

Медведева Ольга Евгеньевна

д-р экон. наук, ФГБОУ ВО «Государственный университет управления», г. Москва, Российская Федерация

ORCID: 0000-0002-1961-8359**e-mail:** Medvedeva_o@list.ru**Артеменков Андрей Игоревич**

канд. экон. наук, ФГБОУ ВО «Государственный университет управления», г. Москва, Российская Федерация

ORCID: 0000-0001-5029-0913**e-mail:** achudakhin02@gmail.com**ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ИЗМЕРЕНИЙ СТОИМОСТИ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛЬНЫХ ТЕХНОЛОГИЧЕСКИХ СДВИГОВ И КРИЗИСОВ. НОВЕЙШАЯ МЕТОДОЛОГИЧЕСКАЯ БАЗА (ЧАСТЬ 1)**

Аннотация. Рассмотрены проблемы измерения научно-технического прогресса (далее – НТП) при переходе к шестому технологическому укладу. В настоящее время НТП измеряется преимущественно натуральными показателями. Для прогнозирования требуется стоимостная оценка капитала с учетом колебаний ставки процента на макро-уровне; оценка общественной эффективности производства и новых технологий. Единая прикладная методология подобных оценок пока не сформулирована. Для этих целей может послужить методология теории экономических измерений, которая также находится в стадии становления, и ее новейшие концепции. Применительно к НТП объектом оценки может выступать стоимость капитала и его обесценение в конечной фазе переходного периода, эффективность НТП и собственно деньги, рассматриваемые в качестве основного измерителя стоимости и создающие эффекты процикличности стоимости капитала в условиях технологических сдвигов и кризисов.

Ключевые слова: научно-технический прогресс, стоимость, оценка, бухгалтерские измерения, экономические измерения, инвестиционно-финансовая оценка, обесценение капитала.

Цитирование: Медведева О.Е., Артеменков А.И. Теоретические основы экономических измерений стоимости в условиях глобальных технологических сдвигов и кризисов. Новейшая методологическая база (часть 1) // Вестник университета. 2019. № 12. С. 112–118.

Medvedeva Olga

Doctor of Economic Sciences, State University of Management, Moscow, Russia

ORCID: 0000-0002-1961-8359**e-mail:** Medvedeva_o@list.ru**Artemenkov Andrey**

Candidate of Economic Sciences, State University of Management, Moscow, Russia

ORCID: 0000-0001-5029-0913**e-mail:** achudakhin02@gmail.com**THEORETICAL BASES OF ECONOMIC MEASUREMENTS OF VALUE IN THE CONDITIONS OF GLOBAL TECHNOLOGICAL SHIFTS AND CRISES. NEWEST METHODOLOGICAL BASIS (PART 1)**

Abstract. Problems of measuring scientific and technological progress (STP) in the transition to the sixth technological mode have been considered. Now STP is measured mainly by natural indicators. Forecasting requires a valuation of capital, taking into account fluctuations in the interest rate at the macro level; assessment of public production efficiency and new technologies. Unified applied methodology for such assessments has not yet been formulated. For these purposes, the methodology of the theory of economic measurements, which is also in its infancy, and its latest concepts, can serve. In relation to STP, the object of assessment can be the value of capital and its depreciation in the final phase of the transition period, the effectiveness of STP and money itself, considered as the main measure of value and creating the effects of procyclical value of capital in the conditions of technological shifts and crises.

Keywords: scientific and technological progress, value, valuation, accounting measurements, economic measurements, investment-financial valuation, capital depreciation.

For citation: Medvedeva O.E., Artemenkov A.I. Theoretical bases of economic measurements of value in the conditions of global technological shifts and crises. Newest methodological basis (part 1) (2019) Vestnik universiteta, I. 12, pp. 112–118. doi: 10.26425/1816-4277-2019-12-112-118

В настоящее время мировая экономика переходит к новому технологическому укладу. Период перехода от одного уклада к другому на глобальном уровне сопровождается глобальными технологическими сдвигами и кризисами. Это создает высокую информационную, технологическую, социальную неопределенность,

Благодарности. Статья подготовлена при поддержке Российского научного фонда (проект № 18-18-00488).

