways to overcome information asymmetry is an important topic for study.

Keywords: information asymmetry, financial resources, information, asymmetric information, price, pricing, market, buyers, sellers, business financial performance, stability, investment portfolio formation, financial strategy, company, economic agents, development.

Вступ

Постановка проблеми. Проблематика асиметрії інформації присутня в різних сферах досліджень. Щодо економічної та фінансової інформації, то вона також може бути асиметрично, а використання такої інформації може призводити до неправильного визначення фінансових показників, спотворення фінансових результатів, неправильної інтерпретації економічних законів тощо. Очевидно, що одним із головних завдань будь-якого господарюючого суб'єкта є отримання позитивного фінансового результату, при цьому в процесі визначення цього фінансового результату представники бізнесу також стикаються з проблемою асиметрії інформації і, як результат, можуть бути ухвалені

некоректні фінансові рішення чи хибно застосовані фінансові розрахунки. Саме тому, на початку XXI століття в умовах зростаючої конкуренції актуальним є вивчення проблеми інформаційної асиметрії в забезпеченні стабільності фінансових результатів компанії.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Нині аналізу інформаційної асиметрії, особливостям розвитку компаній, стабільності їхніх фінансових результатів, впливу інформаційної складової на розвиток та забезпечення фінансових результатів присвячено фундаментальні дослідження значної кількості вітчизняних та зарубіжних науковців, серед яких варто відзначити, насамперед, роботи Чупріянова М. [1], Феофанова Д. [2], Нагапетян О. [3], Іваницького В. [4], Sewell M. [5], Міловідова В. [6], Buriak I. [7], Petchenko M. [8], Abner D. [9], Madhavan A. [10].

Формулювання цілей статті. Метою цієї статті є аналіз інформаційної асиметрії в контексті забезпечення стабільності фінансових результатів компанії.

Результати

Класична та неокласична теорія ефективних фондових ринків ґрунтується на принципах досконалої конкуренції, результатом дотримання яких є нульовий прибуток на товарному ринку або нульова прибутковість ідеально диверсифікованого портфеля (в основу останнього покладено методика формування інвестиційного портфеля, спрямовану на оптимальний вибір активів, з необхідного співвідношення «ризик – дохідність»). Ефективний ринок – це ринок досконалої конкуренції економічних агентів, який передбачає, що не буде змови між покупцями (або між продавцями), витрати будуть мінімізовані, а коло учасників буде достатньо широким та кожен із них матиме рівний і вільний доступ до наявної інформації. За цих умов ціна суспільного блага (товару, послуги) відображатиме його вартість. Але практика вносить корективи, тож можна стверджувати, що нині порушується принцип досконалої конкуренції на глобальних ринках, з'являється нова влада – диктатура глобальних ринків.

Тут вже діють неринкові механізми, захиститися від них можна лише переходом на новий щабель розвитку фінансового ринку. Цілком ймовірно, що цей щабель буде пов'язаний із заміною монетарного курсу та появою одночасно з цим нового пулу світових резервних валют. У багатополлярному світі, що формується, швидше за все, це буде «кошик валют» (наприклад «азійський» чи «євразійський») замість однієї домінуючої валюти, вбудованої в монетарні моделі. Закон великих чисел, що діє на ринках досконалої конкуренції, не дає змоги його учасникам (число яких гранично велике) отримати економічну вигоду, тому що обсяг операцій (угод) кожного економічного агента надмірно малий порівняно з сукупними попитом та пропозицією на ринку [1].

Саме такий підхід передбачає єдиний висновок: ціни на ринках справедливі, а дії всіх економічних агентів – раціональні. Але насправді ситуація дещо інша, її очевидність стала найяскравіше проявлятися в умовах плаваючих валютних курсів та абсолютної фетишизації грошей. Вбудована в економічну модель розвитку суспільства монетарна політика все далі відхиляється від теорії класичних фінансів. Настав час для осмислення сучасних фінансів, з'ясування того, чи вони гальмують розвиток світової економіки. Класична теорія фінансів (як і рання неокласична) як характерна риса функціонування промислового капіталу все далі почала відходити від своєї сутності внаслідок входження світової економіки у стадію розвитку спекулятивного капіталу, теоретичною базою якого є монетаризм (саме його ототожнюють із сучасною неокласичною теорією фінансів). Ямайська валютна система плаваючих курсів стала каталізатором появи на фінансовому ринку безлічі спекулятивних інструментів – похідних від базових активів, які дуже рідко виконують свої безпосередні функції (хеджування активів), а в більшості випадків перетворилися на самостійні високоволатильні фінансові інструменти.

