

УДК 339.7

DOI: 10.32342/2616-3853-2019-2-12-6

А.С. МАГДІЧ,

кандидат економічних наук, доцент, професор
Університету імені Альфреда Нобеля (м.
Дніпро)

Е.М. ЛИМОНОВА,

кандидат економічних наук, доцент
Університету імені Альфреда Нобеля (м.
Дніпро)

АСИМЕТРИЯ ИНФОРМАЦИИ: СФЕРЫ ВОЗНИКНЕНИЯ ТА ЭФФЕКТЫ

Тема асиметрії інформації на сьогодні надзвичайно актуальна, тому що інформація є найважливішим активом, і баланс між вартістю та користю пошуку інформації є вирішальним аспектом розвитку будь-якого бізнесу. Проте пошук ефективної та чіткої інформації часто є причиною виникнення її асиметрії, що являє собою дисбаланс у якості чи кількості інформації, якою володіють два або більше агентів. Оскільки для отримання інформації, як і для виготовлення будь-якого товару, використовуються різні, часто дефіцитні ресурси та виникають додаткові витрати, жодний агент не знає всього, і кожен агент не знає про щось, що спричиняє можливість несприятливого вибору, моральний ризик та проблеми у взаємовідносинах головних агентів.

У роботі обґрунтовано необхідність розуміння, в яких сферах і яким чином асиметрія інформації може спричиняти вплив. На сьогодні асиметрія інформації знаходить свій прояв у гендерному аспекті корпоративного управління на фондовому ринку, корпоративного управління в цілому, якості рекламних прогнозів, у банківській сфері, сфері охорони здоров'я, освіти, ринку цінних паперів, торгівлі, інвестиційній діяльності, сфері корпоративного фінансування, а також у сфері нерухомості, будівництва, транспорту, макроекономічної політики, міжнародних потоків капіталу.

Метою цієї статті є розгляд впливу асиметрії інформації на фінансовому ринку та ринку праці, де асиметрія інформації найчастіше виникає, а також систематизація різноманітних сфер і впливів асиметрії в економіці. Ми виявили, що вплив асиметрії інформації на фінансові показники полягає в тому, що вона призводить до збільшення вартості капіталу.

На ринку праці асиметрія інформації призводить до соціальної неефективності, оскільки роботодавець часто приховує інформацію про працівників від конкуруючого роботодавця, що не сприяє підвищенню кваліфікації працівників.

Ключові слова: асиметрія інформації, фінансовий ринок, фондовий ринок, ринок праці, економічні агенти.

Тема асиметрии информации на сегодняшний день весьма актуальна, поскольку информация является важнейшим активом, и баланс между стоимостью и пользой поиска информации является решающим аспектом развития любого бизнеса. Однако поиск эффективной и четкой информации часто является причиной возникновения ее асимметрии, которая представляет собой дисбаланс в качестве или количестве информации, которой владеют два или более агента. Поскольку для получения информации, как и для изготовления любого товара, используются различные, часто дефицитные ресурсы и возникают дополнительные расходы, ни один агент не знает всего, и каждый агент не знает о чем-то, что вызывает возможность неблагоприятного выбора, моральный риск и проблемы во взаимоотношениях принципал-агентов.

В работе обоснована необходимость понимания того, в каких сферах и каким образом асимметрия информации может оказывать влияние. На сегодняшний день асимметрия информации находит свое проявление в гендерном аспекте корпоративного управления на фондовом

рынке, корпоративного управления в целом, качестве рекламных прогнозов, в банковской сфере, сфере здравоохранения, образования, рынка ценных бумаг, торговли, инвестиционной деятельности, сфере корпоративного финансирования, а также в сфере недвижимости, строительства, транспорта, макроэкономической политики, международных потоков капитала.

Целью данной статьи является рассмотрение влияния асимметрии информации на финансовом рынке и рынке труда, где асимметрия информации чаще всего возникает, а также систематизация различных сфер и воздействий асимметрии в экономике. Мы обнаружили, что влияние асимметрии информации на финансовые показатели заключается в том, что она приводит к увеличению стоимости капитала.

На рынке труда асимметрия информации приводит к социальной неэффективности, поскольку работодатель часто скрывает информацию о работниках от конкурирующего работодателя, что не способствует повышению квалификации работников.

Ключевые слова: асимметрия информации, финансовый рынок, фондовый рынок, рынок труда, экономические агенты.

