

MỐI QUAN HỆ GIỮA TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG TỔNG TÀI SẢN VÀ TỶ SUẤT SINH LỢI CHỨNG KHOÁN: BẰNG CHỨNG TẠI THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Ngày nhận: 13/4/2015
Ngày nhận lại: 21/7/2015
Ngày duyệt đăng: 10/9/2015
Mã số: 9-15-41

Hoàng Thị Phương Anh ()*
*Nguyễn Thị Ngọc Giàu (**)*

Tóm tắt: Nghiên cứu tiến hành kiểm định mối quan hệ giữa tốc độ tăng trưởng tổng tài sản và tỷ suất sinh lợi (TSSL) chứng khoán trên thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam trong giai đoạn 2006-2011. Kết quả nghiên cứu cho thấy có mối tương quan ngược chiều giữa tốc độ tăng trưởng tổng tài sản và TSSL chứng khoán trong khoảng thời gian nghiên cứu. Sau khi kiểm định mối quan hệ này theo phân tích danh mục cũng như tiến hành hồi quy giữa TSSL chứng khoán với các biến như tỷ số BM, ROE, beta, nghiên cứu cho thấy lý thuyết tài chính hành vi sẽ giúp giải thích mối quan hệ giữa tốc độ tăng trưởng tổng tài sản và TSSL chứng khoán. Lý thuyết này cho rằng hiện tượng tích lũy tài sản quá mức là kết quả của chi phí đại diện cao, nhà quản lý sẽ chi tiêu không hợp lý với mục tiêu tối đa hóa giá trị doanh nghiệp, mà chỉ quan tâm đến việc phục vụ cho nhu cầu cá nhân. Khi nhà đầu tư phát hiện chi tiêu vốn của công ty không được sử dụng hợp lý, họ sẽ phản ánh vào giá chứng khoán điều này sẽ làm cho giá chứng khoán giảm xuống, kéo theo TSSL giảm.

Từ khóa: Tốc độ tăng trưởng tổng tài sản, tỷ suất sinh lợi chứng khoán.

Giới thiệu

TTCK không ngừng phát triển và tạo ra nhiều khoản thu nhập khổng lồ cho các nhà đầu tư. Vì vậy, đây luôn là một thị trường hấp dẫn, thu hút nhiều người tham gia. Tuy nhiên thị trường này thì luôn ẩn chứa nhiều rủi ro và biến động, đòi hỏi nhà đầu tư phải có kiến thức vững chắc khi tham gia trên thị trường này. Các nhà đầu tư thường cố gắng tìm kiếm cho mình một yếu tố dự báo tốt nhất cho sự biến động của TSSL. Rất nhiều các nghiên cứu trên thế giới về cả lý thuyết lẫn thực nghiệm, đều cố gắng tìm hiểu xem các yếu tố nào ảnh hưởng đến TSSL trên TTCK, nhằm cung cấp cho các nhà đầu tư những kiến thức để có thể đưa ra các quyết định đầu tư đúng đắn.

Sau khi Eugene Fama xuất bản công trình nghiên cứu nổi tiếng "A random walk on stock market" năm 1965, thì lý thuyết thị trường

hiệu quả trở nên phổ biến và được nhiều nhà nghiên cứu cũng như giới đầu tư tin cậy. Lý thuyết thị trường hiệu quả hàm ý các lực cung cầu thị trường và hoạt động kinh doanh chênh lệch giá với đầy đủ thông tin sẽ luôn phản ánh đúng giá trị thực của chứng khoán. Giá chứng khoán điều chỉnh nhanh chóng mỗi khi xuất hiện thông tin mới và do đó, mức giá hiện tại của một chứng khoán bất kỳ là kết quả phản ánh mọi thông tin liên quan đến chúng. Vì vậy không thể kiếm được TSSL vượt trội bằng cách căn cứ vào các thông tin đã biết hay những hình thái biến động của giá cả trong quá khứ. Nói một cách ngắn gọn là các nhà đầu tư không thể khôn ngoan hơn thị trường. Những cố gắng nhằm tìm kiếm các mẫu hình giá trong quá khứ là bất khả thi.

Không đồng tình với sự bất khả thi trong dự báo thay đổi giá chứng khoán, nhiều công trình nghiên cứu đã nỗ lực tìm ra bằng chứng