



▶ **АЛЕКСАНДРОВ Сергей Александрович**  
 Аспирант кафедры финансовых рынков  
 и банковского дела

Уральский государственный  
 экономический университет  
 620144, РФ, г. Екатеринбург,  
 ул. 8 Марта/Народной Воли, 62/45  
 Тел.: (343) 221-27-15  
 E-mail: cez5@yandex.kz

#### Ключевые слова

ЭФФЕКТИВНОСТЬ СДЕЛКИ  
 ВНУТРЕННЯЯ ЭФФЕКТИВНОСТЬ  
 ДОХОДНОСТЬ  
 ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ  
 ИНВЕСТИЦИИ

#### Аннотация

В статье изложены основные положения метода определения внутренней эффективности сделки с ценными бумагами. Данный метод был предложен на основе анализа процесса совершения сделки с учетом преимуществ и недостатков, присущих имеющимся методам оценки эффективности сделки. Также в статье посредством исследования графиков движения цен на фондовые активы проводится сравнение методов определения внутренней эффективности сделки. Использование обычного и предлагаемого автором методов определения эффективности продемонстрировано на примере одной сделки. Показана большая чувствительность и гибкость метода, предложенного автором.

#### JEL classification

G12, G14, O16

## Методологические аспекты определения внутренней эффективности сделки на фондовом рынке

В настоящее время дискурс различных разделов экономической науки часто подразумевает пристальное внимание к теме наиболее быстрого и точного достижения заданной цели с минимальным расходом затрачиваемых ресурсов, т.е. эффективности деятельности. Так, исследователям известны способы определения эффективности в торговле [9; 17], лизинге [11; 15; 18; 21; 24], сделках по слиянию и поглощению [3; 7; 10; 19; 22; 26; 28], внешнеторговых сделках [5], налоговом планировании [13], венчурном бизнесе [27], кредитовании [8], секьюритизации [6], при осуществлении технического анализа [4], при экономических отношениях, возникающих в процессе осуществлении государственного и муниципального заказа [12], страхования [20] и др. Изучается эффективность также в контексте организационной культуры [30], стимулирования сбыта [32], поведения потребителей при продаже им товаров и услуг посредством социальных купонов [33], управления рисками, возникающими в результате стихийных бедствий [31], формирования картелей [29] и т.п.

Данная статья посвящена раскрытию основных положений авторского метода определения внутренней эффективности сделки с ценными бумагами в условиях волатильности на фондовом рынке. В целях актуализации результатов применения данного метода проведено сравнение его с методом определения доходности проведенной сделки, выражаемой в процентах годовых, наиболее часто используемым инвесторами. Принимая в расчет разнообразие подходов исследователей к оценке эффективности деятельности в различных областях экономического знания и в то же время практическое отсутствие выбора метода при анализе эффективности сделок, совершаемых индивидуальным инвестором на фондовом рынке, необходимы веские основания для расширения перечня используемых в указанных целях методов. Таким основанием может являться превосходящая остальные методы разре-

шающая способность, чувствительность или простота применения, а также возникновение возможности повышения результативности инвестора вследствие использования данного метода. Следовательно, гипотезой в данном случае может стать то, что описанный метод обладает перечисленными выше качествами. Фактически вопрос, лежащий в основе этой статьи, звучит так: «имеются ли у данного метода существенные отличия от подсчета доходности, одинаковая ли у них различительная и разрешающая способность, есть ли смысл создавать новые сущности?».

Согласно одному из положений гипотезы эффективного рынка [14], инвесторы являются рациональными, следовательно, стремятся максимизировать доход или выгоду от принятых решений [25], что в контексте фондового рынка определяется полученным от сделки эффектом, выраженным в денежном исчислении.

Уместно отметить, что для индивидуальных инвесторов, осуществляющих торговые операции на фондовом рынке, чрезвычайно актуальным является определение показателей эффективности их торговой деятельности.

Разработано достаточное количество способов исследования эффективности сделок [1]. Все они имеют свои области применения, часто не пересекающиеся между собой. Специфика сделок на фондовом рынке не учитывается в имеющихся методах оценки эффективности. Оставив за пределами данной статьи уточнение всех особенностей сделок с ценными бумагами, отраженных в классификации сделок на фондовом рынке, заметим лишь, что ценные бумаги могут переходить от одного владельца к другому неоднократно даже в течение одной торговой сессии на бирже [23], т.е. частота сделок с ценными бумагами может достигать значительных величин. В этом контексте очевидно, что данная особенность фондового рынка не нашла отражения в имеющихся методах расчета эффективности, а применение их на

## Methodological Aspects of Measuring Internal Effectiveness of a Transaction in the Stock Market

фондовом рынке может привести к громоздким и неудобным расчетам. Необходимость учета такой особенности требует отыскать новый способ вычисления данной величины.

