

Ảnh hưởng của kỳ nghỉ Tết Âm lịch đến thị trường chứng khoán Việt Nam và các quốc gia châu Á

Lê Thị Hồng Minh⁽¹⁾ • Trương Ngọc Sơn⁽²⁾

Ngày nhận bài: 23/03/2017 | Biên tập xong: 20/01/2018 | Duyệt đăng: 28/01/2018

TÓM TẮT: Nghiên cứu này nhằm mục đích tìm hiểu tác động của kỳ nghỉ Tết Âm lịch đối với lợi nhuận chứng khoán (LNCK) trên các thị trường chứng khoán (TTCK) của một số quốc gia châu Á. Bằng việc sử dụng hai mô hình ARMA(1,1)-GARCH(1,1) và ARMA(1,1)-GARCH(1,1)-M cho chín quốc gia (Việt Nam, Malaysia, Hồng Kông, Hàn Quốc, Nhật Bản, Đài Loan, Singapore, Trung Quốc, Ấn Độ) trong giai đoạn từ ngày 05/01/2005 đến ngày 22/02/2016, kết quả cho thấy, hiệu ứng kỳ nghỉ Tết Âm lịch tồn tại ở năm quốc gia là Việt Nam, Malaysia, Nhật Bản, Hồng Kông, Đài Loan. Trong đó, hiệu ứng trước kỳ nghỉ Tết Âm lịch tồn tại ở ba quốc gia là Việt Nam, Malaysia, Nhật Bản và hiệu ứng sau kỳ nghỉ Tết Âm lịch tồn tại ở hai quốc gia là Hồng Kông và Đài Loan. Sự thay đổi bất thường trong LNCK không phải là phần thưởng từ sự gia tăng rủi ro mà được giải thích bằng hiệu ứng kỳ nghỉ Tết Âm lịch.

TỪ KHÓA: thị trường chứng khoán châu Á, hiệu ứng kỳ nghỉ Tết Âm lịch, mô hình ARMA-GARCH.

1. Giới thiệu

Nghiên cứu sự chuyển động của giá trên TTCK là chủ đề nhận được nhiều sự quan tâm của các nhà nghiên cứu trong lĩnh vực này. Theo lý thuyết Thị trường hiệu quả (Fama, 1970), giá trên TTCK phản ánh đầy đủ mọi thông tin, vì vậy nhà đầu tư không thể tìm kiếm lợi nhuận dựa vào thông tin đã biết hay dữ liệu giá cả trong quá khứ. Tuy nhiên, có nhiều nghiên cứu và bằng chứng thực nghiệm chỉ ra rằng, thị trường hiệu quả không tồn tại trong thực tế¹.

Một trong những hiện tượng chống lại lý thuyết Thị trường hiệu quả là hiệu ứng mùa vụ (seasonal effect). Những hiệu ứng mùa vụ nổi tiếng thường được quan tâm đó là hiệu ứng ngày thứ Hai (the day-of-the-week effect), hiệu ứng tháng Giêng (January effect). Tuy nhiên, hiệu ứng ngày nghỉ Tết Âm lịch lại là một trong

⁽¹⁾ **Lê Thị Hồng Minh** - Trường Đại học Kinh tế TP.HCM; 196 Trần Quang Khải, Phường Tân Định, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh; **Email:** minhhtcdn@ueh.edu.vn.

⁽²⁾ **Trương Ngọc Sơn** - Trường Đại học Kinh tế TP.HCM; 196 Trần Quang Khải, Phường Tân Định, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh; **Email:** truongngocson1302@gmail.com.

¹ (Basu, 1977; Banz, 1981; Copeland & Mayers, 1982; Keim, 1983; Chan, 1988; Lakonishok & Smidt, 1988; Lo & MacKinlay, 1990; Bernard & Thomas, 1990; Jegadeesh & Titman, 2001).