

TÁC ĐỘNG CỦA ĐẠI DỊCH COVID-19 ĐẾN TỶ SUẤT SINH LỢI VÀ KHẢ NĂNG THANH KHOẢN CỔ PHIẾU CỦA CÁC CÔNG TY TÀI CHÍNH BẢO HIỂM TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

● ĐINH THỊ THU HIỀN - HOÀNG THỊ PHƯƠNG ANH - ĐINH THỊ THU HÀ

TÓM TẮT:

Nghiên cứu sử dụng phương pháp phân tích hồi quy dựa trên dữ liệu bảng để đánh giá tác động của đại dịch Covid-19 đến tỷ suất sinh lợi và khả năng thanh khoản cổ phiếu của 45 công ty trong lĩnh vực tài chính bảo hiểm, được niêm yết trên Sở Giao dịch chứng khoán TP. Hồ Chí Minh (HOSE) và Hà Nội (HNX) trong thời gian từ ngày 30/01/2020 đến ngày 10/08/2021. Kết quả cho thấy, sự gia tăng các trường hợp nhiễm Covid-19 ảnh hưởng tiêu cực đến tỷ suất sinh lợi và khả năng thanh khoản cổ phiếu, trong khi đó các trường hợp tử vong lại có tác động tích cực đến tỷ suất sinh lợi và hầu như không ảnh hưởng đến khả năng thanh khoản cổ phiếu.

Từ khóa: tỷ suất sinh lợi, thanh khoản, Covid -19, tài chính bảo hiểm.

1. Đặt vấn đề

Năm 2020 được nhận định là một năm của những khó khăn và thách thức đối với nền kinh tế thế giới và của Việt Nam khi đại dịch Covid -19 bùng phát. Kinh tế thế giới rơi vào tình trạng suy thoái, tốc độ tăng trưởng giảm. Tuy nhiên, thị trường chứng khoán (TTCK) lại kết thúc một năm đầy thử thách với những tăng trưởng ngoạn mục. Chỉ số VN-Index cuối năm 2020 đạt 1103,87 điểm, tăng 67% so với mức thấp nhất năm 2020 và 14,9% cuối năm 2019. Chỉ số HNX-Index tăng 98,1% so với cuối năm 2019 và tăng vượt trội 119% so với thời điểm cuối quý I/2020. Dù chịu tác động của đại dịch Covid -19, nhưng giá trị giao dịch bình quân năm 2020 tăng 59,3% so với bình

quân năm 2019 với mức đạt trên 7.420 tỷ đồng/phiên. (Hà Lâm, 2021)

Vậy tại sao TTCK vẫn tăng trưởng mạnh, bất chấp trong bối cảnh Covid-19 tác động tiêu cực đối với nền kinh tế? Trong nghiên cứu này, tác giả tập trung xem xét đại dịch Covid-19, cũng như các biện pháp kiểm soát dịch bệnh của Chính phủ có tác động thế nào đến tỷ suất sinh lợi và khả năng thanh khoản cổ phiếu của các công ty niêm yết tại TTCK Việt Nam trong thời điểm các ca mắc Covid-19 và tử vong tăng cao.

2. Tổng quan các nghiên cứu trước đây

2.1. Tác động của Covid-19 đến tỷ suất sinh lợi cổ phiếu

Nghiên cứu của Al-Awadhi và cộng sự (2020)

điều tra xem liệu Đại dịch Covid-19 có ảnh hưởng như thế nào đến kết quả của TTCK tại Trung Quốc. Kết quả phân tích nhận thấy dịch bệnh có ảnh hưởng tiêu cực đến tỷ suất sinh lời (TSSL), các ca nhiễm và các ca tử vong bởi Covid-19 càng tăng TSSL càng giảm.

Theo nghiên cứu của Ashraf (2020), nghiên cứu phản ứng TTCK của 64 quốc gia trong thời gian từ ngày 22/01/2020 đến ngày 17/04/2020 đối với Đại dịch Covid-19. Kết quả nghiên cứu cho thấy TSSL của TTCK phản ứng tiêu cực với các trường hợp xác nhận nhiễm Covid-19, TSSL giảm khi số lượng các trường hợp nhiễm Covid-19 tăng lên ở một quốc gia.

Ở một nghiên cứu khác của Zhang và cộng sự (2020) bằng cách thu dữ liệu thu thập từ 12 quốc gia, với kết quả nghiên cứu cho thấy rủi ro thị trường tài chính toàn cầu đã tăng lên đáng kể để đối phó với Đại dịch.

Liu và cộng sự (2020) khám phá tác động ngắn hạn của sự bùng phát Covid-19 trên 21 chỉ số TTCK hàng đầu bao gồm Nhật Bản, Hàn Quốc, Singapore, Mỹ, Đức, Ý và Anh,... trong thời gian từ ngày 21/02/2020 đến ngày 18/03/2020. Kết quả chỉ ra TTCK ở các khu vực và quốc gia bị ảnh hưởng lớn đã bị giảm mạnh sau khi dịch bệnh bùng phát.