Автором предложен оригинальный способ вычисления нового показателя – внутренней эффективности сделки. В общем случае данный показатель измеряется путем вычисления соотношения эффекта от сделки, полученного инвестором, и максимально доступного эффекта от сделки, возможного в данных условиях.

Для этого случая эффективность сделки, совершенной инвестором, можно выразить следующим образом:

$$IE = \frac{E_i}{E_{max}} = \frac{(C_{t+T} - C_t) \cdot N}{E_{max}}, \quad (1)$$

где  $IE$  (internal effectiveness) – внутренняя эффективность, в данном случае по покупке и последующей продаже ценных бумаг;  $E_i$  – эффект, полученный инвестором в процессе сделки;  $C_t$  – цена покупки ценной бумаги в момент времени  $t$ ;  $C_{t+T}$  – цена продажи ценной бумаги в момент времени, отстоящий от времени покупки на  $T$ ;  $N$  – количество ценных бумаг, участвующих в сделке.  $E_{max}$  мы обозначили максимальный эффект, который мог бы быть получен рациональным инвестором (значение термина оговорено в работе [1]) в условиях совершения конкретной сделки. Отметим, что в общем случае формула определена, если  $C_{t+T}$  больше, чем  $C_t$ , причем рассмотрен случай растущего тренда (рис. 1), иными словами, ситуация, в которой трейдер получил от данной сделки хоть какую-то прибыль. Для простоты в данной формуле не учитываются комиссии и иные расходы, понесенные инвестором при осуществлении сделки.

Для иллюстрации различий в подходах к оценке эффективности сделки проведем данный расчет путем оценки показателя годовой доходности и также с использованием максимального эффекта от сделки.

Возьмем случай, когда инвестор в момент времени  $t$  покупает акцию по цене

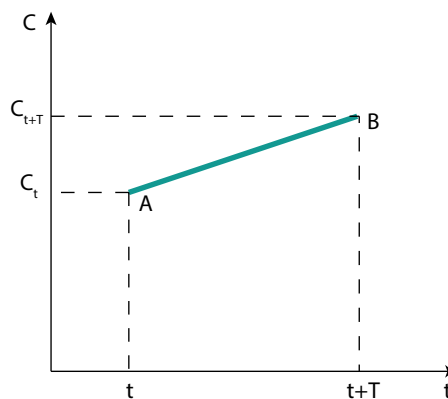


Рис. 1. Графическое представление сделки по покупке и продаже ценной бумаги в условиях растущей цены

$C_t$ . Допустим, что с течением времени цена акции повышается, что отражено на графике на рис. 1 как отрезок  $AB$ . Через время, составляющее  $T$ , в момент времени  $t+T$  инвестор продает ценную бумагу по цене  $C_{t+T}$ . Он получает эффект от сделки, равный разности между ценой продажи и ценой покупки,  $C_{t+T} - C_t$ . Учитывая, что эффект сделки выражается в денежных единицах, необходимо узнать эффективность сделки в единицах, удобных для сравнения, которое может проводиться, например, в целях сопоставления альтернативных вариантов вложения временно свободных денежных средств и др.

Следующим шагом необходимо определить эффективность сделки в процентах годовых. Очевидно, что эффективность в данном случае будет равна ставке процента, которая будет эквивалентна приращению денег инвестора в процессе осуществления сделки. В общем виде формула приращения процентных денег выглядит следующим образом [16]:

$$C_{t+T} = C_t \cdot (1 + i \cdot T / 365), \quad (2)$$

где  $i$  – ставка процента;  $T/365$  – отношение количества дней в году, в течение которых инвестор держал ценную бумагу в процессе сделки, к общему количеству дней в году (в данном случае взято 365). Легко видеть, что формульное выражение для  $i$  таково:

► **Sergey A. ALEKSANDROV**  
Postgraduate of Financial Markets and Banking Dept.

**Ural State University of Economics**  
620144, RF, Yekaterinburg,  
8 Marta/Narodnoy Voli St., 62/45  
Phone: (343) 221-27-15  
E-mail: cez5@yandex.kz

### Keywords

EFFECTIVENESS OF A TRANSACTION  
INTERNAL EFFECTIVENESS  
PROFITABILITY  
EFFECTIVENESS EVALUATION  
INVESTMENTS

### Abstract

The article discusses the fundamentals of the method for measuring internal effectiveness of securities transactions. This method is based on the analysis of the transaction process, taking into account the advantages and disadvantages of available methods for assessing transaction effectiveness. The methods for measuring the internal effectiveness of a deal are compared through examining the graphs of price movements in the stock assets. The application of the general method and the one proposed by the author is demonstrated using the case of one transaction. The method discussed in the paper showed greater sensibility and flexibility.

