

УДК 336.62

**Бабіченко В.В.**  
кандидат економічних наук,  
заступник Голови правління,  
начальник фінансово-економічного управління  
ПАТ «Укртатнафта»

## ІНФОРМАЦІЙНА ПАРАДИГМА І ТРАНСФОРМАЦІЯ НАУКОВИХ ПОГЛЯДІВ ЩОДО КОРПОРАТИВНИХ ФІНАНСІВ

### INFORMATION PARADIGM AND TRANSFORMATION OF SCIENTIFIC VIEWS CONCERNING THE CORPORATE FINANCE

#### АНОТАЦІЯ

У статті розкрито особливості формування інформаційної парадигми в сучасній економічній науці. Проаналізовано наукові підходи до поняття «інформаційна економіка», їх трансформацію внаслідок процесів глобалізації та інформатизації. Визначено вплив наукових досліджень інформаційної економіки на наукові положення у сфері корпоративних фінансів.

**Ключові слова:** інформаційне суспільство, інформаційна економіка, корпорація, корпоративна стратегія, фондовий ринок, інформація, транспарентність.

#### АННОТАЦИЯ

В статье раскрыты особенности формирования информационной парадигмы в современной экономической науке. Проанализированы научные подходы к понятию «информационная экономика», их трансформация вследствие процессов глобализации и информатизации. Определено влияние научных исследований информационной экономики на научные положения в сфере корпоративных финансов.

**Ключевые слова:** информационное общество, информационная экономика, корпорация, корпоративная стратегия, фондовый рынок, информация, транспарентность.

#### ANNOTATION

This article deals with features of formation of information paradigm in the modern economic science. The scientific approaches to the definition of «information economy» and their transformation due to the globalization and informatization processes are analyzed. The impact of scientific researches of information economy on the scientific statements in the field of corporate finance is determined.

**Keywords:** information society, information economy, corporation, corporate strategy, stock market, information, transparency.

**Постановка проблеми та її зв'язок із важливими науковими або практичними завданнями.** Будь-яка наука розвивається під впливом рушійних сил, які зазвичай обумовлені формуванням суспільних потреб у дослідженні тих чи інших явищ і процесів. Це цілком стосується і науки про корпоративні фінанси. Якщо ще кілька століть тому ці питання фактично ігнорувалися дослідниками, то вже зараз неможливо уявити наукових шкіл та напрямів, які тією чи іншою мірою не досліджували б корпорацій. Дефініція «корпорація» набула широкого вжитку відносно недавно. Теоретичний же базис фінансової науки становлять праці і тих учених, у яких немає прямих посилань на корпорації та їх фінансову діяльність.

Розвиток науки про корпоративні фінанси прямо пов'язаний із розвитком самої корпо-

рації як особливого суб'єкта підприємництва, принципи організації фінансів якого є специфічними порівняно з принципами інших організаційно-правових форм.

Аналогічним чином змінювалися і погляди на інформацію та її роль в економічних процесах. Класична економічна школа (А. Сміт, Д. Рікардо, Л. Вальрас та інші) взагалі не брали її до уваги. У їхніх працях поведінка суб'єктів господарювання визначалась як результат раціонального вибору на основі наявності повної та достовірної інформації про необхідні зміни. Пізніше вчені почали досліджувати вплив як кількості, так і якості інформації в цілому та корпоративної зокрема на процеси виробництва.

Зважаючи на стрімкі процеси інформатизації, дослідження ролі інформації як корпоративного ресурсу є одним із найбільш актуальних напрямів.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання інформації, інформаційного суспільства та інформаційної економіки досліджувалися в роботах багатьох учених – Д. Акерлофа, С. Гроссмана, К. Ерроу, Е. Маймінаса, Ф. Найта, М. Спенса, Д. Стігліца, Дж. Стіглера, Ю. Фама, К. Шеннона та ін.