Acknowledgements. This article was prepared with the support of the Russian Foundation for Basic Research (project № 18-18-00488).

© Медведева О.Е., Артеменков А.И., 2019. Статья доступна по лицензии Creative Commons «Attribution» («Атрибуция») 4.0. всемирная (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

The Author(s), 2019. This is an open access article under the CC BY 4.0 license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).



на которую помимо других факторов во многом влияют процессы, происходящие в банковской сфере с формированием стоимости как самих денег, так и капитала. В России сложились уникальные условия для перехода к шестому технологическому укладу: режим экономических санкций по отношению к системообразующим российским предприятиям и производственным комплексам накладывает новые ограничения, сужается сфера возможностей использования зарубежных технологий, вынуждая их искать собственные технологические решения и создавать механизмы обеспечения непрерывности инновационного процесса. Вместе с этим возникает возможность для резкого сокращения существующего разрыва с развитыми экономиками мира за счет выхода на лидирующие позиции по ряду ключевых направлений нового технологического уклада. В этих условиях роль государства неизбежно усиливается, поскольку новая экономика не может эффективно функционировать вне системы стратегического прогнозирования и планирования. Необходимо активизировать поиск путей преодоления институциональных барьеров и ускорить процесс создания системы управления научно-техническим развитием с использованием накопленного опыта и собственного потенциала российской науки. Однако стратегическое планирование и прогнозирование научно-технического развития экономики в условиях глобальных технологических сдвигов и кризисов невозможно без развития методов оценки стоимости денег, капитала, оценки экономической эффективности его использования, а также выработки интегральных стоимостных показателей самого научно-технического прогресса (далее – НТП). Тут встает вопрос единой методологии экономических измерений как самого НТП, так и его составляющих.

Первоначально проблема количественного описания НТП решалась в рамках проблематики экономического роста, где НТП рассматривался в качестве одного из его факторов. В дальнейшем изучению подверглись другие аспекты НТП, в том числе связанные с его внутренними закономерностями. Как отмечает С. Ю. Глазьев в своей работе «Теория долгосрочного технико-экономического развития» 1993 г., «со времени первых попыток измерения НТП в виде «остатка» в 40-50-х годах достигнут несомненный прогресс в разработке методов измерения НТП. Однако единой комплексной системы еще не сложилось. Пока можно говорить лишь о множестве различных подходов к измерению тех или иных аспектов этого процесса» [4, с. 71]. Анализ показателей, характеризующих НТП, свидетельствует о том, что преобладают натуральные количественные измерители, например, такие показатели производства и потребления, как энергоемкость, газоемкость, электровооруженность, количество студентов, производство электроэнергии на душу населения и т. д. На их основе рассчитываются интегральные обобщенные показатели, например, обобщенный показатель абсолютного и относительного роста пятого технологического уклада и др. Из экономических показателей используются такие показатели, как стоимость единицы полезного эффекта, стоимость вычислительных операций и объем рынка в денежных единицах, индексы цен, например, для выявления зависимости между трендом энергопотребления и ценами [4]. По мнению С. Ю. Глазьева, особый интерес представляет динамика оценки капитала или ценности времени отражаемая в рыночной экономике ставкой процента. Также он ставит вопрос об оценке ожидаемой эффективности капитальных вложений и новых технологических систем как индикатора фаз колебаний доминирующего и нового технологического укладов, считая, что такая оценка должна происходить через динамику ставки процента [4]. Однако ни методология, ни стандартизированные методы стоимостной оценки как капитала, так и ставок процента, как измерителя его эффективности на макро-уровне, что требуется для характеристики НТП в динамике, еще не выработаны и не сформулированы.