### JEL classification

G12, G14, O16

$$i = \frac{(C_{t+T} - C_t) \cdot 365}{C_t \cdot T}. \quad (3)$$

Обозначения в формуле идентичны указанным выше.

Следующим шагом является расчет внутренней эффективности сделки  $IE$  и сравнение этих результатов с полученными ранее. В данном для расчета используем формулу, аналогичную формуле (1).

$$IE = \frac{E_i}{E_{\max}} = \frac{(C_{t+T} - C_t) \cdot N}{E_{\max}}. \quad (4)$$

Необходимо знать максимальный эффект  $E_{\max}$ , который сможет получить инвестор по данной торговой операции. Для начала проведем анализ графика изменения цены актива на рис. 1. Становится понятно, что цена монотонно растет на всем периоде времени от  $t$  до  $t+T$  без формирования вершины и дна. В этом случае для расчета эффективности  $P$  нам необходимо выяснить, что входит в максимальный эффект от сделки  $E_{\max}$ . Согласно рис. 1, наблюдается период роста цены актива. Вторым уже рассматривался пример рациональной стратегии в ситуации восходящего тренда [2], иными словами, в условиях данной сделки выбрана максимально эффективная стратегия. В этой ситуации максимальный эффект можно будет узнать путем проекции отрезка  $AB$  на ось цены, и он окажется равным изменению цены актива.

$$E_{\max} = (C_{t+T} - C_t) \cdot N. \quad (5)$$

Следовательно, внутренняя эффективность сделки  $IE$  на отрезке  $AB$  становится равной 1:

$$IE = \frac{E_i}{E_{\max}} = \frac{(C_{t+T} - C_t) \cdot N}{(C_{t+T} - C_t) \cdot N} = 1. \quad (6)$$

В данном случае, поскольку сделка проведена рационально, ее эффективность оказалась равна 1, или, если выражать результат в процентах, то 100%.

В целях сравнения можно рассмотреть следующий случай (рис. 2).

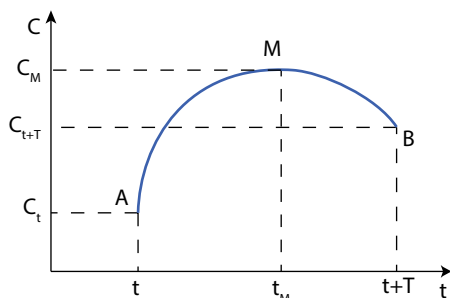


Рис. 2. Графическое представление сделки по покупке и продаже ценной бумаги в условиях разнонаправленной ценовой динамики

На рис. 2 показан график изменения цены актива при наличии разнонаправленных трендов. Видно, что имеющийся в начале восходящий тренд сменяется после подхода к вершине  $M$  нисходящим, который продолжается до момента выхода из сделки. Обозначим на графике период восходящего тренда как  $AM$ , а для нисходящего используем обозначение  $MB$ . Рассмотрим тот же случай, когда инвестор покупает ценную бумагу в точке  $A$  графика в момент времени  $t$  по цене  $C_t$ . В точке  $B$  инвестор продает ценную бумагу по цене  $C_{t+T}$  в момент времени  $t+T$ .

Для этого случая также возможно нахождение эффективности перечисленными двумя способами, поэтому мы рассчитаем ее точно так же двояко.

Вычисление эффективности в процентах годовых (доходности) начнем с рассуждения о том, что в данном варианте

учитывается лишь две характеристики графика цены – цена покупки  $C_t$  и цена продажи  $C_{t+T}$ . Траектория графика цены, наличие вершины или дна на графике в данном случае исследователя не интересует, так как формула не учитывает никаких других параметров, кроме цены покупки и цены продажи. В условиях совершения сделок на фондовом рынке это приводит к тому, что оказывается недоступным сравнение альтернативных стратегий инвестирования по всем доступным критериям, не рассматривается потенциальная доходность стратегий и не в полной мере используются возможности для тонкой настройки торговых систем.

Тем не менее определим эффективность сделки во втором случае в процентах годовых. Несмотря на отличия в графике стоимости ценной бумаги, эффективность выражается так же, как и в первом случае.

$$i = \frac{(C_{t+T} - C_t) \cdot 365}{C_t \cdot T}. \quad (7)$$

Обозначения в данной формуле те же.

Инвестор находится «в бумагах» в течение времени  $T$ , покупая их по цене  $C_t$  и продавая по цене  $C_{t+T}$ , поэтому эффект, полученный инвестором от сделки во всех исследованных ситуациях, описывается одинаковой формулой. Что касается определения эффективности в долях от максимально возможной, то особый интерес здесь представляет выражение с помощью формул и расчет величины максимально доступного эффекта  $E_{\max}$ . Проанализируем, что может входить в данный показатель.

