

# Chỉ tiêu Phân tích Báo cáo Tài chính Doanh nghiệp



Nguồn: Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, and Jeffery F. Jaffe.  
*Corporate Finance*. Sixth Edition.  
Chuyển soạn trên T<sub>E</sub>X: Trần Trí Dũng

Ngày 3 tháng 12 năm 2007

## Mục lục

|   |   |   |
|---|---|---|
| 1 | Khả năng thanh toán ngắn hạn                | 1 |
| 2 | Chỉ tiêu tài chính với hoạt động kinh doanh | 2 |
| 3 | Các chỉ số đòn bẩy tài chính                | 3 |
| 4 | Khả năng sinh lợi                           | 4 |
| 5 | Các chỉ số giá trị thị trường               | 6 |

*Các báo cáo tài chính (bảng cân đối kế toán, kết quả kinh doanh, và lưu chuyển tiền tệ) cung cấp các đầu vào cơ bản và hữu dụng cho quá trình phân tích, đánh giá sức khỏe tài chính của doanh nghiệp. Năm nội dung chính của hiệu quả tài chính gồm: (1) khả năng thanh toán ngắn hạn, (2) hoạt động kinh doanh, (3) đòn bẩy tài chính, (4) năng lực tạo lợi nhuận, và (5) giá trị doanh nghiệp được xem xét thông qua các nhóm chỉ số đánh giá phổ biến.*

## 1 Khả năng thanh toán ngắn hạn

Khả năng thanh toán ngắn hạn là năng lực đáp ứng các nghĩa vụ thanh toán trong thời gian ngắn của doanh nghiệp. Các chỉ số thanh toán ngắn hạn xác định năng lực đáp ứng các nghĩa vụ tài chính đến hạn của doanh nghiệp (nói cách khác, chi trả các hóa đơn được chuyển tới). Với dòng tiền đủ lớn, doanh nghiệp có thể trang trải cho các nghĩa vụ tài chính, nhờ đó mà không lâm vào tình cảnh vỡ nợ hay kiệt quệ tài chính. Công việc kế toán thanh khoản đo lường khả năng thanh toán ngắn hạn và thường gắn bó chặt chẽ với vốn lưu động ròng, là phần chênh lệch giữa tài sản ngắn hạn và nợ ngắn hạn. Nợ ngắn hạn là các khoản nợ mà doanh nghiệp phải thanh toán trong thời hạn dưới một năm kể từ ngày ghi nhận gần nhất trên Bảng cân đối kế toán. Nguồn cơ bản để thanh toán các khoản nợ này là tài sản ngắn hạn.

Chỉ số đo lường khả năng thanh toán phổ biến nhất là: thanh toán ngắn hạn và thanh toán nhanh.

**Chỉ số thanh toán ngắn hạn.** Chỉ số này tính bằng cách chia tài sản ngắn hạn cho nợ ngắn hạn.

$$\text{Chỉ số thanh toán ngắn hạn} = \frac{\text{Tổng tài sản ngắn hạn}}{\text{Tổng nợ ngắn hạn}}$$

Nếu gặp khó khăn tài chính, doanh nghiệp có thể không còn khả năng thanh toán đúng hạn các khoản phải trả hoặc cần mở rộng hạn mức tín dụng tại ngân hàng. Kết quả là, nợ ngắn hạn sẽ tăng nhanh hơn tài sản ngắn hạn và chỉ số thanh toán ngắn hạn có thể giảm xuống. Đây có thể là tín hiệu đầu tiên của trục trặc về tài chính. Tất nhiên, chỉ số thanh toán ngắn hạn của doanh nghiệp cũng cần được tính

toán và thống kê trong khoảng thời gian đủ dài để có cái nhìn đầy đủ với lịch sử vận hành và phát triển của doanh nghiệp. Ngoài ra, cũng có thể so sánh chỉ số này giữa các doanh nghiệp trong cùng ngành để đánh giá hiệu quả tương đối của doanh nghiệp.