Для спекулятивних інструментів не так важливий економічний базис (виникнення безлічі криптовалют, не обумовлене жодними економічними активами), як можливість проведення величезної кількості транзакцій з мінімальними витратами, які зовсім не пов'язані із процесом створення вартості фінансового активу. Якщо принципова різниця між класичною та ранньою неокласичною теорією фінансів полягає в тому, щоб позначити, куди зміщено орієнтири її впливу – на державні фінанси чи на фінанси суб'єктів господарювання, то сучасна монетарна (нерідко її називають Неокласичною) політика ґрунтується виключно на попиті та пропозиції грошей (фінансових активів) [2]. Такий підхід призвів до появи різних нових форм грошей та фінансових інструментів, роль яких, здебільшого, замкнулася на підтримці їхньої ліквідності та високої волатильності (тобто, здатності ринку до коливань цін акцій, активів та валюти).

Тому цілком виправдано є поява теорії поведінкових фінансів як однієї з гілок розвитку неокласичної теорії. Під поведінковими фінансами розуміють фінансову діяльність індивіда (економічного агента). Люди, компанії (економічні агенти) далеко не завжди діють раціонально, що обумовило панування серед економістів упродовж багатьох десятиліть теорії раціонального вибору та ефективних ринків. З часом ця теорія стала потребувати серйозного коригування.

Американський дослідник Р. Талер вивчав економічну поведінку суб'єктів на ринку, і на цій основі розробив теорію «розумових рахунків», за що у 2017 році був удостоєний Нобелівської премії з економіки. Ця теорія показує, яку роль відіграє психологія в економіці. Теорія «розумових рахунків» пояснює, як люди приймають фінансові рішення, створюючи в своєму розумі кілька окремих рахунків і орієнтуючись більше на приватні наслідки, ніж на сукупний ефект. На товарному ринку всі ці питання давно вже регулюються олігополіями, які в своїх інтересах, спираючись на умонастрої споживачів, можуть шляхом маніпулювання цінами та внаслідок хибного уявлення про раціональність поведінки найбільш економічного агента досягти очікуваного економічного ефекту та отримання прибутку.

Треба зазначити, що ефекти асиметрії інформації поділяють на два типи:

1) ефекти, що мають місце *ex ante*, їх прийнято називати ризиком «несприятливого вибору» чи «негативного відбору», такі ефекти пов'язані вони з помилками у визначенні якості товару чи послуги;

2) ефекти, що мають місце *ex post*, їх називають «моральним ризиком». Вони пов'язані з тим, що сам факт укладення угоди може призвести до зміни поведінки однієї зі сторін (так, наприклад, страхові організації давно помітили, що застрахувавши автомобіль, його власник може менше дбати про те, щоб авто не викрали) [3].

Доцільним є також аналіз теорії Майкла Спенса, який запропонував теорію сигналізації. У ситуації асиметричності інформації люди позначають, до якого типу вони належать, тим самим зменшуючи ступінь асиметричності. В цій теорії було змодельовано ситуацію пошуку роботи. Наймач зацікавлений у наборі навченого/досвідченого персоналу. Природно, що всі претенденти заявляють, що вони здатні добре вчитися. Але лише самі здобувачі мають інформацію про дійсний стан речей. Це і є ситуація інформаційної асиметрії.

Вирізняють два типи асиметрії інформації (приховані характеристики та приховані дії):

- приховані характеристики припускають ситуацію, коли одна зі сторін ринкової угоди має у своєму розпорядженні повнішу інформацію, ніж інша (тобто, нерівномірний розподіл інформації);
- приховані дії мають місце у випадку, коли той суб'єкт ринкової угоди, який володіє більш повною та достовірною інформацією, здійснювати дії, які що не можуть бути проаналізовані менш поінформованим суб'єктом.

