

УДК 330.8

**Обзор подходов к сущности и основному содержанию ставки дисконтирования\*****Рыбкина Е.А.**

Кандидат экономических наук, доцент кафедры менеджмента  
Казанского государственного энергетического университета

*В статье актуализируется проблема разночтений и интерпретации сущности понятия «ставка дисконтирования», исследуется корректность употребления её трактовок авторами в различных контекстах. Особое внимание акцентируется на результатах анализа подходов к термину в разрезе экономического и математического (технического) смыслов.*

*Ключевые слова: ставка дисконтирования, инвестиции, риск, дисконтирование, норма, процент, коэффициент.*

Наличие в настоящее время некой суммы относительно свободных денежных средств у человека порождает желание обладать ими и в ближайшем или отдалённом будущем. При этом различная ценность денег во времени, трактуемая концепцией временной стоимости денег (*TVM – Time Value of Money*<sup>1</sup>), порождает стремление сохранить их и/или преумножить. В то же время понятие «сохранить» предполагает приобретение не меньшего количества благ на ту же сумму денежных средств, но завтра, через месяц, через год... А «преумножить» – подразумевает приобретение большего количества благ на ту же сумму денежных средств, но в будущем. Первое, что оправдывает снижение стоимости денег во времени, это – инфляция. Соответственно, требуется её учёт при решении вопросов сохранения денежных средств во времени. Владелец денежных средств (некого капитала), желающий их преумножить, становится инвестором. В таком случае, прирост денежных средств (капитала) в результате инвестирования должен быть достаточным, чтобы:

1) компенсировать инвестору отказ от использования имеющихся средств на потребление в текущем периоде в минимально приемлемом для него размере;

2) компенсировать обесценение денежных средств в связи с предстоящей инфляцией;

3) гарантировать возмещение возможных потерь в связи с наступлением инвестиционных рисков [1, с. 96-97].

Следовательно, такая величина дохода на инвестированный капитал должна характеризовать её нижний уровень. Здесь перед инвестором возникает вопрос: при помощи какого инструмента (процента, коэффициента, формулы) количественно оценивать собственный экономический интерес (минимальный и приемлемый/нормальный уровень доходности) от вложения денежных средств, то есть норму дохода? При этом инструмент (процент, коэффициент, формула) должен быть прозрачным, объективным и общепризнанным.

В отечественной литературе под минимальным уровнем величины дохода, выраженным в процентах, подразумевается норма (ставка) дохода, ставка (коэффициент) дисконтирования, норма дисконта, ставка сравнения, требуемая норма доходности, стоимость капитала. В зарубежной же литературе под описанной величиной дохода подразумевается *discount rate*.

Чтобы выяснить, являются ли перечисленные термины синонимами, и/или какие отличительные особенности они имеют, автором было рассмотрено порядка 160 научных статей в отечественных и зарубежных периодических изданиях и около 80 учеб-

<sup>1</sup> Фишер И. «Теория процента: как определить реальный доход в процессе инвестиционных решений», 1930; Хиршлейфер Д. «Теория оптимального инвестиционного решения», 1958.

\* Статья подготовлена при поддержке Российского фонда фундаментальных исследований в рамках научного проекта № 16-36-00032 «мол. а».

ников, монографий, учебных пособий и нормативно-правовых актов. Теоретические и методические подходы к ставке дисконтирования, изложенные в трудах таких авторов, как Дж.М. Кейнс, Ш. Пратт, Джеймс С. Ванхорн., Гр. Клиффорд, У. Кейт, У. Шарп и др., были обобщены и творчески переработаны. Промежуточные результаты исследования систематизированы в таблице 1, из которой следует, что:

- во-первых, отечественные учёные называют такую величину ставкой, нормой или коэффициентом;
- во-вторых, самым распространённым термином является «ставка дисконтирования»;
- в-третьих, Джон Мейнард Кейнс как исторически первый автор, подробно описавший ставку дисконтирования, назвал данную величину нормой процента.

