

NGHIÊN CỨU VỀ ĐỘ BIẾN THIÊN CỦA SUẤT SINH LỢI CỔ PHIẾU TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Ngày nhận: 28/12/2015
Ngày nhận lại: 12/4/2016
Ngày duyệt đăng: 10/10/2016
Mã số: 10-16-22

Lê Đình Nghi (*)

Tóm tắt: Nghiên cứu sử dụng mô hình GARCH để đo lường độ biến thiên (ĐBT) tại hai sàn giao dịch chứng khoán của Việt Nam là HOSE (Hochiminh City Stock Exchange) và HNX (Hanoi Stock Exchange). Thông qua kiểm định nhân quả Granger (Granger Causality Test), kết quả nghiên cứu chỉ ra, ĐBT tại HOSE nhỏ hơn tại HNX và HOSE có tác động lan tỏa lên ĐBT tại HNX, nhưng không có chiều ngược lại.

Từ khóa: GARCH, độ biến thiên, lan tỏa độ biến thiên.

Abstract: This paper uses GARCH model to measure the stock return volatility in HOSE (Hochiminh City Stock Exchange) and HNX (Hanoi Stock Exchange). Applying Granger Causality Test, the empirical results show that HOSE has higher volatility than HNX and that there is a significant spillover effect from HOSE to HNX.

Keywords: GARCH, volatility, volatility spillovers.

Giới thiệu

Một trong những yếu tố quan trọng được quan tâm bởi các nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán (TTCK) là rủi ro. Rủi ro có thể được định lượng thông qua ĐBT (volatility) và đo bằng phương sai có điều kiện của chuỗi suất sinh lợi (SSL) của cổ phiếu. GARCH là mô hình hiệu quả và được sử dụng rộng rãi để mô hình hóa ĐBT của SSL cổ phiếu. Ngoài ra, ảnh hưởng của ĐBT giữa các thị trường cũng là một yếu tố đáng quan tâm đối với nhiều nhà đầu tư và nhà quản lý giúp nhà đầu tư có thêm cơ sở để dự báo rủi ro khi đầu tư cũng như nhà quản lý kiểm soát tốt hơn các biến động trên thị trường.

Nghiên cứu này sử dụng mô hình GARCH để phân tích ĐBT tại hai sàn giao dịch chứng khoán tại Việt Nam là HOSE và HNX, từ đó kiểm định tác động lan tỏa ĐBT giữa hai thị trường này thông qua kiểm định nhân quả Granger.

Tổng quan các nghiên cứu trước về độ biến thiên của suất sinh lợi cổ phiếu

ĐBT là đại lượng đo lường độ phân tán của mật độ xác suất của biến ngẫu nhiên. Đại lượng này thường được dùng phổ biến để đo độ phân tán là độ lệch chuẩn, là căn bậc hai của phương sai của biến ngẫu nhiên (Alexander, 2001). Với dữ liệu là các chỉ số trên thị trường chứng khoán, ĐBT là đại lượng thống kê đo độ phân tán của SSL trên một sàn giao dịch chứng khoán hay chỉ số thị trường bằng độ lệch chuẩn SSL. Như vậy, ĐBT càng lớn, độ rủi ro của cổ phiếu càng cao. Nói một cách khác, ĐBT đánh giá độ không chắc chắn hay rủi ro về sự thay đổi giá cổ phiếu. ĐBT cao phản ánh giá trị của cổ phiếu tiềm ẩn khả năng biến thiên trong khoảng rộng các giá trị, đồng nghĩa là giá của cổ phiếu có thể thay đổi đột ngột trong khoảng thời gian ngắn. ĐBT nhỏ nghĩa là giá trị của cổ phiếu không dao động một cách đột