

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ КРИТЕРИЕВ ЧИСТОЙ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ И ВНУТРЕННЕЙ НОРМЫ ДОХОДНОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ

Сравнительная характеристика критериев чистой текущей стоимости (NPV) и внутренней нормы доходности (IRR) позволяет выделить следующие основные особенности использования данных критериев.

1. Достаточная условность применения критерия IRR при сравнительном анализе альтернативных инвестпроектов. Из двух проектов более предпочтителен проект с большим значением показателя, так как он допускает большую гибкость в варьировании источниками финансирования инвестиций, цена которых может значительно различаться.

2. В силу того, что критерий IRR является относительным показателем, на его основе невозможно сделать достаточно корректные выводы об альтернативных проектах с позиций их возможного вклада в увеличение капитала коммерческой организации.

3. Прогнозные оценки, заложенные в основе анализа инвестпроектов и расчета рассматриваемых критериев, дают выводы, сопряженные с высоким уровнем риска. Критерии не позволяют определить, в какой степени возможные ошибки в прогнозах генерируемых денежных потоков могут повлиять на решение о приемлемости проекта.

4. Нелинейная зависимость критерия NPV от ставки дисконтирования допускает существование значительной взаимосвязи значений критерия и колебаний ставки, которая определяется динамикой элементов денежного потока.

5. Критерий IRR не позволяет различать ситуации, когда цена капитала меняется. В случае существования альтернативных проектов вложений прибегают к построению точки Фишера. Данная точка суть пересечение графиков функций $NPV=f(r)$ для обоих проектов и примечательна тем, что служит пограничной точкой, позволяющей разделять ситуации, “улавливаемые” критерием NPV и не “улавливаемые” критерием IRR.

6. Критерий IRR не обладает свойством аддитивности.

7. Вполне допустима ситуация, когда критерий IRR не с чем сравнивать. Такая ситуация возникает, если нет основания использовать в анализе постоянную цену капитала. В том случае, когда проект финансируется из различных источников, для оценки используется средневзвешенная цена капитала фирмы, значение которой может существенно варьировать в зависимости от ряда детерминантов.

8. Критерий IRR непригоден для анализа неординарных инвестпроектов. В этом случае возникает как множественность значений IRR, так и неочевидность экономической интерпретации возникающих соотношений между показателем IRR и ценой капитала.

9. Возможны ситуации, когда положительного значения IRR попросту не существует.