

PHẢN ỨNG TRỄ VÀ PHẢN ỨNG THÁI QUÁ NGẮN HẠN VỚI CÁC BIẾN ĐỘNG MẠNH CỦA THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Short-term underreaction and overreaction to extreme stock market events in Vietnam

NGUYỄN THỊ YẾN

*B*ài viết khảo sát phản ứng trễ và phản ứng thái quá của các cổ phiếu trong 21 ngày sau một ngày biến động mạnh của chỉ số chứng khoán Việt Nam từ năm 2007 đến tháng 9 - 2023. Áp dụng phương pháp phân tích danh mục, nghiên cứu phát hiện thị trường có hiệu ứng momentum, các cổ phiếu có xu hướng phản ứng trễ và phản ứng thái quá với cả hai sự kiện tích cực và tiêu cực. Tuy nhiên, cường độ phản ứng với sự kiện tiêu cực mạnh hơn. Phản ứng này rõ rệt hơn trong trường hợp thị trường có nhiều hơn hai biến động lớn ngược chiều nhau trong khoảng thời gian 21 ngày sau sự kiện, hoặc trong giai đoạn thị trường chịu tác động của các cú sốc như khủng hoảng tài chính. Thông qua hồi quy chéo các mô hình định giá, có thể thấy yếu tố rủi ro trong các mô hình định giá không hoàn toàn giải thích được lợi nhuận của chiến lược momentum.

Từ khóa: phản ứng trễ, phản ứng thái quá, sự kiện cực độ trên thị trường.

The article examines the underreaction and overreaction of stocks in the next 21 days after extreme changes in the Vietnamese market index from 2007 to September 2023. Applying the portfolio analysis method, we find that the market has a momentum effect; stocks tend to underreact and overreact to both positive and negative movements. However, the intensity of the reaction to later cases is more vigorous. This behavior is more pronounced when the market has more than one extreme swing in either direction in a 21-trading-day post-event window or the financial crisis period. Risk systematic factors in pricing models, including the Capital pricing model and the Fama-French three-factor model, do not fully explain the returns of momentum strategies from performing the cross-sectional regressions.

Keywords: overreaction, underreaction, extreme market event.

1. Giới thiệu

Biến động mạnh của thị trường có thể coi là một sự kiện gây sốc, ảnh hưởng tới thay đổi giá các cổ phiếu, có thể khiến thị trường xuất hiện hiệu ứng momentum (Cooper và cộng sự, 2004; Du và cộng sự, 2009) hoặc hiệu ứng đảo ngược (Piccoli và cộng sự, 2017; Cox và Perterson, 1994). Có

ba lý giải cho hiện tượng này: thứ nhất, thị trường phản ứng hợp lý, lợi nhuận giao dịch trên các cổ phiếu thắng và cổ phiếu thua vào ngày sự kiện là phần bù cho rủi ro và sẽ không mang lại lợi nhuận bất thường trong

Nguyễn Thị Yến, TS., Đại học Ngân hàng Thành phố. Hồ Chí Minh.