Кроме того, существует проблема оценки стоимости самого распространенного измерителя в экономике – денег. Это связано с формированием единых экономических пространств, и, в частности, Евразийского пространства, для эффективного функционирования которого требуется наднациональная валюта, позволяющая заместить становящийся все более токсичным доллар. Об этом в своем интервью недавно сказал С. Ю. Глазьев, уже став министром Европейской экономической комиссии [9]. Однако тут также отсутствуют стандартизированные методики оценки. Поэтому новейшей сферой применения единой методологии экономических измерений может стать оценка денег. Учитывая, что в основе концепции смены технологических укладов лежит теория длинных волн в экономике, которые на своем конечном этапе характеризуются падением производительности и эффективности, обесценением овеществленного капитала предыдущего уклада, также требуется методологическое и методическое сопровождение оценки экономической эффективности производства и произведенного ранее овеществленного капитала и технологий с макроэкономических позиций на глобальном и региональных или страновых уровнях. В связи с этим и выдвигается сегодня задача создания методологической основы для решения задач, стоящих перед

экономической теорией НТП. В основе такой методологии может выступить еще до конца не сформированная теория экономических измерений стоимости, позволяющая применять единые принципы и подходы к разнообразным объектам оценки (капитал, технологии и т. д.), включая сами деньги на разных временных отрезках прохождения волны, а также экономическую эффективность НТП, и тем самым получать сопоставимые между собой результаты.

Экономические измерения важно не путать с эконометрикой. Отличие экономических измерений от эконометрики заключается в том, что эконометрика представляет собой совокупность математических и статистических методов и моделей, позволяющих делать выводы на основе различных эмпирических данных, а основная сфера экономических измерений – формирование стоимостных и основанных на них параметров, используемых в различных видах экономического анализа, также в современной оценочной литературе, называемыми измерительными практиками. В экономических измерениях широко используются методы эконометрики как базовые инструменты расчета. Основная задача теории экономических измерений, которая относится к прикладным дисциплинам, – выявление и описание принципов, подходов и методов стоимостной оценки и их гармонизация между собой на единых теоретических основаниях, выработанных фундаментальной теорией стоимости и ее различными концепциями.

В настоящее время к экономическим измерениям принято относить следующие сферы экономического анализа и виды измерительных практик, некоторые из которых являются регулируемыми видами профессиональной деятельности:

- инвестиционно-финансовая оценка (далее – ИФО);
- профессиональная стоимостная оценка (далее – ПСО);
- оценка эффективности инвестиционных проектов (далее – ОЭИП);
- бухгалтерские измерения;
- оценка для государственных целей, например, для целей налогообложения (кадастровая оценка недвижимости и пр.);
- оценки в целях устойчивого развития и природопользования (оценка экологического ущерба, ставок платы за природопользование и пр.).

Возможны и другие виды стоимостных оценок.

Оценка эффективности НТП на макро-уровне, оценка стоимости нововведений и технологий на микро-уровне и оценка стоимости денег в сложившемся перечне практик пока не присутствуют.

Поскольку оценка эффективности НТП лежит в основе экономических обоснований практически любых управленческих решений в экономике на современном этапе, дальнейшее развитие инструментов экономической политики в условиях глобальных технологических сдвигов и кризисов практически невозможно без совершенствования инструментов экономических измерений. Этот вывод подтвердила недавняя резкая девальвация валют, которая показала, что необходимо решить вопрос выбора стандартов оценки, баз оценки стоимости и устойчивости проводимой экономической политики.

Экономические измерения оформились в самостоятельную фундаментальную дисциплину экономики лишь в последнее десятилетие развития экономической науки. То есть данное направление является новейшим направлением экономической науки. Если теория стоимости уже несколько столетий занимается рассмотрением концепции стоимости как уравнивающего рыночного механизма и рассматривает стоимость как экономическую категорию уравнивания спроса и предложения на рынках товаров и активов, а также распределения дохода между факторами производства, то теория экономических измерений нацелена на исследование таких вопросов, как характеристики стоимости и инструменты ее измерения (подходы и методы оценки). В сферу предмета изучения теории экономических измерений также входят вопросы оценки эффективности использования различных активов в разных институциональных механизмах деятельности, а в последнее время и оценки эффективности принимаемых управленческих решений на макро-уровнях в различных экономических политиках, например политики в сфере здравоохранения, транспорта, «экологии» и пр.