**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми.** Разом з тим донині недостатньо вивченими залишаються питання щодо трансформації наукових положень у сфері корпоративних фінансів під впливом розвитку інформаційної парадигми в економічній науці.

**Постановка завдання.** Мета статті – визначити вплив інформаційної парадигми на розвиток досліджень у сфері корпоративних фінансів.

**Виклад основного матеріалу.** «Золотий фонд» сучасної економічної науки становлять праці, відзначені Нобелівською премією в галузі економіки. Починаючи з 1969 р., коли вперше було вручено цю відзнаку Рагнару Фрішу з Норвегії та Яну Тінбергену з Нідерландів, саме дослідження нобелівських лауреатів, відзначених Банком Швеції, привертають увагу науковців усього світу і часто є поштовхом для нових пошуків. Саме з таких позицій треба розглядати й окремі праці цих учених – вони не

завжди мають суто прагматичне спрямування, але завжди по-новому підходять до вирішення тих чи інших теоретичних чи практичних проблем економіки.

Навряд чи можна стверджувати, що протягом останніх 44 років, протягом яких присутжувалася ця премія, саме корпорація була в центрі досліджень, проте це не заперечує того, що значна кількість з них тією чи іншою мірою була присвячена економічним процесам, що прямо чи опосередковано стосуються корпорацій та їхніх фінансів.

В аналізі праць нобелівських лауреатів у галузі економіки становить інтерес питання про їх структурування з позиції належності до тих чи інших наукових шкіл. У цьому контексті спиратимемося на думку російського дослідника О. Лібмана, який вважає, що за цим критерієм можна, зокрема, виділити:

- 1) мейнстрім;
- 2) неоортодоксальну економічну теорію;
- 3) дослідження економіки неекономістами;
- 4) комплекс наук про менеджмент [1].

Наочно концепція О. Лібмана може бути зображена так (рис. 1).

Окремі автори розглядають присудження Нобелівської премії в галузі економіки з позиції міжкраїнових порівнянь. Зокрема, такий аналіз проведений російським дослідником О. Худокормовим [2]. Він наголошує, що на сучасному етапі розвитку економічної теорії спостерігається домінування вчених зі США, яким присуджено близько 70% Нобелівських премій з економіки.

При цьому вчений вважає, що питання щодо національної належності є надзвичайно важливим, оскільки таке підґрунтя по суті є базисом для наукового дослідження автора в тому чи іншому періоді його наукової роботи.

На наш погляд, такий поділ є певною мірою «штучним», оскільки, незважаючи на те, що праці низки нобелівських лауреатів засновані на аналізі теоретичних та практичних проблем

окремих національних економік, насамперед США, це не знімає питання щодо вибору методології дослідження, а також екстраполяції отриманих результатів на глобальному рівні.

У ХХ ст. якісні зміни в технологіях, накопичення знань відбувалися пришвидшеними темпами, привертаючи дедалі більшу увагу науковців. У 1950-1960-х рр. серед учених, які досліджували якісні зміни в суспільстві під впливом інформатизації та розвитку технологій, насамперед варто назвати Д. Белла, Е. Тоффлера, З. Бжезинського. Саме у цей час для відображення відмінностей нового етапу використовувалися різні назви: «постіндустріальне суспільство», «суперіндустріальне суспільство», «технотронна ера» тощо.

Зокрема, можна виділити такі найбільш поширені підходи до визначення сутності інформаційного суспільства: по-перше, за економічною складовою – як частка інформаційного (нематеріального) сектора в зростанні ВВП [3]; по-друге, виходячи з теорії «інформаційного вибуху», за якою кількість інформації, доступної суспільству, збільшується, що веде до якісної зміни економіки [4]; по-третє, як процесу розповсюдження інформаційно-комунікаційних технологій [5].