Для найкращого розуміння сутності поставленої проблеми необхідно взяти до уваги дві наведені нижче умови. Перша полягає в тому, що приховані характеристики є наслідком якостей самого об'єкта ринкової угоди. Якість одних благ можна виявити в момент купівлі, а якість інших можна визначити лише у процесі споживання/використання (тобто, після здійснення покупки). Так, товари можуть мати приховані дефекти, що виявляються безпосередньо у процесі експлуатації. Однак існує і третій тип благ, якість яких неможливо визначити навіть у процесі споживання. Яскравими прикладами таких благ є лікарські препарати та косметичні засоби. Для таких товарів важко встановити ступінь відповідності їхніх дійсних властивостей заявленим продавцем. Потенційна користь від використання таких препаратів та їх реальний вплив на організм і відображають асиметрію інформації [4].

Те саме можна сказати і про учасників ринкової угоди, в межах якої наміри протилежної сторони завжди є прихованими характеристиками. Водночас, наявність асиметрії інформації створює можливість зловживання нею (тобто, є підґрунтям для недобросовісної поведінки чи нечесної конкуренції). Так, наприклад, якщо продавець знає, що якість продукту не може бути визначена навіть у процесі його споживання, то може продавати менш якісний продукт за завищеною ціною. При цьому для продавця така поведінка буде цілком раціональною.

Представники бізнесу (економічні агенти) навчилися отримувати вигоду від ірраціональності споживачів. Одна й та сама пляшка мінеральної води в дорогому готелі коштує більше, ніж у кафе чи супермаркеті поруч, бо таке ціноутворення базується на теорії граничної корисності (К. Менгер, Ф. Візер, Е. Бем-Баверк, У. Джевонс, Л. Вальрас), згідно з якою споживча цінність тієї ж самої пляшки води буде різною для різних індивідів, зважаючи на їхній фінансовий стан, статус, уподобання, ментальність, ситуативне уявлення про «справедливість ціни» та ін.

Філософія фінансів (а відповідно, і фінансових результатів діяльності економічного агента) ставить завдання пошуку смислів і закономірностей розвитку економіки та фінансів. Індивідуалізація множини смислів дає змогу позначати та вирішувати ті їз з них, які вигідні економічним агентам на цей момент. Вибірчий (поведінковий) підхід не вирішує завдання комплексно, загалом він не спрямований на забезпечення стабільності, чи хоча б прогнозованості фінансового ринку [4]. Такий підхід дозволяє виправдати стан лише свого розумового рахунку.

Отже, теорія «розумових» рахунків Р. Талера ще більше віддаляє нас від виявлення нових загальних закономірностей розвитку економіки та фінансів у сучасних умовах; до того ж, вона породжує безліч індивідуальних смислів, приватних рішень. У кожному окремому випадку стосовно конкретного економічного агента це непогано, але такий підхід може лише пояснити поточне положення, а також те, що вже було в минулому, але проте не дає бачення майбутнього.

Те, що у світовій економіці відбувається повернення до підвищення статусу національних економік – це, звичайно, крок назад. До того ж, це свідчить про відсутність відповіді на питання – що чекає на світову економіку за горизонтом завершення етапу її глобалізації.

На фінансовому ринку заперечення теорії ефективних ринків виглядає більш суттєво. Оскільки на відкритих фінансових ринках ціноутворення активів побудовано виключно на попиту та пропозиції, дії економічних агентів можуть спершу спрямовуватись на підвищення волатильності ринку. Ця тенденція зберігається вже багато десятиліть. Зараз найяскравіший її приклад – це котирування біткоіну та інших криптовалют. Так, лише за три місяці (січень–березень 2022 року) ціна біткоіну змінилася тричі. Така волатильність не має жодного економічного сенсу. Більше того, за такої волатильності можна виправдати будь-які дії економічних агентів, трактуючи їх

як захисні та справедливі, наче вони ніяк не пов'язані з маніпулюванням ринком. Проте, не можна виключати, що з появою нової інформації економічні агенти чинитимуть дії, спрямовані на суб'єктивну, вигідну їм (агентам) зміну цін. Звичайно, такий ефект не відбувається систематично, тому важко довести використання внутрішньої інформації з корисливою метою [5]. Однак такий сигнал такий на фінансовому ринку є, і можна не просто говорити про економічного агента, а використовувати більш точний термін – «домінуючий економічний агент». На фінансовому ринку існує кілька форм цінової ефективності. Для цього дослідження інтерес становить найвища форма.

