

Лекция 6: Дисконтталған ақша ағындары әдісі (DAF) және оның қолданылуы

Кіріспе

Дисконтталған ақша ағындары әдісі (DAF) – компанияның болашақтағы ақша ағындарын қазіргі құнға келтіру арқылы оның құнын анықтауға бағытталған әдіс. Бұл әдіс компанияның құнын болашақта күтілетін ақша ағындарына және олардың тәуекел деңгейіне қарай есептейді. DAF әдісі жиі қолданылатын және сенімді әдістердің бірі болып табылады, себебі ол компанияның нақты қаржылық көрсеткіштеріне негізделген.

1. Дисконтталған ақша ағындары әдісінің жалпы сипаттамасы

Дисконтталған ақша ағындары (DAF) әдісі – бұл болашақтағы ақша ағындарын дисконттау арқылы компанияның қазіргі құнын анықтайтын әдіс. DAF әдісі компанияның болашақта әкелетін таза ақша ағындарын болжауға және оларды белгілі бір дисконттау мөлшерлемесі арқылы қазіргі құнға келтіруге негізделген.

DAF әдісі үш негізгі элементтен тұрады:

- **Болашақтағы ақша ағындарын болжау**
- **Дисконттау мөлшерлемесін анықтау**
- **Ақша ағындарын дисконттау және жалпы құнды есептеу**

2. Болашақтағы ақша ағындарын болжау

Ақша ағындары – бұл компанияның болашақта алатын және шығаратын қаржы ресурстары. DAF әдісінде ақша ағындарын болжау маңызды қадам болып табылады, себебі ол компанияның болашақтағы қаржылық жағдайын нақты бағалауға мүмкіндік береді.

Болашақтағы ақша ағындарын болжау қадамдары:

1. **Компанияның кірістері мен шығындарын болжау:** Компанияның негізгі қызметінен алатын кірістерін және олармен байланысты шығындарын болжау.
2. **Салықтар мен амортизацияны ескеру:** Салық салынатын табысты және амортизацияны ескере отырып, таза ақша ағындарын есептеу.
3. **Инвестициялық шығындарды ескеру:** Капиталдық шығындарды (CapEx) және инвестициялық жобаларға жұмсалатын қаржы көлемін болжау.
4. **Таза ақша ағындарын анықтау:** Компанияның барлық кірістерінен және шығындарынан кейін қалатын ақша ағындарын анықтау.

3. Дисконттау мөлшерлемесін анықтау

Дисконттау мөлшерлемесі (r) – бұл болашақтағы ақша ағындарын қазіргі құнға келтіру үшін қолданылатын пайыздық мөлшерleme. Дисконттау мөлшерлемесі компанияның тәуекел деңгейіне, нарықтық жағдайларға және капитал құрылымына байланысты анықталады.

Дисконттау мөлшерлемесін анықтау тәсілдері:

1. **Капитал активтерін бағалау моделі (CAPM):** Дисконттау мөлшерлемесі ретінде компанияның меншікті капиталының құнын (қор қайтарымы) есептеу үшін CAPM моделі қолданылады.
2. **WACC әдісі:** Салмақталған орташа капитал құнын (Weighted Average Cost of Capital - WACC) есептеу. Бұл әдіс компанияның барлық қаржыландыру көздерін (өзіндік капитал және тартылған капитал) ескереді.

4. Ақша ағындарын дисконттау және құнды есептеу

Ақша ағындарын дисконттау – бұл болашақтағы ақша ағындарының қазіргі құнын есептеу процесі. Дисконтталған ақша ағындары компанияның болашақта күтілетін қаржылық көрсеткіштерін қазіргі күнге келтіруге мүмкіндік береді.

DAF әдісімен құнды есептеу формуласы:

$$\text{Компанияның құны (PV)} = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}$$

Мұндағы:

PV – компанияның жалпы құны (Present Value)

CF_t – t уақыттағы ақша ағыны (Cash Flow)

r – дисконттау мөлшерлемесі (Discount Rate)

t – уақыт кезеңі (жылдар саны)

n – болжанған кезеңнің ұзақтығы (жылдар саны)

5. DAF әдісінің артықшылықтары мен кемшіліктері

Артықшылықтары:

- **Болашаққа бағдарлану:** DAF әдісі компанияның болашақтағы табыстарын және олардың тәуекелдерін ескере отырып, нақты құнды анықтауға мүмкіндік береді.
- **Объективтілік:** Бұл әдіс компанияның нақты қаржылық көрсеткіштеріне негізделген.
- **Тәуекелдерді ескеру:** Дисконттау мөлшерлемесі арқылы тәуекел деңгейін ескеруге болады.