Рассматривая график изменения цены актива на рис. 2 с учетом понятия рациональной торговой стратегии (см.: [2]), мы можем увидеть, что в предложенной ситуации инвестору доступен еще как минимум один вариант оптимизации торговой стратегии. Поскольку на протяжении времени от  $t$  до  $t_M$  (участок графика  $AM$ ) наблюдается восходящий тренд, а с  $t_M$  по  $T$  на участке  $MB$  наблюдается снижение цены, рациональным является покупка в момент времени  $t$  по цене  $C_t$ , затем продажа в момент времени  $t_M$  по цене  $C_M$  с одновременным занятием короткой позиции (в общем случае, когда возможна такая операция) и затем в момент времени  $T$  покупка по цене  $C_T$ .

Наибольший доступный инвестору эффект от сделки  $E_{\max}$  в рассматриваемом случае будет значительно отличаться от обозначенного выше.

$$E_{\max} = (C_M - C_t + C_M - C_{t+T}) \cdot N = [2 \cdot C_M - (C_t + C_{t+T})] \cdot N, \quad (8)$$

где  $C_M$  – цена актива в момент времени  $t_M$ , когда цена на участке графика  $AB$  максимальна.

При этом внутренняя эффективность сделки  $IE$  на отрезке  $AB$  выражается как

$$IE = \frac{E_i}{E_{\max}} = \frac{(C_{t+T} - C_t) \cdot N}{[2 \cdot C_M - (C_t + C_{t+T})] \cdot N} = \frac{C_{t+T} - C_t}{2 \cdot C_M - (C_t + C_{t+T})}. \quad (9)$$

Обозначения в данной формуле идентичны приведенным выше. В том случае, если доступны численные значения величин  $C_t$ ,  $C_{t+T}$  и  $C_M$ , уже возможен расчет данного показателя эффективности. Как мы видим, в рассмотренных случаях при отличающихся описанных ситуациях на фондовом рынке (графики изменения цены актива на рис. 1 и 2 различны), выведенные формульные выражения для эффективности  $i$  [формулы (3) и (7)] одинаковы. Это говорит о том, что данный подход не полностью учитывает все аспекты совершения сделок на фондовом рынке. Предложенный автором подход, заключающийся в нахождении внутренней эффективности  $IE$ , более чутко реагирует на изменения в исходных условиях и соответственно дает различные

значения [как видно, формулы (6) и (9) заметно различаются].

Для сравнения обоих случаев совмещаем данные графики на одном рисунке (рис. 3).

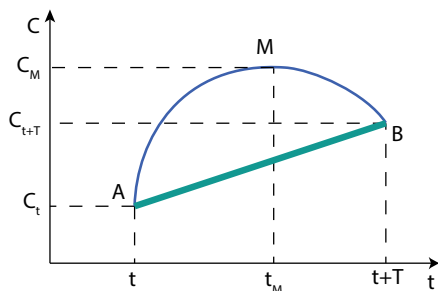


Рис. 3. Сравнение графиков изменения цены при проведении сделок по купле и продаже актива

При анализе графиков становится понятно, что, несмотря на совпадение цены покупки и продажи актива в двух рассмотренных случаях (первый случай описывается отрезком  $AB$ , а второй — дугой  $AMB$ ), рыночные ситуации, соответствующие двум графикам на рис. 3, кардинально различаются, а первый подход (определение эффективности путем расчета доходности  $i$ ) не учитывает этих различий. Очевидно, требуется расширение арсенала методик для более качественного и полного исследования проведенных сделок, и метод расчета внутренней эффективности решает эту задачу.

Достоинством метода является и то, что он позволяет оценить эффективность сделки, зная только величины  $C_t$ ,  $C_{t+T}$  и  $C_M$ , причем эти данные извлекаются непосредственно из котировок, графика изменения цены актива. Видно, что в расчетах не участвует фактор времени, а это значительно упрощает задачу расчета эффективности сделки. В результате инвестору становится доступен мощный инструмент для использования в оценке эффективности, оптимизации торговых

систем и выборе альтернатив. Также данный подход, в отличие от предложенных ранее, формируя обоснованные критерии эффективности, дает ясные, четкие и понятные ориентиры, к которым должен стремиться каждый инвестор при создании, оптимизации и использовании алгоритма принятия инвестиционных решений, способствующие повышению результативности торговли ценными бумагами.