**Chỉ số thanh toán nhanh.** Chỉ số thanh toán nhanh được tính bằng cách loại bỏ hàng tồn kho trong tổng tài sản ngắn hạn và đem phần chênh lệch còn lại (còn gọi là *tài sản nhanh*) chia cho tổng nợ ngắn hạn.

$$\begin{aligned}\text{Chỉ số thanh toán nhanh} &= \frac{\text{Tài sản nhanh}}{\text{Tổng nợ ngắn hạn}} \\ &= \frac{\text{Tổng tài sản ngắn hạn} - \text{Hàng tồn kho}}{\text{Tổng nợ ngắn hạn}}\end{aligned}$$

Tài sản nhanh là những tài sản ngắn hạn có thể chuyển đổi nhanh chóng và dễ dàng thành tiền mặt. Hàng tồn kho là tài khoản có khả năng chuyển đổi sang tiền mặt thấp nhất. Đa số người phân tích tài chính coi trọng khả năng thanh toán của doanh nghiệp với các khoản nợ ngắn hạn dựa trên tổng tài sản nhanh.

## 2 Chỉ tiêu tài chính với hoạt động kinh doanh

Các chỉ tiêu tài chính với hoạt động kinh doanh được xây dựng để đo lường hiệu quả quản lý và sử dụng tài sản của doanh nghiệp. Mức độ đầu tư vào tài sản của doanh nghiệp phụ thuộc nhiều yếu tố. Bởi vậy, “mức độ đầu tư thế nào là phù hợp?” trở thành câu hỏi quan trọng. Điểm hợp lý để bắt đầu tìm lời giải đáp là so sánh giá trị tài sản với doanh số thu về trong cùng thời gian đầu tư và sử dụng tài sản. Mục tiêu của việc này là xác định hiệu quả sử dụng tài sản để tạo ra doanh thu.

**Chỉ tiêu tổng doanh thu tài sản.** Chỉ tiêu tổng doanh thu tài sản được xác định qua việc chia tổng doanh thu từ hoạt động kinh doanh trong kỳ kế toán cho bình quân tổng tài sản.

$$\text{Tổng doanh thu tài sản} = \frac{\text{Tổng doanh thu từ hoạt động kinh doanh}}{\text{Bình quân tổng tài sản}}$$

*Lưu ý: để đơn giản, có thể sử dụng giá trị tổng tài sản cuối kỳ để tính toán.*

Chỉ số này có xu hướng chỉ ra mức độ hiệu quả trong sử dụng tài sản của doanh nghiệp. Nếu chỉ số tổng doanh thu tài sản cao, có thể cho rằng doanh nghiệp đã sử dụng tài sản tạo ra doanh thu hiệu quả. Nếu chỉ số này thấp, doanh nghiệp chưa khai thác hết công suất các tài sản hiện có, do đó, cần tăng doanh số hoặc bán bớt tài sản. Một vấn đề thường gặp phải với chỉ số này là việc tận dụng tối đa các tài sản cũ bởi giá trị kế toán của các tài sản này luôn thấp hơn các tài sản mới và có cùng công năng sử dụng. Tuy vậy, cần lưu ý tới vấn đề công nghệ ở đây. Ngoài ra, cũng có những doanh nghiệp do đặc thù kinh doanh mà có mức độ đầu tư tương đối bé cho tài sản. Doanh nghiệp thương mại thường có chỉ số tổng tài sản doanh thu nhỏ hơn khi so sánh với doanh nghiệp sản xuất. *Vậy nên, chớ đem so tào với cam!*

**Doanh số phải thu.** Chỉ tiêu doanh số phải thu được tính bằng cách chia doanh số cho bình quân các khoản phải thu trong kỳ kế toán. Chia số ngày trong năm (365) cho chỉ tiêu doanh số phải thu sẽ tính được thời gian thu tiền bán hàng bình quân của doanh nghiệp. Các khoản phải thu ròng được sử dụng trong tính toán các chỉ số trên. (Phải thu ròng được tính bằng các khoản phải thu trừ đi dự phòng nợ khó đòi và nợ xấu.)

