

მოქმედი სავაჭრო სტრატეგიები: მათი გამოყენება და რეკომენდაციები ეფექტიანობის ღონის გაუმჯობესების მიზნით

EFFECTIVE TRADING STRATEGIES: ITS IMPLEMENTATION AND RECOMMENDATIONS FOR IMPROVING EFFECIENCY

ნადეჟდა რეზნიკი,

ეკონომიკურ მეცნიერებათა დოქტორი, პროფესორი, საბირჟო საქმის და ვაჭრობის კათედრის ხელმძღვანელი, გარემოსა და სიცოცხლის შემსწავლელ მეცნიერებათა ეროვნული უნივერსიტეტი, უკრაინა

ანნა სლობოდნიანიკი,

ეკონომიკურ მეცნიერებათა კანდიდატი, საბირჟო საქმის და ვაჭრობის კათედრის უფროსი მასწავლებელი, გარემოსა და სიცოცხლის შემსწავლელ მეცნიერებათა ეროვნული უნივერსიტეტი, უკრაინა

გიორგი აბუსელიძე,

ეკონომიკის დოქტორი, ასოცირებული პროფესორი საფინანსო, საბანკო და სადაზღვევო საქმის დეპარტამენტის ხელმძღვანელი, ბათუმის შოთა რუსთაველის სახელმწიფო უნივერსიტეტი, ბათუმი, საქართველო

NADIHA REZNIK,

Doctor of Economic Science, Professor Head, department of stock exchange activity and trade National University of Life and Environmental Science

ANNA SLOBODYANIK,

PhD. In Economics, Senior lector National University of Life and Environmental Sciences Ukraine

GEORGE ABUSELIDZE,

Doctor of Economics, Professor, Head, department of Finance, Banking and Insurance Batumi Shota Rustaveli State University, Georgia, Batumi

ანოტაცია

თანამედროვე პერიოდის ეკონომიკაში, არსებობს მრავალი სავაჭრო სტრატეგია. მათ შორის სწორი არჩევანის გაკეთება კომპანიისთვის არ არის ადვილი, ამიტომ უმჯობესია მას გააჩნდეს მოქმედების ალგორითმი. ეკონომიკურ საქმიანობაში სუბიექტურ-ობიექტური ფაქტორების გამო რისკების თავიდან აცილება შეუძლებელია, ის ნებისმიერ სფეროში მნიშვნელოვან გავლენას ახდენს. ამიტომაც ნებისმიერმა სუბიექტმა საბაზრო ურთიერთობებში აუცილებლად უნდა გამოიყენოს სავაჭრო სტრატეგია რომელსაც მკვეთრად გამოხატული მიმართულება ექნება რისკების თავიდან აცილებისა და მოგების მიღებისათვის. განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია სავაჭრო სტრატეგიების გამოყენება საბირჟო საქმეში რომელიც ხასიათდება მაღალი რისკით ვიდრე სხვა ეკონომიკური აქტივობა. მეტნაკლებად ეფექტური სავაჭრო სტრატეგიის შესაქმნელად, ბირჟის მოვაჭრემ სისტემატურად (თვეში ერთხელ მაინც) უნდა აკონტროლოს თავისი სტრატეგია, რათა დროულად გამოავლინოს ბაზრის ცვლილებები და განახორციელოს რეაგირება. შემუშავებული სტრატეგიის კლასიფიკაცია ხელს შეუწყობს საბაზრო სიტუაციაში გაზრდილი არასტაბილურობის დროს მკაფიოდ განსაზღვროს ამათუიტი სავაჭრო სტრატეგიის მიზანშეწონილობა რისკის აცილების ან უგულებელყ-

ოვისათვის. შემუშავებულია ბიზნეს სტრატეგიის შერჩევის მატრიცა რომელიც ხელს შეუწყობს სავაჭრო სტრატეგიის არჩევას ბიზნეს სუბიექტის განვითარების შესაბამისად. ბაზრის ტენდენციების ძირითადი მაჩვენებლების შესაბამისად სავაჭრო სტრატეგიის ეფექტურობის გაუმჯობესების შემოთავაზებული მეთოდები ხელს შეუწყობს სასურველი დონის მომგებიანობის მიღწევას.