Как мы видим, основное различие в данных подходах заключается в понимании принципа измерения и самого измерителя эффективности. Легко заметить, что числители в приведенных формулах эффективности идентичны (это объяснимо — мы исследуем показанную инвестором эффективность и в том и в другом подходе), отличается лишь знаменатель: в одном случае это время, в течение которого осуществлялась сделка, в другом — абсолютная максимальная эффективность сделки в тех же самых конкретных условиях. Но мы увидели, насколько различаются полученные результаты. Таким образом, предложенный подход более полно отвечает запросам трейдеров, касающимся поиска инструмента анализа сделок, имеющего достаточную разрешающую способность.

Вместе с тем совершенно ясно, что в этом соревновании нет аутсайдеров: каждый из подходов выполняет свою определенную задачу. Не противопоставляя эти два подхода, отметим, что для создания более полной картины необходимо использовать как тот, так и другой подход, но первый — для изучения доходности сделки и сравнения с другими вариантами вложения средств, а второй — для исследования эффективности сделки и настройки алгоритма принятия решения об открытии и закрытии позиций, торговой системы.

Несомненно, практическая значимость нового подхода связана с возможностью применения его к определению эффективности сделки на фондовом рынке, что позволит инвесторам обогатить свой инструментарий, используемый для оптимизации стратегий, и получить ценное дополнение к имеющимся методам анализа сделок. Применение данного метода дает трейдеру абсолютно четкое представление о самой главной характеристике той торговой системы, которой он придерживается, когда совершает сделки на фондовом рынке, — об эффективности. Кроме того, процесс расчета данного показателя с необходимостью вызывает нахождение максимально возможной в условиях совершения данной сделки эффективности. Предложенный автором метод дает возможность по-новому воспринять парадигму определения эффективности, переходя от абстрактной доходности к плодотворному сравнению с максимально возможным эффектом. Определение максимальной эффективности — важный шаг, который позволит инвестору оценить проведенную им в соответствии со своей торговой системой сделку по шкале от нулевой отметки до максимальной, причем максимум по этой шкале имплицитно конкретные условия исследуемой сделки.

Очевидно, что получить полное представление об эффективности сделки — действительно значимая задача, решить которую необходимо каждому инвестору.

Таким образом, в статье изложена концепция метода определения внутренней эффективности и продемонстрированы его преимущества по сравнению с другими подходами, используемыми в настоящее время. ■

