

NGHIÊN CỨU HIỆU ỨNG CÁC NGÀY TRONG TUẦN TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Ngày nhận: 26/11/2013
Ngày nhận lại: 13/01/2014
Ngày duyệt đăng: 10/3/2014
Mã số: 03-14-NCTĐ-35

Trâm Thị Xuân Hương ()*
*Trần Thị Mộng Tuyết (**)*
*Nguyễn Phúc Cảnh (***)*

Tóm tắt: Nhóm tác giả sử dụng phương pháp hồi quy với biến giả kiểm định hiệu ứng mùa vụ trên thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam giai đoạn 2000-2013. Kết quả cho thấy có tồn tại hiệu ứng ngày thứ Hai trên TTCK Việt Nam ở cả chỉ số VN-Index và HNX-Index. Kết quả tìm kiếm từ nghiên cứu này cho thấy rằng các nhà đầu tư có thể kiếm được lợi nhuận bất thường từ các hiện tượng bất thường và hiểu biết về những giả thuyết về thị trường hiệu quả.

Từ khóa: Thị trường chứng khoán, hiệu ứng ngày trong tuần, tài chính hành vi, tỷ suất sinh lời.

Giới thiệu

TTCK luôn chứa đựng nhiều yếu tố bất ngờ và không hợp lý. Trong đó hiện tượng giá cả của các ngày giao dịch khác nhau trong một tuần biến động theo những hình thái khác nhau. Câu hỏi đặt ra là tại sao tỷ suất sinh lợi (TSSL) của ngày này trong tuần lại thường cao hơn TSSL của một ngày khác. Một trong những hiện tượng được nhắc đến nhiều nhất là hiệu ứng mùa vụ (season effect) bao gồm các hiệu ứng như hiệu ứng ngày trong tuần, hiệu ứng tháng Giêng, hiệu ứng ngày thứ Hai, hiệu ứng thứ Sáu. Trong đó hiệu ứng ngày thứ Hai phản ánh hiện tượng TSSL trung bình của ngày thứ Hai là âm, đồng thời nhỏ hơn TSSL của ngày thứ Sáu liền trước. Dựa trên tổng hợp các nghiên cứu đã có trên thế giới, nhóm tác giả nghiên cứu hiện tượng này cho TTCK Việt Nam.

Nghiên cứu này được trình bày thành ba phần chính: phần một trình bày sơ lược lý thuyết về hiệu ứng ngày thứ Hai, sau đó xây dựng mô hình và kiểm định hiệu ứng ngày thứ Hai cho TTCK Việt Nam, cuối cùng nhóm tác giả rút ra kết luận và gợi ý thảo luận.

Tóm tắt lý thuyết

Theo lý thuyết thị trường hiệu quả (EMH) chỉ ra rằng tại bất kỳ thời điểm nào giá cổ phiếu sẽ phản ánh toàn bộ thông tin hiện có trên thị trường. Tuy nhiên thị trường hiệu quả có ba dạng là hiệu quả mạnh (strong), hiệu quả vừa (medium) và hiệu quả yếu (weak). Trong thực tế có nhiều nghiên cứu thực nghiệm và bằng chứng cho thấy thị trường hiệu quả ít xuất hiện trong môi trường đầu tư. Trong đó có nhiều hiện tượng chống lại lý thuyết thị trường hiệu quả như tác động của khối lượng lên giá chứng khoán (size effects), tác động của phân tích lên giá cổ phiếu (stock split effects), hiện tượng mùa vụ trong giá chứng khoán (season effects) (Keim và Ziemba, 1984). Trong những hiện tượng được nhắc đến nhiều nhất là hiện tượng hiệu ứng ngày thứ Hai (monday effect). Theo đó hiệu ứng ngày thứ Hai là hiện tượng TSSL trung bình ngày thứ Hai trên TTCK thấp hơn TSSL các ngày khác trong tuần và tính trung bình thì mang số âm (có nghĩa là TSSL ngày thứ Hai tính trung bình là giảm).

Như vậy có thể thấy rằng hiệu ứng ngày thứ Hai là một dạng của tình trạng thị trường không hiệu quả khi mà TSSL ngày thứ Hai