Хотя вопросы экономических измерений рассматривались в экономической теории еще начиная с «Этики» Аристотеля, и далее в работах по количественной теории денег Р. Кантильона и Д. Юма, а также в работах практически всех значимых неоклассиков, Дж. Кейнса и участников «спора двух Кембриджей» в 1950-1960-х гг., сложившееся устойчивое разделение их применения в микро- и макроэкономике препятствовали формированию экономических измерений как цельной научной дисциплины [1; 2; 7; 12].

Лишь в 2019 г. Э. Фуллбруком была опубликована первая книга, целиком посвященная систематическому исследованию вопроса рыночной стоимости и стандарта ее измерения в виде денег [12]. И только после финансового кризиса 2008-2009-х гг., в частности, после публикации работы Т. Пикетти «Капитал в XXI в.» стало в какой-то мере корректным снова заниматься теоретическими вопросами исследования стоимости [8]. В научную дискуссию стали выносятся вопросы определения влияния дефектов измерения стоимости капитала и динамики ее накопления на процессы потери равновесия макроэкономических систем в целом; вопросы нарушения устойчивости воспроизводства и распределения дохода между факторами производства в них.

Менее замеченной в России, хотя и не менее важной международной работой, оживившей интерес к категории рыночной стоимости и ее измерению, стала публикация в тот же год, что и работа Т. Пикетти, исследования французского экономиста А. Орлеана, в которой рассматриваются два стандарта измерения рыночной стоимости: внутренний и внешний [15]. Последний связан с глобальными аспектами эмиссии Федеральной резервной системы доллара США как глобального измерителя стоимости и одновременно как средства, определяющего стоимость капитала в глобальном разрезе всех стран.

Работу Э. Фуллбрука можно считать базовой для формулирования современных положений теории экономических измерений, поскольку в ней даны ответы на следующие вопросы.

1. Какое свойство экономических объектов определяется при измерении их рыночной стоимости? Является ли это свойство абсолютным, как физическая масса, или относительным, как движение, и при каких эмпирических операциях проявляется это свойство?
2. Каковы математические характеристики шкалы измерения, через которую выражается это свойство?
3. Является ли способ сравнения конкретных величин данного свойства прямым или косвенным?
4. Какова операция измерения?
5. Каковы отношения эквивалентности значений стоимости в процессе измерения?
6. Что используется как стандарты измерения?
7. Каковы процедуры, с помощью которых обеспечивается установление требований к этим стандартам? Каковы процессы использования стандарта измерения, чтобы определить единицу измерения?
8. Имеет ли используемая шкала измерения какие-либо особенности? Например, предельные границы измерения, наподобие предельной скорости (скорости света) для физической скорости. Имеются ли какие-либо границы измерения, чтобы отношения масштаба и эквивалентности значений стоимости не нарушались в процессе измерения.

Ответы на эти вопросы позволяют прояснить характеристики рыночной стоимости, которые многие века оставались непроясненными ввиду обманчивых, но проявляющихся в бытовой эмпирической плоскости их свойств.

В работе Э. Фуллбрука также выявлено, что рыночная стоимость имеет не аддитивный (суммарный), а булевый характер (т. е. обладает логическим характером элементарных событий) [10].

Исходя из открытых Э. Фуллбруком свойств рыночной стоимости удастся вывести закон рыночного спроса как обратную зависимость между ценами и количествами рыночного блага, реализуемого в рассматриваемый период, не прибегая к каким-либо субъективным соображениям об индивидуальной полезности благ (как это делается в работе Дж. Хикса (1939)), а также по-новому обосновать базовые отношения в количественной теории денег [10; 11].