В целях определения степени правомерности употребления терминов в энциклопедических словарях найдены следующие определения:

- ставка – норма, зафиксированный размер какой-либо относительной величины, применяемая для определения относительно какой-либо базы абсолютной величины [2];
- коэффициент – число, на которое помножается другая величина.

Следовательно, правомерно употреблять все три перечисленные наименования. При этом понятие «коэффициент» – более однозначное. Оно подразумевает математический знак, т.е. число, кем-то установленное или рассчитываемое по некой, будем подразумевать, объективной формуле. Понятие «ставка», подразумевающая норму, что носит некий субъективный характер, предполагает некую нормальность, то есть оптимальность, приемлемость.

В зарубежной литературе количество денег, которое инвестор желает получить при их вложении, определяется при помощи *discount rate*, что в переводе означает учётную ставку, учётный процент, ставку дисконта. Здесь возникает такая категория, как «учётная ставка» (процент). При этом в Большом бухгалтерском словаре при поиске определения «дисконтная ставка» автор нас отправляет к определению «учётная ставка» и трактует его как ставку, по которой коммерческие банки учитывают векселя. Правомерно ли ставить знак равенства между учётной ставкой и дисконтной ставкой? В минимальной или полной мере она компенсирует инвестору отказ от расходования денежных средств в настоящее время, инфляцию и риски? И компенсирует ли?

Итак, в настоящее время, помимо отсутствия единого подхода к определению экономического содержания и, следовательно, порядка расчёта ставки дисконтирования, отсутствует единое понимание сущности данного термина.

Тем не менее процессы начисления сложных процентов, дисконтирования – такие же древние, как и сам процесс кредитования, и используются финан-

совыми институтами с незапамятных времен. Так, практика взимания процентов за выданные в долг деньги существовала ещё до нашей эры. Например, в Древней Греции взимали от 10 до 36 % суммы долга в год. В «Русской Правде» годовой рост на занятый капитал определялся в 40 % [3, с. 17]. Содержание ставки дисконтирования же сформулировано ещё в тридцатые годы прошлого столетия в работах И. Фишера и Дж.М. Кейнса. В дальнейшем развитие этой проблемы освящено в работах Г. Марковица, У. Шарпа и др. Однако, в большинстве своём, современные авторы пересказывают, частично дополняя, частично искажая смысл классической ставки дисконтирования, описанный И. Фишером и Дж.М. Кейнсом. Далее автор систематизировал, проанализировал актуальные трактовки сущности ставки дисконтирования и полученные результаты раскрыл с экономической и математической точек зрения.

#### Экономический смысл ставки дисконтирования

Самой распространённой трактовкой ставки дисконтирования является определение, описывающее её экономический смысл. А именно, ставка дисконтирования – это норма доходности на вложенный капитал (инвестиционные вложения), требуемая инвестором. Другими словами, это некий процент, характеризующий стоимость денег, при котором владелец капитала согласен инвестировать, т.е. желаемый процент (*Opportunity Rate of Return*). Такого подхода придерживаются А.А. Ковалев, Н.В. Лаврухина [4, с. 32; 5, с. 84; 6].

Стоит отметить, что согласие инвестировать капитал предопределяется в первую очередь минимальной нормой доходности капитала, ниже которой собственник капитала не пожелает расстаться с ним. То есть процесса инвестирования не произойдёт. А выбор объекта инвестиций предопределяется его максимальной нормой доходности из рассматриваемых альтернативных проектов (объектов). Основываясь на данном рассуждении, авторы трактуют ставку дисконтирования как:

- минимальную норму доходности, ожидаемую инвестором от данного проекта [7, с. 77];
- минимальную пороговую величину относительного дохода от инвестиций в годовом измерении, т.е. ставка дисконтирования есть некоторая минимальная процентная ставка, ниже которой величина относительного дохода не является приемлемой для данного предприятия [8, с. 174];
- минимально допустимую для инвестора величину дохода, приходящуюся на одну единицу капитала, вложенного в проект [9, с. 60];
- минимально приемлемую доходность доступной и сопоставимой по рискам инвестиционной альтернативы [10, с. 76; 11, с. 142];
- минимальную доходность инвестиций, которая устраивает инвестора, т.е. минимальный размер прибыли на 1 руб. инвестиций, при котором инве-