Інформація не однаково доступна для всіх економічних агентів, наслідком чого є виникнення так званої теорії асиметрії інформації (АІ). Деякі економічні агенти отримують більше користі від інформації, ніж інші, готові понести більш високі витрати на її пошук і, таким чином, знають більше, проте вони також можуть витратити менше ресурсів на пошук інформації та мати простіший доступ до неї. Так, в умовах ринку, продавці, як правило, мають більше інформації про товар, ніж покупці. АІ – це дисбаланс у якості чи кількості інформації, якою володіють два або більше агентів. Оскільки для отримання інформації, як і для виготовлення будь-якого товару, використовуються різні, часто дефіцитні ресурси та виникають додаткові витрати, жодний агент не знає всього, і кожен агент не знає про щось. Причиною АІ є ефективний пошук інформації, баланс між вартістю інформації та користю від її пошуку [1]. Інформація сьогодні – найважливіший актив, тому баланс між вартістю та користю пошуку інформації є вирішальним аспектом розвитку будь-якого бізнесу. Концепція АІ тісно пов'язана з двома іншими концепціями, зокрема з концепцією морального збитку: наприклад, коли АІ відбувається після домовленості між економічними агентами, та концепцією агентських витрат, які виникають, коли один агент наймає іншого агента для виконання певного завдання. Однак після підписання договору цей агент може вжити заходів, не передбачуваних договором, та які не може спостерігати принципал, або отримати інформацію про деякі характеристики ринкового середовища, якою принципал не володіє. Враховуючи і той факт, що АІ спричиняє можливість несприятливого вибору, моральний ризик та проблеми у взаємовідносинах принципал-агентів, важливо розуміти, в яких сферах і яким чином АІ може спричинити вплив.

Великий внесок у розробку концепції АІ зробили Джордж Акерлоф, Майкл Спенс та Джозеф Е. Штігліц, удостоєні Нобелівської премії за своє фундаментальне дослідження «Аналіз ринків з асиметричною інформацією» [2]. Основи концепції АІ відповідно до результатів досліджень авторів такі.

Джордж Акерлоф [3] продемонстрував, як ринок, де продавці мають більше інформації про якість продукції, ніж покупці, можуть укласти контракт на несприятливий вибір покупцем неякісної продукції. Несприятливий вибір відбувається, коли два або більше економічних агенти збираються домовитися про торговельну угоду, і один з них має певну інформацію, якої інший або інші агенти не мають. Несприятливий вибір також стосується відносин між власниками (акціонерами) активів. Наприклад, якщо немає відповідної якісної інформації про цінні папери на ринках, покупці цінних паперів уникають платити багато за них, тоді як продавці готові продати свої акції за високу ціну. Так, аномальний розкид цін вважається ознакою наявності АІ між дилерами.

Майкл Спенс [4] визначив важливу форму адаптації окремих агентів ринку, де краще обізнані агенти здійснюють високовартісні дії з метою покращити свій ринковий результат шляхом передавання інформації менш інформованим агентам, яка отримала назву «сигналізація».

Джозеф Штігліц [5] пояснив протилежний тип адаптації до умов ринку, коли малоінформовані агенти намагаються отримати інформацію з більш інформованих джерел – так званий скрінінг. Його, зокрема, проводять страхові компанії, які поділяють клієнтів згідно з рівнем ризику, пропонуючи меню договорів, за якими більш високі відрахування можна обміняти на значно нижчі премії. Штігліц показав, що AI може стати ключем до розуміння багатьох спостережуваних ринкових явищ, включаючи безробіття та кредитні рейтинги.

Сучасна теорія AI набула розвитку у різних напрямках. Зокрема джерела та ефекти виникнення AI вчені шукають у гендерному різноманітті корпоративного управління на фондовому ринку [6], корпоративного управління в цілому [24], якості рекламних прогнозів [7–9], у банківській сфері [10], сфері охорони здоров'я [11], освіти [12], ринку цінних паперів [13–15], торгівлі [16], інвестиційній діяльності [17–19], сфері корпоративного фінансування [20–23], а також у сфері нерухомості, будівництва, транспорту, макроекономічної політики, міжнародних потоків капіталу.

Метою цієї статті є розгляд ефектів AI на фінансовому ринку та ринку праці, де AI виникає найчастіше, а також систематизація різноманітних сфер і ефектів AI в економіці.