Важливою підсистемою інформаційного суспільства можна назвати інформаційну економіку. Акцентуючи увагу на значущості інформації та її передавання, американський економіст К. Келлі писав: «...комунікації – це не просто сектор економіки. Комунікації – це сама економіка» [6, с. 5].

Зустрічаються й інші визначення: «Концепція інформаційної економіки включає себе фундаментальне визначення інформаційного суспільства як системи зв'язків і відносин між індивідами, що утворюється в процесі обміну інформацією з приводу соціальної та економічної діяльності; інформаційної економіки як системи суспільних відносин, в якій інформація є основним виробничим ресурсом» [7, с. 112].

Інші автори вважають, що інформаційна економіка – фундамент постіндустріального суспільства – філософсько-економічний термін, який позначає особливий тип економіки, в якому інформація є визначальним виробничим ресурсом, а в структурі зайнятих більшу частину складають працівники розумової праці [8].

Зрештою, нині інформація досить часто описується як один із найважливіших факторів виробництва. Її особливістю є те, що інформація, на відміну від матеріальних ресурсів, не переносить своєї вартості на продукт і не зникає у процесі виробництва. Проте її цінність, як уже зазначалося, значно залежить від можливостей її використання в конкретний момент часу.



Рис. 1. Структура західного наукового співтовариства (економістів та неекономістів, які вивчають економіку)

Разом з тим на ринку може скластися така ситуація, коли в одних суб'єктів буде більше даних, ніж в інших. Для її характеристики було введено поняття інформаційної асиметрії. Уперше цю проблему почав досліджувати К. Ерроу [9]. Найвизначнішими науковцями в даному напрямі можна вважати лауреатів Нобелівської премії з економіки Д. Акерлофа, М. Спенса та Д. Стігліца.

На наш погляд, у цьому контексті насамперед необхідно звернути увагу на праці американського вченого Дж. Акерлофа, які вважаються класикою інформаційного напрямку в сучасній науці [10].

Учений підкреслив необхідність розвитку поведінкової мікроекономіки, яка використовує бачення, засновані на психологічних та соціологічних дослідженнях. Водночас і проблеми макрорівня він розглядав крізь призму інформаційної асиметрії.

З позиції корпоративних фінансів становлять інтерес дослідження Дж. Акерлофом взаємовідносин між фірмою та найманими працівниками. Учений вважав, що взаємовідносини між корпораціями та найманими працівниками нагадують обмін подарунками – корпорації виплачують підвищену заробітну плату в обмін на «вірність» їхнім інтересам. Разом з тим асиметрія інформації щодо рівня заробітної плати може породжувати опортуністичну поведінку з боку окремих найманих працівників.

Найповніше інформаційна парадигма реалізована в працях американського економіста Дж. Стігліца [11]. Сам учений вважав результати своїх досліджень у цьому напрямі «сучасною теорією фірми», яка базується на трьох складових:

- 1) теорія фінансування корпорацій;
- 2) теорія корпоративного управління;
- 3) теорія організаційних схем.

Щодо першого блоку питань у «теорії фірми» Дж. Стігліц ставив під сумнів висновки теорії М. Міллера та Ф. Модільяні щодо відсутності різниці у виборі між акціонерним та борговим капіталом під час прийняття рішень стосовно корпоративного фінансування. Зокрема, будь-який випуск цінних паперів на ринку він вважав сигналом для інвесторів, який впливає на їхню поведінку.

Додатковий випуск акцій у такому підході є негативним сигналом, оскільки найбільш прийнятним періодом для розміщення є той, у якому акції переоцінені. Якраз цим можна пояснити зниження капіталізації корпорації у відповідь на оголошення про додатковий випуск акцій. Саме через це, вважав Дж. Стігліц, додатковий випуск акцій, як метод корпоративного фінансування, використовується дуже рідко.