წინამდებარე ნაშრომი ხელს შეუწყობს ტრეიდერებსა და კომპანიებს განსაზღვრონ მეტნაკლებად ეფექტური სტრატეგია ბაზარზე არსებული რთული ან მისაღები ვითარების დროს, ასევე დაეხმარება თუ როგორ აირჩიონ კონკრეტული კომპანიისთვის ყველაზე შესაფერისი სტრატეგია და ეფექტურობის გასაუმჯობესებლად საჭირო გზები.

საკვანძო სიტყვები: სავაჭრო სტრატეგიები, ბიზნეს სტრატეგია, სტანდარტული სტრატეგია, ეფექტურობა, გაუმჯობესება, ბაზარი, მატრიცა.

ABSTRACT

There are many trading strategies in modern economy. It is not simple to choose right direction when company needs to use some strategy. There is better to have algorithm of actions. There is impossible to avoid risks due to the objective-subjective nature in economic activity. Risks have a sig-

nificant influence on all areas of economic activity. Therefore, any market participant needs to use a certain trading strategy that will define a clear direction of action to avoid risks and generate profits. Especially important is to use trading strategies for those engaged in stock market activities that are characterized by higher risk in comparison with other types of economic activity. After all, the stock market is considered to be an organized market for the accumulation of a large number of risks.

The trader has to systematically (at least once per month) control his trading strategy and respond quickly to changes in the market in order to create the most effective trading strategy in the market. The developed classification will help to clearly define which trading strategy is more appropriate to use for a particular type of economic activity and to avoid or eliminate the risks arising from the increased instability of the market situation. The developed business strategy matrix helps in choosing a trading strategy that is most suitable for use at certain rates of growth and market share that are appropriate at this stage of the development of a business entity. The offered methods for increasing the effectiveness of trading strategies will help to achieve the desired level of profitability in accordance with the general market trends by the main indicators. This paper helps to define the most effective strategies in the market for traders and companies, its advantages and disadvantages, prepares to be ready for different consequences of existing strategies, to define the most appropriate strategy for certain company and offers the ways to improve its effectiveness.

Keywords: trading strategies, business-strategies, standard strategies, effectiveness, improvement, market, matrix.

Товаропроизводители и трейдеры не имеют достаточных механизмов для влияния на процессы рыночного ценообразования. Ведь многие фундаментальных факторов, в частности изменение структуры производства, потребительских доходов, усиление или ослабление экономики оказывают значительное влияние на формирование спроса и предложения, а также рыночное ценообразование. Актуальность темы исследования обусловлена тем, что несостоятельность воздействовать на внешнюю среду требует искать методы совершенствования рыночных стратегий, которые помогают приспосабливаться к уже существующим условиям рынка.

Совокупность объективных правил, определяющих условия, что необходимо выполнить для вступления и выхода на рынок представляют собой торговые стратегии. Торговые стратегии включают в себя специ-

фикации для записей о торговле, включая торговые фильтры и триггеры, а также правила для торговых выходов, управление деньгами, временные рамки, типы заказов и другую соответствующую информацию. Торговая стратегия, если она основывается на количественных спецификациях, может быть проанализирована на основе исторических данных для будущих показателей проекта.

Торговая стратегия определяет спецификации для осуществления торгов, включая правила для вступления в торговых операций, торговых выходов и управления деньгами. При надлежащем исследовании и выполнении торговая стратегия может обеспечить математическое ожидание по указанным правилам, помогает трейдерам и инвесторам определять, идея торговли потенциально прибыльной. Инвесторы должны, как правило, рассмотреть вопрос об использовании систематизированной торговой стратегии, но осознавать его многочисленные ограничения. Торговые стратегии не является гарантией успеха, но они могут быть эффективными для увеличения прибыли, скорректированного по существующим риском.