При цьому сильна форма цінової ефективності фондового ринку, за Р. Робертсом, – це такий стан ринку, при якому ціни відображають не тільки доступну інформацію, а й всю інформацію, яка може бути отримана в результаті дослідження перспектив окремого економічного агента (компанії) та економіки загалом. Логічно припустити, що така особлива інформація ніяк не може належати всім економічним агентам, тобто ця інформація не є рівнодоступною. Поява домінуючого економічного агента у цьому зв'язку цілком зрозуміла. Але якщо це визнати, то ми визнаємо факт використання інсайдерської інформації, що може призвести до маніпулювання цінами і (або) ринком; проте, такого може й не трапитись (у цьому і полягає мистецтво технології здійснення операцій), оскільки залишиться тільки ефект підвищеної волатильності активу. В основі торгівлі фінансовими активами лежить надходження нової інформації, яка рухає ціни. Іноді це виглядає дещо абсурдно: якщо нової інформації немає, то її треба «вигадати» з постійно підтримуваної нестабільності фінансових ринків і макроекономічних показників. Міловідов В. Д. наголошує, що в цьому полягає небезпека поточного моменту [6].

Ведення інформаційних «війн» підриває основи будь-яких ринків. Безумовно, невизначеність пов'язана з появою нової інформації, але неспроможна будуватися з принципу недостовірності цих даних. Відтак, ступінь повноти інформації пов'язаний із ризиком; інвестиційний ризик – це невизначеність, скоригована в часі на повноту інформації про події, що відбуваються на ринку. Математично – це ймовірність відхилення величини фактичного доходу від очікуваного: що мінливіша і ширша шкала коливань можливих доходів, то вищий ризик, і навпаки.

Фінансові установи, до яких належать і банки, постійно працюють з інформацією, яку отримують з різних джерел, тому вона може бути представлена у різній формі та інтерпретована різним чином, в чому буде полягати інформаційна асиметрія.

В якості прикладу можна вказати що комерційний банк не знає повної інформації про позичальника, та несе додаткові кредитні ризики. Але якщо на товарному ринку ця гонитва за інформацією (новими технологіями або, навпаки, пошук проблем у компанії) виправдана з позиції фактору конкурентоспроможності, рентабельності діяльності економічного суб'єкта, то для фондових (фінансових) ринків – це шлях визнання використання інсайдерської інформації та отримання окремими економічними агентами надприбутків.

Взагалі, асиметрія інформації – явище негативне; воно порушує роботу ринкового механізму об'єктивного ціноутворення. Разом із тим, існує думка, що асиметрія інформації – це явище об'єктивне, бо від рівня асиметрії залежить інформаційна спроможність ринку. У цій статті автори розглядають особливості виявлення асиметрії інформації при роботі з фінансовими даними, зокрема при визначенні фінансових результатів. Загалом, використання асиметричної інформації при визначенні фінансових результатів може призводити до неефективності ринків та навіть їхньої руйнації, і разом із тим, надавати ринковій динаміці сприятливі характеристики.

Найчастіше асиметрія інформації проявляється на ринках капіталу (за умови їх перебування у стані розвитку), де дії домінуючих економічних агентів доволі

невеликими обсягами покупок (продажів) можуть змінити ринок від «сприятливого» до «зруйнованого». Можна констатувати факт, що фінансові ринки дедалі більше віддаляються від своїх постулатів. Давно на сучасних ринках немає «невидимої руки ринку» (згідно теорії А. Сміта), запроваджується дедалі більше регулювання. Зокрема, ефективність фондових ринків більше асоціюється з їхньою стабільністю, зниженням ризиків за операціями з фінансовими інструментами, нерідко все це шкодить рівноважному ціноутворенню [7]. Отже, інформаційна асиметрія – це не що інше, як одна з причин порушення рівноваги ціноутворення фінансових активів.