Найбільш широкий вплив AI спостерігається на фінансових ринках, зокрема фондовому ринку. Ціни на акції багато в чому базуються на інформації покупців і продавців про продуктивність і прибутковність компанії. Ті агенти, які володіють якіснішою інформацією, як правило, успішніші у купівлі цінних паперів за низькими цінами та продажу за високими цінами. На фінансових ринках AI виникає під впливом низки факторів, а саме: обсягу торгів, волатильності прибутковості акцій, торгівлі інсайдерів та курсів акцій. Розглянемо більш детально ці фактори.

Обсяг торгів. Взаємозв'язок попиту та пропозиції на фінансовому ринку дозволяє визначити ціну кожної акції. Насправді цінними паперами торгують за готівку, оскільки покупці повинні мати доступні гроші, а продавці – цінні папери. Дійсно, результат трансакції, оплата та доставка цінних паперів відбувається відразу після проведення переговорів. Таким чином, AI виникає саме під час визначення обсягів торгівлі, яка має тенденцію зменшуватися, коли доходи оголошуються.

Волатильність прибутковості акцій. Оскільки волатильність прибутковості акцій відображає деяку невизначеність щодо цінності компанії, то AI зростає. У цьому контексті важливим є визначення максимуму факторів невизначеності, особливо тих, що впливають як на інсайдерів, так і аутсайдерів. Такими факторам, наприклад, є ставки, встановлені Федеральною Резервною Системою. Якщо обсяги трансакцій інсайдерів надзвичайно великі, надлишкове розкриття інформації повністю в цьому випадку не усуває інформаційну перевагу лідерів. Таким чином, це зумовлює тісний зв'язок між доходами та AI.

Торгівля інсайдерів. Інсайдерами виступають менеджери фінансових ринків, які мають пріоритетний доступ до приватної інформації, пов'язаної з ліквідаційною цінністю активів. Вони володіють внутрішньою інформацією, яку можна було б використати на власну користь. Таким чином, менеджери потенційно здатні передбачити доходність цінних паперів. Інсайдер отримує дохід, оптимально використовуючи свій монопольний вплив у динамічному середовищі фінансового ринку. Часто характер та обсяги торгівлі інсайдери використовують як предиктор AI між менеджерами та інвесторами. Коли, наприклад, менеджери планують свої курсові трансакції, вони, як правило, застосовують стратегію, яка дозволяє приховувати інформацію від інвесторів, що знижує ефективність розподілу інформації. Якщо менеджери використовують їхній вплив на ціни фінансових активів, встановлена рівновага цін у цьому випадку неповна.

Курс акцій. Вважається, що курс акцій пояснює значну частину AI. Обсяг торгівлі на фінансовому ринку та ризику впливають на вартість утримання маркетингових компаній, а курс акцій часто використовують як проксі для неспостережуваної мінімальної вартості акції. Спред негативно асоціюється з обсягом торгів, тоді як курс акцій пози-

тивно пов'язаний з волатильністю доходів від акцій. Таким чином, саме курс акцій є одним з важливих факторів, що зумовлює АІ.

На фінансовому ринку можна виокремити такі приклади змін цінності фінансових активів під впливом АІ:

– у зростаючих або/та нових галузях економіки, таких як ІТ. Акціонери можуть стати жертвами несприятливого вибору об'єктів вкладень, оскільки більшість фірм можуть виявитися однаковими в очах недостатньо інформованого інвестора, тоді як деякі інсайдери можуть володіти більш якісною інформацією про майбутню прибутковість фірм. Як результат, фірми з меншою середньою прибутковістю будуть переоцінені фондовим ринком, де інвестори також торгують, а цінність фірм з вищою середньою прибутковістю, з іншого боку, буде занижена. Таким чином, фірми з низькою майбутньою прибутковістю, як правило, зростають швидше, ніж високоприбуткові фірми. Коли в остаточному підсумку це виявляють необізнані інвестори, ціни на акції падають;

– у випадку, коли фірми вирішують розподіляти дивіденди своїм акціонерам, навіть якщо на дивіденди нараховується більш високі податки (через подвійне оподаткування), ніж на приріст капіталу, як це відбувається у багатьох країнах. В умовах АІ дивіденди можуть виступати надійним сигналом розвитку та прибутковості компанії з високою рентабельністю на фондовому ринку. Фірми з позитивною інсайдерською оцінкою виплачують дивіденди своїм акціонерам, однак цей сигнал є надто дорогим для фірм, які мають нижчий рейтинг згідно з інсайдерською оцінкою. Таким чином, фондовий ринок інтерпретує високі дивіденди як надійний сигнал для сприятливих перспектив, і тому акції компаній з високими дивідендами мають високу ціну. За певних умов ціна акцій підвищується достатньо, щоб компенсувати акціонерам додатковий податок, який вони мають сплатити за дивіденди.

