

Тема 2. Ефективність інвестицій в інформаційній системі

План.

1. Аналіз обсягів інвестиційної діяльності.
2. Оцінка ефективності реальних інвестицій.
3. Методика оцінки вартості капіталу підприємства та оптимізація його структури.
4. Оцінка акціонерної вартості підприємства.

2.1 Аналіз обсягів інвестиційної діяльності.

Інвестиції - це довгострокове вкладення коштів у активи підприємства з метою збільшення прибутку та нарощування власного капіталу.

Від поточних витрат інвестиції відрізняються тривалістю періоду, протягом якого підприємство отримує економічний ефект (*збільшення випуску продукції, продуктивність праці, прибутку тощо*).

По об'єктах вкладення інвестиції поділяються на реальні та фінансові.

Класифікація інвестицій по об'єктах вкладення:

– реальні інвестиції – це вкладення коштів у оновлення наявної матеріально-технічної бази підприємства, нарощування його виробничої потужності; освоєння нових видів продукції чи технологій; інформаційні технології.

– Фінансові інвестиції – це довгострокові фінансові вкладення цінних паперів, корпоративні спільні підприємства, які забезпечують гарантовані джерела доходів.

Інвестиції мають велике значення як майбутнього становища підприємства, але й економіки країни загалом. З їхньою допомогою здійснюється розширене відтворення основних засобів як виробничого, і невиробничого характеру, зміцнюється матеріально-технічна база суб'єктів господарювання.

До завдань аналізу відносять: оцінка динаміки, ступеня виконання плану та пошуку резервів збільшення обсягів інвестицій, підвищення їх ефективності.

Етапи аналізу обсягів інвестиційної діяльності:

Аналіз обсягів інвестиційної діяльності слід розпочинати з вивчення загальних показників: валових та чистих інвестицій.

1. Оцінка валових та чистих інвестицій.

Валові інвестиції - це обсяг всіх інвестицій у звітному періоді.

$$\text{Чисті Інвестиції} = \text{Валові Інвестиції} - \text{Амортизаційні Отчислення}$$

Можливі такі випадки:

– (Валові інвестиції > 0), (Чисті інвестиції > 0) – підвищення економічного потенціалу підприємства. *Тобто значна частина прибутку спрямовується в інвестиційний процес.*

– (Валові інвестиції > 0), (Чисті інвестиції < 0) – зниження виробничого потенціалу підприємства. Підприємство «проїдає» свої кошти, оскільки валові інвестиції менше ніж необхідний обсяг амортизаційних відрахувань.

– (Валові інвестиції > 0), (Чисті інвестиції $= 0$) – для підприємства відсутнє економічне зростання і створюється база зростання прибутку.

2. Оцінка динаміки обсягів інвестицій з урахуванням індексу зростання цін.

Поряд із абсолютними показниками необхідно оцінити і відносні, такі як розмір валових та чистих інвестицій на одного працівника, коефіцієнт оновлення основних засобів виробництва.

3. Оцінка динаміки показників:

- Валові інвестиції на одного працівника;

- Чисті інвестиції на одного працівника;

4. Оцінка виконання плану за основними напрямками інвестиційної діяльності: будівництво нових об'єктів, придбання основних засобів, інвестиції у нематеріальні активи, довгострокові фінансові вкладення.

Проводиться аналіз виконання плану інвестування щодо кожного об'єкту інвестування та вивчаються причини відхилення від плану.

2.2 Оцінка ефективності реальних інвестицій.

Для оцінки ефективності інвестицій використовується така система показників:

– Додатковий вихід продукції на гривню інвестицій:

$$\Theta = \frac{ВП_1 - ВП_0}{I}$$

де E – ефективність інвестицій;

$ВП_0$, $ВП_1$ – валовий обсяг виробництва відповідно за вихідних та додаткових інвестицій;

I – сума додаткових інвестицій.

– Зниження собівартості продукції для гривні інвестицій:

$$\Theta = \frac{Q_1(C_0 - C_1)}{I}$$

де $З_0$, $З_1$ - собівартість одиниці продукції відповідно при вихідних та додаткових інвестиціях;

Q_1 – річний обсяг виробництва у натуральному вираженні після додаткових інвестицій.

– Скорочення витрат праці на виробництво продукції для гривні інвестицій:

$$\Theta = \frac{Q_1(T_0 - T_1)}{I}$$

де T_0 , T_1 – відповідно витрати на виробництво одиниці виробленої продукції до і після додаткових інвестицій.