В умовах нестабільності фінансових ринків надто великий акцент поставлено на інституційне регулювання, і практично ігнорується підтримка ефективності фондового ринку. Однак, лише регулювання неспроможне ~~вн~~ ~~взяти~~ повною мірою виконати ~~рель~~ функцію створення та підтримки ефективного ринку. Саме ж інституційне регулювання несе і багато небезпек. Не дивно, що державне регулювання нерідко пов'язують лише з ефективним контролем ринків у той час, коли це явно суперечить ринковій економіці. Безумовно, жодних абсолютних ринків нині не існує, що більше теорія неінституціоналізму (вплив на ринок як самих фінансових інститутів (економічних агентів), так й інститутів регулювання) проникає на фондовий ринок, то далі йде неокласична теорія ринкової рівноваги, в основі якої – концепція ефективної економіки. Складається ситуація, у якій діяльність фінансових спекулянтів може призводити до появи значних позитивних чи негативних значень показника нормальної прибутковості, як реакції на поточні новини, що мають короткострокові наслідки [8]. Якщо ж на ринках немає підвищеної волатильності фінансового інструменту, він не становить економічного інтересу для його учасників. Штучна підтримка підвищеної волатильності активу потребує постійної появи (генерації) нової інформації на ринку та створює умови для маніпулювання цінами. Вплив ринку економічних агентів і є основою поведінкових фінансів.

Нині існує доволі багато теорій, які так чи інакше пов'язані з розглядом інформаційної асиметрії. Так, Блек Фішер (1986) ввів у економічний обіг термін «шумовий трейдер», висловивши ідею, що цінова дія має і «шум», тобто поширення припущень та малозначної інформації про таку цінову дію. Власне, Б. Фішер використав термін «шум» як антонім до слова «новини», при цьому «шум» – це малозначні чинники, а «шумові трейдери» приймають рішення, що базуються на припущеннях і малозначних факторах, а не на реальних новинах. І «шум може змінити цінність активів», тим самим викликавши інформаційну асиметрію. Більше того, на думку Фішера «торговці шумом» корисні, і навіть необхідні для функціонування ринків, оскільки без них торги стали б інформаційно ефективними: ціни завжди б повністю відображали інформацію (оскільки не було б ринкових суперечок і торгівлі ліквідністю). Отже, теорія «шумової торгівлі» ділить трейдерів на «інформаційних» та «шумових».

Окрім викладеного вище, інформаційна асиметрія пов'язана з причинами, які пояснюють теорія «оптимістичного спотворення» (люди по-різному можуть оцінювати той самий об'єкт залежно від того, належить він їм, чи ні), «ефект консерватизму» А. Шлейфера (вподобання людей залишатися зі своєю колишньою думкою, незважаючи на надходження нової інформації), а також те, що люди піддаються миттєвим спокусам (звідки – нездатність багатьох займатися фінансовим плануванням та заощаджувати «на старість»).

Виходячи з теорії інформаційної асиметрії (Жордж А. Акерлоф, Майкл Спенс, Джозеф Стігліц), варто визнати, що на ринку завжди є домінуючі економічні агенти.

Стратегія може бути тривалий час успішна для домінуючого агента, але на рахунках багатьох клієнтів результат може бути дещо гіршим. Все це зовні схоже на довірче управління грошима, але такий договір відсутній. Отже, немає відповідальності

за виконання заздалегідь заданої інвестиційної декларації, немає спеціального окремого рахунку довірчого управління [9]. Тому, ринок вимагає пошуку таких брокерів, які б забезпечували захищеність інформації інвесторів, але інвестори мають спонуку довіритися домінуючому економічному агенту, тому що наочна картина прибутковості вражає, і емоції підштовхують до участі.

Завдання формування класу інвесторів розв'язується надзвичайно важко, і особливо така ситуація характерна для України. Грубі помилки на старті створення ринку цінних паперів, пов'язані з проведенням приватизації в умовах галопуючої інфляції, негативними ефектами від «розмноження» компаній-пірамід, призвели до повної недовіри населення до одного з ключових інститутів фінансування ринкової економіки – фондового ринку. Кількість інвесторів в Україні практично не змінюється упродовж десятиліть, а якщо враховувати лише активних, які здійснюють більше однієї угоди на місяць, то їхня кількість коливається нині в інтервалі 80–100 тис. клієнтів. А тому ефективність українського ринку в цій частині сфери викликає дуже багато питань. З такою кількістю інвесторів фондовий ринок не може виконувати своє головне завдання: забезпечення фінансування економіки з метою підтримки середньосвітового економічного зростання. До того ж, світовий фінансовий ринок за останні двадцять років потрапляв у безліч криз, що негативно відбивалось на українському фондовому ринку загалом та на фінансових ресурсах окремого бізнесу, зокрема.