$$\begin{aligned}\text{Doanh số phải thu} &= \frac{\text{Tổng doanh thu từ hoạt động kinh doanh}}{\text{Các khoản phải thu (bình quân)}} \\ \text{Thời gian thu tiền bán hàng bình quân} &= \frac{\text{Số ngày trong kỳ}}{\text{Doanh số phải thu}}\end{aligned}$$

Chỉ tiêu doanh số phải thu và thời gian thu tiền bán hàng bình quân cung cấp thông tin về thành công của doanh nghiệp trong quản lý các tài khoản phải thu. Giá trị thực tế của các chỉ số này phản ánh chính sách tín dụng của doanh nghiệp. Nếu doanh nghiệp có chính sách tín dụng tự do, khối lượng các khoản phải thu sẽ lớn hơn các trường hợp khác. Một nguyên tắc thường được những người phân tích tài chính áp dụng là thời gian thu tiền bán hàng bình quân không nên nhiều hơn thời gian trả chậm theo các điều khoản tín dụng trên 10 ngày.

**Doanh số tồn kho.** Chỉ tiêu doanh số tồn kho được tính bằng cách chia giá vốn hàng bán cho giá trị hàng tồn kho bình quân. Do luôn được phát biểu như một chi phí trong quá khứ, giá vốn hàng bán được sử dụng thay cho doanh số (doanh số bao gồm cả phần lợi nhuận và biến đổi theo giá bán hiện tại). Số ngày trong năm chia cho tỉ số doanh số tồn kho chính là chỉ số ngày tồn kho. Chỉ số này là số ngày cần thiết để hàng hóa được sản xuất và bán; còn được gọi là *ngày trên kệ* trong các doanh nghiệp thương mại bán buôn và bán lẻ.

$$\text{Doanh số tồn kho} = \frac{\text{Giá vốn hàng bán}}{\text{Tồn kho (bình quân)}}$$

$$\text{Số ngày tồn kho} = \frac{\text{Số ngày trong kỳ}}{\text{Doanh thu tồn kho}}$$

Các chỉ số hàng tồn kho đo lường thời gian hàng hóa được sản xuất và bán đi. Các chỉ số này chịu tác động rõ rệt của công nghệ sản xuất. Cần nhiều thời gian để chế tạo ô tô hơn so với việc làm ra một ổ bánh mì. Các chỉ số này còn chịu ảnh hưởng từ thời gian sử dụng của chính sản phẩm. Một sự gia tăng đáng kể của số ngày tồn kho có thể là dấu hiệu đáng ngại về mức tồn kho cao của các hàng hóa thành phẩm chưa bán được hoặc thay đổi trong quá trình hoàn thành sản phẩm của doanh nghiệp (cần nhiều thời gian hơn để sản xuất sản phẩm).

Phương pháp xác định giá trị hàng tồn kho, lẽ tự nhiên, tác động tới các chỉ số hàng tồn kho được tính toán. Do vậy, người phân tích tài chính nên nhận thức rõ về sự khác biệt giữa các phương pháp xác định giá trị hàng tồn kho và tác động thay đổi của mỗi phương pháp tới các chỉ số tồn kho.

### 3 Các chỉ số đòn bẩy tài chính

Đòn bẩy tài chính đề cập tới việc doanh nghiệp sử dụng nguồn tài trợ từ các khoản vay thay cho vốn cổ phần. Các phép đo đòn bẩy tài chính là công cụ để xác định xác suất doanh nghiệp mất khả năng thanh toán các hợp đồng nợ. Doanh nghiệp càng nợ nhiều thì càng có nguy cơ cao mất khả năng hoàn thành nghĩa vụ trả nợ. Nói cách khác, nợ quá nhiều sẽ dẫn tới xác suất phá sản và kiệt quệ tài chính cao.