Таблица 1

Авторские подходы к термину

Наименование	Ставка дисконтирования				Норма Дисконта		
	Ставка дисконтирования	Стоимость капитала		Сравнения	Rate of Discount	Процента	
		Требуемая ставка дохода	Коэффициент дисконтирования				Капитализации
Авлягин В.М.			Постановление Правительства РФ от 22.11.97 г. № 1470		Гришина А.Г., Федорова М.А.	Неполный КГ,	
Березина М.А.			Виктор Давыдов С., Валентин мп., Дина М.		Малайхова Э.А.		
Белит Н.А.			Манагаров Р.		Савицкая Г.С.		
Белова В.А.							
Валковский И.Л., Липиц В.Н., Овчин С.А.							
Гарбузов Д.О., Ступин А.В.							
Давыдов В., Казанов В.							
Варошский Д.А., Коробейников И.С., Савельев Е.Ф.							
Васильев В.В., Михайлов Г.А., Терехов В. В.							
Замбурашки Е.С., Мурашки А.Р., Ташкина Е.И.							
Клинов И.М., Жуков А.Ю.							
Кольченко Т.Г., Мельников Г.А.							
Корсаков М.В., Кобелев Е.Н.							
Клишова А.А.							
Клишова Г.С.							
Курочкин Ю.Г.							
Курочкин А.А., Дурович А.Ю.							
Лаврухин Н.В.							
Липиц И.В., Ковалев В.В.							
Парубай А.В., Савицкая А.А., Букина С.А.							
Савин С. А.							
Савицкая Е.А.							
Филипп Давид, Прокт Шевцов, Гроффит							
Клиффорд, Уильям Кейт.							
Шибалин А.Н.							
Шерст У., Александров Г., Колган Дэн.							
Яковлев Г.Х.							

Авторы, придерживающиеся данного наименования

Прокт Ш.

Давыдов Е.

Дурович Н.В.

Савицкая Г.С.

Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов (второе издание) № ВЕ477. От 21.06.1999

Клишова Г.С.

стиции считаются инвестором прибыльными (ниже этого уровня инвестиции считаются невыгодными) [12, с. 161].

Слова «допустимая», «приемлемая» говорят об индивидуальности стоимости капитала для инвестора, которая основывается на собственных возможностях и ограничениях, а также целях инвестирования.

Однако С.А. Смоляк, П.Л. Виленский, В.Н. Лившиц под ставкой дисконтирования подразумевают:

– максимальную доходность альтернативных и доступных для инвестора направлений инвестирования с тем же (или сопоставимым) риском, что и у оцениваемого проекта [13].

– экзогенно задаваемый основной экономической норматив, используемый при оценке эффективности проекта и отражающий максимальную доходность альтернативных и доступных направлений инвестирования и темп падения ценности денег [14; 15].

Таким образом, трактовки, подразумевающие минимальную приемлемую для инвестора доходность капитала, первичны, т.к. если для собственника капитала норма дохода ниже минимального порога, то процесса инвестирования не произойдет, а следовательно, нет смысла выбирать направление инвестирования с максимальным уровнем доходности, но неприемлемым для инвестора. Вопросы выбора по максимальной доходности направления инвестирования из существующих альтернатив вторичны по своей природе и имеют место после соотнесения его с минимально допустимым для инвестора уровнем доходности. Поэтому, по мнению автора данной статьи, трактовки ставки дисконтирования с позиции максимальной доходности не корректны.