- Абсолютне скорочення кількості робітників у результаті додаткових інвестицій:

$$\Delta ЧР = \frac{Q_1(T_0 - T_1)}{\frac{ГВ_0}{ЧР_0}}$$

де $ГВ_0$ – річний фонд робочого дня до додаткових інвестицій;
 $ЧР_0$ – чисельність працівників до додаткових інвестицій.

- Збільшення прибутку в розрахунку на гривню інвестицій:

$$\Theta = \frac{Q_1(\Pi_1 - \Pi_0)}{I}$$

де Π_0 , Π_1 - відповідно прибуток на одиницю продукції до та після додаткових інвестицій.

- Строк окупності інвестицій:

$$t = \frac{I}{Q_1(\Pi_1 - \Pi_0)}$$

Всі ці показники використовуються для комплексної оцінки ефективності інвестування як в цілому, так і по окремих об'єктах.

Необхідно вивчити динаміку даних показників, виконання плану, провести міжгосподарський порівняльний аналіз, визначити вплив факторів та розробити заходи щодо підвищення їхнього рівня.

Важливими умовами підвищення ефективності інвестиційної діяльності є скорочення термінів та обсягів незавершеного будівництва, повне використання проектних потужностей, недопущення простоїв обладнання.

2.3 Методика оцінки вартості капіталу підприємства та оптимізації його структури.

Капітал, як і інші фактори виробництва, має вартість, яка формує рівень операційних та інвестиційних витрат.

Вартість капіталу – це ціна, яку підприємство платить за його залучення із різних джерел.

Оскільки вартість капіталу є частиною прибутку, яку підприємство має сплатити за використання сформованого або залученого нового капіталу для забезпечення процесу виробництва та реалізації продукції, цей показник виступає мінімальною нормою прибутку від операційної (основної) діяльності.

Ціна капіталу, вища за рентабельність операційної діяльності, призводить до «проїдання» капіталу та банкрутства підприємства.

Крім того, вартість капіталу використовується як дисконтна ставка в процесі здійснення реального та фінансового інвестування.

Якщо ставка прибутковості за інвестиційним проектом нижча за ціну інвестованого капіталу, це також призводить до зменшення капіталу підприємства.

Показник вартості позикового капіталу використовується з метою оцінки ефекту фінансового левериджу, що показує приріст рентабельності власного капіталу з допомогою використання позикових коштів. Ефект буде позитивним, якщо ціна позикових коштів нижча за рентабельність інвестованого капіталу в операційні активи.

Оскільки капітал підприємства формується з допомогою різних джерел, під час аналізу необхідно оцінити кожен із новачків та провести порівняльний аналіз їх вартості.

1. Вартість власного капіталу підприємства у звітному періоді ($\Pi_{ск}$):

$$\Pi_{ск} = \frac{\text{Сумма Чистой Прибыли Выплаченная Ее Собственникам В Отчетном Периоде}}{\text{Средняя Сумма Собственного Капитала В Отчетном Периоде}} * 100$$

2. Вартість додатково залученого капіталу за рахунок емісії акцій:

$$\Pi_{ск} = \frac{\text{Сумма Выплаченных Дивидендов По Акциям}}{\text{Сумма Акционерного Капитала}} * 100$$

3. Вартість позикового капіталу у вигляді банківських кредитів ($\Pi_{кр}$):

$$\Pi_{кр} = \frac{\text{Сумма Уплаченных Процентов За Кредит}}{\text{Средства, Мобилизованные С Помощью Кредита}} * 100$$

Приклад 1. Підприємство бере кредит у розмірі 150 000 грн. на рік під 13% річних. Відсотки за кредитом банк бере авансом і вимагає забезпечення кредиту у розмірі 10% його суми.

Розрахуємо кошти, мобілізовані за допомогою кредиту:

- номінальна сума кредиту – 150 000 грн.;
- виплата процентів за кредитом – 13% * 150000 = 19500 грн.;
- Забезпечення кредиту, що вноситься на депозитний рахунок у банку - 10% * 150000 = 15000 грн.;
- Кошти, мобілізовані шляхом кредиту - 150000 - 19500 - 15000 = 115500 грн.

Реальна вартість кредиту = $19500/115500 * 100\% = 16,88\%$.

Таким чином, дійсна ціна кредиту перевищує зазначену у договорі.