Về phía tích cực, nợ là một dạng tài trợ tài chính quan trọng và tạo lợi thế *lá chắn thuế* cho doanh nghiệp do lãi suất tiền vay được tính như một khoản chi phí hợp lệ và miễn thuế. Khi doanh nghiệp vay nợ, chủ nợ và chủ sở hữu cổ phần của doanh nghiệp có thể gặp phải những xung đột về quyền lợi. Chủ nợ có thể muốn doanh nghiệp thực hiện các khoản đầu tư ít rủi ro hơn so với mong muốn của những người đầu tư vào cổ phiếu của doanh nghiệp.

**Chỉ số nợ.** Chỉ số nợ được tính bằng việc chia tổng nợ cho tổng tài sản. Cũng có thể sử dụng một vài cách khác để diễn tả việc sử dụng nợ của doanh nghiệp như chỉ số nợ-vốn cổ phần và số nhân vốn cổ phần (tính bằng tổng tài sản chia cho tổng vốn cổ phần).

$$\text{Chỉ số nợ} = \frac{\text{Tổng nợ}}{\text{Tổng tài sản}}$$

$$\text{Chỉ số nợ-vốn cổ phần} = \frac{\text{Tổng nợ}}{\text{Tổng vốn cổ phần}}$$

$$\text{Số nhân vốn cổ phần} = \frac{\text{Tổng tài sản}}{\text{Tổng vốn cổ phần}}$$

Các chỉ số nợ cung cấp thông tin bảo vệ chủ nợ tình huống mất khả năng thanh toán của doanh nghiệp và thể hiện năng lực tiếp nhận các nguồn tài chính từ bên ngoài đáp ứng nhu cầu đầu tư và phát

triển của doanh nghiệp. Tuy nhiên, nợ được thể hiện bằng cân đối kế toán chỉ đơn thuần là một khoản chưa trả. Do vậy, không có bất kỳ sự điều chỉnh nào về mức lãi suất áp dụng (có thể cao hơn hoặc thấp hơn so với thời điểm phát sinh khoản nợ) hoặc điều chỉnh do biến động rủi ro được thể hiện. Trên thực tế, giá trị kế toán của các khoản nợ có thể khác rất nhiều so với giá trị thị trường. Một số hình thức nợ không được thể hiện trên bảng cân đối kế toán như nghĩa vụ trả tiền hưu trí hay thuê tài sản.

**Bao phủ lãi vay.** Chỉ số bao phủ lãi vay được tính bằng cách chia thu nhập (trước thuế và lãi vay) cho lãi vay phải trả. Chỉ số này chú trọng khả năng doanh nghiệp tạo ra đủ thu nhập để trang trải lãi vay.

$$\text{Bao phủ lãi vay} = \frac{\text{Thu nhập trước lãi vay và thuế}}{\text{Lãi vay}}$$

Lãi vay là khoản chi phí doanh nghiệp buộc phải vượt qua nếu không muốn phá sản. Chỉ số bao phủ lãi vay liên quan trực tiếp tới khả năng trả lãi vay của doanh nghiệp. Tuy nhiên, tính toán sẽ chính xác hơn khi cộng thêm khấu hao vào thu nhập và tính tới các khoản chi phí tài chính khác như trả gốc vay và thanh toán phí thuê tài sản.

Một gánh nặng nợ lớn chỉ trở thành vấn đề nếu dòng tiền của doanh nghiệp không đủ để thực hiện các nghĩa vụ trả nợ. Điều này liên quan tới dòng tiền trong tương lai vốn rất không ổn định. Doanh nghiệp với dòng tiền trong tương lai có khả năng dự báo ổn định được đánh giá có *năng lực vay nợ* tốt hơn doanh nghiệp có dòng tiền cao nhưng bất ổn. Do vậy, xem xét biến động của dòng tiền là điều cần thiết và quan trọng. Một biện pháp phổ biến là tính toán độ lệch chuẩn của dòng tiền so với dòng tiền bình quân.