Булевый характер рыночной стоимости приводит к процикличности (увеличенной цикличности) стоимостей на рынках капитала, также проявляющейся в волнах цен на активы, и приводящих ко все большему усилению дестабилизирующих макроэкономических циклов в условиях кризисов. Явными проциклическими свойствами обладают, прежде всего, публичные рынки капитала и даже, как показал мировой финансовый кризис 2008-2009-х гг., недвижимость.

Поскольку неправомерное применение результатов измерений рыночной стоимости может приводить к ошибкам в процессах выработки и реализации экономических политик, пониманию и прояснению природы этих проблем и посвящены современные исследования в области экономических измерений.

Охарактеризуем основные виды экономических измерений.

Прикладные аспекты теории экономических измерений имеют междисциплинарный характер и могут применяться в различных сферах экономической деятельности, управления экономикой, экономической политики и принятия решений на макро- и микро-уровнях. Ниже в таблице 1 приведены характеристики некоторых

основных видов экономических измерений. Объекты измерений расположены слева направо от наиболее ликвидных (продаваемых) активов (их оценка характерна для ИФО) до вовсе не обращающихся на рынке активов (таких как категория «инвестиционных проектов», оценкой эффективности которых занимается ОЭИП).

Таблица 1

Основные виды экономических измерений и их характеристика

Вид экономических измерений	Инвестиционно-финансовая оценка (ИФО)	Профессиональная стоимостная оценка ПСО)	Оценка эффективности инвестиционных проектов (ОЭИП)
Предмет оценки. Регулирование	Нахождение долгосрочной фундаментальной стоимости ликвидных (торгуемых на публичных рынках) активов. Не является регулируемой профессией в большинстве стран, включая Россию	Определение расчетных значений рыночной и иной стоимости довольно разнородных классов активов, обладающих низкой и средней ликвидностью. Регулируется международными стандартами оценки (МСО) и национальными законодательствами и стандартами	Определение экономической эффективности существующих или предполагаемых хозяйственных операций, не торгуемых на рынках (проектов). Проект является неликвидным объектом. Не является регулируемой профессией в большинстве стран, включая Россию
Когда произошло оформление как вида экономических измерений	После 1940-х гг., особенно после появления Модерной портфельной теории Markovitz, Modigliani & Miller и Sharpe (1964)	Процесс обособления ПСО на мировом уровне продолжается. В России ПСО под названием «оценочная деятельность» регулируется в рамках Закона об оценочной деятельности от 1998 г., а также федеральными стандартами оценки	Основные элементы данного вида экономических измерений были разработаны в середине XIX в. в связи с активным строительством каналов и появлением железных дорог. Начиная с 1960-х гг. методология ОЭИП была развита и распространена на обоснование общественно значимых проектов. В СССР стала активно развиваться также в 1960-х гг. в работах академиков Т. Хачатурова, Л. Канторовича, Д. Львова, а также А. Лурье
Объекты измерения	Акции, долговые ценные бумаги и финансовые инструменты (фьючерсы, опционы, свопы и пр.), доступные для торговли на публичных и внебиржевых рынках. Часто их текущая меновая цена или доступная котировка не вызывают сомнений, но неизвестна их фундаментальная стоимость	Все типы активов, рассматриваемые в МСО-2017: недвижимое и движимое имущество и производные интересы, нематериальные активы. Текущая меновая стоимость соответствующих активов редко бывает известна, и специалистов по ПСО как раз приглашают определить ее	Инвестиционные проекты. Круг специалистов, проводящих ОЭИП, не ограничен
Методология	Модерная портфельная теория, включая теорию ценообразования капитальных активов (САРМ), теоремы Модильяни и Миллера, опционное ценообразование, а также экспериментальная экономика и поведенческие финансы	По большей части методология основывается на «трех подходах к оценке», вытекающих из общих концепций теории стоимости и принципов микроэкономики	Анализ «затраты-выгоды»

