

НАИЛУЧШАЯ ПРАКТИКА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ BEST CORPORATE GOVERNANCE PRACTICE

Стоимость интеллектуального капитала как фактор инвестиционной привлекательности организации The cost of intellectual capital as a factor in the investment attractiveness of an organization

DOI: 10.34130/2070-4992-2019-3-75-82
УДК 330.322

Е. А. Мелай, ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ» (Финуниверситет),
Тульский филиал (Тула, Россия)

E. A. Melay, «Financial University under the Government of the Russian Federation» (Financial University),
Tula branch (Tula, Russia)

А. В. Сергеева, ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ» (Финуниверситет),
Тульский филиал (Тула, Россия)

A. V. Sergeeva, «Financial University under the Government of the Russian Federation» (Financial University),
Tula branch (Tula, Russia)

Целью данной статьи является описание разработанной методики комплексной оценки инвестиционной привлекательности компании с учетом стоимости интеллектуального капитала организации. Предложенная методика основана на разработках Д. А. Ендовицкого и В. Е. Соболевой, Н. А. Казаковой, Дж. Тобина. Методические подходы обобщены и дополнены вариантами комбинаций показателей, введен блок экономической эффективности инвестиций, а также блок оценки интеллектуального капитала. Подчеркивается, что в существующих методиках оценки привлекательности организации для инвестора не учитывается стоимость интеллектуального капитала.

Основой предложенной методики являются четыре блока: финансовое состояние и бизнес-развитие организации (на основе показателей обеспеченности основными средствами, степени их износа, финансовой устойчивости, ликвидности, рентабельности, деловой активности и др.), анализ ценных бумаг предприятия (рыночная оценка объекта), анализ экономической эффективности проектов (опыт осуществления инвестиций, инвестиционная активность), реализуемых на исследуемом предприятии, оценка интеллектуального капитала (на основе коэффициента Тобина). Итоговый комплексный показатель позволяет сделать вы-

вод об уровне инвестиционной привлекательности организации, выявить проблемы, принять инвестиционное решение (для инвестора) или разработать мероприятия по повышению инвестиционной привлекательности (для собственника).

Следует отметить, что реализация методики связана с существенными затратами труда и времени, однако это обусловлено охватом большого количества факторов, разносторонне влияющих на инвестиционную привлекательность организации.

Таким образом, предложенная методика позволяет дать обоснованную и достоверную оценку инвестиционной привлекательности организации любой организационно-правовой формы, размера и сферы деятельности с учетом наиболее важного фактора современной экономики – интеллектуального капитала.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность организации, интеллектуальный капитал, финансовое состояние организации, экономический потенциал предприятия, бизнес-развитие, экономическая эффективность инвестиций.

The purpose of this article is to describe the developed methodology for a comprehensive assessment of the company investment attractiveness, taking into account the value of the

organization intellectual capital. The proposed method is based on the developments of D. A. Endovitsky and V. E. Soboleva, N. Ah. Kazakova, J. Tobin. Methodical approaches are generalized and supplemented with variants of combinations of indicators, a block of economic efficiency of investments, as well as a block of intellectual capital assessment. It is emphasized that the existing methods of assessing the attractiveness of the organization for the investor does not take into account the cost of intellectual capital.

The basis of the proposed methodology are four blocks: financial condition and business development of the organization (based on indicators of security of fixed assets, the degree of wear, financial stability, liquidity, profitability, business activity, etc.), analysis of securities of the enterprise (market valuation of the object), analysis of economic efficiency of projects (investment experience, investment activity), implemented in the studied enterprise, evaluation of intellectual capital (based on the Tobin coefficient). The final complex indicator allows to draw a conclusion about the level of organization investment attractiveness, to identify problems, to make an investment decision (for the investor) or to develop measures to improve the investment attractiveness (for the owner).

It should be noted that the implementation of the methodology is associated with significant costs of labor and time, but this is due to the coverage of a large number of factors that affect the investment attractiveness of the organization.

Thus, the proposed method allows us to give a reasonable and reliable assessment of the investment attractiveness of the organization of any legal form, size and scope of activity, taking into account the most important factor of the modern economy – intellectual capital.