## 4 Khả năng sinh lợi

Một trong những đặc tính khó đó tưởng và mô tả nhất của doanh nghiệp là khả năng sinh lợi. Nói chung, lợi nhuận kế toán là phần chênh lệch giữa doanh thu và chi phí của doanh nghiệp. Thật không may, không thể tìm được một phương cách có khả năng trình bày rõ ràng khi nào doanh nghiệp có khả năng sinh lợi. Với nỗ lực tối đa, người phân tích tài chính có thể đo lường khả năng sinh lợi dựa trên số liệu kế toán trong quá khứ và hiện tại. Thế nhưng, rất nhiều cơ hội kinh doanh đòi hỏi việc hy sinh lợi nhuận hiện tại để nhận được mức lợi nhuận lớn hơn rất nhiều trong tương lai. Ví dụ, các sản phẩm mới phát triển đều cần có chi phí khởi động cao, kết quả là, tạo ra lợi nhuận bé. Do vậy, lợi nhuận hiện tại có thể là một sự phản ánh tối của khả năng sinh lợi trong tương lai. Một vấn đề khác với phương pháp xác định lợi nhuận dựa trên số liệu kế toán là *bỏ các rủi ro*. Sẽ là sai lầm nếu kết luận hai doanh nghiệp có mức lợi nhuận hiện tại bằng nhau sẽ có khả năng sinh lợi như nhau nếu hoạt động kinh doanh của một doanh nghiệp có mức rủi ro cao hơn.

Vấn đề quan trọng nhất trong đo lường khả năng sinh lợi là chỉ số này không cung cấp một mức chuẩn để có thể so sánh giữa các doanh nghiệp. Nhìn chung, một doanh nghiệp có khả năng sinh lợi khi và chỉ khi năng lực tạo lợi nhuận của doanh nghiệp lớn hơn mức mà nhà đầu tư có thể tự tạo ra trên thị trường vốn.

**Biên lợi nhuận.** Biên lợi nhuận được tính bằng lợi nhuận chia cho tổng doanh thu từ hoạt động kinh doanh và do đó thể hiện lợi nhuận dưới dạng tỷ lệ phần trăm của doanh thu kinh doanh. Biên lợi nhuận quan trọng nhất là *Biên lợi nhuận ròng*.

$$\begin{aligned} \text{Biên lợi nhuận ròng} &= \frac{\text{Thu nhập ròng}}{\text{Doanh thu hoạt động kinh doanh}} \\ \text{Biên lợi nhuận gộp} &= \frac{\text{Thu nhập trước lãi vay và thuế}}{\text{Doanh thu hoạt động kinh doanh}} \end{aligned}$$

Biên lợi nhuận phản ánh năng lực của doanh nghiệp trong việc tạo ra sản phẩm hay dịch vụ có chi phí thấp hoặc giá bán cao. Biên lợi nhuận không trực tiếp đo lường khả năng sinh lợi do các chỉ số này dựa trên tổng doanh thu từ hoạt động kinh doanh, chứ không dựa trên các tài sản doanh nghiệp đã đầu tư hoặc vốn cổ phần của cổ đông. Doanh nghiệp thương mại thường có biên lợi nhuận thấp và doanh nghiệp dịch vụ thường có biên lợi nhuận cao.

**Thu nhập trên tài sản.** Thu nhập (cả trước và sau thuế) trên bình quân tổng tài sản là một chỉ số thường được sử dụng để đo lường hiệu quả quản lý.

$$\begin{aligned}\text{Thu nhập ròng trên tài sản} &= \frac{\text{Thu nhập ròng}}{\text{Bình quân tổng tài sản}} \\ \text{Thu nhập gộp trên tài sản} &= \frac{\text{Thu nhập trước lãi vay và thuế}}{\text{Bình quân tổng tài sản}}\end{aligned}$$

Một trong những khía cạnh được quan tâm nhất của thu nhập trên tài sản (ROA) là khả năng phối hợp của các chỉ số tài chính để tính toán ROA. Một ứng dụng thường được nhắc tới là *Hệ thống kiểm soát tài chính DuPont*. Hệ thống này nêu bật ý nghĩa của việc thể hiện ROA thông qua biên lợi nhuận và doanh thu tài sản. Các cấu phần cơ bản của hệ thống được trình bày như sau:

$$\begin{aligned}\text{ROA} &= \text{Biên lợi nhuận} \times \text{Doanh thu tài sản} \\ \text{ROA (ròng)} &= \frac{\text{Thu nhập ròng}}{\text{Doanh thu kinh doanh}} \times \frac{\text{Doanh thu kinh doanh}}{\text{Bình quân tài sản}} \\ \text{ROA (gộp)} &= \frac{\text{Thu nhập trước thuế và lãi vay}}{\text{Doanh thu kinh doanh}} \times \frac{\text{Doanh thu kinh doanh}}{\text{Bình quân tài sản}}\end{aligned}$$