Дж.М. Кейнс в своих работах писал, что при помощи ставки дисконтирования можно определить сумму, которую инвестору придется заплатить сегодня за право получить предполагаемый доход в будущем. Поэтому от её значения зависит принятие ключевых решений, в том числе при выборе объекта инвестирования. Также писал о необходимости дисконтирования<sup>2</sup>, согласования её значения (с банком, например) и учёта потенциальных рисков по аналогичным проектам (объектам). В формулировках ставки дисконтирования современных авторов можно встретить всё, о чём писал Дж.М. Кейнс. Например:

1. И.М. Камнев и А.Ю. Жулина основным назначением ставки дисконта признают определение суммы, которую заплатил бы инвестор сегодня за право присвоения будущих денежных потоков [16, с. 30].

2. Одновременно с упоминанием о будущих денежных потоках возникает мысль о рисках и факторе времени. Данные категории включает в формулировки ставки дисконтирования в своих работах М.А. Барышев [17, с. 284].

<sup>2</sup> Процесс нахождения величины денежных средств на текущий момент времени по ее известному или предполагаемому значению в будущем, исходя из заданной процентной ставки [18].

3. В.Е. Есипов, Г.А. Маховиков и В.В. Терехова уточняют экономический смысл ставки дисконтирования, подразумевая под ней требуемую инвесторами ставку дохода на вложенный капитал в сопоставимые по уровню риска объекты инвестирования [19, с. 224; 20, с. 500; 16, с. 30]. Данного подхода придерживаются также М.Б. Качеянц и Г.Х. Ямалетдинова [21, с. 154; 22, с. 300-301; 23]. Трактовка ставки дисконтирования подразумевает сопоставление ставки дисконта и уровня рентабельности, однако значения данных показателей не являются эквивалентными. Величина ставки дисконтирования отражает минимальный порог рентабельности, при котором инвестор готов вкладывать средства в проект при уровне риска, соответствующем уровню риска аналогичных вариантов инвестирования [23, с. 1290]. Однако на практике поиск объективно сопоставимых объектов инвестирования (инвестиционных проектов) весьма затруднителен, особенно если проекты носят инновационную направленность.

Следующая группа авторов, формулируя ставку дисконтирования, делает акцент на доходности альтернативных вложений и соизмерении ценности денег во времени [24]. Здесь более конкретное определение ставки дисконтирования даёт Е.А. Спиридонова – доходность альтернативы, сопоставимой с оцениваемой по инвестиционным условиям: сроку вложения, уровню риска, размеру инвестиций [11, с. 142; 22, с. 300-301]. Т.С. Колмыкова к перечню инвестиционных условий (качественных характеристик) добавляет степень ликвидности [25, с. 62].

Итак, экономический смысл ставки дисконтирования подразумевает минимальную процентную ставку, ниже которой величина относительного дохода не является приемлемой (допустимой) для потенциального инвестора. При данном уровне ставки дохода он принимает решение инвестировать собственный капитал и только потом задаётся поиском альтернатив с максимальным уровнем дохода. Другими словами, экономический смысл заключается больше в словах «выгодно»/«не выгодно», а насколько «выгодно» (в стоимостных измерителях, в процентах) говорит математический смысл.

#### **Математический смысл ставки дисконтирования**

В литературе довольно часто математический смысл ставки дисконтирования ассоциируют с техническим смыслом. Это связано с технологией расчёта самой ставки дисконтирования.

Самым простым в математическом смысле определением ставки дисконтирования является инструмент:

– с помощью которого мы можем увидеть текущую стоимость будущих денежных потоков [26, с. 38];

– используемый для перевода ожидаемых денежных потоков, генерируемых активом, в текущую стоимость этого актива [27, с. 8; 28].



Несмотря на различную комбинаторику слов в трактовках, их смысл тождествен. В самом распространённом определении ставки дисконтирования «инструмент» определяется процентной ставкой, по которой осуществляется процесс дисконтирования стоимости денежных средств (находится их настоящая (текущая) стоимость) [29, с. 126; 12, с. 28; 20; 29, с. 184; 30, с. 224; 31, с. 971, 979; 28, с. 111; 27, с. 8-9]. Здесь стоит упомянуть, что текущая стоимость есть база для определения рыночной стоимости объекта (бизнеса и т.д.).