## Источники

1. Александров С.А., Иваницкий В.П. К определению эффективности сделки на фондовом рынке (теоретические аспекты) // Известия Уральского государственного экономического университета. 2015. № 2. С. 44–51.
2. Александров С.А. Определение эффективности деятельности инвесторов // Современные проблемы экономики, менеджмента и маркетинга: материалы XVIII Междунар. науч.-практ. конф. Нижний Тагил, 2012.
3. Беглова Ю.С. Эффективность сделок по слиянию и поглощению: миф или реальность? // Российское предпринимательство. 2013. № 8(230). С. 110–114.
4. Володин С.Н., Кулагина М.В. Эффективность технического анализа на российском фондовом рынке // Аудит и финансовый анализ. 2013. № 5. С. 208–213.
5. Воронина Л.А., Перова А.Е. Модель развития валютной системы Краснодарского края для повышения эффективности внешнеторговых сделок // Финансы и кредит. 2008. № 31(319). С. 46–49.
6. Горлина Е.Ю. Анализ эффективности сделок секьюритизации в России // Труды Института системного анализа РАН. 2011. Т. 61. № 3. С. 108–117.
7. Григорьева С.А., Троицкий П.В. Влияние слияний и поглощений на операционную эффективность компаний на развивающихся рынках капитала // Корпоративные финансы. 2012. № 3(23). С. 31–43.
8. Демчук И.Н. Роль финансово-правового анализа в повышении эффективности управления кредитным риском и транспарентности кредитных сделок // Российский экономический интернет-журнал. 2006. № 4.
9. Ефимовская Л.А. Методика оценки эффективности коммерческих сделок // Российское предпринимательство. 2015. Т. 16. № 11. С. 1595–1606.
10. Зайнуллина М.Р., Бадретдинова Н.М. Повышение эффективности сделки по слиянию и поглощению // Электронный экономический вестник Татарстана. 2013. № 3-4. С. 74–91.
11. Каменев И.П. Финансовая оценка эффективности лизинговой сделки: автореф. дис. ... канд. экон. наук. СПб.: СПбГУЭФ, 2012.
12. Коношко Л.В. Государственный и муниципальный заказы: проблемы оценки их эффективности // Научные исследования: от теории к практике: материалы Междунар. науч.-практ. конф. Чебоксары: ООО «Центр научного сотрудничества «Интерактив плюс», 2014.
13. Краснова Ю.С. Методика принятия решения о проведении процедуры налогового планирования сделок купли-продажи и оценка ее эффективности // Системное управление. 2013. № 3(20).
14. Кругман П. Выход из кризиса есть! М.: Азбука-Аттикус, 2013.
15. Лосевская С.А., Рыбоваленкова Е.А. Эффективность лизинговых сделок с учетом влияния факторов риска // Новая модель экономического роста: научно-теоретические проблемы и механизм реализации: материалы Междунар. науч.-практ. конф. Пос. Персиановский, 2014. С. 122–124.
16. Мальных В.И. Финансовая математика. М.: Юнити, 2003.
17. Маслов С.С. Оценка эффективности и доступности планируемых торговых сделок на примере оптовой торговли зерном // Экономика сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий. 2011. № 9. С. 68–72.
18. Машегов П.Н., Бельский А.А. Лизинг как инструмент финансирования инновационного развития и проблема оценки эффективности налоговых преференций // Международный бухгалтерский учет. 2013. № 49(294). С. 35–44.
19. Нагаева О.С. Методический подход к оценке эффективности сделок слияний и поглощений // Современные тенденции в экономике и управлении: новый взгляд. 2010. № 4-2. С. 135–139.
20. Резниченко Д.С. Оценка эффективности страхования рисков производственно-хозяйственной деятельности // Наука и образование. 2010. № 06.
21. Рябчук П.Г. Оценка и управление совокупной эффективностью лизинговой сделки в промышленности: автореф. дис. ... канд. экон. наук. Челябинск: Южно-Уральский государственный университет, 2004.
22. Саратовский А.Д. Методология оценки эффективности сделок слияний и поглощений: метод событий // Международный научно-исследовательский журнал. 2015. № 1-2(32). С. 94–95.
23. Сделки на фондовой бирже. URL: <http://sus250611.narod.ru/index/0-10>.
24. Сечной А.И. Метод определения оптимальных параметров договора лизинга // Финансы и кредит. 2010. № 3(387). С. 51–55.
25. Теплова Т.В. Инвестиционные рычаги максимизации стоимости компании. Практика российских предприятий. М.: Вершина, 2007.
26. Фадейкина Н.В., Цыганков К.Ю., Петрущенко Ю.М. Методические подходы к оценке эффективности сделок слияния и поглощения в условиях стратегического управления стоимостью бизнеса // Сибирская финансовая школа. 2014. № 6(107). С. 106–112.
27. Хворова Д.А., Беляев Е.В. Методика повышения эффективности сделки венчурного финансирования инновационного проекта // Современные наукоемкие технологии. Региональное приложение. 2015. № 1. С. 102–111.
28. Шишлова Н.А. Оценка эффективности сделок слияния и поглощений операторов сотовой связи // Современные тенденции в экономике и управлении: новый взгляд. 2010. № 3-2. С. 197–203.
29. Connor J.M. Private International Cartels: Effectiveness, Welfare, and Anticartel Enforcement, Purdue Agricultural Economics // Staff Paper. 2003. No. 03-12.
30. Fey C.F., Denison D.R. Organizational Culture and Effectiveness: Can American Theory Be Applied in Russia? // Organization Science. 2003. No. 14(6). P. 686–706.
31. Financing increasing flood risk: evidence from millions of buildings / B. Jongman, E.E. Koks, T.G. Husby, P.J. Ward // Natural Hazards and Earth System Sciences Discussions. 2014. No. 2(1). P. 137–165.
32. Kumar N., Rajiv S., Jeuland A. Effectiveness of trade promotions: Analyzing the determinants of retail pass-through // Marketing Science. 2001. No. 20(4). P. 382–404.
33. Nakhata C. Essays on Consumer's Psychological and Behavioral Responses toward Social Coupons. URL: <http://scholarcommons.usf.edu/etd/5282>.