Doanh nghiệp có thể tăng ROA khi tăng biên lợi nhuận hoặc doanh thu tài sản. Tất nhiên, cạnh tranh hạn chế khả năng thực hiện đồng thời cả hai hướng trên. Do vậy, doanh nghiệp có xu hướng đổi diện với việc đánh đổi doanh thu và biên lợi nhuận. Ví dụ, ngành thương mại bán lẻ, bán hàng qua thư đặt hàng, có biên lợi nhuận thấp và doanh thu cao. Ngược lại, các cửa hàng trang sức cao cấp có biên lợi nhuận cao và doanh thu thấp.

Miêu tả chiến lược tài chính qua biên lợi nhuận và doanh thu thường rất hữu ích. Giả sử một doanh nghiệp bán thiết bị khí nén đang cân nhắc việc cung cấp cho khách hàng những điều khoản tín dụng tự do. Doanh nghiệp này có khả năng sẽ giảm doanh thu tài sản (do khoản phải thu sẽ tăng lên nhiều hơn doanh thu). Khi đó, biên lợi nhuận sẽ phải tăng lên để giữ ROA không bị giảm.

**Thu nhập trên vốn cổ phần.** Chỉ số ROE được xác định bằng thu nhập ròng (sau thuế và lãi vay) chia cho bình quân vốn cổ phần phổ thông.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Thu nhập ròng}}{\text{Bình quân vốn cổ phần}}$$

Khác biệt quan trọng nhất giữa ROA và ROE là do đòn bẩy tài chính. Để thấy rõ, có thể xem các diễn giải sau:

$$\begin{aligned}\text{ROE} &= \text{Biên lợi nhuận} \times \text{Doanh thu tài sản} \times \text{Số nhân vốn cổ phần} \\ &= \frac{\text{Thu nhập ròng}}{\text{Doanh thu kinh doanh}} \times \frac{\text{Doanh thu kinh doanh}}{\text{Bình quân tài sản}} \times \frac{\text{Bình quân tài sản}}{\text{Bình quân vốn cổ phần}}\end{aligned}$$

Qua các diễn giải trên, có thể thấy rõ đòn bẩy tài chính luôn có tác động tới ROE. Trên thực tế, điều này chỉ xảy ra khi ROA (gộp) lớn hơn lãi suất vay.

**Chỉ số trả cổ tức.** Chỉ số trả cổ tức là tỷ lệ của thu nhập dòng được sử dụng để trả cổ tức bằng tiền mặt.

$$\text{Chỉ số trả cổ tức} = \frac{\text{Cổ tức bằng tiền mặt}}{\text{Thu nhập ròng}}$$

*Chỉ số cổ tức* được tính như sau:

$$\text{Chỉ số cổ tức} = \frac{\text{Lợi nhuận để lại}}{\text{Thu nhập ròng}}$$

$$\text{Lợi nhuận để lại} = \text{Thu nhập ròng} - \text{Cổ tức}$$

**Tốc độ tăng trưởng bền vững.** Một chỉ số hữu dụng trong phân tích tài chính khác là *tốc độ tăng trưởng bền vững*. Đây là tốc độ tăng trưởng lớn nhất doanh nghiệp có thể duy trì mà không cần tăng đòn bẩy tài chính và chỉ sử dụng nguồn vốn cổ phần nội bộ. Giá trị chính xác của chỉ số này được tính như sau:

$$\text{Tốc độ tăng trưởng bền vững} = \text{ROE} \times \text{Chỉ số cổ tức}$$

## 5 Các chỉ số giá trị thị trường

Có thể rút ra nhiều kết luận có ý nghĩa từ việc phân tích kỹ bảng cân đối kế toán và kết quả kinh doanh. Tuy nhiên, có một đặc tính rất quan trọng của doanh nghiệp lại không thể tìm thấy trong các báo cáo kế toán: *giá trị thị trường của doanh nghiệp*.