Они являются прекрасным способом предотвратить предупреждению поведенческих финансов и обеспечивать последовательные результаты со временем. Например, торговцы с определенным набором правил, регулирующих время выхода из торговли, менее вероятно, подвергаются эффекту диспозиции, что заставляет инвесторов сохранять акции, потеряли ценность, и продают те, что поднимают стоимость. Торговые стратегии можно проверить при различных рыночных условий для обеспечения последовательности.

Недостатком является то, что выгодные стратегии торговли трудно развить, и легко стать чрезмерно зависимыми от стратегии. Например, возможно подгон торговой стратегии до конкретных данных, подтверждающих тестирования, может привести к ошибочной доверие. Не существует гарантии что стратегия, основанная на большом количестве исторических данных, будет работать с использованием реальных данных рынка, поскольку условия могут быть разными.

Объектом исследования является наиболее эффективные торговые стратегии на рынке. Выбор стратегии является сложным процессом, поскольку она должна учитывать любые изменения и особенности субъекта, будет придерживаться данной стратегии. Субъективность мышления каждого отдельного человека дает «жизнь» множества видов торговых стратегий. Но эмоциональная составляющая может негативно повлиять на процесс ее реализации. Именно поэтому

надо четко определить себя как участника рыночных отношений и выбрать лучшую стратегию для дальнейшей успешной деятельности на рынке.

Цель исследования - разработать матрицу выбора максимально эффективной стратегии для определенной компании и предложить методы ее улучшения.

Для определения этих стратегий нужно решить следующие задачи:

1. Выделить наиболее эффективные рыночные стратегии для трейдеров и компаний.
2. Определить их преимущества и недостатки.
3. Выявить возможные препятствия для применения или последствия от использования стратегий.

Предпринимательство определяется комплексной и разнообразной системой факторов в конкурентной среде, среди которых ключевую роль играет процесс формирования целей и выбора торговой стратегии.

Значительный вклад в исследование стратегического управления относятся таким ученым как Ансофф Х.И. (1965), Портер М. Е. (1985), Дэвид Э.Р. (1999) и другие. Торговые риски предприятий изучали Грант Л. Кеннет. (2014), Руснакова М. (2016). Проблемы торговых стратегий отражены в исследованиях Чендлера А.Д. (1962), Андрефф Владимира (2000), Монкса А. (2007), Вачала Дж., Вочозка М. (2013), Резник Н. (2016) и др. Теоретические основы, зарубежный опыт и возможные внешние проблемы были рассмотрены Резник Н. (2008), Квашой С. (2008), Макнамарой С. (2015).

В процессе исследования применялись как общенаучные, так и специальные методы научного познания. Среди общенаучных были использованы методы анализа, синтеза и моделирования. Для исследования существующей законодательной базы по регулированию торговых стратегий применялись методы сравнительного анализа, экспертных оценок. При обосновании предложений по совершенствованию торговых стратегий и использования мирового опыта консолидации метод прогнозирования.

Понятие «торговая стратегия» имеет множество различных определений, но в статье рассмотрим ее как обобщающую модель действий, необходимых для достижения поставленных долгосрочных целей, применяется в определенных рыночных обстоятельствах путем координации и распределения ресурсов, инструментов анализа и правил.

В процессе научного познания важная роль принадлежит стратегиям, то есть набора действий, правил поведения исследователя по исследуемой системе, с помощью которого проводится эксперимент. Страте-

гия имеет целью заранее формализованный алгоритм действий на рынке, результат которого определено для любого сценария развития событий. В данном определении стратегии отмечены ее три важнейшие черты, которые стоит прокомментировать дополнительно:

- преднамеренность действий. Стратегия должна быть преднамеренной (прописана, продуманная) заранее. Именно это придает ей продуманность, осознанность. Именно с преднамеренностью действий возникает ответственность трейдера за принесенный результат. Преднамеренность действий также представляет собой внутреннюю практику трейдера над самим собой.

