

**Kiểm định hành vi bầy đàn trên thị trường chứng khoán Việt Nam
trong giai đoạn 2012–2018**

**Võ Kiều Trinh
Trần Minh Tâm**

Tóm tắt: Mục tiêu của bài viết này nhằm thực hiện kiểm định hành vi bầy đàn (HVBD) trên thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam trong giai đoạn 2012–2018 thông qua Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE). Bằng mô hình hồi quy dựa trên phương pháp OLS kết hợp Newey-West theo hướng tiếp cận của Chang, Cheng, & Khorana (2000), kết quả nghiên cứu cho thấy, có sự tồn tại HVBD trên TTCK Việt Nam. Ngoài ra, tính bất đối xứng của hành vi này được tìm thấy trong trường hợp khối lượng giao dịch cao và thấp, nhưng lại tương đồng trong điều kiện thị trường tăng và giảm. Bên cạnh đó, mức độ bầy đàn được cho là mạnh mẽ hơn đối với nhóm cổ phiếu có mức vốn hóa thấp.

Từ khóa: Hành vi bầy đàn, tài chính hành vi, thị trường chứng khoán.

Mã phân loại JEL: G10, G40; G41.

Tài liệu tham khảo:

- Ackert, L. F., & Deaves, R. (2010). *Behavioral finance: Psychology, decision making, and markets*. Mason, USA: South-Western Cengage Learning.
- Bikhchandani, S., & Sharma, S. (2001). Herd behavior in financial market. *IMF Staff Papers*, 47(3), 279-310.
- Chang, E. C., Cheng, J. W., & Khorana, A. (2000). An examination of herd behavior in equity markets: an international perspective. *Journal of Banking and Finance*, 24 (10), 1651–1679.
- Chiang, T. C., & Zheng, D. (2010). An empirical analysis of herd behaviour in global stock markets. *Journal of Banking and Finance*, 34(8), 1911-1921.
- Christie, W. G., & Huang, R. D. (1995). Following the pied piper: Do individual returns herd around the market? *Financial Analysts Journal*, 51, 31–37.
- Demirer, R., & Kutan, A. M. (2006). Does herding behavior exist in Chinese stock market? *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 16, 123-142.
- Devenow, A., & Welch, I. (1996). Rational herding in financial economics. *European Economic Review*, 40(3-5), 603-615.
- Froot, K., Scharfstein, D., & Stein, J. (1992). Herd on the street: informational inefficiencies in a market with short term speculation. *The Journal of Finance*, 47(4), 1461-1484.
- Gleason, K. C., Mathur, I., & Peterson, M. A. (2004). Analysis of Intraday Herding Behavior among the Sector ETFs. *Journal of Empirical Finance*, 11, 681-694.
- Grinblatt, M., Titman, S., & Wermers, R. (1995). Momentum Investment Strategies, Portfolio Performance, and Herding: A Study of Mutual Fund Behavior. *The American Economic Review*, 85(5), 1088-1105.
- Guney, Y., Kallinterakis, V., & Komba, G. (2016). Herding in frontier markets: evidence from African stock exchanges. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*.
- Hwang, S., & Salmon, M. (2001). A New Measure of Herding and Empirical Evidence, *Working Paper WP01-3*, The Financial Econometrics Research Center, City University Business School Cass Business School, U.K.
- Jlassi, M. & Bensaida, A. (2014). Herding behavior and Trading volume: Evidence from American Indexes, *International Review of Management and Business Research*, 3(2).

- Kremer, S. & Nautz, D. (2013). Short-term Herding of Institutional Traders: New Evidence from the German Stock Market. *European Financial Management*, 19(4), 730-746.
- Lakonishok, J., Shleifer, A., & Vishny, R. (1992). The impact of institutional trading on stock prices. *Journal of Financial Economics*, 32, 23-43.
- Lao, P., & Singh, H. (2011). Herding behaviour in the Chinese and Indian stock markets. *Journal of Asian Economics*, 22, 495-506.
- Lux, T. (1995). Herd Behaviour, Bubbles and Crashes. *Economic Journal*, 105, 881-896.
- Munkh-Ulzii, B., McAleer, M., Moslehpour, M., & Wong, W. K. (2018). Confucius and herding behaviour in the stock markets in China and Taiwan. *Sustainability*, 10, 4413.
- My, T. N., & Truong, H. H. (2011). Herding behaviour in an emerging stock market: empirical evidence from Vietnam. *Research journal of business management*, 5(2), 51-76.
- Newey, W. K., & West, K. (1987). A simple positive semi-definite, heteroskedasticity and autocorrelation consistent covariance matrix. *Econometrica* 55, 703-708.
- Nguyen, T. T. (2018). Herding Behaviour in Vietnamese Stock Market (Master's thesis). Department of Finance and Statistics, Hanken School of Economics: Helsinki, Finland.
- Nofsinger, J., & Sias, R. W. (1999). Herding and Feedback Trading by Institutional and Individual Investors. *Journal of Finance*, 54, 2263-2295.
- Patterson, D., & Sharma, V. (2007). Did Herding Cause the Stock Market Bubble of 1998-2001? *Working papers*, Social Science Research Network.
- Pompian, M. (2012). *Behavioral Finance and Investor Types: Managing Behavior to Make Better Investment Decisions*. John Wiley & Sons, Hoboken.
- Shah, M. U. D., Shah, A., & Khan, S. U. (2017). Herding behaviour in Pakistan stock exchange: Some new sights. *Research in International Business and Finance*, 42, 865-873.
- Shiller, R. J. (1984). *Stock Prices and Social Dynamics*. Brookings Papers on Economic Activity, 457-498.
- Shyu, J., & Sun, H. (2010). Do Institutional Investors Herd in Emerging Markets? Evidence from the Taiwan Stock Market. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 2(2).
- Sias, R. (2004). Institutional Herding. *Review of Financial Studies*, 17, 165-206.
- Speidell, L. S. (2011). *Frontier market equity investing: finding the winners of the future*. The CFA Institute, Research Foundation Publications.
- Tan, L., Chiang, T. C., Mason, J. R., & Nellling, E. (2008). Herding behavior in Chinese stock markets: an examination of A and B shares. *Pacific-Basin Finance Journal*, 16, 61-77.
- Tô Trung Thành (2011). Nhận diện và lý giải hành vi bầy đàn trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn 2002-2011. *Tạp chí Kinh tế và Dự báo*, 18(506).
- Trần Thị Hải Lý (2010). Hành vi bầy đàn trên thị trường chứng khoán Việt Nam nguyên nhân và một số giải pháp, *Tạp chí Phát triển & Hội nhập*.
- Tversky, A. & Kahneman, D. (1992). Advances in prospect theory: Cumulative representation of uncertainty. *Journal of Risk and uncertainty*, 5(4), 297-323.
- Vo, X. V., & Phan, D. B. A. (2017). Further evidence on the herd behavior in Vietnam stock market. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*.
- Yao, J., Ma, C. & He, W. P. (2014). Investor herding behaviour of Chinese stock market. *International Review of Economics and Finance*, 29, 12-29.