**Giá trị thị trường.** Giá trị thị trường của một cổ phiếu phổ thông là mức giá mà người mua và người bán xác lập khi thực hiện giao dịch cổ phiếu đó. Giá trị thị trường của một doanh nghiệp được tính bằng giá thị trường một cổ phiếu nhân với tổng số cổ phiếu của doanh nghiệp.

Đôi khi, cụm từ “*giá trị thị trường hợp lý*” được sử dụng để mô tả giá trị thị trường. *Giá trị thị trường hợp lý* là mức tại đó cổ phần phổ thông được chuyển từ người sẵn sàng mua sang người sẵn sàng bán, và cả hai đều có đầy đủ các thông tin liên quan cần thiết. Trong một thị trường chứng khoán hiệu quả, giá trị thị trường phản ánh đầy đủ mọi yếu tố liên quan tới doanh nghiệp. Bởi vậy, giá trị thị trường thể hiện giá trị thực của các tài sản cơ sở của doanh nghiệp.

Người phân tích tài chính xây dựng các chỉ số để lọc thông tin độc lập với qui mô của doanh nghiệp.

**Chỉ số giá-thu nhập (P/E).** Chỉ số *P/E* được tính bằng cách chia giá thị trường hiện tại cho thu nhập với một cổ phiếu phổ thông trong năm gần nhất.

$$P/E = \frac{\text{Giá thị trường hiện tại}}{\text{Thu nhập một cổ phiếu phổ thông năm gần nhất}}$$

**Thu nhập cổ tức.** Thu nhập cổ tức được tính qui đổi mức thanh toán cổ tức lần gần nhất về thu nhập cổ tức thường niên và chia cho giá thị trường hiện tại.

$$\text{Thu nhập cổ tức} = \frac{\text{Cổ tức trên cổ phần}}{\text{Giá thị trường hiện tại một cổ phần}}$$

Thu nhập cổ tức liên quan tới nhận định của thị trường về tiềm năng tăng trưởng của doanh nghiệp. Doanh nghiệp có tiềm năng tăng trưởng cao về cơ bản sẽ có thu nhập cổ tức thấp.

**Giá trị thị trường-ghi sổ (M/B) và chỉ số Q.** Chỉ số giá trị thị trường-ghi sổ được tính bằng cách chia giá thị trường một cổ phiếu cho giá trị ghi sổ của một cổ phiếu.

$$M/B = \frac{\text{Giá thị trường một cổ phiếu}}{\text{Giá trị ghi sổ một cổ phiếu}}$$

Còn có một chỉ số khác, gọi là *Tobin's Q*, rất giống với chỉ số *M/B*. Chỉ số *Q* chia giá trị thị trường của tất cả các khoản nợ và vốn cổ phần của doanh nghiệp cho giá trị thay thế toàn bộ tài sản.

$$\text{Chỉ số Q} = \frac{\text{Giá trị thị trường của các khoản nợ và vốn cổ phần}}{\text{Giá trị thay thế tài sản}}$$

Khác biệt giữa chỉ số *Q* và chỉ số *M/B* nằm ở chỗ chỉ số *Q* sử dụng giá trị thị trường của các khoản nợ và vốn cổ phần. Chỉ số này cũng thường sử dụng giá trị thay thế tài sản chứ không phải giá trị chi phí quá khứ.

Doanh nghiệp có chỉ số *Q* lớn hơn 1 sẽ có động lực đầu tư cao hơn doanh nghiệp có chỉ số *Q* nhỏ hơn 1. Doanh nghiệp có chỉ số *Q* cao thường là doanh nghiệp hấp dẫn nhà đầu tư và có năng lực cạnh tranh tốt.