Не дивно, що на тлі невирішених проблем на фінансових ринках з'являються кон'юнктурні теорії, наприклад, «теорія безтрендових ринків». Якщо на валютних ринках така термінологія (теорією це назвати не можна) може бути використана з огляду на певну циклічність їхньої поведінки, то її застосування до ринку похідних фінансових інструментів, і тим більше – до фондового ринку, ставить остаточний хрест на їхній прихильності до реальних активів. Наділення фондового ринку, його основних інструментів – акцій та облігацій, властивостями безтрендового ціноутворення, остаточно порушує питання про безглуздість виконання ним (ринком) основної функції – фінансування економіки (мобілізація ресурсів та їхній розподіл). Не можна говорити про ефективність фондових ринків, якщо вони будуть повністю відірвані від діяльності суб'єктів господарювання.

Необхідно визнати, що інформаційна асиметрія нівелює переваги, які несе сек'юритизація (одна з форм залучення фінансування шляхом випуску цінних паперів, забезпечених активами) для емітентів та інвесторів в умовах ефективного ринку та рівної доступності відкритої інформації. Негативна дія інформаційної асиметрії на фінансовий результат залучення капіталу об'єктивно присутня, вона обмежує конкуренцію та призводить до неефективного функціонування світового фінансового ринку. Негативний вплив інформаційної асиметрії на ринки, що розвиваються, лише посилюється, це пояснює й їхня підвищена волатильність.

Проблема інформаційної асиметрії – одна з найважливіших проблем на шляху успішного функціонування ринку. Асиметричність та неповнота інформації про об'єкт угоди, порядок її здійснення та можливі наслідки стає причиною зниження рівня конкуренції на ринку. Це може бути викликано такими чинниками:

- отримання інформації пов'язане з певними витратами (трансакційні витрати). Так, суб'єкт не здійснюватиме платіж за інформацію, якщо витрати на її отримання перевищуватимуть дохід від її використання (інформація не завжди буває надійною та точною). У разі зміни економічної ситуації інформація, отримана в поточний момент часу, може застаріти, тож її не можна буде використовувати для прийняття економічних рішень;
- не всі економічні суб'єкти можуть оцінити інформацію, що до них надходить. Це трапляється через брак належних знань та навичок.

Перелічені причини інформаційної асиметрії мають свій вплив на реальні ситуації, в яких один з учасників угоди може зловживати непоінформованістю свого контрагента. Ілюструє цю ситуацію модель поведінки, яка називається «ринок лимонів» (ця модель показує ситуацію з асиметрією інформації на ринку автомобілів, що, безумовно, веде до порушення принципу ринкової рівноваги). Приклад, що описує ринок вживаних автомобілів, дає змогу зрозуміти сенс проблеми інформаційної асиметрії. Доволі часто виникає питання про значну різницю в цінах на нові та вживані автомобілі. Як правило, пояснення обмежується тим, що такий великий рівень цін на нові автомобілі виникає через те, що власник авто отримує «хороший» автомобіль. Проте, цей факт не виключає того, що новий автомобіль може виявитись з дефектами (у США такі машини називають «лимонами») [10]. У той же час, потрібно зважати на той факт, що ризик придбати поганий автомобіль набагато вищий на ринку вживаних автомобілів. На цьому ринку покупець має змогу придбати авто в хорошому або поганому стані. Купуючи автомобіль, людина заздалегідь не знає, чи це буде хороша машина, чи «лимон». У разі симетричного розподілу інформації існували б ринки, що не перетинаються один з одним, для обох категорій машин. З розглянутого можна зробити висновок, що продавці хороших машин не збуватимуть свої автомобілі, а «лимони» продаватимуть їх за завищеними цінами, а отже, «лимони» згодом витіснять із ринку якісний товар.

Зауважимо, що інформаційна асиметрія не приносить користі продавцям якісних товарів, унаслідок чого вони стимульовані прагненням виділити свій товар із загальної маси такої ж продукції на ринку. Для цього продавці використовують такі сигнали (методи):

- свідоцтва про якість товару, сертифікати та інші документи, які мають право отримувати лише компанії, що заслужили довіру якістю продукції, яку вони випускають / реалізують;
- використання складних технологій у виготовленні етикеток, упаковок, фірмових знаків тощо, тими компаніями, які мають хорошу репутацію та остерегаються підробок свого товару;
- інформування про надійність запропонованої продукції за допомогою гарантії застосовують ті компанії, які мають намір протидіяти впливу невизначеності щодо якості. Отже, продавець виступає гарантом якості товару, що випускається;
- ліцензування видів діяльності та продукції також є невід'ємним показником якості.

