

## КРИТИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ПРАКТИЧЕСКОЙ ПРИМЕНИМОСТИ МЕТОДА NPV

студентка гр. Ф-91 Гиренко И. С.

Метод чистой приведенной стоимости – NPV (net present value) в настоящее время является неотъемлемым атрибутом бесчисленного множества финансовых вычислений. Он широко применяется во всем мире при анализе эффективности инвестиционных проектов, оценке стоимости имущества, в зарубежных странах – при отражении активов и обязательств в бухгалтерском учете.

NPV, пожалуй, является одним из наиболее широко используемых в современной экономике методов, чей авторитет столь велик, что мало кто решается подвергать сомнению и критически анализировать его теоретические основания и практические недостатки.

Реализация данного метода предполагает ряд допущений, которые необходимо проверять на степень их соответствия действительности, оценивая результаты возможных отклонений.

К таким допущениям можно отнести:

- существование только одной целевой функции – стоимости капитала;
- заданный срок реализации проекта;
- принадлежность платежей определенным моментам времени;
- существование совершенного рынка капитала.

При практическом применении метода исходят из того, что временной промежуток между платежами обычно равен одному году. В действительности платежи могут производиться и с меньшими интервалами. В этом случае следует обратить внимание на соответствие шага расчетного периода условию предоставления кредита. Для корректного применения данного метода необходимо, чтобы шаг расчета был равен или кратен сроку начисления процентов за кредит.

Проблематично также допущение о совершенном рынке капитала, на котором финансовые средства могут быть в любой момент времени и в неограниченном количестве привлечены или вложены по единой расчетной процентной ставке. В реальности такого рынка не существует, и процентные ставки при инвестировании и заимствовании финансовых средств, как правило, отличаются друг от друга. Вследствие этого возникает проблема определения подходящей процентной ставки. Это особенно важно, так как она оказывает значительное влияние на величину стоимости капитала.

При расчете NPV могут использоваться различные по годам ставки дисконтирования. В данном случае необходимо к каждому денежному потоку применять индивидуальные коэффициенты дисконтирования, которые будут соответствовать данному шагу расчета. Кроме того, возможна ситуация, что проект, приемлемый при постоянной дисконтной ставке, может стать неприемлемым при переменной.

Так же необходимо подчеркнуть, что при высоком уровне нормы дисконта отдаленные платежи оказывают малое влияние на NPV. Поэтому различные по продолжительности варианты могут оказаться практически равноценными по конечному экономическому эффекту. И наоборот, проект, предполагающий крупные притоки денежных средств в более поздние строки, не будет иметь существенно большее NPV, и следовательно, не будет приоритетным при финансировании.

Поскольку зависимость NPV от ставки дисконтирования высокая, причем нелинейная, то, во-первых, ошибки в выборе ставки могут привести к значительному завышению (или занижению) NPV, соответственно, принятию неверного решения относительно приемлемости инвестиционных проектов.

Во-вторых, в действительности эффективность проекта во многом зависит от его масштаба и риска. Поэтому при оценке эффективности инвестиционного проекта надо рассчитывать не только NPV, но и индекс доходности и внутреннюю норму прибыли, которые в зависимости от рискованности проекта оказываются более предпочтительными. Исходя из этого, выделим еще один недостаток данного метода – невозможность принятия решений экспертами лишь только по одному значению NPV, поскольку он показывает, как изменится величина стоимости бизнеса в денежном измерении, но не показывает относительную меру прироста по сравнению с первоначальными вложениями. Если инвестору необходимо оценить относительную эффективность предлагаемого проекта, то данный критерий такой информации не дает.

Основной недостаток критерия NPV в том, что это абсолютный показатель, а потому он не дает представления о так называемом «резерве безопасности проекта», то есть о том, насколько опасным для него будут ошибки в расчетах будущих денежных поступлений. Имеется в виду оценка опасности диаметрального изменения выводов о проекте при наличии погрешности в прогнозах денежного потока (что совершенно не исключено, особенно в отношении последних лет реализации проекта) или ставки дисконтирования.

Несмотря на широкое распространение метода NPV, некоторые авторитетные специалисты уже склоняются к отказу от его применения в современном виде, поскольку осознание существенных недостатков «традиционной» методологии служит мощным импульсом к созданию новых, более адекватных методов и моделей, которые позволят принимать более рациональные решения.

Научный руководитель: асист. Салтыкова А. В.