Keywords: *investment attractiveness of the organization, intellectual capital, financial condition of the organization, economic potential of the enterprise, business development, economic efficiency of investments*

Введение

Целью настоящего исследования является разработка комплексной методики оценки инвестиционной привлекательности организации, позволяющей проанализировать и учесть наибольшее количество факторов, которые определяют интерес инвестора к потенциальному объекту инвестирования. Особое внимание уделено возможности учета в оценке стоимости интеллектуального капитала как одного из факторов инвестиционной привлекательности организации.

Согласно исследованию Ocean Томо, проведенному на примере 500 компаний США, имеющих наибольшую капитализацию, доля нематериальных активов с 1975 года по 2015 год увеличилась с 17 % до 87 % соответственно¹. По словам Е.Н. Гуниной и

А.А. Казакова, на европейских предприятиях доля нематериальных активов росла с 20 % в 1978 году до 90 % в 2012 году [1, с. 30]. В России, согласно результатам опроса отечественных представителей крупного бизнеса, проведенного в ноябре 2016 года компанией ЗАО «Делойт и Туш СНГ», 22 % компаний имеют более 1 % нематериальных активов в структуре своих активов. Среди них 60 % имеют долю нематериальных активов от 10 до 90 %, и 40 % ответили, что нематериальные активы составляют практически 100 % в активах компании². Результаты исследований отражают безусловную значимость интеллектуального капитала в деятельности компании, актуальность их оценки как собственником, так и потенциальным инвестором.

К элементам научной новизны исследования следует отнести разработку методического подхода для комплексного анализа инвестиционной привлекательности организации с включением в нее блока оценки интеллектуального капитала исследуемой организации.

Проблемам оценки инвестиционной привлекательности организации посвящено множество научных трудов, в том числе Д.А. Ендовицкого, В.А. Бабушкина, Н.А. Батуриной [2], Д.А. Ендовицкого и В.Е. Соболевой [3], Н.А. Казаковой [4], Ю.В. Севрюгина [5] и др. Более поздние труды, как правило, основываются на данных методиках. Вопрос стоимости интеллектуального капитала также рассматривался многими учеными, среди которых Л. Эдвинсон и М. Мэлоун [6], Т. Стюарт [7], К.-Э. Свейби [8]. Несмотря на давность исследований данных ученых, они являются базовыми в развитии современных подходов к оценке интеллектуального капитала. Среди современных отечественных исследователей проблем интеллектуального капитала и его оценки можно отметить В.Л. Иноземцева [9], А.Н. Леонтьева [10], Л.С. Леонтьеву [11], Л.Р. Александрову [12]. Однако в совокупности эти проблемы мало изучены и в единую методику объединены не были.

Теория / методология исследования

С точки зрения Т. Стюарта, интеллектуальный капитал – это совокупность всех знаний работников организации, а также способы увеличения этих знаний, направленные на обеспечение конкурентоспособности организации [7].

<http://www.oceantomo.com/2015/03/04/2015-intangible-asset-market-value-study/> (дата обращения: 20.06.2019).

² Специфика работы компаний с нематериальными активами. Взгляд изнутри. URL: <https://www2.deloitte.com/ru/ru/pages/tax/articles/2016/companies-intangible-assets.html> (дата обращения: 15.06.2019).

¹ Annual Study of Intangible Asset Market Value from Ocean Tomo, LLC Wed, 3/4/2015 – OCEAN TOMO. URL:

В теории интеллектуального капитала категория «интеллектуальный капитал» используется, как правило, вместе с показателями «неосязаемые активы», «нематериальные активы» и «гудвилл» или вместо них. Отметим, что нематериальные активы и гудвилл представляют собой элементы интеллектуального капитала, его часть, отражаемую в балансе отечественных предприятий, а понятие «неосязаемые активы» наиболее близко по сущности к интеллектуальному капиталу.

Т. Стюарт раскрывает сущность цены интеллектуальных активов: если цена приобретения компании превышает ее балансовую стоимость, то данное превышение обусловлено стоимостью интеллектуального капитала (наличием и использованием патентов, связей с контрагентами, торговой марки и т.п.). Т. Стюарт отмечает, что стоимость интеллектуального капитала может составлять более половины рыночной стоимости компании [7].

К.-Э. Свейби в статье «Методы измерения неосязаемых активов» (2001) обобщенно представил 42 метода оценки стоимости интеллектуального капитала [8]. Он разделил их на следующие группы:

1. *Методы непосредственного измерения элементов интеллектуального капитала* – DIC (Direct intellectual capital methods). Это методы, которые основаны на определении стоимости каждого компонента неосязаемых активов в отдельности.