- формализованность действий. Действия в ходе стратегии должны быть формализованы (четко определены) для любого сценария развития событий на рынке. Вы должны знать, что вам делать в том или ином случае. Помните, что именно Ваши действия определяют Ваш результат. Отсутствие формализованных действий для того или иного развития событий вносят элемент «зависания» в Ваши действия при том или ином развитии событий на рынке.

- определенность результата. В результате преднамеренности действия для любого сценария развития событий, возникает преднамеренность получаемого трейдером результата. Трейдер должен знать все возможные последствия эксперимента именно для того, чтобы принимать ответственность за свои действия. Кроме этого любая стратегия может быть определена как бессрочная, так и с некоторым установленным сроком. Например, если стратегия определяется сроком на 1 год, то это означает, что трейдер действует по стратегии в течение 1 года, а затем анализирует полученные результаты, после чего либо оставляет стратегию как есть, или меняет ее.

Существует много различных типов торговых стратегий для инвесторов и торговцев, которые могут быть разделены на технические и фундаментальные стратегии торговли. Общая ветвь между этими двумя типами стратегий заключается в том, что они обе зависят от количественной информации, которую можно проверить на точность.

Наиболее распространенным разделением торговых стратегий является классификация за:

- методами торговли;
 - ручной трейдинг;
 - алгоритмический трейдинг;
- механизмом торговой стратегии (имеется в виду алгоритмическая составляющая, согласно

которой открываются и закрываются позиции, а также отслеживается текущая ситуация по активам)

- o фундаментальный анализ;
- o технический анализ;
- торговым периодом;
- o скальпинг;
- o дейтрейдинг;
- o среднесрочный трейдинг;

Ручной трейдинг. Вы сами открываете и закрываете соглашения, выставляете стоп-лосс и тейк-профиты, делаете коррекцию. Для расчетов, отслеживание текущей ситуации и аналитики финансовый спекулянт пользуется специализированным программным обеспечением - торговым терминалом. Но и для ручной торговли потребуется четкий план действий и правила открытия или закрытия сделок.

Ручная торговля привлекает контролем ситуации сидя за монитором, вы можете мгновенно реагировать на любые изменения графика и проводить коррекцию.

Но существуют определенные недостатки. Прежде всего, большая психологическая нагрузка. По данным исследований, потеря торгового депозита происходит именно из-за чрезмерных психологических нагрузок. Человек начинает в порыве эмоций хаотично открывать сделки, пытаясь перекрыть минусы, что, конечно же, заканчивается очень печально. А вот работы (алгоритмическая торговля) лишены такого недостатка, как эмоции.

Алгоритмический трейдинг основывается на программировании специальных систем, которые при появлении конкретных комбинаций будут автоматически открывать и закрывать сделки. И присутствие трейдера в это время за монитором совсем не обязательно - он может заниматься посторонними делами.

Но в любой технической системы будут свои недостатки, связанные со сбоями в работе, а современные рынки очень изменчивы. И система алгоритмического трейдинга, приносящей доход сегодня, уже завтра может оказаться неэффективной. Поэтому необходим регулярный контроль и коррекция.

Торговец, ориентируется на фундаментальный анализ, строит свою систему на основе микро- и макропоказателей, важных экономических и политических новостях. Он отслеживает отчеты и интервью крупных корпораций. Одними из подвидов фундаментальной торговли является трейдинг на новостях и торговля на IPO (первичное публичное предложение, InitialPublicOffering). Трейдер ожидает выхода новости, открывает непродолжительную соглашение, забирает быструю прибыль, после этого идет закры-

тие позиции. Однако при этом существуют достаточно большие риски.

Технические торговые стратегии полагаются на технические показатели для создания торговых сигналов. Трейдеры технического анализа убеждены, что движение цены происходит строго по определенным закономерностям, а история этих движений склонна к повторению.

