

Складнікова А.С., ст.гр. Б-ФК-10-1
Науковий керівник:
к.т.н., доц. каф. ЕАіФ Штефан Н.М.
(Державний ВНЗ «Національний гірничий
університет», м. Дніпропетровськ, Україна)

ОБГРУНТУВАННЯ ВИБОРУ НОРМИ ДИСКОНТУ ПРИ ОЦІНЦІ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ

Обґрунтування вибору норми дисконту є важливою складовою аналітичної роботи щодо оцінки ефективності інвестиційних проектів, оскільки її:

- заниження призводить до прийняття рішення про виконання проектів з менш вигідними показниками в умовах, коли на фінансовому ринку є кращі інвестиційні пропозиції;
- завищення призводить до відмови інвестора від реалізації вигідного проекту через хибне очікування наявності на ринку більш ефективної альтернативи інвестування коштів.

Вибір методики визначення норми дисконту залежить, передусім, від виду норми дисконту, тобто від міри врахування всього інвестиційного капіталу в показниках ефективності інвестицій (надходження і видатки за проектом в цілому або окремих інвесторів та їх груп).

Для оцінки комерційної ефективності проекту в цілому рекомендується застосовувати комерційну норму дисконту, встановлену на рівні вартості капіталу. Вартість капіталу (Cost of Capital, CC) - це загальна сума коштів, яку потрібно сплатити за використання певного обсягу фінансових ресурсів у відсотках до цього обсягу.

У випадку оцінки ефективності інвестицій на основі моделі грошового потоку для всього інвестиційного капіталу, що має різні джерела походження, використовується модель середньозваженої вартості капіталу. Вона заснована на визначенні середнього рівня очікуваної доходності за всією сукупністю

інвестиційних ресурсів, залучених для фінансування проекту з власних та позикових джерел.

У моделі оцінки капітальних активів (САРМ) ставка дисконту розділяється на ставку доходу від безризикової інвестиції і додаткову ставку доходу для компенсації невизначеності, пов'язаною з інвестуванням у дане підприємство:

$$r = r_0 + \beta^*(r_i - r_0), \quad (1)$$

де r - необхідна ставка дисконтування, що виражає очікуваний доход на вкладений капітал, r_0 - безризикова відсоткова ставка, r_i - норма очікуваного доходу на ринковий портфель, β - коефіцієнт бета, міра систематичного ризику вкладень у даний проект [1].

Модель оцінки капітальних активів була розроблена В. Шарпом (William F. Sharpe, 1964) и Дж. Линтнером (John Lintner) на основі результатів попередніх досліджень Г. Марковіца (Harry Markowitz) та Дж. Тобіна (James Tobin) [1]. Вона використовується, як правило, для оцінки вартості капіталу відкритих акціонерних товариств, а також з метою оптимізації портфеля фінансових інвестицій. Модель САРМ базується на аналізі статистичної інформації фондового ринку про доходність акцій.

Існують також наступні методи вибору ставки дисконтування це:

- вибір ставки дисконтування з опорою на відсоток за позиковим капіталом;
- вибір ставки дисконтування з опорою на ставку за безпечними вкладеннями (це ставка по державним цінним паперам), скоригованими з врахуванням ризику;
- вибір ставки дисконтування з опорою на альтернативну вартість грошей (IRR проекту, який знаходиться на межі прийняття або неприйняття).

Список літератури:

1. Шарп У. Інвестиції: Пер. з англ. /У.Шарп, Г. Александер, Дж. Бейлі. - М.: ИНФРА-М, 2009 - 1028 с.