2. *Методы рыночной капитализации* – MCM (Market capitalization methods). Это методы, которые позволяют определить стоимость интеллектуального капитала на основе разности между стоимостью компании на рынке и ее балансовой стоимостью.

3. *Методы рентабельности активов* – ROA (Return on assets methods). В группу включены методы, позволяющие определить стоимость интеллектуального капитала на основе соотношения величины средней выручки компании и осязаемых активов. Из величины полученного коэффициента вычитается его среднеотраслевое значение, результат умножается на среднюю величину осязаемых активов организации и делится на средневзвешенную стоимость капитала (можно использовать процентную ставку). Результат – стоимость интеллектуального капитала.

4. *Методы подсчета очков* – SC (Scorecard methods). Данная группа предполагает оценку отдельных составляющих интеллектуального капитала на основе индексов или индикаторов, что позволяет сравнивать стоимость и состояние интеллектуального капитала во времени по нефинансовым показателям.

Каждая группа методов имеет свои преимущества и недостатки. К преимуществам ROA и MCM следует отнести удобство их использования для анализа сделок слияния и поглощения, оценки рыночной стоимости собственного капитала, сопоставления организаций в рамках отрасли экономики. К недостаткам этих групп можно отнести их зависимость от величин процентной ставки и ставки дисконтирования, использование только на уровне данной фирмы (ROA). Методы MCM нельзя использовать для компаний, которые не получают прибыль.

К преимуществам DIS и SC можно отнести наличие подробного описания состояния организации, возможность использования для неприбыльных организаций, внутренних подразделений. К недостаткам этих групп следует отнести индивидуальность количества и состава индикаторов для каждого объекта оценки, а также большое число показателей, делает оценку интеллектуального капитала трудоемкой и сложной. Выбор того или иного метода определяется целью оценки, наличием информации, а также требованиями потребителя информации.

В своих работах нами были исследованы методы оценки инвестиционной привлекательности организации и на их основе предложен методический подход комплексной оценки [13, с. 80–93]. Методика включала три блока. При реализации первого блока предлагалось выполнить разносторонний анализ финансового состояния организации и его бизнес-развития (оценка экономического потенциала, стратегии развития, финансовой устойчивости, платежеспособности, кредитоспособности, ликвидности, деловой активности, финансовых результатов, рыночной капитализации организации, денежных потоков, уровня развития организации в условиях риска). Второй блок оценки инвестиционной привлекательности организации включал в себя анализ внешней информации о компании (рыночная стоимость компании, выплачиваемые дивиденды). Реализация третьего блока предполагала анализ экономической эффективности реализованных объектом оценки инвестиционных проектов. Полученные балльные оценки по каждому этапу обобщались в комплексный показатель инвестиционной привлекательности организации.

В качестве результата продолжения исследований в данной области предлагаем включить в данную методику четвертый этап – оценку интеллектуального капитала. Как было подчеркнуто выше, интеллектуальный капитал приобретает все большее значение в активах организаций (до 100 % всех активов). Если не учитывать данный

фактор для интеллектуальных компаний (значительная доля умственного труда (40 % и более), стремление к сокращению доли основных средств

в структуре актива [7]), то оценка их инвестиционной привлекательности не будет достоверной.

