

LỢI NHUẬN BẤT THƯỜNG VÀ TÍNH THANH KHOẢN CỦA CỔ PHIẾU ĐỐI VỚI THÔNG BÁO CHIA TÁCH CỔ PHIẾU: NGHIÊN CỨU THỰC NGHIỆM TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Ngày nhận: 15/10/2014
Ngày nhận lại: 24/11/2014
Ngày duyệt đăng: 10/12/2014
Mã số: 12-14-NCTĐ-42

Võ Xuân Vinh ()
Phan Thị Anh Thư (**)*

Tóm tắt: Bài báo này nghiên cứu lợi nhuận bất thường (LNBT) và tính thanh khoản của cổ phiếu xung quanh thông báo chia tách cổ phiếu. Bằng phương pháp nghiên cứu sự kiện, với dữ liệu nghiên cứu là các công ty niêm yết trên Sở Giao dịch chứng khoán (SGDCK) TP.HCM có thông báo chia tách cổ phiếu trong giai đoạn từ tháng 01/2007 đến 5/2014, kết quả nghiên cứu cho thấy tồn tại LNBT xung quanh thông báo chia tách cổ phiếu. Hơn nữa, thanh khoản của cổ phiếu tăng sau thông báo chia tách cổ phiếu. Bài báo cũng cho thấy mối quan hệ nghịch biến giữa LNBT khi có sự kiện thông báo chia tách cổ phiếu và tính thanh khoản của cổ phiếu trước sự kiện.

Từ khóa: Lợi nhuận bất thường, tính thanh khoản, thông báo chia tách cổ phiếu, nghiên cứu sự kiện.

Giới thiệu

Lý thuyết thị trường hiệu quả dạng vừa cho rằng giá cổ phiếu đã phản ánh đầy đủ, tức thời tất cả các thông tin hiện có trên thị trường, giá cổ phiếu thay đổi một cách ngẫu nhiên do ảnh hưởng của những thông tin không thể dự đoán được (Fama, 1970). Tuy nhiên, một số nghiên cứu cho thấy tồn tại LNBT xung quanh ngày thông báo chia tách cổ phiếu trên thị trường chứng khoán Mỹ (Chou và các tác giả, 2005; Fama và các tác giả, 1969; Ikenberry và các tác giả, 1996; Lamoureux và Poon, 1987) và thị trường chứng khoán Canada (Elfakhani và Lung, 2003).

Các nghiên cứu về biến động thanh khoản của cổ phiếu sau thông báo chia tách cổ phiếu cho các kết quả khác nhau. Copeland (1979) chỉ ra rằng thanh khoản giảm sau khi chia tách cổ phiếu. Tuy nhiên, Han (1995) cho kết quả ngược lại, khối lượng giao dịch tăng sau khi thông báo chia tách cổ phiếu và kết luận rằng thông báo chia tách nâng cao tính thanh khoản của cổ phiếu.

Về mặt lý thuyết, theo Elfakhani và Lung (2003), chia tách cổ phiếu chỉ đơn giản là một

kỹ thuật làm tăng số lượng cổ phiếu và giảm giá của mỗi cổ phiếu đang lưu hành, không ảnh hưởng đến quyền sở hữu hoặc giá trị công ty. Tuy nhiên, nghiên cứu thực nghiệm của Grinblatt và các tác giả (1984) và Doran (1994) cho rằng việc chia tách cổ phiếu là một tín hiệu cho thấy tình trạng tài chính tốt hơn của công ty, do vậy sự kiện chia tách cổ phiếu được công nhận là một sự đảm bảo về suất sinh lợi cao hơn của cổ phiếu trong tương lai, ảnh hưởng đến giá cổ phiếu.

Tóm lại, trong kho tàng học thuật có tồn tại sự khác nhau giữa lý thuyết và thực nghiệm trong nghiên cứu về phản ứng của thị trường với thông tin chia tách cổ phiếu. Ngoài ra, các nghiên cứu thực nghiệm cũng cho các kết luận không giống nhau về vấn đề này. Để đóng góp vào kho tàng học thuật và thêm bằng chứng thực nghiệm về vấn đề trên, nhóm tác giả tiến hành nghiên cứu phản ứng của thị trường với thông báo chia tách cổ phiếu trên thị trường Việt Nam. Mặt khác, nghiên cứu là một tham khảo thực tiễn có ý nghĩa quan trọng giúp các nhà đầu tư ra quyết định đầu tư dựa trên những thông tin về thông báo chia tách cổ phiếu.