У другій частині «теорії фірми» Дж. Стігліца досліджувалися проблеми, пов'язані з корпоративним управлінням, зокрема з можливостями збагачення менеджерів за рахунок акціонерів,

а також мажоритарних акціонерів за рахунок дрібних власників акцій. По суті, йдеться про прояв агентського конфлікту, який істотно впливає на прийняття фінансових рішень на рівні окремої корпорації.

На думку Дж. Стігліца, велике значення в умовах асиметрії інформації має вибір організаційної схеми. Неправильний вибір організаційної схеми та асиметрія інформації в сукупності призводять до того, що перспективні проекти відхиляються, тоді як малопривабливі – реалізуються. Звернемо увагу на те, що зазначені процеси автор аналізує і з позиції діяльності корпоративного сектору в США, що значно підвищує прагматичну значимість зроблених ним висновків.

Доволі революційними з позиції сучасної науки стали дослідження, проведені Нобелівським лауреатом 2002 р. В. Смітом у царині прийняття рішень економічними агентами [12]. Зокрема, він доводив, що в найпростіших і найпримітивніших варіантах побудови ринку справджувалися висновки базових теоретичних моделей, які описують поведінку економічних агентів. Однак ускладнення ринку призводило до того, що він починав діяти інакше, ніж це описувалося в моделі.

На підставі цього В. Сміт зробив надзвичайно важливий висновок, який можна використати і для характеристики процесів у корпоративному секторі та на ринку капіталів, – поведінка індивідуумів визначається інституційною композицією окремого ринку.

Не можна забувати і про важливість праць іншого вченого – Дж. Канемана – для розвитку теорії «поведінкової економіки». Саме цей учений здійснив цілий ряд експериментів, у результаті яких були підтверджені постулати теорії «обмеженої раціональності» [13]. Його праці значно збільшили кількість прихильників теорії «поведінкової економіки», утім на сучасному етапі розвитку цей напрям поступово «включається» до загальних теоретичних положень економічної науки. По суті, цим визнається, що поведінкова економіка та її антологія перестали сприйматися як напрям, що є антагоністичним до постулатів класичної та неокласичної теорії.

У 60-х роках ХХ ст. почала активно розвиватися також і гіпотеза ефективного ринку, яка тісно пов'язує корпоративну інформацію та вартість компанії. Її автором є американський економіст Ю. Фама. Ефективним він вважав такий ринок, який «швидко пристосовується до нової інформації» [15].

Пізніше це визначення дещо змінилося, і зараз інформаційна ефективність реалізується через «повне відображення всієї наявної інформації». Ефективний ринок характеризується врахуванням у цінах всіх суттєвих даних та відсутністю помилок.

Підкреслюючи особливе значення інформації для розвитку економічної науки і суспільства в цілому, все-таки не варто перебіль-

шувати масштаби її впливу на визначення напрямів розвитку суспільства. Е. Маймінас вважає, що по-перше, у світі відбувається перехід від «матеріального» до «інформаційного» суспільства, а по-друге, що увага до видобутку нафти і випуску сталі, виробництва взуття і м'яса є наслідком того, що людство ще неповною мірою опанувало можливості інформаційного суспільства, і, по-третє, про необхідність зміни парадигми економічної теорії і суспільства в цілому [15].

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** Сучасна теорія корпоративних фінансів формувалася протягом тривалого періоду. Наукові вчення та течії, що розвивалися до ХХ ст., служать базисом для формування концептуальних підходів до розуміння корпорації та її функціонування найчастіше побіжно. А вже у ХХ–ХХІ ст. виникли наукові школи, які безпосередньо розглядали як об'єкт дослідження корпоративні утворення, їхню фінансову діяльність, управлінські аспекти функціонування.