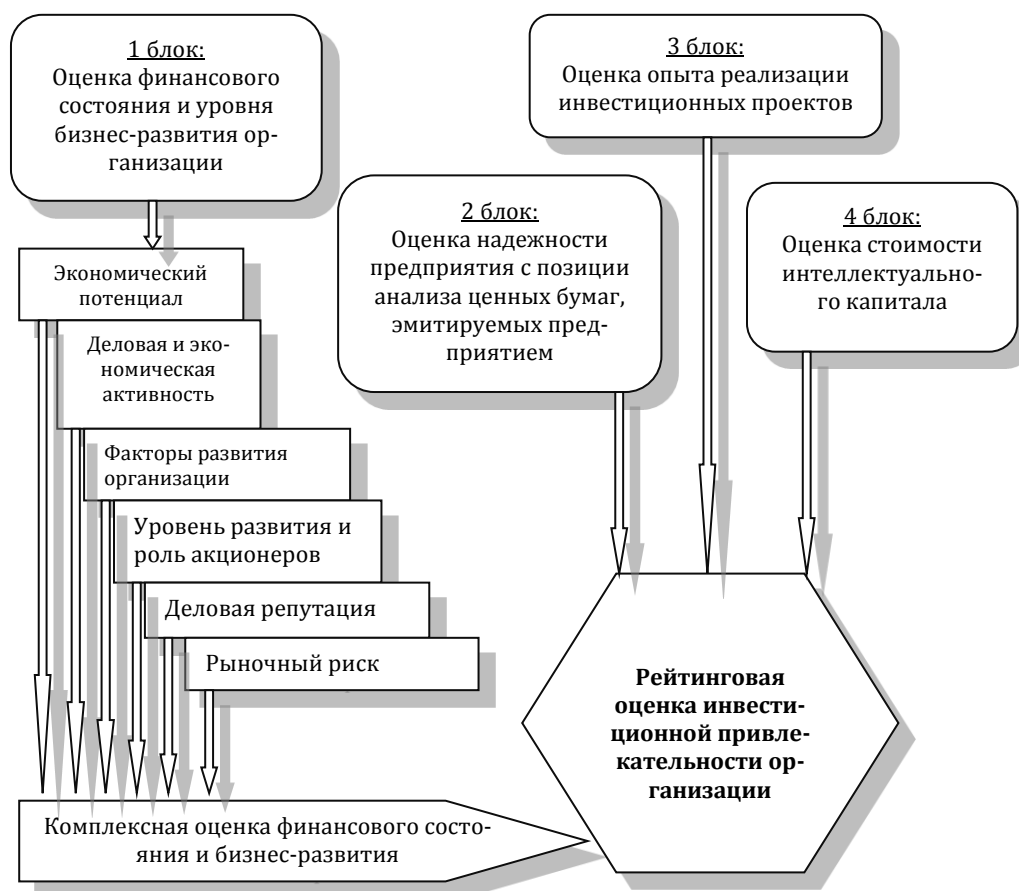


Рис. 1. Блок-схема оценки инвестиционной привлекательности организации

При оценке интеллектуального капитала следует учитывать, является ли компания публичной. Если акции компании обращаются на рынке, то стоимость интеллектуального капитала предлагается оценивать на основе коэффициента Тобина, известного так же, как q-ratio (соотношение рыночной стоимости компании и величины инвестированного в нее капитала). Значение коэффициента сравнивается с 1: если значение выше 1, то компания обладает, по мнению Дж. Тобина, значительным гудвиллом [14]. Чем выше значение коэффициента, тем выше интеллектуальный капи-

тал оценен рынком. Если компания не является публичной, стоимость ее интеллектуального капитала предлагается оценить также с помощью коэффициента Тобина, однако в числителе рыночную стоимость бизнеса следует рассчитать на основе сравнительного подхода (метод компаний-аналогов), в то время как для публичных компаний можно воспользоваться рыночной стоимостью акционерного капитала.

Балльную оценку данного блока предлагается выполнить на основе табл. 1.

Таблица 1

Оценка интеллектуального капитала организации

Значение коэффициента Тобина	Балльная оценка
Меньше 1	0
Равен 1	3
Выше 1	5

Комплексный показатель уровня инвестиционной привлекательности организации рассчитывается как средневзвешенная величина баллов,

полученных при реализации каждого из четырех блоков с учетом значимости каждого блока. При введении нового (четвертого) блока значимость

изменилась в пользу этого блока. Значение весового коэффициента не велико (0,15). Это обусловлено тем, что интеллектуальный капитал влияет и на уровень финансового состояния и развития ор-

ганизации, и на отношение рынка к оцениваемой организации, и на результативность инвестиций, т.е. часть оценки интеллектуального капитала кроется в балльной оценке по другим блокам.