Кемшіліктері:

- **Көптеген болжамдарға тәуелділік:** Бұл әдіс болашақтағы ақша ағындарын және дисконттау мөлшерлемесін дұрыс болжауды талап етеді.
- **Нарықтық жағдайларға сезімталдық:** Нарықтағы өзгерістер немесе белгісіздік болжауларға әсер етуі мүмкін.
- **Күрделілік:** DAF әдісін қолдану үшін көп уақыт пен ресурстар қажет болуы мүмкін.

6. DAF әдісін қолдану салалары

DAF әдісі келесі жағдайларда жиі қолданылады:

- **Компанияларды сатып алу немесе біріктіру:** Компанияның болашақтағы табыстарын ескере отырып, оның әділ бағасын анықтау үшін.
- **Инвестициялық жобаларды бағалау:** Инвесторлар компанияның болашақтағы табыстарын есептеу үшін DAF әдісін қолданады.

- **Қаржылық жоспарлау:** Компанияның ұзақ мерзімді қаржылық жоспарларын құру кезінде.

Қорытынды

DAF әдісі – компанияның болашақтағы ақша ағындарын есептеу арқылы оның нақты құнын анықтауға бағытталған маңызды әдіс. Бұл әдіс компанияның нарықтық құнын анықтау, инвестициялық шешімдер қабылдау және қаржылық жоспарлау үшін қолданылады.

Практикалық тапсырма

1. **Тапсырма:** Компанияның болашақтағы 3 жылға болжанған ақша ағындары бойынша дисконтталған құнын есептеңіз. Дисконттау мөлшерлемесін 12% деп алыңыз. Болашақтағы ақша ағындары:
 - 1 жыл: 1,000,000 теңге
 - 2 жыл: 1,200,000 теңге
 - 3 жыл: 1,500,000 теңге

Шешім 1: Дисконтталған ақша ағындарын есептеу

Берілгендер:

- Болашақтағы ақша ағындары:
 - 1 жыл: 1,000,000 теңге
 - 2 жыл: 1,200,000 теңге
 - 3 жыл: 1,500,000 теңге
- Дисконттау мөлшерлемесі = 12% (0.12)

Шешімі:

1. 1 жыл:

$$PV_1 = \frac{1,000,000}{(1 + 0.12)^1} = \frac{1,000,000}{1.12} = 892,857 \text{ теңге}$$

2. 2 жыл:

$$PV_2 = \frac{1,200,000}{(1 + 0.12)^2} = \frac{1,200,000}{1.2544} = 956,937 \text{ теңге}$$

3. 3 жыл:

$$PV_3 = \frac{1,500,000}{(1 + 0.12)^3} = \frac{1,500,000}{1.4049} = 1,067,235 \text{ теңге}$$

Жалпы $PV = PV_1 + PV_2 + PV_3 = 892,857 + 956,937 + 1,067,235 = 2,917,029$ теңге

2. **Тапсырма:** CAPM моделін қолданып, компанияның дисконттау мөлшерлемесін анықтаңыз. Нарықтық қайтарым мөлшерлемесі 10%, тәуекелсіз мөлшерлеме 3%, ал компанияның бета коэффициенті 1.5.

Шешім 2: CAPM моделін қолдану арқылы дисконттау мөлшерлемесін анықтау

Берілгендер:

- Нарықтық қайтарым мөлшерлемесі (R_m) = 10% (0.10)
- Тәуекелсіз мөлшерлеме (R_f) = 3% (0.03)
- Компанияның бета коэффициенті (β) = 1.5

САРМ формуласы:

$$r = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

Есептеу:

$$r = 0.03 + 1.5 \times (0.10 - 0.03)$$

$$r = 0.03 + 1.5 \times 0.07$$

$$r = 0.03 + 0.105 = 0.135 \text{ немесе } 13.5\%$$

Жауап: Компанияның дисконттау мөлшерлемесі 13.5% құрайды.