Окончание табл. 1

Вид экономических измерений	Инвестиционно-финансовая оценка (ИФО)	Профессиональная стоимостная оценка ПСО)	Оценка эффективности инвестиционных проектов (ОЭИП)
Выходной материал/результат	Инвестиционные меморандумы, рекомендации о покупке/продаже/сохранении активов, выпускаемые аналитиками ценных бумаг	Отчеты об оценке, сертификаты стоимости, подготавливаемые для банковского кредитования (при оценках залогов), а также в целях принятия управленческих решений и совершения сделок	Технико-экономические обоснования инвестиционных проектов, выполненные с точек зрения коммерческой или общественной эффективности
Наиболее известные ведущие авторы, развивающие методологию сферы	А. Дамодаран, Т. Коупленд и пр.	В настоящее время не существует каких-либо признанных лидеров мышления для сферы ПСО. В отношении сферы оценки недвижимости, однако, стоит выделить американскую школу оценки, которая еще с 1930-х гг. была сильна выработкой задач своего методологического видения (в 1930-х гг. был основан ведущий журнал в сфере ПСО – The Appraisal Journal). В части оценки бизнеса, также следует выделить работы американской школы – Pratt-Reilly – Schweih. В России методология ПСО в ее нынешнем виде развивается под воздействием работ Г. И. Микерина	Имеется множество институциональных исследований и методологических документов, выпускаемых Всемирным банком, Международным валютным фондом, Азиатским Банком развития и пр. В России ведущим методологическим исследованием сферы является работа П. Л. Виленского, В. Н. Лифшица и С. А. Смоляка

Составлено авторами по материалам источников [3; 5; 6; 13; 14; 16]

Кроме основных видов и связанных институциональных практик экономических измерений также существуют и некоторые их другие, в том числе гибридные, виды и институциональные практики. Мы продолжим их рассмотрение в статье, публикуемой в следующем выпуске «Вестника университета» и также расскажем о современных макроэкономических вызовах, стоящих перед дисциплиной «Экономические измерения».

Библиографический список

1. Аристотель. Этика. / Пер. Б. Н. Багинская, Т. А. Миллер. – М.: АСТ, 2010. – 496 с.
2. Блауг, М. 100 великих экономистов до Кейнса / Пер. под ред. М. Сторчевого. – СПб.: Экономическая школа, 2008. – 352 с.
3. Виленский, П. Л., Лифшиц, В. Н., Смоляк, С. А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика: учебное пособие. – М.: Дело, 2008. – 1104 с.
4. Глазьев, С. Ю. Теория долгосрочного технико-экономического развития. – М.: ВлаДар, 1993. – 310 с.
5. Дамодаран, А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов. – М.: Альпина Паблишер, 2008. – 1340 с. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.studentlibrary.ru/book/ISBN9785961408027.html> (дата обращения: 29.09.2019).
6. Коупленд, Т., Коллер, Т., Муррин, Дж. Стоимость компаний: оценка и управление. – М.: Олимп-Бизнес, 2005. – 576 с.
7. Коэн, А., Харкрут, Дж. Судьба дискуссии двух Кембриджей о теории капитала [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://institutiones.com/theories/1281-teoriya-kapitala.html?showall=1> (дата обращения: 29.09.2019).

8. Пикетти, Т. Капитал в XXI в. – М.: Ад Маргинем, 2016. – 592 с.
9. Доллар стал токсичной валютой: Глазьев о перспективах наднациональной экономической валюты и роли рубля в экономике ЕАЭС [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://tsargrad.tv/news/dollar-stal-toksichnoj-valjutoj-glazev-o-perspektivah-nadnacionalnoj-jekonomicheskoy-valjuty-i-rolj-rublja-v-jekonomike-eajes_221090 (дата обращения: 29.09.2019).
10. Fullbrook, Ed. Market-value: Its measurement and metric: paperback. – Bristol: World Economics Association, 2019. – 164 p.
11. Hicks, J. R. Value and Capital. – Oxford: Clarendon Press, 1939 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://la.utexas.edu/users/hcleaver/368/368hicksVCdemand.pdf> (дата обращения: 29.09.2019).
12. Keynes, J. M. The Pure Theory of Money. A Reply to Dr. Hayek//Economica. – 1931. – I. 34. – Pp. 387-397.
13. Markowitz, H. M. Portfolio selection: efficient diversification of investments. – New York: Wiley, 1959. – 208 p.
14. Modigliani, F., Miller, M. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment//American Economic Review. – 1958. – Vol. 48. – I. 3. – Pp. 261-297.
15. Orlean, A. The Empire of Value: A new foundation for Economics. – MIT Press, 2014. – 350 p.
16. Sharpe, W. F. Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk//Journal of Finance. – 1964. – Vol. 19. – I. 3. – Pp. 425-442.