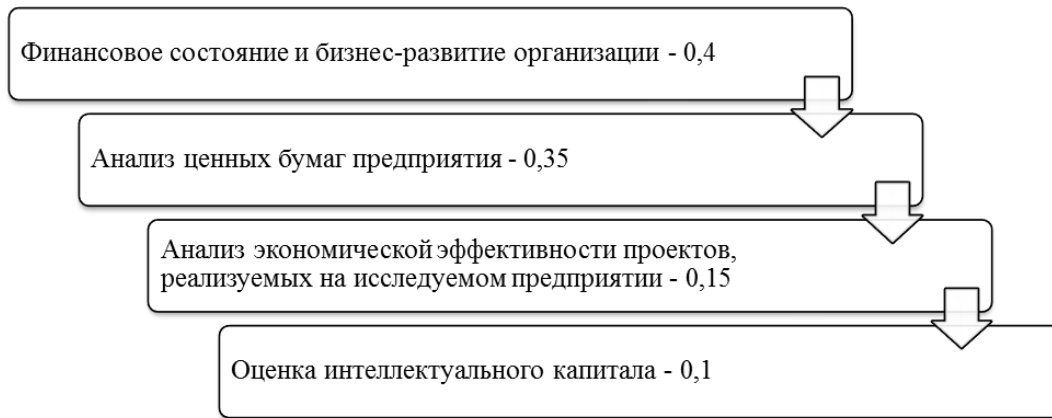


Рис. 2. Значимость различных направлений анализа в комплексном показателе

Рассмотрим пример оценки инвестиционной привлекательности организации. Воспользуемся данными, размещенными на портале e-ecolog.ru, а также на сайте оцениваемой организации – типографии г. Тулы. Результаты сведем в таблицу.

Таблица 3

Пример оценки инвестиционной привлекательности организации на основе предложенной методики

Направления	Вес направления в общей оценке	Балльная оценка	Балльная оценка с учетом веса (ст. 2*ст.3)
1	2	3	4
Блок 1: Финансовое состояние и бизнес-развитие организации	0,4	2,89	1,16
Блок 2: Анализ ценных бумаг предприятия	0,35	5	1,75
Блок 3: Анализ экономической эффективности проектов, реализуемых на исследуемом предприятии	0,15	0	0
Блок 4: Оценка интеллектуального капитала	0,1	0	0
Комплексная оценка инвестиционной привлекательности организации	2,91 – среднерыночный уровень инвестиционной привлекательности (низкий уровень финансовых результатов, низкая инвестиционная активность при высоком доверии акционеров, нормальном уровне платежеспособности и бизнес-развития)		

При использовании методики без блока 4 комплексная оценка инвестиционной привлекательности типографии составляет 3,05, что также соответствует среднерыночному уровню. Отме-

тим, что в этом случае оценка более высокая и инвестор может сделать неверные выводы, переоценив потенциальный объект инвестирования.

Результаты исследования и их обсуждения

На основе проведенного исследования можно сформулировать следующие выводы:

1. В современной быстроразвивающейся цифровой экономике увеличивается количество интеллектуальных компаний, доля неосязаемых активов в активах организаций растет.

2. При планировании инвестиций необходимо оценивать привлекательность не только материальных активов, но и интеллектуального капитала, который используется в процессе деятельности предприятия.

3. Интеллектуальный капитал учитывается в отчетности не в полном объеме, лишь в форме гудвилла и нематериальных активов.

4. Для оценки интеллектуального капитала существует множество методов и подходов, но все они в определенной степени субъективны в силу неосязаемости данного вида капитала.

5. Предложена методика оценки инвестиционной привлекательности организации с включением в нее блока оценки интеллектуального капитала на основе q-ratio.

6. Комплексная методика с включением в нее блока оценки интеллектуального капитала позволяет дать более достоверную оценку инвестиционной привлекательности объекта для инвестора.

7. Методика может применяться для организаций любого размера, организационно-правовой формы и вида деятельности.

Заключение

Оценка инвестиционной привлекательности организации актуальна и для ее собственника, и для потенциального инвестора. В первом случае она позволит определить возможности привлечения инвестиций в данный момент времени, улучшить проблемные направления деятельности для привлечения инвестиций в будущем. Во втором случае оценка дает возможность инвестору выбрать из нескольких альтернатив инвестирования наилучшие, определиться с объемом вложений, увидеть стороны функционирования организации, которые нужно развивать, укреплять, улучшать в будущей деятельности.

Развитие инновационных процессов в экономике требует значительного роста инвестиций в объекты интеллектуального капитала. В высокоразвитых странах основными чертами успешной, технологичной компании являются:

- 1) высококвалифицированный персонал,
- 2) эффективные взаимоотношения с контрагентами компании (поставщиками, покупателями, кредиторами, инвесторами),
- 3) разнообразные активы, достаточные для выполнения тактических и стратегических планов [15, p. 15].

