**HỆ SỐ GIÁ TRÊN DÒNG TIỀN TỰ DO VÀ ẢNH HƯỞNG CỦA NÓ ĐẾN HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ.**

Dòng tiền tự do FCF (Free Cash Flow) đơn giản là tiền mặt được tạo ra bởi doanh nghiệp mà sẵn sàng phân phối cho các nhà đầu tư hoặc tái đầu tư vào kinh doanh. Trong mô hình tài chính và phân tích DCF, hệ số giá trên dòng tiền tự do là một số liệu định giá cổ phiếu sử dụng để so sánh giá thị trường mỗi cổ phiếu của một công ty số tiền cho mỗi phần của tự do dòng tiền (FCF). Số liệu này rất giống với số liệu xác định giá trị giá tới dòng tiền nhưng được coi là một biện pháp chính xác hơn, do thực tế là nó sử dụng dòng tiền tự do, mà trừ chi phí vốn (CAPEX) từ tổng dòng tiền hoạt động của công ty, qua đó phản ánh dòng tiền thực tế có sẵn để tài trợ cho tăng trưởng phi tài sản có liên quan. Các công ty sử dụng số liệu này khi họ cần phải mở rộng các căn cứ tài sản của họ, hoặc để phát triển doanh nghiệp của họ hoặc đơn giản là để duy trì mức độ cho phép dòng tiền tự do.

**1.Tổng quan về hệ số giá trên dòng tiền tự do (Price-to-Cash Flow Ratio- P/CF)**

Dòng tiền tự do của một công ty rất quan trọng vì đây là một chỉ số cơ bản về khả năng tạo thêm doanh thu, là yếu tố quan trọng trong định giá cổ phiếu.

*Hệ số giá/dòng tiền* được tính bằng cách lấy giá thị trường chia cho dòng tiền của cổ phiếu.

P/CF = Giá thị trường của cổ phiếu / Dòng tiền của cổ phiếu

Hệ số P/CF càng ngày càng được sử dụng rộng rãi trong giới phân tích cổ phiếu xuất phát từ nguyên nhân EPS có thể bị bóp méo do sự linh hoạt trong việc lựa chọn các nguyên tắc kế toán và các gian lận có thể có do ban lãnh đạo tạo ra vì mục đích cá nhân. Giá cho dòng tiền tự do là một thước đo định giá vốn chủ sở hữu cho thấy khả năng tạo thêm doanh thu của công ty. Nó được tính bằng cách chia vốn hóa thị trường của nó cho các giá trị dòng tiền tự do.

Hệ số P/CF thấp cho thấy công ty bị định giá thấp và cổ phiếu của nó tương đối rẻ. Hệ số P/CF cao cho thấy một công ty được định giá cao.

### Ưu điểm và hạn chế của hệ số giá/dòng tiền

Ưu điểm:

- Dòng tiền ổn định qua các năm hơn EPS, do đó P/CF thường ổn định hơn P/E.

- Dùng chỉ số P/CF (thay vì dùng P/E) có thể giải quyết được vấn đề khác biệt trong chất lượng EPS giữa các công ty.

- Hệ số giá/dòng tiền được cho là một chỉ số định giá đầu tư tốt hơn so với hệ số giá/thu nhập, do thực tế là dòng tiền không thể bị thao túng dễ dàng như thu nhập, bị ảnh hưởng bởi khấu hao và các khoản mục không dùng tiền mặt khác. Một số công ty có thể không có lãi vì chi phí lớn, phi tiền mặt mặc dù họ có dòng tiền dương.

*Hạn chế:*

Hệ số P/CF thấp chưa hẳn là tốt vì doanh nghiệp được xem là dự trữ quá nhiều tiền mặt mà không đầu tư thích đáng vào hoạt động sản xuất kinh doanh.

1. **Sử dụng hệ số P/CF trong hoạt động đầu tư.**

Dòng tiền tự do là một thước đo giá trị, những con số thấp hơn thường chỉ ra rằng một công ty bị định giá thấp và cổ phiếu của nó tương đối rẻ so với dòng tiền tự do của nó. Ngược lại, giá cao hơn cho các số dòng tiền tự do có thể chỉ ra rằng cổ phiếu của công ty được định giá tương đối cao so với dòng tiền tự do của nó. Do đó, các nhà đầu tư thường ủng hộ các công ty có giá thấp hoặc giảm với giá trị dòng tiền tự do cho thấy tổng số dòng tiền tự do cao hoặc tăng và giá cổ phiếu tương đối thấp. Họ có xu hướng tránh các công ty có giá cao cho các giá trị dòng tiền miễn phí cho thấy giá cổ phiếu của công ty tương đối cao so với dòng tiền miễn phí. Nói tóm lại, giá trị tiền đối với dòng tiền tự do càng thấp, cổ phiếu của công ty càng được coi là một món hời .

Với bất kỳ số liệu đánh giá vốn chủ sở hữu nào, sẽ hữu ích nhất khi so sánh giá của một công ty với tỷ lệ tiền mặt miễn phí so với các công ty tương tự khác trong cùng ngành. Tuy nhiên, giá của chỉ số dòng tiền miễn phí cũng có thể được xem qua khung thời gian dài để xem liệu dòng tiền của công ty để chia sẻ giá trị giá nói chung đang cải thiện hay xấu đi.

Tỷ lệ giá trên dòng tiền tự do có thể bị ảnh hưởng bởi các công ty thao túng báo cáo lưu chuyển tiền mặt miễn phí trên báo cáo tài chính, bằng cách thực hiện các hoạt động như bảo toàn tiền mặt bằng cách ngừng mua hàng tồn kho cho đến sau thời hạn báo cáo tài chính.

Hầu hết các chuyên gia tài chính tư vấn sử dụng tỷ lệ P/CF để đánh giá đầu tư tốt hơn và thực tế hơn. Trong trường hợp các công ty lớn, chi phí khấu hao là con số rất cao, ảnh hưởng lớn đến con số thu nhập ròng. Điều này phản ánh trong tỷ lệ P/E và dẫn đến một quyết định đầu tư sai hoặc không thích hợp. Trong khi, tỷ lệ P/CF loại bỏ tác động của các khoản mục không liên quan tiền mặt và cho kết quả thực tế và đáng tin cậy mà không cần bất kỳ thao tác vô tình hay cố ý. Điều này giúp các nhà đầu tư đánh giá các điều kiện thực tế của một công ty. Tỷ lệ P/CF chuẩn là 10/1.

Tài liệu tham khảo:

1.Giáo trình Phân tích đầu tư chứng khoán, NXB Đại học Kinh tế Quốc dân

# 2. James Chen, Price-to-Cash Flow Ratio – P/CF Definition.