Якщо відсотки кредит включаються у собівартість продукції, то реальна вартість кредиту знижується до рівня прибуток. При ставці податку на прибуток 30% вартість кредиту з урахуванням податкового коректора складе:

$$Ц_{кр} = 16,88\% * (1 - 0,3) = 11,82\%$$

Визначивши індивідуальну вартість кожного кредиту, розраховують середню ціну кредитних ресурсів:

$$\overline{Ц}_{кр} = \frac{\text{Сумма Начисленных Процентів За Кредити В Отчетном Периоде}}{\text{Среднегодовая Сумма Ипользованных Кредитных Ресурсов}} * 100$$

4. Вартість фінансового лізингу ($Ц_{фл}$):

$$Ц_{фл} = \frac{(C_{л} - НА)(1 - K_{н})}{1 - Z_{фл}}$$

де $C_{л}$ - річна ставка відсотка по лізингу, %;

НА – річна норма амортизації активу, залученого з лізингу, %;

$K_{н}$ – ставка прибуток;

$Z_{фл}$ - відношення витрат із залучення активу на умовах фінансового лізингу до вартості даного активу.

5. Вартість позикового капіталу, що залучається за рахунок емісії облігацій ($Ц_{обл}$):

$$Ц_{обл} = \frac{\text{Выплаченная Сумма Процентів По Облигациям}}{\text{Текущая Стоимость Облигаций}} * 100$$

Приклад 2. Підприємство випустило в обіг облігації у сумі 500000 грн. на 10 років з розрахунку 15% річних і продає їх за 95% їхньої номінальної вартості.

Розрахуємо вартість позикового капіталу:

– сума щорічної виплати відсотків – $15\% * 500000 = 75000$ грн.;

- Кошти, мобілізовані шляхом випуску облігацій - $95\% * 500000 = 475000$ грн.;

- Вартість позикового капіталу - $75000 / 475000 * 100 = 15,79\%$.

Якщо відсотки за облігаціями дозволено відносити законодавством на собівартість продукції, то реальна вартість облігацій буде розраховуватися з урахуванням податкового коректора (податок на прибуток 30%):

$$Ц_{обл} = 15,79\% * (1 - 0,3) = 11,05\%$$

6. Вартість товарного кредиту, що надається у формі короткострокового відстрочення платежу ($\Pi_{т.кр}$):

$$\Pi_{т.кр} = \frac{(\Pi C * 360)(1 - K_n)}{D}$$

де ΠC – рівень цінової знижки під час здійснення готівкового платежу, %;
 K_n – ставка прибуток;
 D – тривалість відстрочки платежу постачальниками товарно-матеріальних цінностей, дні.

7. Вартість внутрішньої кредиторської заборгованості дорівнює нулю, оскільки підприємство несе ніяких витрат на обслуговування цього боргу.

Середньозважена вартість всього капіталу підприємства визначається так:

$$\bar{C} = \sum (y \partial_i * C_i)$$

Приклад 3. Розрахунок середньозваженої вартості капіталу

Джерело капіталу	Питома вага, %		Ціна, %	
	Минулий рік	Звітний рік	Минулий рік	Звітний рік
Власний капітал	55,0	52,0	10,0	9,74
Довгострокові кредити	12,0	10,0	30,5	30,0
Короткострокові кредити	20,0	18,0	28,0	26,6
Товарні кредити	10,0	12,0	24,5	25,0
Векселі для оплати	1,0	1,2	26,0	28,0
Безвідсоткові ресурси	2,0	6,8	0,0	0,0
Разом	100,0	100,0	-	-
Середньозважена ціна сукупного капіталу	-	-	17,47	16,19

Як очевидно з таблиці, за аналізований період середньозважена вартість капіталу знизилася на 16,19% – 17,47% = -1,28%. Визначимо вплив факторів на цю зміну за допомогою методу абсолютних різниць:

$$\Delta \bar{C}_{y\partial} = \sum (\Delta y \partial_i * C_{i,0}) = [(-3) * 10 + (-2) * 30,5 + (-2) * 28 + 2 * 24,5 + 0,2 * 26] / 100 = -0,93\% ;$$

$$\Delta \bar{C}_C = \sum (y \partial_{i,1} * \Delta C_i) = [52 * (-0,26) + 10 * (-0,5) + 18 * (-1,4) + 12 * 0,5 + 1,2 * 2] / 100 = -0,35\%$$

Одним із найскладніших завдань фінансового аналізу є оптимізація структури капіталу з метою забезпечення найбільш ефективної

пропорційності між його вартістю, прибутковістю та фінансовою стійкістю підприємства.