Список литературы

1. Гунина Е.Н., Казаков А.А. Роль нематериальных активов в стоимости предприятия // Международный исследовательский журнал. 2015. № 8(39). С. 30–32.
2. Анализ инвестиционной привлекательности организации: научное издание / Д.А. Ендовицкий, В.А. Бабушкин, Н.А. Батурина и др. М.: КноРус, 2010. 376 с.
3. Ендовицкий Д.А., Соболева В.Е. Анализ инвестиционной привлекательности компании-цели на прединтеграционном этапе сделки слияния / поглощения // Аудит и финансовый анализ. 2007. № 2. С. 10–13.
4. Казакова Н.А. Экономический анализ в оценке бизнеса и управлении инвестиционной привлекательностью компании: учеб. пособие. М.: Финансы и статистика, 2013. 240 с.
5. Севрюгин Ю.В. Оценка инвестиционной привлекательности промышленного предприятия: автореф. дис. ... канд. экон. наук / Ижевский государственный технический университет. Ижевск, 2004. 27 с.
6. Эдвинссон Л., Мэлоун М. Интеллектуальный капитал. Определение истинной стоимости компании // Новая постиндустриальная волна на Западе: антология / под ред. В.Л. Иноземцева. М.: Academia, 1999. С. 429–447.
7. Стюарт Т. Интеллектуальный капитал – новый источник богатства организаций. URL: http://www.gumer.info/bibliotek_Buks/Econom/stuart/01.php (дата обращения: 18.06.2019).
8. Karl-Erik Sveiby. Methods for Measuring Intangible Assets. URL: <http://www.sveiby.com/articles/IntangibleMethods.htm>. (дата обращения: 18.06.2019).
9. Иноземцев В.Л. Интеллектуальный капитал: субъективные оценки неосязаемых активов // За пределами экономического общества: научн. изд. М.: Academia, 1998. 368 с.
10. Леонтьев Б.Б. Цена интеллекта. Интеллектуальный капитал в российском бизнесе. М.: Акционер, 2002. 196 с.
11. Леонтьева Л.С. Управление интеллектуальным капиталом. М.: Юрайт, 2016. 295 с.
12. Александрова Л.Р. Нематериальные активы и их влияние на стоимость компании // Актуальные проблемы менеджмента и экономики России и за рубежом: сборник научных трудов по итогам Международной научно-практической конференции. Новосибирск, 2018. С. 64–69.

13. Мелай Е.А., Сергеева А.В. Подходы к оценке инвестиционной привлекательности организации: сравнительный анализ // Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки. 2015. № 1-1. С. 80–93.
14. James Tobin and W.C. Brainard Asset Markets and the Cost of Capital., 1977. Economic Progress, Private Values and Public Policy. URL: <https://cowles.yale.edu/sites/default/files/files/pub/d04/d0427.pdf> (дата обращения: 10.06.2019).
15. Eugene F. Brigham, Michael C. Erhardt., 2008. Financial Management. Theory and practice. 12–th edition. Thompson Learning, Inc. 1071 p.

