

PHẢN ỨNG CỦA THỊ TRƯỜNG KHI DOANH NGHIỆP CÔNG BỐ THÔNG TIN MUA LẠI CỔ PHIẾU TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Ngày nhận: 20/7/2015
Ngày nhận lại: 08/9/2015
Ngày duyệt đăng: 10/12/2015
Mã số: 12-15-35

Võ Xuân Vinh (*)
Trịnh Tấn Lực ()**

Tóm tắt: Nghiên cứu này xem xét phản ứng của thị trường thông qua biến động giá cổ phiếu khi doanh nghiệp công bố thông tin mua lại cổ phiếu. Dữ liệu được sử dụng bao gồm các công ty phi tài chính niêm yết trên thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam từ tháng 01/2008-12/2014. Áp dụng phương pháp nghiên cứu sự kiện trong tài chính, kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng thị trường phản ứng nhưng phản ứng chậm thông qua việc giá cổ phiếu tăng trong một giai đoạn sau khi thông tin được công bố. Nghiên cứu cho thấy không tồn tại hiện tượng rò rỉ thông tin hoặc nếu tồn tại thì nhà đầu tư dường như không phản ứng cho đến khi thông tin được chính thức công bố.

Từ khóa: Công bố thông tin, cổ phiếu quỹ, phản ứng thị trường, biến động giá.

Giới thiệu

Một loạt các động cơ được đưa ra để giải thích tại sao doanh nghiệp thực hiện mua lại cổ phiếu của chính mình hay gọi là cổ phiếu quỹ được thảo luận trong nhiều nghiên cứu (Asquith và Mullins, 1986; Constantinides và Grundy, 1989; Grullon và Ikenberry, 2000; Vermaelen, 1981). Cụ thể, một số các động cơ tiêu biểu có thể tập hợp và liệt kê ra như sau: điều chỉnh cấu trúc vốn, chống lại sự thâm tóm, phát tín hiệu cho thị trường, phân phối nguồn tiền dư thừa, thay thế cho việc chi trả cổ tức bằng tiền mặt, trưng dụng tài sản từ các trái chủ. Cụ thể hơn, theo Jensen (1986) lý do mua cổ phiếu quỹ là nhà quản lý công ty muốn phân bổ nguồn tiền nhàn rỗi lại cho các cổ đông hoặc như phát hiện của Vermaelen (1981) thì việc mua lại cổ phiếu của chính mình là do nhà quản lý cho rằng cổ phiếu của họ đang bị thị trường định giá thấp. Bên cạnh đó, trong nghiên cứu của Bagwell và Shoven (1988), động cơ mua lại cổ phiếu của chính công ty là nhằm gia tăng hệ số đòn bẩy. Tự trung lại, theo như đúc kết của Grullon và

Ikenberry (2000), hầu hết các giải thích của các nhà kinh tế xung quanh lý do mua lại cổ phiếu của chính mình là đều xuất phát từ việc nhà quản lý công ty muốn phát đi thông điệp lạc quan của họ đối với công ty đến thị trường.

Phản ứng của thị trường khi công bố thông tin về chương trình mua lại cổ phiếu đã được nghiên cứu và đề cập khá nhiều ở các nước trên thế giới. Một số nghiên cứu như Vithessonthi (2007) và Nittayagasetwat và Nittayagasetwat (2013) đã cho thấy về sự tồn tại lợi nhuận bất thường xung quanh ngày thông báo chương trình mua lại cổ phiếu của các công ty niêm yết trên Sở Giao dịch chứng khoán (SGDCK) Thái Lan. Tuy nhiên, các nghiên cứu về chủ đề này chưa xuất hiện nhiều ở Việt Nam.

TTCK Việt Nam trải qua hơn 14 năm hình thành và phát triển. Tuy nhiên, so với các nước phát triển có TTCK với lịch sử lâu đời thì vẫn được xem là một trường còn khá non trẻ. Do vậy, các quy luật về phản ứng của thị trường trước các thông tin mới có thể có sự khác biệt nhất định so với các phát hiện ở thị trường