Оптимізація структури капіталу здійснюється за такими критеріями:

- Мінімізація середньозваженої вартості сукупного капіталу;
- максимізація рівня прибутковості (рентабельності) власного капіталу;
- Мінімізація рівня фінансових ризиків.

Критерій мінімізації середньозваженої вартості. Методика виходить із причини, що залучення додаткового капіталу, як з допомогою власних джерел підприємства, і з допомогою позикових, пов'язані з зростанням його середньозваженої вартості.

При випуску додаткових акцій та облігацій в умовах насиченого ринку необхідно виплачувати вищі дивіденди, щоб залучити інвесторів. Залучення додаткових кредитів можливе лише за умов підвищеної відсоткової ставки за кредит.

Приклад 4. Оптимізація структури капіталу за критерієм мінімізації середньозваженої вартості

Показник	Варіант розрахунку					
	1	2	3	4	5	6
Загальна потреба у капіталі	200	200	200	200	200	200
Варіанти структури капіталу:						
акціонерний, %	30	40	50	60	70	80
позиковий, %	70	60	50	40	30	20
Ціна акціонерного капіталу, %	10,0	10,5	11,0	11,5	12,0	12,5
Ціна позикового капіталу, %	18,0	16,0	14,0	12,0	10,0	10,0
Ставка прибуток, %	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Ціна позикового капіталу з урахуванням податкового коректора, %	12,6	11,2	9,8	8,4	7,0	7,0
Середньозважена вартість капіталу, %	11,82	10,92	10,4	10,26	10,5	11,4

Дані таблиці показують, що мінімальна середньозважена вартість капіталу цьому підприємстві досягається при співвідношенні власного і позикового капіталу пропорції 60% : 40%.

2.4 Оцінка акціонерної вартості підприємства.

При оцінці вартості компанії на заході найчастіше використовуються такі методи:

- 1) метод прогнозування вартості акцій;
- 2) метод дисконтування операційного грошового потоку;
- 3) спосіб дисконтування вільного грошового потоку.

2.4.1 Метод прогнозування вартості акцій.

В основу даного методу покладено передумову про те, що вища балансова та ринкова вартість акцій, тим вищий показник ринкової капіталізації компанії і, відповідно, її акціонерна вартість.

Тобто величина акціонерної вартості компанії передбачається пропорційною сукупному потенційному доходу акціонерів, який виражається в отримуваних дивідендах та підвищенні вартості акцій.

$$\text{Рыночная Капитализация} = \text{Количество Акций} * \text{Текущая Рыночная Стоимость Акций}$$

Ринкова вартість акції - це поточна ціна реалізації акцій на ринку, за якою продавець, який має повну інформацію про вартість акцій і не зобов'язаний їх продавати, згоден їх продати, а покупець, який має повну інформацію про вартість акцій і не зобов'язаний їх купувати, згоден їх придбати.

Ринкова вартість акцій є функцією від поточних та очікуваних дивідендів та прибутку на акцію. У зарубіжній практиці застосовуються такі розрахункові методи оцінки ринкової вартості акцій (P):

1. За сумою дивідендів на акцію (Д), що фактично виплачується компанією, та середньому значенню норми дивіденду у відсотках (d), що склалося на фондовому ринку:

$$P = \frac{D}{d} * 100$$

2. За фактичним значенням показника «курс/прибуток» (P/Є) та середнього значення цього показника, що склався на фондовому ринку (P/Є)_{порівн.}

$$P = E \left(\frac{P}{E} \right)_{cp}$$

де E - прибуток на акцію.

Прогноз майбутніх дивідендів та балансової вартості акцій залежить від прогнозу прибутку компанії.

Балансова вартість акцій розраховується за такою формулою:

$$\text{Балансовая Стоимость Акции} = \frac{\text{Чистые Активы}}{\text{Количество Акций}}$$

Розмір чистих активів (реальна величина власного капіталу) показує, що залишається власникам підприємства після погашення всіх зобов'язань у разі ліквідації підприємства. Визначається відніманням із загальної суми активів наступних статей:

- короткострокові фінансові зобов'язання;
- кредиторська заборгованість та розрахунки за дивідендами;
- Довгострокові фінансові зобов'язання;

- заборгованість засновників із внесків до статутного капіталу;
- вартість власних акцій, викуплених в акціонерів;
- цільове фінансування та надходження.