References

1. Gunina E.N., Kazakov A.A. *Rol' nematerial'nyh aktivov v stoimosti predpriyatiya* [The role of intangible assets in the value of an enterprise]. *Mezhdunarodnyj issledovatel'skij zhurnal* [International Research Journal], 2015, no. 8(39), pp. 30–32. (In Russian).
2. Endovickij D.A., Babushkin V.A., Baturina N.A., et al. *Analiz investicionnoj privlekatel'nosti organizacii: nauchnoe izdanie* [Analysis of investment attractiveness of the organization: scientific publication]. Moscow: KnoRus, 2010. 376 p. (In Russian).
3. Endovickij D.A., Soboleva V.E. *Analiz investicionnoj privlekatel'nosti kompanii-celi na predintegracionnom etape sdelki sliyaniya/pogloshcheniya* [Analysis of the investment attractiveness of the target company at the pre-integration stage of a merger/acquisition transaction]. *Audit i finansovyj analiz* [Audit and financial analysis], 2007, no. 2, pp. 10–13. (In Russian).
4. Kazakova N.A. *Ekonomicheskij analiz v ocenke biznesa i upravlenii investicionnoj privlekatel'nost'yu kompanii: ucheb. posobie* [Economic analysis in the evaluation of business and management of investment attractiveness of the company: tutorial]. Moscow: *Finansy i statistika* [Finance and Statistics], 2013. 240 p. (In Russian).
5. Sevryugin Yu.V. *Ocenka investicionnoj privlekatel'nosti promyshlennogo predpriyatiya* [Evaluation of the investment attractiveness of an industrial enterprise]. *Avtoreferat dissertacii na soiskanie uchenoj stepeni kandidata ekonomicheskikh nauk. Izhevskij gosudarstvennyj tekhnicheskij universitet* [Abstract of dissertation for the degree of candidate of economic sciences. Izhevsk State Technical University]. Izhevsk, 2004. 27 p. (In Russian).
6. Edvinsson L., Meloun M. *Intellektual'nyj kapital. Opredelenie istinnoj stoimosti kompanii* [Intellectual capital. Determining the true value of the company]. *Novaya postindustrial'naya volna na Zapade: antologiya / Pod red. V.L. Inozemceva* [A new post-industrial wave in the West: an anthology; Ed. by V.L. Inozemtsev]. Moscow: Academia, 1999. pp. 429–447. (In Russian).
7. Styuart T. *Intellektual'nyj kapital – novyj istochnik bogatstva organizacij* [Intellectual capital is a new source of wealth for organization]. (In Russian). Available at: http://www.gumer.info/bibliotek_Buks/Econom/stuart/01.php (accessed: 18.06.2019).
8. Karl-Erik Sveiby. *Methods for Measuring Intangible Assets*. Date Views 18.06.2019. <http://www.sveiby.com/articles/IntangibleMethods.htm>
9. Inozemcev V.L. *Intellektual'nyj kapital: sub"ektivnye ocenki neosyazaemyh aktivov* [Intellectual capital: subjective assessments of intangible assets]. *Za predelami ekonomicheskogo obshchestva: nauchn. izd.* [Outside of an economic society: scientific edition]. Moscow: Academia, 1998. 368 p. (In Russian).
10. Leont'ev B.B. *Cena intellekta. Intellektual'nyj kapital v rossijskom biznese* [The price of intelligence. Intellectual capital in Russian business]. Moscow: *Akcioner*, 2002. 196 p. (In Russian).
11. Leont'eva L.S. *Upravlenie intellektual'nym kapitalom* [Intellectual capital management]. Moscow: Yurajt, 2016. 295 p. (In Russian).
12. Aleksandrova L.R. *Nematerial'nye aktivy i ih vliyanie na stoimost' kompanii* [Intangible assets and their impact on the value of the company]. *Aktual'nye problemy menedzhmenta i ekonomiki Rossii i za rubezhom: sbornik nauchnyh trudov po itogam Mezhdunarodnoj nauchno-prakticheskoy konferencii* [Actual problems of management and the economy of Russia and abroad: a collection of scientific papers based on the results of the International Scientific and Practical Conference]. Novosibirsk, 2018. pp. 64–69. (In Russian).
13. Melaj E.A., Sergeeva A.V. *Podhody k ocenke investicionnoj privlekatel'nosti organizacii: sravnitel'nyj analiz* [Approaches to assessing the investment attractiveness of the organization: comparative analysis]. *Izvestiya Tul'skogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomicheskie i yuridicheskie nauki* [Bulletin of Tula State University. Economic and legal sciences.], 2015, no. 1-1, pp. 80–93. (In Russian).
14. James Tobin and W.C. Brainard Asset Markets and the Cost of Capital., 1977. Economic Progress, Private Values and Public Policy. Date Views 10.06.2019. <https://cowles.yale.edu/sites/default/files/files/pub/d04/d0427.pdf>
15. Eugene F. Brigham, Michael C. Erhardt., 2008. Financial Management. Theory and practice. 12–th edition. Thompson Learning, Inc. 1071 p.

Для цитирования: Мелай Е. А., Сергеева А. В. Стоимость интеллектуального капитала как фактор инвестиционной привлекательности организации // Корпоративное управление и инновационное развитие экономики Севера: Вестник Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета. 2019. № 3. С. 75–82. DOI: 10.34130/2070-4992-2019-3-75-82

For citation: Melay E. A., Sergeeva A. V. The cost of intellectual capital as a factor in the investment attractiveness of an organization // Corporate governance and innovative economic development of the North: Bulletin of the Research Center of Corporate Law, Management and Venture Capital of Syktyvkar State University. 2019. No. 3. Pp. 75–82. DOI: 10.34130/2070-4992-2019-3-75-82