Полное и обоснованное определение дают Фишмен Джей, Пратт Шэннон, Гриффит Клиффорд и Уилсон Кейт: ставка дисконтирования – это общая ожидаемая ставка дохода (в процентах к цене покупки), на которую покупатель или инвестор вправе рассчитывать, приобретая в собственность некий актив, с учётом риска, присущего этой доле собственности [33]. Г.Х. Ямалетдинова, например, ставку дисконтирования определяет мерой риска, принимаемого инвестором на инвестируемый капитал [23, с. 1290].

При этом у авторов нет единства в понимании категории «риск» как составляющей ставки дисконтирования. Так, например, Е.А. Блинова под ставкой дисконтирования подразумевает процентную ставку, складывающуюся из ставки альтернативного объекта инвестирования и факторов (табл. 2), требующих компенсации. В таблице 2 представлена краткая сравнительная характеристика факторов, требующих компенсации, с позиции Е.А. Блиновой, А.В. Подлубного и А.А. Куриловой.

Из таблицы 2 следует, что Е.А. Блинова придерживается классического подхода, а А.В. Подлубный и А.А. Курилова детализируют понятие «риск» и «упущенная выгода» соответственно. Подобная детализация в большинстве своём носит субъективный характер, что в большинстве своём вводит в заблуждение читателей. Поэтому подход Е.А. Блиновой имеет обобщённый, общепринятый и логически обоснованный характер.

«Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов», утверждённые Министерством экономики Российской Федерации и Министерством финансов Российской Федерации, описывают единицы измерения и периодичность: ставка дисконтирования – это основной экономический норматив, используемый при дисконтировании и выражаемый в долях единицы или в процентах в год [37; 38, с. 65]. «Положение об оценке эффективности инвестиционных проектов при размещении на конкурсной основе централизованных инвестиционных ресурсов бюджета развития Российской Федерации» дополняет ставку дисконтирования без учета риска проекта как отношение ставки рефинансирования, установленной Центральным банком Российской Федерации, и объявленного Правительством Российской Федерации на текущий год темпа инфляции<sup>3</sup>.

Таким образом, математический смысл ставки дисконтирования раскрывается в инструментарии определения её значения (размера процента). При этом данный инструмент следует применять с осторожностью и чётким пониманием ситуаций и допущений, при которых он работает.

Таблица 2

## Сравнение перечня составляющих ставки дисконтирования

Е.А. Блинова [34]	А.В. Подлубный [35, с. 22]	А.А. Курилова [36, с. 135]
Упущенная выгода (инвестор может положить свои средства, например, в банк под процент)	Стоимость альтернативного вложения (безрисковая ставка)	Средняя реальная депозитная или кредитная ставка
		Альтернативные нормы доходности по другим возможным видам инвестиций
		Нормы доходности по текущей хозяйственной деятельности
Инфляция (в течение периода планирования процент инфляции в стране может измениться)	Риск обесценивания денежных средств (иногда не учитывается, так как учтен в расчетах финансового плана)	Темп инфляции
Риск	Риски, связанные с некачественным управлением предприятием	Премии за риск и др.
	Риски предпочтений инвестора	
	Территориальные риски и др.	

Следовательно, одной из наиболее сложных задач является определение ставки дисконтирования, используемой для расчёта показателей экономической эффективности инвестиций [39, с. 279]. Следует также помнить, что ставка дисконтирования выражается в процентах или долях и всегда положительна. Она отображает минимально допустимый уровень величины дохода инвестора. При этом, чем больше ставка дисконтирования, тем меньше дисконтированная стоимость. Последнее означает, что, «если бы норма процента была

<sup>3</sup> В соответствии с Постановлением Правительства РФ от 08.12.2015 г. № 1340 к отношениям, регулируемым актами Правительства РФ, в которых используется ставка рефинансирования Банка России, с 1 января 2016 г. вместо ставки рефинансирования применяется ключевая ставка Банка России.

