**Các phương pháp đánh giá chất lượng EPS của doanh nghiệp**

Hai chỉ số mà rất nhiều nhà đầu tư quan tâm khi đánh giá một cổ phiếu trên thị trường đó là chỉ số EPS và P/E. Mỗi chỉ số có một ý nghĩa khác nhau mà từ đó cho nhà đầu tư biết được tình trạng cổ phiếu đó như thế nào để có một chiến lược đầu tư cho thích hợp. Đánh giá chất lượng EPS nhằm so sánh kết quả của một công ty qua các kỳ khác nhau và so sánh việc thực hiện của vốn chủ sở hữu của công ty với công ty khác.

**1. Tổng quan về EPS**

EPS có thể hiểu đơn giản là một chỉ số nhằm đánh giá bản thân công ty tạo khả năng sinh lời từ đồng vốn của cổ đông đóng góp. EPS là một trong những chỉ tiêu được trích dẫn thường xuyên nhất trong phân tích tài chính vì chỉ số P/E được sử dụng rộng rãi như một tiêu chuẩn so sánh cho các quyết định đầu tư. Do vậy, việc tính toán và trình bày EPS có thể ảnh hưởng quan trọng đến giá cổ phiếu của công ty. EPS còn được dùng như một công cụ để đánh giá việc thực hiện của ban điều hành công ty. Do đó, nó tạo một sức ép rất lớn đối với ban điều hành công ty trong việc tăng trưởng EPS. Ban điều hành có thể cố tình tạo một kết quả EPS có lợi hơn cho mình và công ty. Việc đánh giá thu nhập trên mỗi cổ phiếu không phải là một quá trình tương đối đơn giản, nhưng nhờ vào sự kỳ diệu của kế toán doanh nghiệp có thể lợi dụng các kỹ thuật tính toán để đưa ra con số EPS hấp dẫn nên các nhà đầu tư cũng cần hiểu rõ cách tính của từng doanh nghiệp để đảm bảo "chất lượng" của tỉ lệ này.

EPS được sử dụng như một chỉ số thể hiện khả năng kiếm lợi nhuận của doanh nghiệp, được tính bởi công thức:

EPS = (Thu nhập ròng - cổ tức cổ phiếu ưu đãi) / lượng cổ phiếu bình quân đang lưu thông.  
**2. Chất lượng của EPS là gì?**

EPS chất lượng cao có nghĩa là con số này là một đại diện tương đối đúng về những gì công ty thực sự kiếm được (tức là tiền mặt được tạo). Nhưng trong khi đánh giá EPS cắt giảm thông qua nhiều mánh lới quảng cáo kế toán, nó không loại bỏ hoàn toàn rủi ro mà các báo cáo tài chính được trình bày sai. Trong khi nó đang trở nên khó khăn hơn để thao tác các tuyên bố của dòng tiền, nó vẫn có thể được thực hiện. Hai doanh nghiệp có thể có cùng tỷ lệ EPS nhưng một trong hai có thể có ít cổ phần hơn tức là doanh nghiệp này sử dụng vốn hiệu quả hơn. Nếu như các yếu tố khác là cân bằng thì rõ ràng doanh nghiệp này tốt hơn doanh nghiệp còn lại. Tốt hơn hết là không nên dựa vào một thước đo tài chính duy nhất mà nên kết hợp với các bản phân tích tài chính và các chỉ số khác.

Số EPS chất lượng thấp không thể hiện chính xác những gì công ty kiếm được. EPS GAAP (thu nhập được báo cáo theo Nguyên tắc kế toán được chấp nhận chung) có thể đáp ứng luật nhưng có thể không thực sự phản ánh thu nhập của công ty. Đôi khi các yêu cầu GAAP có thể là nguyên nhân gây ra sự khác biệt này; lần khác là do sự lựa chọn của ban quản lý. Trong cả hai trường hợp, một con số được báo cáo không miêu tả thu nhập thực tế của công ty có thể đánh lừa các nhà đầu tư đưa ra quyết định đầu tư xấu.

**3. Các phương pháp đánh giá chất lượng EPS của doanh nghiệp**

Thứ nhất, là so sánh dòng tiền hoạt động trên mỗi cổ phiếu với EPS được báo cáo.

Để xác định chất lượng thu nhập, nhà đầu tư có thể dựa vào dòng tiền hoạt động. Công ty có thể cho thấy một khoản lợi nhuận tích cực trên báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh trong khi cũng mang lại dòng tiền âm. Đây không phải là một tình huống tốt trong một thời gian dài, bởi vì nó có nghĩa là công ty phải vay tiền để tiếp tục hoạt động. Và tại một số điểm, ngân hàng sẽ ngừng cho vay và muốn được hoàn trả. Dòng tiền âm cũng chỉ ra rằng có một vấn đề vận hành cơ bản: hoặc là hàng tồn kho không bán hoặc các khoản phải thu không được thu.

