

Các nhân tố tác động đến hệ số P/E: Nghiên cứu trên thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn 2010–2020

Nguyễn Anh Vũ^(*)

Ngày nhận bài: 02/6/2022 | Biên tập xong: 02/8/2022 | Duyệt đăng: 10/8/2022

TÓM TẮT: Dựa trên dữ liệu tài chính và giá cổ phiếu của 406 công ty niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) và Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) trong giai đoạn 2010–2020, tác giả đã tiến hành phân tích hồi quy đa biến theo phương pháp bình phương tối thiểu tổng quát (GLS) nhằm kiểm định các nhân tố tác động đến hệ số P/E trên thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam. Kết quả nghiên cứu cho thấy có bảy biến tác động có ý nghĩa thống kê trong mô hình bao gồm: tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu (ROE), giá trị sổ sách trên mỗi cổ phần (BVPS), quy mô công ty (SIZE), hệ số bê ta, mức độ biến động giá (SD), tỷ lệ chi trả cổ tức bằng tiền mặt (TLCT) và đòn bẩy tài chính (DA), trong đó SIZE và TLCT có tác động cùng chiều, các biến còn lại có tác động ngược chiều.

TỪ KHÓA: Hệ số P/E, quy mô công ty, đòn bẩy tài chính, hệ số bê ta, TTCK Việt Nam, ROE, giá trị sổ sách trên một cổ phần.

Mã phân loại JEL: G10, G12.

1. Giới thiệu

Trong quan điểm đầu tư giá trị nói chung và phân tích cơ bản nói riêng, định giá đóng vai trò rất quan trọng. Bradshaw (2002) cho rằng phần lớn các báo cáo phân tích của các nhà đầu tư tổ chức sử dụng giá mục tiêu (target price) được xác định bởi các mô hình định giá làm cơ sở đưa ra khuyến nghị đầu tư. Ngoài ra, kết quả định giá cổ phần, định giá doanh nghiệp còn được sử dụng trong các thương vụ phát hành cổ phiếu ra công chúng lần đầu (IPO), niêm yết cổ phiếu, mua bán và sáp nhập công ty, chuyển nhượng cổ phần,...

Mỗi phương pháp định giá đều là một phương pháp luận hay còn gọi là cách tiếp cận định giá (Valuation Approach). Các hướng tiếp cận này là cơ sở nền tảng cho các phương pháp định giá khác nhau. Trong đó, phương pháp định giá so sánh (Market Multiple Model) dựa trên cơ sở của hướng tiếp cận

^(*) Nguyễn Anh Vũ - Trường Đại học Ngân hàng TP.HCM; 36 Tôn Thất Đạm, Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh; **Email:** vuna@buh.edu.vn.