

Балахнічова М.М.

кандидат економічних наук, доцент, МАУП

ПЕРЕВАГИ ТА ВАДИ МЕТОДУ NPV ПРИ АНАЛІЗІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ

Результати інвестиційної діяльності в істотній мері залежать від обґрунтованості інвестиційних рішень, урахуванню в процесі їх прийняття різноманітних факторів на основі використання спеціальних методів оцінки інвестицій, які виникли в 1960-х рр. Однак з часом почався період дискусій, пов'язаний зі значним зниженням темпів економічного росту в США, який експерти в області інвестування пояснювали саме широким застосуванням методу чистої дисконтованої вартості.

Практична реалізація методу чистої теперішньої вартості (NPV), як і інші методи визначення ефективності інвестиційного проекту, має властиві їй окремі позитивні та негативні характеристики. На сьогодні й досі не існує чітко визначених та злагоджених поглядів на їх визначення. Тому ми розглянемо різні точки зору різних вчених на це питання.

Так, українські вчені О.Д. Данілов, Г.М. Івашина, О.Г. Чумаченко акцентують увагу на те, що основна перевага NPV полягає в тому, що всі розрахунки проводяться на основі грошових потоків, а не чистих доходів. Окрім того, ефективність головного проекту можна оцінити шляхом додавання до NPV його окремих підпроектів. Це дуже важлива властивість, яка дозволяє використовувати NPV як основний критерій при аналізі інвестиційного проекту. Основна вада NPV полягає в тому, що його розрахунок вимагає детального прогнозу грошових потоків на строк життя проекту. Часто робиться припущення про постійність ставки дисконту. При застосуванні NPV виникають наступні труднощі: 1) складно визначити NPV у проектах, до яких входять дрібніші проекти; 2) при порівнянні проектів різної тривалості за NPV необхідно використовувати спеціальні процедури приведення строків до періоду, що порівнюється; 3) при аналізі проектів, що мають різні початкові інвестиції та строки реалізації можуть виникати труднощі щодо прийняття управлінських рішень [1, с.301].

Найбільш повна систематизація наведена українськими вченими А.А. Пересадою та Ю.М. Коваленко (табл.1).

Переваги та недоліки критерію NPV [2, с.179]

Переваги	Недоліки
<p>1. Простота розуміння та розрахунків</p> <p>2. Враховує тимчасову вартість грошей і ризик конкретного інвестування</p> <p>3. Безпосередньо вказує на ефект від проекту, тобто дає змогу максимізувати ефективність інвестицій</p> <p>4. Несуперечний характер критерію, що дає змогу здійснити достовірне ранжування проектів в порядку зменшення (збільшення) економічного ефекту</p> <p>5. Наявність властивості адитивності (можливості додавати NPV за різними проектами $\rightarrow NPV(A+B) = NPV(A) + NPV(B)$), що дає змогу оцінювати портфелі інвестиційних проектів</p>	<p>1. Достатньо велика за обсягом величина NPV не завжди відповідає економічно доцільному варіанту капіталовкладення</p> <p>2. За достатньо високого рівня ставки дисконтування окремі грошові потоки здійснюють порівняно незначний вплив на рівень (обсяг) NPV</p> <p>3. Значна залежність результату розрахунків від вибраної ставки дисконтування</p> <p>4. Критерій не доцільно використовувати для порівняння інвестиційних проектів з приблизно однаковим рівнем NPV, проте зі значно відмінним обсягом капіталовкладень</p> <p>5. У класичному уявленні не дає можливості порівняти взаємовиключні ефективні проекти з різними термінами функціонування</p> <p>6. Труднощі в обґрунтуванні ставки дисконтування та горизонту планування</p> <p>7. Не здатен характеризувати резерв безпеки інвестиційного проекту</p> <p>8. Не враховується неточність вихідних даних, які використовуються в розрахунках</p>

Російській вчений Б.А. Колтинюк вказує на те, що незважаючи на певні переваги NPV, прийнятого як критерій оптимальності при оцінці ефективності інвестиційних проектів, він має ряд недоліків. По-перше, якщо допущено помилку в прогнозі грошового потоку або коефіцієнта дисконтування, те проект, що розглядався як

дохідний, може стати збитковим. По-друге, у реальній дійсності ефективність проекту багато в чому залежить від його масштабу й ризику. Тому при оцінці ефективності інвестиційного проекту треба розраховувати не тільки NPV, але й індекс прибутковості інвестиційного проекту, і внутрішню норму прибутковості, які в залежності від ризикованості проекту виявляються більше кращими [3, с.334]. Але ж головним недоліком NPV (і взагалі всіх показників групи динамічних методів) є перекошений ефект фактору часу. Очевидно, що надійно прогнозувати динаміку грошових потоків інвестиційних проектів на період 8-10-15 років в умовах переходу до стабільного господарювання неможливо. Спроба використовувати орієнтовні дані може привести до грубих перекошувань оцінок.

На даному етапі якісних перетворень економіки акценти повинні бути перенесені на прості показники виміру ефективності інвестицій, не потребуючого обліку фактору часу. Вони базуються на локальних інтервалах часу, як правило річних, і краще адаптовані до динамічних умов економічного середовища перехідного періоду до стабільного розвиненого господарства.

Викладене дозволяє зробити висновок, що назріла необхідність створення альтернативної концепції обліку фактору часу в обґрунтуваннях ефективності інвестицій, яка б реально моделювала рух грошових потоків інвестиційних проектів у часі з огляду на зміну їх величини під його впливом.

Література

1. Данілов О.Д. Інвестування: Навчальний посібник. [Текст] / О.Д. Данілов, Г.М. Івашина, О.Г. Чумаченко. – Ірпінь, 2001. – 377 с.
2. Інвестиційний аналіз [Текст]: підручник / А. А. Пересада [та ін.]; ред. А. А. Пересада; Державний вищий навчальний заклад «Київський національний економічний ун-т ім. Вадима Гетьмана». - 2-ге вид., перероб. та доп. - К.: КНЕУ, 2008. – 544 с.
3. Колтынюк Б.А. Инвестиции. Учебник. [Текст] / Б.А. Колтынюк. - СПб.: Изд-во Михайлова В.А. 2003. – 848 с.