Висновки

Нинішня глобалізація не призвела до стабільності світової економіки, поведінка домінуючих економічних агентів, зокрема транснаціональних корпорацій, порушує рівноважне ціноутворення активів. Пошук нових підходів до розвитку теорії сучасних фінансів залишається у досить вузькому руслі – поведінкові фінанси. Саме з ними переважно пов'язана асиметрія інформації на фінансових ринках, наслідком якої є волатильність активів. Підвищена волатильність фінансових ринків сприяє зростанню невизначеності в ухваленні рішень економічними агентами. Глобальна конкуренція породжує нову владу – диктатуру домінуючих економічних агентів. Монетарна політика все більше входить у протиріччя з класичними теоретичними постулатами ціноутворення, особливо – фінансових активів, що, зі свого боку, спонукає вчених розпочати сміливі та перспективні дослідження теоретичних проблем, пов'язаних з асиметрією інформації як на фінансових ринках, так і загалом на ринках суспільних благ, що, своєю чергою, призводить до інформаційної асиметрії у забезпеченні стабільності фінансових результатів бізнесу (економічного агента). Така перспектива породжує вирішення деяких важких проблем фінансової теорії – проблем, пов'язаних з великою

кількістю аномалій, що зустрічаються на ринках капіталу, і з основними характеристиками світової фінансової архітектури.

Нині проблеми, пов'язані з інформаційною асиметрією, стають все більш значущими для національних та міжнародних ринків. Ускладнення економічних відносин, зростання ролі інформації в забезпеченні функціонування ринкових механізмів призводять до того, що витрати, які несуть економічні агенти та суспільство загалом через спотворення інформаційного обміну, збільшуються. Зростають і витрати на забезпечення роботи механізмів, які нівелюють небезпечні наслідки інформаційної асиметрії. Крім цього, ми можемо спостерігати й інші негативні фактори, пов'язані з проявами асиметрії інформації, зокрема: спотворення ринкової рівноваги, негативний вплив на суспільний добробут, «закриття» ринків, зниження рівня якості продукції, що виробляється тощо.

Список використаних джерел

1. Чупріянов М. В. VPIN як міра ліквідності, волатильності та інформації у біржовій динаміці цін. *Глобальні ринки та фінансовий інжиніринг*. 2018. Т. 3. № 2. С. 125–152.
2. Феофанов Д. А. Асиметрія інформації на фінансових ринках. *Стратегії бізнесу*. 2019. № 2. С. 115–118.
3. Нагапетян О. Р. Асиметрія в динаміці односторонніх коефіцієнтів чутливості активів до ринкових змін у контексті управління ризиком портфеля цінних паперів. *Суспільство. Політика, економіка, право*. 2016. № 5. С. 97–102.
4. Іваницький В. П., Александров С. А. Формування поведінкових фінансів як закономірний етап еволюції моделі людини економіки. *Економіка регіону*. 2017. Т. 13, Вип. 3. С. 658–672.
5. Sewell M. The Efficient Market Hypothesis: Empirical Evidence. *International Journal of Statistics and Probability*. 2018. Vol. 1. No 2. Pp. 164–178.
6. Власенко Т. А. Модель оцінки готовності підприємства до стратегічних змін. *Проблеми економіки*. 2019. №3. С. 84–90. <https://doi.org/10.32983/2222-0712-2019-3-84-90>
7. Buriak I. & Petchenko M. Analysis of the dilemmas of building an accounting system for the needs of future economic management. *Futurity Economics&Law*. 2021. 1(1). P. 17–23. <https://doi.org/10.57125/FEL.2021.03.25.3>.
8. Abner D. J. The ETF handbook: how to value and trade exchange-traded funds. Second edition. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons. 2019. 272 p.
9. Madhavan A. N. Exchange-traded funds and the new dynamics of investing. Oxford: Oxford University Press, 2020. URL: <https://academic.oup.com/book/3366>
10. Meziani A. S. Exchange-traded funds. Investment practices and tactical approaches. USA: Palgrave Macmillan, 2019. URL: <https://link.springer.com/book/10.1057/978-1-137-39095-0>