References

1. Aristotel. Etika [Ethics], per. B. N. Baginskaya, T. A. Miller, Moscow, AST, 2010, 496 p.
2. Blaug M. 100 velikikh ekonomistov do Keinsa [One hundred great economists before Keynes], per. pod red. M. Storchevogo, St.Petersburg, Ekonomicheskaya shkola, 2008, 352 p.
3. Vilenskii P. L., Lifshits V. N., Smolyak S. A. Otsenka effektivnosti investitsionnykh proektov: Teoriya i praktika: uchebnoe posobie [Assessment of the efficiency of investment projects: theory and practice: a text book], Moscow, Delo, 2008, 1104 p.
4. Glaz'ev S. Yu. Teoriya dolgosrochnogo tekhniko-ekonomicheskogo razvitiya [The theory of long-term technical and economic development], Moscow, VlaDar, 1993, 310 p.
5. Damodaran A. Investitsionnaya otsenka: Instrumenty i metody otsenki lyubykh aktivov [Investment valuation: tools and techniques for valuing any assets], Moscow, Alpina Publishers, 2008, 1340 p. Available at: <http://www.studentlibrary.ru/book/ISBN9785961408027.html> (accessed 29.09.2019).
6. Copeland T., Koller T., Murrin J. Stoimost' kompanii: otsenka i upravlenie [Valuation: measuring and managing the value of companies], Moscow, Olimp Bizness, 2005, 576 p.
7. Cohen A., Harcourt G. Sud'ba diskussii dvukh Kembridzhei o teorii kapitala [Fate of the two Cambridges controversy on the capital theory]. Available at: <https://institutiones.com/theories/1281-teoriya-kapitala.html?showall=1> (accessed 29.09.2019).
8. Piketty T. Kapital v XXI v. [Capital in the XXI century], Moscow, Ad Marginem, 2016, 592 p.
9. Dollar stal toksichnoi valyutoi: Glaz'ev o perspektivakh nadnatsional'noi ekonomicheskoi valyuty i roli rublya v ekonomike EAES [Dollar has become a toxic currency: Glaz'ev on the prospects of supranational currencies and the role of the ruble in the economy of the EAEC]. Available at: https://tsargrad.tv/news/dollar-stal-toksichnoj-valjutoj-glazev-o-perspektivah-nadnacionalnoj-jekonomicheskoy-valjuty-i-rolj-rublja-v-jekonomike-eajes_221090 (accessed 29.09.2019).
10. Fullbrook, Ed. Market-value: Its measurement and metric: paperback, Bristol, World Economics Association, 2019, 164 p.
11. Hicks J. R. Value and Capital, Oxford: Clarendon Press, 1939. Available at: <http://la.utexas.edu/users/hcleaver/368/368hicksVCdemand.pdf> (accessed 29.09.2019).
12. Keynes J. M. The Pure Theory of Money. A Reply to Dr. Hayek, Economica, 1931, I. 34, pp. 387-397.
13. Markowitz, H. M. Portfolio selection: efficient diversification of investments, New York, Wiley, 1959, 208 p.
14. Modigliani, F., Miller, M. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment, American Economic Review, 1958, Vol. 48, I. 3, pp. 261-297.
15. Orlean, A. The Empire of Value: A new foundation for Economics, MIT Press, 2014, 350 p.
16. Sharpe, W. F. Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk, Journal of Finance, 1964, Vol. 19, I. 3, pp. 425-442.