На наш погляд, сучасний теоретичний базис функціонування корпорацій та корпоративних фінансів можна подати у вигляді кількох взаємопов'язаних блоків, що включають:

- аналіз економічних відносин мікрорівня, насамперед «теорії фірми» як базового напрямку, що досліджує причини виникнення фірм, принципи їх діяльності тощо;

- аналіз макросередовища, в якому функціонує будь-яка корпорація. У цьому напрямі варто особливо виділити праці, що обґрунтовують оптимальні механізми державної економічної політики та її вплив на економічні відносини на макрорівні;

- теорії, що вивчають специфічні напрями діяльності корпорацій, зокрема теорії транснаціоналізації, міжнародного руху капіталу, міжнародної торгівлі.

Таким чином, можна зробити висновок, що в основі формування інформаційної парадигми лежить перехід до постіндустріального суспільства. У свою чергу інформаційна парадигма суттєво впливає на дослідження у сфері корпоративних фінансів, зважаючи на той факт, що інформація перетворилася на вагомий ресурс у конкурентній боротьбі. Виходячи з того, що інформація є обмеженим ресурсом, а інформаційна асиметрія – об'єктивним явищем, подальший розвиток теоретичних концепцій в

корпоративних фінансах буде ґрунтуватися саме на врахуванні означених факторів.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Либман А.М. Экономическая теория и социальные науки об экономике: некоторые направления развития / А.М. Либман. – М. : Ин-т экономики РАН, 2007.
2. Худокормов А.Г. Экономическая теория: новейшие течения Запада : учеб. пособие / А.Г. Худокормов ; Моск. гос. ун-т им. М.В. Ломоносова. – М. : ИНФРА-М, 2010. – 417 с.
3. Machlup F. The Production and Distribution of Knowledge in the United States / F. Machlup. – NJ. : Princeton, 1962. – 283 p.
4. Hosono Asahi. Joho sangyo ron. Information Industry Theory: Dawn of the Coming Era of the Ectodermal Industry / Hosono Asahi, Umesao Tadao – Tokyo : VP, 1963. – 156 p.
5. Nora, S. L'Informatisation de la Société / S. Nora. – Paris : L'Independence, 1978. – 298 p.
6. Kelly K. New Rules for the New Economy. Ten Radical Strategies for a Connected World / K. Kelly. – N.Y., 1998. – 345 p.
7. Пидоймо Л. Сущность категорий «информационное общество», «информационная экономика» // Л. Пидоймо, Е. Бутурлакина / Современная экономика: проблемы и решения». – 2010. – № 4(4). – С. 112-117.
8. Николаева Т.П. Информационная экономика и тенденции ее развития : дис. ... д-ра экон. наук / Т.П. Николаева. – СПб., 1999.
9. Arrow Kenneth J. Uncertainty and the Welfare Economics of Medical Care / Kenneth J. Arrow // American Economic Review. – 1963. – No. 53(5). – P. 941-973.
10. Akerlof G. The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism / George Akerlof // Quarterly Journal of Economics. – 1970. – Vol. 84(3). – P. 488-500.
11. Stiglitz J.F. Equilibrium in product markets with imperfect information / J.F. Stiglitz // The American economic review. – 1979. – Vol. 69. – P. 339-345.
12. Smith Vernon L. An Experimental Study of Competitive Market Behavior / Vernon L. Smith // Journal of Political Economy. – 1962. – No. 70(2). – P. 111-137.
13. Kahneman D. Prospect theory: An analysis of decision under risk / D. Kahneman, A. Tversky // Econometrica. – 1979. – No. 47. – P. 313-327.
14. Tversky A. Advances in prospect theory: cumulative representation of uncertainty / A. Tversky, D. Kahneman // Journal of Risk and Uncertainty. – 1992. – No. 5. – P. 232-297.
15. Fama E.F. The Adjustment of Stock Prices to New Information / E.F. Fama, L. Fisher, M. Jensenand, R. Roll // International Economic Review. – 1969. – No. 10(1), – P. 1-21.
16. Майминас Э. Информационное общество и парадигма экономической теории / Э. Майминас // Вопросы экономики. – 1997. – № 11. – С. 86-95.