Nếu dòng tiền hoạt động trên mỗi cổ phiếu (dòng tiền hoạt động chia cho số cổ phần được sử dụng để tính EPS) lớn hơn EPS báo cáo, thu nhập có chất lượng cao vì công ty đang tạo ra nhiều tiền hơn so với báo cáo thu nhập. Do đó, thu nhập được báo cáo (GAAP) đã làm giảm lợi nhuận của công ty.

Nếu dòng tiền hoạt động trên mỗi cổ phiếu ít hơn EPS báo cáo, điều đó có nghĩa là công ty đang tạo ra ít tiền hơn so với EPS được báo cáo. Trong trường hợp này, EPS có chất lượng thấp bởi vì nó không phản ánh kết quả hoạt động tiêu cực của công ty và vượt qua kết quả hoạt động (tiền mặt) thực sự.

Thứ hai, xem xét xu hướng của dòng tiền

Do dòng tiền âm có thể không nhất thiết là bất hợp pháp, nhà đầu tư nên phân tích xu hướng của cả EPS báo cáo và dòng tiền hoạt động trên mỗi cổ phiếu (hoặc thu nhập ròng và dòng tiền hoạt động) liên quan đến xu hướng của ngành. Có thể là toàn bộ ngành công nghiệp có thể tạo ra dòng tiền hoạt động tiêu cực do các nguyên nhân mang tính chu kỳ. Dòng tiền hoạt động có thể âm cũng vì nhu cầu của công ty là đầu tư vào tiếp thị, hệ thống thông tin và R & D. Trong những trường hợp này, công ty đang hy sinh lợi nhuận ngắn hạn cho tăng trưởng dài hạn.

Xu hướng đánh giá cũng sẽ giúpcông ty phát hiện trường hợp xấu nhất, xảy ra khi công ty báo cáo dòng tiền hoạt động tiêu cực ngày càng tăng và tăng GAAP EPS. Như đã thảo luận ở trên, có thể có lý do chính đáng cho sự khác biệt này (chu kỳ kinh tế, nhu cầu đầu tư cho tăng trưởng trong tương lai), nhưng nếu công ty là để tồn tại, sự khác biệt không thể kéo dài. Sự xuất hiện của việc tăng trưởng GAAP EPS mặc dù công ty đang thực sự mất tiền có thể gây hiểu lầm cho các nhà đầu tư. Đây là lý do tại sao các nhà đầu tư nên đánh giá tính hợp pháp của GAAP đang phát triển bằng cách phân tích xu hướng trong các mức nợ, số lần kiếm lãi, số ngày bán hàng và doanh thu hàng tồn kho. (

**Ví dụ**  
Giả sử rằng công ty phần mềm Behemoth (viết tắt là BS) báo cáo rằng EPS GAAP của nó là $ 1. Và giả định thêm rằng con số này cho thấy tốc độ tăng trưởng ấn tượng 20%. Ở hầu hết các thị trường, nhà đầu tư sẽ mua vào cổ phiếu này.

Tuy nhiên, nếu dòng tiền hoạt động trên mỗi cổ phiếu của BS là 50 cent âm, nó sẽ chỉ ra rằng công ty thực sự bị mất 50 cent tiền mặt trên mỗi cổ phiếu so với báo cáo 1 đô la. Điều này có nghĩa là có khoảng cách $ 1,50 giữa EPS GAAP và tiền mặt thực tế trên mỗi cổ phiếu được tạo ra bởi các hoạt động cảnh báo các nhà đầu tư rằng họ cần phải nghiên cứu thêm để xác định nguyên nhân và thời gian thiếu hụt. Dòng tiền âm 50% trên mỗi cổ phiếu sẽ phải được tài trợ một cách nào đó, chẳng hạn như vay từ ngân hàng, phát hành cổ phiếu hoặc bán tài sản. Các hoạt động này sẽ được phản ánh trong phần khác của báo cáo lưu chuyển tiền tệ.

Nếu dòng tiền hoạt động trên mỗi cổ phiếu của BS là $ 1,50, điều này sẽ chỉ ra rằng EPS báo cáo có chất lượng cao bởi vì tiền mặt thực tế mà BS tạo ra cao hơn 50 xu so với báo cáo của GAAP. Một công ty có thể tạo ra dòng tiền hoạt động ngày càng tăng lớn hơn thu nhập GAAP có thể là hiếm, nhưng nó thường là một khoản đầu tư rất tốt.

**Tài liệu tham khảo:**

1.Rick Wayman, a member of financial backgrounds, How To Evaluate The Quality Of EPS.

2.https://www.investopedia.com/articles/analyst/03/091703.asp  
3.https://vlstock.com/2017/10/06/phan-tich-eps/