Поскольку способов реализации технической торговли достаточно много, возникла необходимость классифицировать ее на подгруппы:

- трейдинг по индикаторам (стохастический осциллятор (stochastic oscillator), скользящие средние, др.);
- трейдинг по каналам - за основу берутся каналы и трендовые линии;
- трейдинг по уровням поддержки и сопротивления;
- трейдинг по фигурам (определяются фигуры, например, голова и плечи, треугольник и т.п.);
- трейдинг по VSA (volume spread analysis) - в качестве ключевого показателя выступают объемы.

Скальпинг является торговлей высокой интенсивности, создает сильное психологическое напряжение для многих людей. Характерные особенности: многочисленные соглашения; короткий период содержание каждой из них; минимум ограничений в убыток и прибыль. Опытный скальпер иногда проводит сотни сделок в течение дня. При грамотном подходе результат может быть впечатляющим. По сути, скальпинг предполагает попытки получить прибыль на самых незначительных движениях рынка. Но и недостатки подобной торговли очевидны: высокая нагрузка на человека; потребность в огромном количестве времени; потребность в четкой концентрации и мгновенной реакции; высокий уровень риска. Основными временными графиками для скальперов является 1- и 5-минутные таймфреймы.

Торговля внутри дня, дейтрейдинг, интрадей (intraday, daytrading). Данный вид торговли предполагает открытие и закрытие сделок внутри 1 торгового дня. При этом количество сделок будет небольшим, примерно 3-5 за сессию. Контрольное условие - закрытие всех сделок до конца дня. Интрадей позволяет избежать чрезмерного скальпинговой напряжения, более четко выявлять движение графика. Как следствие - низкой уровень психологического напряжения.

Среднесрочная торговля (свинг-трейдинг). Поклонников данной категории интересуют большие

стратегия усиления позиции на рынке, при которой фирма делает все, чтобы с данным продуктом на данном рынке завоевать лучшие позиции;

стратегия развития рынка, заключающаяся в поиске новых рынков для уже производимого продукта;

стратегия развития продукта, предполагающая решение задачи по росту за счет производства нового продукта, который будет реализовываться на уже освоенном фирмой рынке.

Ко второй группе эталонных стратегий относятся такие стратегии бизнеса, когда фирма расширяется путем добавления новых структур. Эти стратегии называются стратегиями интегрированного роста. Фирма может осуществлять интегрированный рост, как путем приобретения собственности (недвижимость, ценные бумаги и др.), так и путем расширения изнутри. При этом в обоих случаях происходит изменение положения фирмы внутри отрасли.

Выделяют следующие типы стратегий интегрированного роста:

стратегия вертикальной интеграции, направленная на рост фирмы за счет приобретения либо же усиления контроля над поставщиками.

стратегия обратной вертикальной интеграции, которая выражается в росте фирмы за счет приобретения либо же усиления контроля над структурами, находящимися между фирмой и конечным потребителем, а именно системами распределения и продажи.

Третьей группой эталонных торговых стратегий организации являются стратегии диверсифицированного роста. Эти стратегии реализуются в том случае, если фирмы дальше не могут развиваться на данном рынке с данным продуктом в рамках данной отрасли.

Основными стратегиями диверсифицированного роста являются следующие:

стратегия концентрированной диверсификации базируется на поиске и использовании дополнительных возможностей производства новых продуктов, то есть существующее производство остается в центре бизнеса, а новое возникает, исходя из тех возможностей, которые заключены в освоенном рынке используемой технологии или в других сильных сторонах функционирования фирмы. Такими возможностями, например, могут быть возможности используемой специализированной системы распределения;

стратегия горизонтальной диверсификации предполагает поиск возможностей роста на существующем

рынке за счет новой продукции, требующей новой технологии, отличной от используемой. При такой стратегии фирма должна ориентироваться на производство таких технологически связанных продуктов, которые использовали уже имеющиеся возможности фирмы, например, в области поставок. Так как новый продукт должен быть ориентирован на потребителя основного продукта, то по своим качествам он должен быть сопутствующим уже производимому продукту. Важным условием реализации данной стратегии является предварительная оценка фирмой собственной компетентности в производстве нового продукта;

стратегия конгломератной диверсификации состоит в том, что фирма расширяется за счет производства новых продуктов, технологически не связанными с уже выработанными и их реализации на новых рынках. Это одна из самых сложных для внедрения стратегий развития, так как ее успешное осуществление зависит от многих факторов, в частности от компетентности имеющегося персонала, менеджеров, сезонности в жизни рынка, наличия необходимых сумм денег и т.п.