## References

1. Aleksandrov S.A., Ivanitskiy V.P. K opredeleniyu effektivnosti sdelki na fondovom rynke (teoreticheskie aspekty) [On the Definition of Efficiency of Transactions on Stock Market (Theoretical Aspects)]. *Izvestiya Ural'skogo gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta – Journal of the Ural State University of Economics*, 2015, no. 2, pp. 44–51.
2. Aleksandrov S.A. [Determining the effectiveness of investors' activity]. *Sovremennyye problemy ekonomiki, menedzhmenta i marketinga: Materialy XVI-II Mezhdunar. nauch.-prakt. konf.* [Modern problems of economics, management and marketing. Proc. of XVIII Int. sci.-pract. conf.]. Nizhniy Tagil, 2012.
3. Beglova Yu.S. Effektivnost' sdelok po sliyaniyu i pogloshcheniyu: mif ili real'nost'? [The effectiveness of mergers and acquisitions: myth or reality?]. *Rossiyskoe predprinimatel'stvo – Russian Entrepreneurship*, 2013, no. 8(230), pp. 110–114.
4. Volodin S.N., Kulagina M.V. Effektivnost' tekhnicheskogo analiza na rossiyskom fondovom rynke [The effectiveness of technical analysis in Russian stock market]. *Audit i finansovyy analiz – Audit and Financial Analysis*, 2013, no. 5, pp. 208–213.
5. Voronina L.A., Perova A.Ye. Model' razvitiya valyutnoy sistemy Krasnodarskogo kraya dlya povysheniya effektivnosti vneshnetorgovykh sdelok [The model of Krasnodar Krai's monetary system development to improve the performance of foreign trade]. *Finansy i kredit – Finance and Credit*, 2008, no. 31(319), no. 46–49.
6. Gorlina Ye.Yu. Analiz effektivnosti sdelok sek'yuritizatsii v Rossii [The Analysis of the effectiveness of securitization transactions in Russia]. *Trudy Instituta sistemnogo analiza RAN – Proceedings of the Institute for Systems Analysis of Russian Academy of Sciences*, 2011, vol. 61, no. 3, pp. 108–117.
7. Grigor'eva S.A., Troitskiy P.V. Vliyaniye sliyaniy i pogloshcheniy na operatsionnyuyu effektivnost' kompaniy na razvivayushchikhnya rynkakh kapitala [The influence of mergers and acquisitions on operational effectiveness of companies on the developing capital markets]. *Korporativnyye finansy – Corporate Finance*, 2012, no. 3(23), pp. 31–43.
8. Demchuk I.N. Rol' finansovo-pravovogo analiza v povyshenii effektivnosti upravleniya kreditnym riskom i transparentnosti kreditnykh sdelok [The role of financial and legal analysis in increasing the effectiveness of credit risk management and credit transactions transparency]. *Rossiyskiy ekonomicheskii internet-zhurnal – Russian Economic Online Journal*, 2006, no. 4.
9. Yefimovskaya L.A. Metodika otsenki effektivnosti kommercheskikh sdelok [Methodology to evaluate the effectiveness of commercial transactions]. *Rossiyskoe predprinimatel'stvo – Russian Entrepreneurship*, 2015, vol. 16, no. 11, pp. 1595–1606.
10. Zaynullina M.R., Badretdinova N.M. Povysheniye effektivnosti sdelki po sliyaniyu i pogloshcheniyu [Improving the efficiency of mergers and acquisitions]. *Elektronnyy ekonomicheskii vestnik Tatarstana – Electronic Economic Newsletter of the Republic of Tatarstan*, 2013, no. 3-4, pp. 74–91.
11. Kamenev I.P. *Finansovaya otsenka effektivnosti lizingovoy sdelki: avtoref. dis. kand. ekon. nauk.* [Financial evaluation of effectiveness of a leasing deal. Abstract of Cand. econ. sci. diss.]. St. Petersburg, SPbGUEF Publ., 2012.
12. Konoshko L.V. [State and municipal orders: The problem of assessing their effectiveness]. *Nauchnye issledovaniya: ot teorii k praktike: materialy Mezhdunar. nauch.-prakt. konf.* [Scientific research: from theory to practice. Proc. of Int. sci.-pract. conf.]. Cheboksary, OOO «Tsentr nauchnogo sotrudnichestva «Interaktiv plyus» Publ., 2014.
13. Krasnova Yu.S. Metodika prinyatiya resheniya o provedenii protsedury nalogovogo planirovaniya sdelok kupli-prodazhi i otsenka ee effektivnosti [Methodology for making a decision to conduct the procedure of tax planning of purchase and sales transactions and estimation of its efficiency]. *Sistemnoye upravleniye – System Management*, 2013, no. 3(20).
14. Krugman P. *Vykhod iz krizisa est'!* [There is a way out of the crisis!]. Moscow, Azbuka-Attikus Publ., 2013.
15. Losevskaya S.A., Rybovalenkova Ye.A. [Effectiveness of leasing deals considering the influence of risk factors]. *Novaya model' ekonomicheskogo rosta: nauchno-teoreticheskie problemy i mekhanizm realizatsii: materialy Mezhdunar. nauch.-prakt. konf.* [New model of economic growth: scientific and theoretical problems and the implementation mechanism. Proc. of Int. sci.-pract. conf.]. Pos. Persianovskiy, 2014. Pp. 122–124.