У цілому можна сказати, що вплив АІ на фінансові показники полягає у тому, що вона призводить до збільшення вартості капіталу. Зниження АІ знижує вартість капіталу за рахунок зниження спредів, а також збільшення обсягу торгів та зменшення волатильності фондового прибутку та збільшення ліквідності на ринку. Беручи до уваги, що перелічені фактори значно впливають на основну частину трансакційних витрат, зниження АІ є надзвичайно важливим.

Основна особливість АІ, полягає в тому, що зазвичай виграє від неї лише одна сторона, зокрема продавець фінансового активу. Таким чином, у більшості випадків торгівля є більш вигідною для власників активів, які продають їх, ніж для зацікавлених сторін, які збираються їх купувати. А це, у свою чергу, призводить до дисбалансу на фондових ринках.

На ринку праці АІ також відіграє ключову роль. Співробітники володіють інформацією про власні навички, таланти та продуктивність праці більшою мірою, ніж роботодавці. Роботодавці володіють більшою інформацією про своїх працівників порівняно з конкурентами. На ринку праці звичайною є ситуація, коли фірми, які конкурують за залучення якісної робочої сили, використовують завдання працівника конкурента як ознаку його кваліфікаційних здібностей. Оскільки роботодавець не бажає повідомляти про справжню здатність якісного працівника потенційним конкурентам, працівникам не обов'язково призначають завдання, які максимально збільшують їхній внесок у прибуток фірми. Такий поділ кваліфікаційних здібностей робочої сили може бути оптимальним для окремої фірми в умовах конкурентоспроможності праці, але призводить до соціальної неефективності, оскільки роботодавець, який хоче приховати приватну інформацію про працівників від конкуруючого роботодавця, не сприяє підвищенню кваліфікації працівників. Для того щоб заохочення стало вигідним, низькоосвічений працівник, таким чином, має бути здатним компенсувати вищу заробітну плату, яку фірма змушена платити за утримання працівника, компетентність якого розкривається потенційним конкурентам.

Як ми зазначили вище, на сьогодні АІ має широкий вплив серед різних сфер економіки. У табл. 1 подано окремі сфери економіки та можливі ефекти АІ в цих сферах.

Сфери та ефекти асиметрії інформації*

Сфера	Можливий вплив
Ланцюги поставок	
Механізм контрагування ланцюгів поставок	Двостороння АІ збільшує індивідуальний прибуток, але знижує продуктивність ланцюга поставок
Корпоративні фінанси і торгівля	
Маніпуляції інсайдерів прибутками фірми з метою впливу на уявлення інвесторів про фірмову цінність	Вища АІ призводить до збільшення обсягів інсайдерської торгівлі, що призводить до більш високих дискреційних нарахувань
Бухгалтерський облік та оцінка фірм з прямими іноземними інвестиціями	Фірми з прямими іноземними інвестиціями більше залучаються до управління прибутками та характеризуються вищою АІ
Корпоративне фінансування	Фірми з високим рівнем АІ характеризуються вищою заборгованістю, ніж фірми з низьким рівнем АІ
Дивідендна політика	Фірми з більш високим рівнем АІ характеризуються меншою ймовірністю виплати дивідендів. Реформування структури паїв підвищує прозорість інформації, що приводить до позитивного впливу на співвідношення між інформаційною асиметрією та політикою дивідендів
Структура капіталу	Фірми з високим рівнем АІ, як правило, використовують більше боргового капіталу, але менше довгострокового боргу. Позитивний зв'язок між АІ та ринковим регулюванням є більш вираженим у країнах з розвинутим банківським сектором або з чіткими кодексами про банкрутство
Вплив фінансової звітності на вартість власного капіталу	Більш висока частота звітування знижує АІ та вартість власного капіталу
Ринкова вартість фірми	АІ негативно впливає на вартість фірми. Зв'язок між АІ та фірмовою вартістю більш виражений у післякризовий період, ніж докризовий. Вплив АІ на вартість фірми вищий (нижчий) для фірм з високими (низькими) можливостями зростання
Ринкова вартість корпоративних готівкових фондів	Вартість корпоративних готівкових фондів нижча в державах з більш високим ступенем АІ
Інвестиційні грошові потоки	Підвищення АІ провокує волатильність інвестиційних грошових потоків після дерегуляції
Інформаційний зміст торгівлі	АІ покращує інформаційний зміст інсайдерських торгів
Інвестиційна активність	АІ затримує терміни інвестування
Розвиток інформаційних переваг	
Рекламні інвестиції та інсайдерські прибутки	Прибуток від інсайдерської діяльності значно більший у фірм, що характеризуються рекламними інвестиціями, а реклама наділяє інсайдерів додатковими інформаційними перевагами
Випуск новин недостатньо інформований сектор торгівлі	Ступінь АІ нижчий для фірм з частішими випусками новин. Інтенсивність неінформованої торгівлі зростає набагато більше, ніж інформованої торгівлі для фірм з більш частими випусками новин
Впровадження XBRL (eXtensible Business Reporting Language) серед європейських країн	Затвердження XBRL збільшує ліквідність ринку, і таким чином знижується АІ
Гендерна різноманітність у правліннях корпорацій	Гендерне різноманіття благотворно впливає на фондові ринки, а присутність жінок на посадах директорів збільшує кількість та якість публічного оприлюднення інформації та зменшує АІ

