

Hiệu ứng momentum thị trường chứng khoán Việt Nam

Đoàn Thanh Hà(*) • Phạm Gia Cát • Nguyễn Ngọc Huyền • Dương Văn Chí

Ngày nhận bài: 06/8/2024 | Biên tập xong: 02/01/2025 | Duyệt đăng: 12/01/2025

TÓM TẮT: Nghiên cứu này tập trung phân tích hiệu ứng momentum trên thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam nhằm xác định các chiến lược đầu tư mang lại lợi nhuận vượt trội và kiểm tra tác động của các yếu tố rủi ro đến hiệu quả của chiến lược. Dữ liệu sử dụng trong nghiên cứu bao gồm các cổ phiếu niêm yết trên sàn HOSE từ ngày 31/12/2017 đến ngày 31/12/2022. Chiến lược momentum đạt hiệu quả cao nhất khi danh mục được xây dựng trong bốn tuần và nắm giữ trong một tuần, với lợi nhuận trung bình 1,17% mỗi tuần. Phân tích hồi quy Fama-MacBeth cho thấy tỷ lệ lợi nhuận trong các khoảng thời gian liên tiếp có mối liên hệ cùng chiều. Các yếu tố rủi ro như quy mô và giá trị tác động cùng chiều đến hiệu quả chiến lược, trong khi yếu tố beta có ảnh hưởng ngược chiều. Kết quả còn cho thấy lợi nhuận bất thường trong các nhóm con của danh mục không thấp hơn toàn bộ danh mục, và chiến lược momentum có thể áp dụng rộng rãi trên TTCK Việt Nam.

TỪ KHÓA: Hiệu ứng momentum, danh mục đầu tư, hồi quy Fama-MacBeth, Việt Nam.

Mã phân loại JEL: G11, G14.

DOI: <https://doi.org/10.63065/ajeb.vn.2025.226>.....

1. Giới thiệu

Một vấn đề gây tranh cãi trong lĩnh vực tài chính là khả năng dự đoán giá cổ phiếu tương lai (Prananta & Alexiou, 2024; Maneejuk & ctg, 2023; Puarattanaarunkorn & ctg, 2023). Theo lý thuyết thị trường hiệu quả (efficient market hypothesis) của Fama (1970), giá trị các tài sản tài chính đã phản ánh toàn bộ thông tin hiện có. Bodie (2017) cũng chỉ ra rằng giá trị kỳ vọng của tài sản phản ánh mức độ rủi ro. Tuy nhiên, nghiên cứu của Jegadeesh & Titman (1993) cho thấy rằng những cổ phiếu có hiệu suất tốt trong quá khứ thường tiếp tục mang lại lợi nhuận

cao trong thời gian ngắn, trong khi những cổ phiếu kém hiệu quả thường có lợi nhuận thấp hơn. Hiện tượng này được gọi là hiệu ứng momentum. Lợi nhuận của một tài sản tài chính tại một thời điểm phản ánh mong đợi của nhà đầu tư dựa trên các thông tin có sẵn. Do đó, nếu nhà đầu tư tiếp tục giữ kỳ vọng này trong

(*) **Đoàn Thanh Hà** - Trường Đại học Ngân hàng TP.HCM, 36 Tôn Thất Đạm, Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh; **Email:** hadt@hub.edu.vn.