ниже, т.е. вознаграждение за расставание с наличностью понизилось, совокупное количество наличных денег, которое публика хотела бы иметь на руках, превысило бы имеющееся предложение, а если бы норма процента повысилась, образовался бы излишек наличных денег, которые никто не хочет держать» [18, с. 63].

### Литература:

1. Ример М.И., Касатов А.Д., Матиенко Н.Н. Экономическая оценка инвестиций / Под общ. ред. М.И. Римера. – СПб.: Питер, 2008. – 480 с.
2. Жевняк А.В. Математическая теория дисконтирования денежных потоков. Математическая теория кредита. – Рязань: Ринфо, 2010. – 384 с.
3. Четыркин Е.М. Финансовая математика: учеб. – М.: Дело, 2004. – 400 с.
4. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 144 с.
5. Лаврухина Н.В. Сравнительный анализ методов оценки экономической эффективности инвестиций // Теория и практика общественного развития. – 2014. – № 16. – С. 82-86.
6. Манагаров Р. Обзор методов расчета ставки дисконтирования. – URL: [http://www.cfin.ru/finanalysis/math/discount\\_rate.shtml](http://www.cfin.ru/finanalysis/math/discount_rate.shtml).
7. Куракина Ю.Г. Оценка рисков в инвестиционном анализе // Вестник ФА. – 1997. – № 1. – С. 76-83.
8. Аньшин В.М. Инвестиционный анализ: учеб.-практ. пособие. – М.: Дело, 2004. – 280 с.
9. Михайлова Э.А., Орлова Л.Н. Экономическая оценка инвестиций: учеб. пособие. – Рыбинск: РГАТА, 2008. – 176 с.
10. Лукашев Н.В. Обобщенный анализ методов адекватного выставления ставки дисконтирования при инвестиционном проектировании // Инновации. – 2007. – № 5 (103). – С. 76-79.
11. Спиридонова Е.А. О некоторых методологических проблемах при определении ставки дисконтирования // Евразийский союз ученых (ЕСУ). – 2015. – № 7 (16). – С. 141-144.
12. Староверова Г.С., Медведев А.Ю., Сорокина И.В. Экономическая оценка инвестиций: учеб. пособие. – М.: КНОРУС, 2006. – 312 с.
13. Смоляк С.А. О норме дисконта для оценки эффективности инвестиционных проектов в условиях риска // Аудит и финансовый анализ. – 2000. – № 2. – URL: <http://www.valmaster.ru/download/archive/Smoliak1.pdf>.
14. Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов. Теория и практика. – М.: Дело, 2009. – 1104 с.
15. Басовский Л.Е., Басовская Е.Н. Экономическая оценка инвестиций: учеб. пособие. – М.: ИНФРА-М, 2007. – 241 с.
16. Камнев И.М., Жулина А.Ю. Методы обоснования ставки дисконтирования // Проблемы учета и финансов. – 2012. – № 2. – С. 30-35.
17. Барышев М.А. Ставка дисконтирования для оценки инвестиционного проекта: понятие, необходимость применения и методы расчёта // Вестник Белгородского университета кооперации, экономики и права. – 2011. – № 2. – С. 284-287.
18. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. – М.: Изд-во Гелиос АРВ, 2015. – 325 с.
19. Есипов В.Е., Маховиков Г.А., Терехова В.В. Оценка бизнеса. – СПб.: Питер, 2006. – 464 с.
20. Грязнова А.Г., Федотова М.А., Оценка бизнеса: учеб. – М.: «Финансы и статистика», 2008. – 736 с.
21. Качеянц М.Б., Колесникова Е.Н. Определение ставки дисконтирования при оценке бизнеса // Горный информационно-аналитический бюллетень. – 2010. – № 1. – С. 154-158.
22. Ямалетдинова Г.Х. Методы оценки ставки дисконтирования в инвестиционном анализе // Современные тенденции в экономике и управлении. – 2011. – № 7. – С. 300-304.
23. Ямалетдинова Г.Х. Ставка дисконтирования в оценке бизнеса и инвестиционном анализе // Вестник Башкирского университета. – 2010. – Т. 15. – № 4. – С. 1290-1293.
24. Графова Г.Ф. Дисконтированный экономический эффект как основной показатель для оценки инвестиционных проектов // Инновации. – 2006. – № 3 (90). – С. 106-108.
25. Колмыкова Т.С. Инвестиционный анализ: учеб. пособие. – М.: Инфра-М, 2009. – 204 с.
26. Гарбузов Д.О., Стерхов А.В. Моделирование ставки дисконтирования при оценке коммерческой недвижимости методом дисконтированных денежных потоков // Актуальные вопросы менеджмента и маркетинга. – 2014. – № 38. – С. 36-46.
27. Камнев И.М. Концептуальные подходы к обоснованию ставки дисконтирования // Финансовая аналитика; проблемы и решения. – 2012. – № 20. – С. 8-15.
28. Ванхорн Джеймс С., Вахович мл., Джон М. Основы финансового менеджмента. – М.: И.Д. Вильямс, 2008. – 1232 с.
29. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: учеб. курс – К.: Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. – 448 с.
30. Шабалин А.Н. Инвестиционное проектирование: учеб.-метод. комплекс. – М.: Изд. Центр ЕАОИ, 2008. – 184 с.
31. Есипов В.Е., Маховиков Г.А., Терехова В.В. Оценка бизнеса. – СПб.: Питер, 2006. – 464 с.
32. Шарп У., Александр Г., Бэйли Дж. Инвестиции. – М.: ИНФРА-М, 2001. – 1028 с.
33. Фишмен Д., Пратт Ш., Гриффит К., Уилсон К. Руководство по оценке стоимости бизнеса / Российское издание под ред. В.М. Рутгайзера. – М.: ЗАО «Квинто-консалтинг», 2000. – 369 с.