Сфера	Можливий вплив
Випуск інформації	Три типи інформаційних випусків (прогнози аналітиків, прогнози менеджменту та оголошення про прибутки) зменшують AI протягом десяти днів після оголошення
Звітність про стійкість	AI зменшується, коли інформація достовірна та релевантна
Ризики	
Операційні ризики	Більш сильна структура управління знижує AI навколо оголошень про ризикові події. Обсяг торгівлі істотно збільшується на фоні повідомлень про операційні ризики, що покращує ліквідність і зменшує AI
Ринки цінних паперів	
Ринок облігацій	AI серед постачальників і покупців первинних клієнтів має суттєвий позитивний вплив на спред корпоративних облігацій
Ринок акцій	Висока торгова активність окремих інвесторів збільшує спред у короткостроковому періоді, що говорить про те, що окремі інвестори, як неінформовані торговці, посилюють ступінь AI на ринку через торгівлю

*Джерело: розроблено автором.

Таким чином, враховуючи вищесказане, можна зробити висновок, що AI належить до складних економічних концепцій, яка намагається пояснити, яким чином нерівномірний розподіл суб'єктивної та об'єктивної інформації впливає на очікування та мотиви дій економічних агентів. AI виникає під впливом різноманітних факторів, зокрема розвитку ринків, діяльності та інтересів економічних агентів, прогнозів, коливання світових цін, змін та розвитку тенденцій управління капіталом. При цьому ступінь вимірювання AI залежить від сфери її виникнення.

У цій роботі ми визначили, що майже у всіх сферах економіки AI більшою чи меншою мірою може впливати на кінцевий результат діяльності економічних агентів, проте найбільшого розповсюдження AI набула на фінансовому ринку та ринку праці. Тому, враховуючи можливі великі негативні фінансові наслідки AI, управління бізнесом має обов'язково враховувати аспект асиметрії інформації.

Список використаної літератури

1. Dehlen T. The role of information asymmetry in the choice of entrepreneurial exit routes / T. Dehlen et al. // Journal of Business Venturing. – 2014. – Vol. 29, № 2. – P. 193–209.
2. George Akerlof, Michael Spence and Joseph E. Stiglitz. Markets with Asymmetric Information [Електронний ресурс] // Nobel Prize in Economics documents from Nobel Prize Committee. – 2001. – № 2. – Режим доступу: https://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2001/advanced-economicsciences2001.pdf
3. Akerlof G.A. The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism / G.A. Akerlof // The Quarterly Journal of Economics. – 1970. – Vol. 84, № 3. – P. 488.
4. Spence M. Job Market Signaling / M. Spence // The Quarterly Journal of Economics. – 1973. – Vol. 87, № 3. – P. 355.
5. Stiglitz J.E. The Theory of Screening, Education, and the Distribution of Income / J.E. Stiglitz // American Economic Review. – 1975. – Vol. 65, issue 3. – P. 283–300.
6. Abad D. Does gender diversity on corporate boards reduce information asymmetry in equity markets? / D. Abad et al. // BRQ Business Research Quarterly. – 2017. – Vol. 20, № 3. – P. 192–205.