16. Malykhin V.I. *Finansovaya matematika* [Financial mathematics]. Moscow, Yuniti Publ., 2003.
17. Maslov S.S. Otsenka effektivnosti i dostupnosti planiruemykh torgovykh sdelok na primere optovoy trgovli zernom [Evaluation of effectiveness and availability of planned transactions using the case of wholesale grain trade]. *Ekonomika sel'skokhozyaystvennykh i pererabatyvayushchikh predpriyatii – Economy of Agricultural and Processing Enterprises*, 2011, no. 9, pp. 68–72.
18. Mashegov P.N., Bel'skiy A.A. Lizing kak instrument finansirovaniya innovatsionnogo razvitiya i problema otsenki effektivnosti nalogovykh preferentsiy [Leasing as a tool for financing innovative development and the problem of assessing the effectiveness of tax incentives]. *Mezhdunarodnyy bukhgalterskiy uchet – International Accounting*, 2013, no. 49(294), pp. 35–44.
19. Nagaeva O.S. Metodicheskiy podkhod k otsenke effektivnosti sdelok sliyaniy i pogloshcheniy [The methodical approach to evaluating the effectiveness of mergers and acquisitions]. *Sovremennyye tendentsii v ekonomike i upravlenii: novyy vzglyad – Modern Trends in Economics and Management: A New Look*, 2010, no. 4-2, pp. 135–139.
20. Reznichenko D.S. Otsenka effektivnosti strakhovaniya riskov proizvodstvenno-khozyaystvennoy deyatel'nosti [Evaluating the effectiveness of risk insurance of industrial and economic activity]. *Nauka i obrazovanie – Science and Education*, 2010, no. 06.
21. Ryabchuk P.G. *Otsenka i upravleniye sovokupnoy effektivnost'yu lizingovoy sdelki v promyshlennosti: avtoref. dis. kand. ekon. nauk* [Assessment and management of the total performance of a leasing transaction in the industry. Abstract of Cand. econ. sci. diss.]. Chelyabinsk, Yuzhno-Ural'skiy gosudarstvennyy universitet Publ., 2004.
22. Saratovsky A.D. Metodologiya otsenki effektivnosti sdelok sliyaniy i pogloshcheniy: metod sobytiy [Methodology of mergers and acquisitions performance estimation: accounting method]. *Mezhdunarodnyy nauchno-issledovatel'skiy zhurnal – International Research Journal*, 2015, no. 1-2(32), no. 94–95.
23. Transactions in the stock market. Available at: <http://sus250611.narod.ru/index/0-10>. (in Russ.).
24. Teplova T.V. *Investitsionnyye rychagi maksimizatsii stoimosti kompanii. Praktika rossiyskikh predpriyatii* [Investment leverages to maximize the company value. Russian enterprises' experience]. Moscow, Vershina Publ., 2007.
25. Fadeykina N.V., Tsygankov K.Yu., Petrushchenkov Yu.M. Metodicheskie podkhody k otsenke effektivnosti sdelok sliyaniya i pogloshcheniya v usloviyakh strategicheskogo upravleniya stoimost'yu biznesa [Methodological approaches to assessing the effectiveness of mergers and acquisitions in a strategic cost management business]. *Sibirskaya finansovaya shkola – Siberian Financial School*, 2014, no. 6(107), pp. 106–112.
26. Khvorova D.A., Belyaev Ye.V. Metodika povysheniya effektivnosti sdelki venchurnogo finansirovaniya innovatsionnogo proekta [The methodology of innovative project venture financing transaction effectiveness increase]. *Sovremennyye naukoemkie tekhnologii. Regional'noe prilozheniye – Modern High Technologies. Regional Application*, 2015, no. 1, pp. 102–111.
27. Shishlova N.A. Otsenka effektivnosti sdelok sliyaniya i pogloshcheniy operatorov sotovoy svyazi [Evaluating the effectiveness of mergers and acquisitions of mobile operators]. *Sovremennyye tendentsii v ekonomike i upravlenii: novyy vzglyad – Modern Trends in Economics and Management: A New Look*, 2010, no. 3-2, pp. 197–203.
28. Connor J.M. Private International Cartels: Effectiveness, Welfare, and Anticartel Enforcement, *Purdue Agricultural Economics. Staff Paper*, 2003, no. 03-12.
29. Fey C.F., Denison D.R. Organizational Culture and Effectiveness: Can American Theory Be Applied in Russia? *Organization Science*, 2003, no. 14(6), pp. 686–706.
30. Jongman B., Koks E.E., Husby T.G., Ward P.J. Financing increasing flood risk: evidence from millions of buildings. *Natural Hazards and Earth System Sciences Discussions*, 2014, no. 2(1), pp. 137–165.
31. Kumar N., Rajiv S., Jeuland A. Effectiveness of trade promotions: Analyzing the determinants of retail pass-through. *Marketing Science*, 2001, no. 20(4), pp. 382–404.
32. Nakhata C. Essays on Consumer's Psychological and Behavioral Responses toward Social Coupons. Available at: <http://scholarcommons.usf.edu/etd/5282>.