При цьому слід брати до уваги, що величина чистих активів досить умовна, оскільки вона розрахована за даними не ліквідаційного, а бухгалтерського балансу, в якому активи відображаються не за ринковими, а за обліковими цінами. Проте, величина їх має бути більшою за статутний капітал.

Якщо чисті активи менші за величину статутного капіталу, акціонерне товариство має зменшити свій статутний капітал до величини його чистих активів.

Як видно, зростання показника балансової вартості акцій у загальному випадку обумовлюється отриманням чистого прибутку та зростанням власного капіталу. Можливість підприємства нарощувати власний капітал за допомогою вибору оптимальної структури власних та позикових коштів можна продемонструвати за допомогою ефекту фінансового важеля:

$$\text{ЭФР} = (P_{ск} - Ц_{зк})(1 - K_n) \frac{ЗК}{СК}$$

де $P_{ск}$ - Рентабельність сукупного капіталу до сплати податків (ставлення суми балансового прибутку до середньорічної суми всього капіталу), %;
 $Ц_{зк}$ - середньозважена вартість позикового капіталу, %;
 K_n - коефіцієнт оподаткування (ставка прибуток);
 $ЗК$ - середньорічна сума позикового капіталу;
 $СК$ - середньорічна сума власного капіталу.

Ефект фінансового важеля показує, скільки відсотків збільшується сума власного капіталу з допомогою залучення позикових коштів у оборот підприємства. Позитивний ЕФР виникає у тому випадку, якщо рентабельність сукупного капіталу вище середньозваженої ціни позикових ресурсів ($P_{ск} > Ц_{зк}$). За таких умов вигідно збільшувати частку позикового капіталу.

Інакше створюється негативний ЕФР, у результаті відбувається «проїдання» власного капіталу і може стати причиною банкрутства підприємства.

ЕФР можна розраховувати у цілому по всьому позикового капіталу, а й у кожному його джерелу (довгостроковим, короткостроковим кредитам банку, кредиторську заборгованість тощо.). Тоді в наведену вище формулу необхідно підставляти не середньозважену ціну позикового капіталу $Ц_{зк}$, а ціну конкретного виду капіталу.

Вся діяльність підприємства має бути спрямована на збільшення суми власного капіталу та підвищення рівня його прибутковості, що позитивно впливає на акціонерну вартість.

Приклад 5. Розрахунок ефекту фінансового важеля

Показник	Варіант розрахунку								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. Власний капітал	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000
2. Позиковий капітал	0	200	400	600	800	1000	1200	1400	1600
3. Сукупний капітал (=1+2)	1000	1200	1400	1600	1800	2000	2200	2400	2600
4. Рентабельність сукупного капіталу	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
5. Балансова прибуток (=3*4)	250	300	350	400	450	500	550	600	650
6. Відсоток за кредит	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
7. Прибуток після відрахування відсотків за кредит (=5-6*2)	250	260	270	280	290	300	310	320	330
8. Прибуток після вирахування податків (=7-7*0,3)	175	182	189	196	203	210	217	224	231
9. Зміна сукупного капіталу (=8/3)	17,5%	15,2%	13,5%	12,3%	11,3%	10,5%	9,9%	9,3%	8,9%
10. Зміна власного капіталу РСК (= 8/1)	17,5%	18,2%	18,9%	19,6%	20,3%	21%	21,7%	22,4%	23,1%
11. Приріст власного капіталу за рахунок позикового (=10(1)-10(i))	0%	0,7%	1,4%	2,1%	2,8%	3,5%	4,2%	4,9%	5,6%
12. Ефект фінансового важеля (= (4-6)*(1-0,3)*2/1)	0%	0,7%	1,4%	2,1%	2,8%	3,5%	4,2%	4,9%	5,6%

Збільшуючи обсяг позикових коштів на фінансування інвестиційних проектів (зокрема розробки та впровадження КІС) до того часу, поки вартість позикових ресурсів вибирається у рентабельність сукупного капіталу, ми маємо можливість нарощувати власний капітал, збільшуючи балансову вартість акцій. Це призводить до зростання ринкової вартості акцій та збільшення показника ринкової капіталізації.

2.4.2 Метод дисконтування операційного грошового потоку.