Четвертым типом эталонных стратегий развития бизнеса являются стратегии сокращения. Данные стратегии реализуются тогда, когда фирма нуждается в перегруппировке сил после длительного периода роста или в связи с необходимостью повышения эффективности, когда наблюдаются спады и кардинальные изменения в экономике. В этих случаях фирмы прибегают к использованию стратегий целенаправленного или спланированного сокращения производства. Реализация данных стратегий зачастую проходит не безболезненно для фирмы. Однако необходимо четко осознавать, что это такие же стратегии развития фирмы, как и рассмотренные стратегии роста, и при определенных обстоятельствах их невозможно избежать. Более того, при определенных обстоятельствах это единственно возможные стратегии обновления бизнеса, так как в подавляющем большинстве случаев обновление и всеобщее ускорение - взаимоисключающие процессы развития бизнеса.

Выделяются четыре типа стратегий целенаправленного сокращения бизнеса:

стратегия ликвидации представляет собой предельный случай стратегии сокращения и осуществляется тогда, когда фирма не может вести дальнейший бизнес;

стратегия сбора урожая «предполагает отказ от долгосрочного взгляда на бизнес в пользу максимального получения доходов в краткосрочной

МАТРИЦА ВЫБОРА БИЗНЕС-СТРАТЕГИИ

Доля рынка	Темпы роста рынка		
	Высокий	Низкий	Спад
Высокая доля рынка	Стратегия диверсифицированного роста	Стратегия ограниченного роста	Стратегия стабилизации
Низкая доля рынка	Стратегия интегрированного роста	Стратегия концентрированного роста	Стратегия стабилизации
		Стратегия ограниченного роста	Стратегия сокращения

Источник: собственные разработки авторов

- Совершенствование процессов оценки торговых стратегий.

Для определения доходности торговой стратегии следует использовать коэффициент Шарпа или Сортино.

- Хеджирование как составляющая торговой стратегии.

Главной функцией хеджирования является обеспечение хеджеров адекватным страховым покрытием в случае негативных экономических последствий, вызванных отдельными рисками. Поэтому хеджирования играет ключевую роль в обеспечении социального и экономического защиты и является важным для повышения экономической стабильности в целом.

- оптимизация торговых стратегий.

После определения проблемы в торговой стратегии, будет выбран способ ее решения - оптимизации:

- оптимизировать или определить технические параметры торговой стратегии (замена индикаторов, средств анализа рынка и т.д.);

- добавить в торговую стратегию дополнительные фильтры для определения и контроля показателя тенденции трен-флэт;

- проанализировать и пересмотреть набор индикаторов согласно основной концепцией торговой стратегии.

Итак, в современной экономической деятельности рисков избежать невозможно из-за объективно-субъективный характер. Риски достаточно весомо влияют на все сферы хозяйственной деятельности.

Поэтому любому субъекту рыночных отношений необходимо использовать определенную торговую стратегию, которая будет определять четкое направление действий по избежание рисков и получения прибыли. Особенно важно применять торговые стратегии тем, кто занимается биржевой деятельностью, которая характеризуется высокой рискованности, по сравнению с другими видами экономической активности. Ведь, биржевой рынок принято рассматривать как организованный рынок аккумуляции большого количества рисков. Для создания наиболее эффективной торговой стратегии на рынке торговец имеет систематически (не реже 1 раза в месяц) контролировать свою торговую стратегию и быстро реагировать на изменения рынка. Разработана классификация поможет четко определить, какую торговую стратегию более целесообразно использовать для того или иного вида экономической активности и избежать или нивелировать риски, которые возникают в условиях повышенной нестабильности рыночной обстановки. Разработана матрица выбора бизнес-стратегий облегчает процесс избрания торговой стратегии, которая больше подходит для применения при определенных темпах роста и доли рынка, соответствующие на данном этапе развития субъекта хозяйственной активности. Предложенные методы повышения эффективности торговых стратегий помогут достичь желаемого уровня доходности соответственно с общими тенденциями рынка по основным показателям.