34. Блинова Е.А. Определение ставки дисконтирования для оценки инвестиционных проектов в компаниях реального сектора экономики // Социальные системы и право: сборник научных трудов, посвященный 15-летию кафедры социальных систем и права СГАУ. – Самара, 2015. – С. 7-13.
35. Подлубный А.В., Слепухина А.А., Бучаева С.А. Инвестиционный анализ: вопросы выбора ставки дисконтирования для отрицательных денежных потоков // Вопросы структуризации экономики. – 2013. – № 3. – С. 21-27.
36. Курилова А.А., Курилов К.Ю. Хеджирование валютных и товарных рисков с использованием опционов предприятиями автомобильной промышленности // Аудит и финансовый анализ. – 2011. – № 2. – С. 132-137.
37. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов (вторая редакция). Официальное издание. Утверждено: Министерство экономики РФ, Министерство финансов РФ, Государственный комитет РФ по строительной, архитектурной и жилищной политике, № ВК477. От 21.06.1999. – М.: Экономика, 2000. – 421 с.
38. Непомнящий Е.Г. Инвестиционное проектирование: учеб. пособие. – Таганрог: Изд-во ТРТУ, 2003. – 262 с.
39. Рыбкина Е.А. Инвестиционная привлекательность проекта: сущность и подходы к оценке // Вестника Пермского национального исследовательского политехнического университета. Социально-экономические науки. – 2016. – С. 269-281.

## Overview of Approaches to the Essence and Main Content of the Discount Rate

*E.A. Rybkina*  
*The Kazan State Power University*

*The article actualizes the problem of variant reading and interpretation of the essence of concept of «discount rate», and analyses the correctness of the use of its interpretations by the authors in different contexts. A special section focuses on the results of the analysis of approaches to the term in the context of economic and mathematical (technical) sense.*

*Key words: discount rate, investments, risk, discounting, rate, per cent, coefficient.*