Джерелом інформації для визначення операційних та вільних грошових потоків є «Звіту про фінансові результати» та «Звіт про рух грошових коштів», на підставі яких розраховуються показники:

- Виторг від продажів (Sales)
 - Собівартість реалізованої продукції (Cost of Goods Sold)
- Валовий прибуток (Gross Profit)
 - Операційні, загальні та адміністративні витрати (SG&A Expenses)
- Операційний прибуток (Operating Profit)
 - + (-) Інші прибутки та збитки (Other Revenues and Expenses)
- Прибуток до оподаткування та виплати відсотків (ЕВІТ)
 - Виплата відсотків (Interests)
- Прибуток оподаткування (ЕВТ)
 - Податок на прибуток (Income Tax)
- Чистий прибуток (Net Income)

Операційні грошові потоки (Operating Cash Flows) на підставі західної фінансової звітності розраховуються за такою формулою:

$$ОДП = ПДНП(1 - СНП) + Амортизація - KB - \Delta TA + \Delta TO - \Delta ПА$$

де ОДП – операційні грошові потоки;
 ПДНП – прибуток до оподаткування та виплати відсотків (ЕВІТ);
 СНП – ставка прибуток;
 КВ - капітальні вкладення;
 ТА – поточні активи;
 ТО – поточні зобов'язання;
 ПА – інші активи.

Прибуток до оподаткування і виплати відсотків зменшується розмір податку з прибутку і збільшується у сумі витрат, які викликали відпливу коштів, саме величину нарахованої амортизації. За цим віднімаються суми здійснених капітальних вкладень, оскільки вони викликають відтік коштів та знижують розмір збільшення поточних активів. Збільшення поточних зобов'язань означає приплив коштів, тому воно додається до отриманої суми; збільшення інших активів віднімається.

Вартість компанії розраховується як сума дисконтованих операційних грошових потоків, мінус вартість її боргу. Дисконтування здійснюється за ставкою середньої вартості капіталу, яка враховує вартість залучення компанією всіх видів фінансування. Очевидно, що розрахувати вартість компанії шляхом підсумовування нескінченної кількості дисконтованих грошових потоків неможливо. У зв'язку з цим, як правило, обмежуються розрахунком грошових потоків тільки для ряду років, після чого розраховується вартість грошових потоків у постпрогнозний період (Terminal Value) за формулою довічної ренти:

$$\text{Стоимость Компании} = \sum_{i=1}^n \frac{\text{ОДП}_i}{(1 + \text{ССК})^i} - \text{Долговые Обязательства}$$

де СБК - середньозважена вартість капіталу;
 n - число періодів, що приймається рівним нескінченності.

2.4.3 Метод дисконтування вільного грошового потоку.

Цей спосіб розрахунку акціонерної вартості підприємства ґрунтується на прогнозі вільних грошових потоків. Відмінність від попереднього методу полягає в тому, що:

- Виплати за позиковим капіталом і відсотків за ними, так само як і залучення нових позикових коштів, враховуються в прогнозі грошових потоків;

- вільні грошові потоки є потенційними виплатами акціонерам, у зв'язку з чим вони дисконтуються не за ставкою середньозваженої вартості капіталу, а за ставкою вартості акціонерного капіталу компанії.

Вільні грошові потоки (Free Cash Flows to Equity) розраховуються за такою формулою:

$$СДП = ЧП + Амортизация - KB - \Delta TA + \Delta TO - ВЗС + УЗС$$

де СДП - вільні грошові потоки;
 НП – чистий прибуток;
 ВЗС – виплати позикових коштів;
 УЗС – збільшення позикових коштів.

Вартість компанії розраховується як сума вільних грошових потоків, дисконтованих за ставкою вартості акціонерного капіталу компанії.

$$СтоимостьКомпании = \sum_{i=1}^n \frac{СДП_i}{(1 + САК)^i} - ДолговыеОбязательства$$

де САК – вартість акціонерного капіталу підприємства.

Результати оцінки за трьома різновидами методу дисконтованих грошових потоків можуть відрізнятися в результаті відмінності вхідних даних, однак за наявності відповідної фінансової звітності всі три методи повинні застосовуватися для найбільшої достовірності отриманих результатів.

У практиці використання методу дисконтованих грошових потоків пов'язане з двома основними типами перешкод: відсутністю в більшості підприємств стабільної дивідендної історії, на підставі якої можна було б прогнозувати розмір грошових виплат акціонерам.