7. Amiram D. Do information releases increase or decrease information asymmetry? New evidence from analyst forecast announcements / D. Amiram, E. Owens, O. Rozenbaum // *Journal of Accounting and Economics*. – 2016. – Vol. 62, № 1. – P. 121–138.

8. Barakat A. Information asymmetry around operational risk announcements / A. Barakat, A. Chernobai, M. Wahrenburg // *Journal of Banking & Finance*. – 2014. – Vol. 48. – P. 152–179.

9. Sankaraguruswamy S. The relationship between the frequency of news release and the information asymmetry: The role of uninformed trading / S. Sankaraguruswamy, J. Shen, T. Yamada // *Journal of Banking & Finance*. – 2013. – Vol. 37, № 11. – P. 4134–4143.

10. Asongu S.A. The effect of reducing information asymmetry on loan price and quantity in the African banking industry / S.A. Asongu // *Research in International Business and Finance*. – 2017. – Vol. 41. – P. 185–197.

11. Barile S. Information asymmetry and co-creation in health care services / S. Barile, M. Saviano, F. Polese // *Australasian Marketing Journal (AMJ)*. – 2014. – Vol. 22, № 3. – P. 205–217.

12. Тагаров Б.Ж. Поведение субъектов рынка образования в условиях асимметричной информации / Б.Ж. Тагаров // *Creative Economy*. – 2018. – Vol. 12, № 5. – 607 p.

13. Chauhan Y. Information asymmetry and the information content of insider trades: Evidence from the Indian stock market / Y. Chauhan, K.K. Kumar, C. Chaturvedula // *Journal of Multinational Financial Management*. – 2016. – Vol. 34. – P. 65–79.

14. Chen T.-K. Suppliers' and customers' information asymmetry and corporate bond yield spreads / T.-K. Chen et al. // *Journal of Banking & Finance*. – 2013. – Vol. 37, № 8. – P. 3181–3191.

15. Chung C.Y., Wang K. The impact of individual investor trading on information asymmetry in the Korean stock market / C.Y. Chung, K. Wang // *The North American Journal of Economics and Finance*. – 2016. – Vol. 37. – P. 472–484.

16. Chowdhury A. Insider-trading, discretionary accruals and information asymmetry / A. Chowdhury, S. Mollah, O. Al Farooque // *The British Accounting Review*. – 2017.

17. Cui X., Shibata T. Investment strategies, reversibility, and asymmetric information / X. Cui, T. Shibata // *European Journal of Operational Research*. – 2017. – Vol. 263, № 3. – P. 1109–1122.

18. Chowdhury J. Investment–cash flow sensitivity under changing information asymmetry / J. Chowdhury, R. Kumar, D. Shome // *Journal of Banking & Finance*. – 2016. – Vol. 62. – P. 28–40.

19. Hillairet C. Portfolio Optimization with Information Asymmetry / C. Hillairet, Y. Jiao // *Portfolio Optimization with Different Information Flow*. Elsevier, 2017. – P. 141–163.

20. Derrien F. Information asymmetry, the cost of debt, and credit events: Evidence from quasi-random analyst disappearances / F. Derrien, A. Kecskés, S.A. Mansi // *Journal of Corporate Finance*. – 2016. – Vol. 39. – P. 295–311.

21. Fu R. Financial reporting frequency, information asymmetry, and the cost of equity / R. Fu, A. Kraft, H. Zhang // *Journal of Accounting and Economics*. – 2012. – Vol. 54, № 2–3. – P. 132–149.

22. Gao W. Information asymmetry and capital structure around the world / W. Gao, F. Zhu // *Pacific-Basin Finance Journal*. – 2015. – Vol. 32. – P. 131–159.

23. Lin T.-J. The relationship among information asymmetry, dividend policy and ownership structure / T.-J. Lin, Y.-P. Chen, H.-F. Tsai // *Finance Research Letters*. – 2017. – Vol. 20. – P. 1–12.

24. Kovalenko Yu.M. Information asymmetries and moral hazards in financial activities: problems and ways of overcoming / Yu.M. Kovalenko // *ScienceRise*. – 2015. – Vol. 3, № 3 (8). – P. 20.