REFERENCES

- [1] **Boehmer, E., Fong K., Kingsley Y. L., Wu J.** “International Evidence on Algorithmic Trading”, San Diego Meetings Paper, 2015. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2022034>
- [2] **Grant, L. Kenneth.** (2014) “Trading Risk: Enhanced Profitability Through Risk Control “, John Wiley & Sons, Hoboken, New Jersey, USA.
- [3] **Hendershott, T., Riordan R.** “Algorithmic Trading and the Market for Liquidity”, Journal of Financial and Quantitative Analysis (JFQA), 2012. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2001912>
- [4] **Johnson, B.** (2010) “Algorithmic Trading & DMA: An Introduction to Direct Access Trading Strategies”, Myeloma Press, London, UK.
- [5] **Jones C., Charles M.** “What Do We Know About High-Frequency Trading?”, Columbia Business School Research Paper No. 13-11, 2013. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2236201>
- [6] **Picardo, E.** “Four Big Risks of Algorithmic High-Frequency Trading”, Available at: <http://www.investopedia.com>, [Accessed: 17/04/2018]
- [7] **Leedy, P. D., and J. E. Omrod.** 2005. Practical Research: Planning and Design (8th ed.). Upper Saddle River, New Jersey: Merrill Prentice Hall.
- [8] **Perry, C., D. Carson, and A. Gilmore.** 2003. Joining conversation: Writing for EJM’s editors, reviewers and readers requires planning, care and persistence. European Journal of Marketing 37 (5/6): 653-557.
- [9] **Summers, J. O.** 2001. Guideline for conducting research and publishing in marketing: From conceptualization through the review process. Journal of the Academy of Marketing Science 29 (4): 405-415.
- [10] **Feldman, D. C.** 2004. The devil is in the details: Converting good research into publishable articles. Journal of Management 30 (1): 1-6.
- [11] **Ansoff, H.I.** 1965. Corporate Strategy. New York: McGraw-Hill.
- [12] **Porter, M. E.** 1985. Competitive advantage: Creating and sustaining superior performance. New York: The Free Press.
- [13] **David E.R.** 1999. Strategic Management Concepts (7th ed.). New Jersey: Prentice Hall.
- [14] **Rusnakova, M.** 2016. Commodity price risk management using option strategies. Agricultural Economics (Zemědělská ekonomika), 61: 149-157 <https://doi.org/10.17221/101/2014-AGRICECON>
- [15] **Chandler, A.D. Jr.** 1962. Strategy and Structure: Chapters in the History of Industrial Enterprise. Cambridge: Cambridge MIT Press.
- [16] **Andreff, W.** 2000. Corporate governance and residual state property (two qualitative shortcomings of privatization in transition countries). Prague Economic Papers, 2000. <https://doi.org/10.18267/j.pep.61>
- [17] **Monks, A.** 2007. Corporate Governance (3thed.). London: Blackwell Publishing.
- [18] **Vachal, J., Vochozka M. et al.** 2013. Business Management. Prague: Grada Publishing.
- [19] **Reznik, N.** 2016. Entrepreneurial firm: organizational aspect. Ukraine, Kyiv: Publishing of Kyiv International University.
- [20] **Kvasha, S.** 2008. Vplyv svetovoyi finansovoyi kryzy na rozvytok ahrarynoho sektoru vitchyznyanoi ekonomiky. [The influence of the global financial crisis on the development of the agricultural sector of the national economy], Economy of AIC 8: 60-67.
- [21] **Reznik, N.** 2008. Mizhnarodna praktyka investuvannya v ahrarynomu sektori. [International practice of investing in the agrarian sector], Economy of AIC 12: 65-67.