Mức độ ảnh hưởng của Covid-19 đến TSSL cổ phiếu ở các ngành khác nhau là khác nhau. Theo Goodell (2020), tác động của Covid-19 đối với thị trường tài chính cho rằng lĩnh vực tài chính bao gồm các ngân hàng và các tổ chức tài chính khác, bị ảnh hưởng nặng nề bởi Covid-19 do nợ xấu gia tăng, thu nhập xấu đi và rút tiền gửi leo thang.

2.2. Tác động của Covid-19 đến khả năng thanh khoản của cổ phiếu

Mdaghri và cộng sự (2020) xem xét tác động của Covid-19 đến khả năng thanh khoản cổ phiếu của TTCK ở các quốc gia Trung Đông và Bắc Phi (MENA). Kết quả nghiên cứu chỉ ra số lượng các trường hợp xác nhận nhiễm và tử vong ngày càng tăng ảnh hưởng tích cực đến khả năng thanh khoản.

Nghiên cứu của Baig và cộng sự (2021) điều tra tác động của Đại dịch Covid-19 đối với cấu trúc vi mô của TTCK Hoa Kỳ từ ngày 13/01/2020 đến ngày 17/04/2020 cho thấy kết quả là, sự gia tăng

trong các trường hợp nhiễm bệnh và tử vong hàng ngày bởi Covid-19 có liên quan đến sự suy giảm đáng kể khả năng thanh khoản.

Nghiên cứu của Eleftheriou và Patsoulis (2020) đã đo lường tác động của các biện pháp kiểm soát dịch bệnh của Chính phủ đối với Covid-19 dựa trên 45 chỉ số TTCK chính từ ngày 01/01/2020 đến ngày 08/04/2020. Kết quả nghiên cứu chỉ ra TSSL của TTCK và cường độ thực hiện các biện pháp khóa cửa, giãn cách xã hội có quan hệ tiêu cực với nhau.

Nghiên cứu của Anh và Gan (2020) đã khám phá những tác động của Covid-19 và việc Chính phủ thực hiện giãn cách xã hội đối với TSSL hàng ngày của cổ phiếu trên TTCK Việt Nam từ ngày 30/01/2020 đến ngày 30/05/2020. Nghiên cứu chỉ ra rằng khi số ca nhiễm Covid-19 gia tăng, TSSL cổ phiếu càng giảm.

Nghiên cứu của Cuong và cộng sự (2021) với mục tiêu tìm hiểu ảnh hưởng của đợt bùng phát Covid-19 và các biện pháp kiểm soát dịch bệnh của Chính phủ đối với TSSL cổ phiếu và khả năng thanh khoản của các công ty niêm yết tại Việt Nam trong lĩnh vực dịch vụ tài chính trong giai đoạn từ ngày 30/01/2020 đến 15/05/2021, kết quả chỉ ra số ca nhiễm Covid-19 càng tăng thì TSSL cổ phiếu và khả năng thanh khoản càng giảm. Tuy nhiên, việc Chính phủ áp đặt các biện pháp kiểm soát dịch bệnh mang lại kết quả tích cực và đáng kể đối với TSSL cổ phiếu và khả năng thanh khoản của các công ty thuộc lĩnh vực dịch vụ tài chính.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Mô tả dữ liệu

Mẫu nghiên cứu được lấy theo ngày của 45 công ty hoạt động trong lĩnh vực tài chính bảo hiểm, trong thời gian từ ngày 30/01/2020 đến ngày 10/08/2021, vì đây là khoảng thời gian Đại dịch Covid-19 bắt đầu bùng phát tại Việt Nam.

3.2. Mô hình nghiên cứu

Với mục tiêu nhằm xem xét tác động của Covid-19 đến TSSL của cổ phiếu, kế thừa nghiên cứu Al-Awadhi và cộng sự (2020) mô hình nghiên cứu như sau:

$$\begin{aligned} DSR_{i,t} = & \alpha_{01} + \alpha_{02}CASE_G_{t-1} \\ & + \alpha_{03}DEATH_G_{t-1} + \alpha_{04}MARCAP_{i,t-1} \\ & + \alpha_{05}MTB_{i,t-1} + \varepsilon_{03i,t} \end{aligned}$$

Trong đó:

$DSR_{i,t}$: TSSL cổ phiếu i vào ngày t , $DSR_{i,t} = \ln(P_{i,t}/P_{i,t-1})$

$CASE_G_{t-1}$: tốc độ tăng trưởng các ca nhiễm Covid-19 được xác nhận hàng ngày với độ trễ $t-1$, $CASE_G_{t-1} = (CASE_{i,t} - CASE_{i,t-1})/CASE_{i,t-1}$

$DEATH_G_{t-1}$: tốc độ tăng trưởng các trường hợp tử vong bởi Covid-19 được xác nhận hàng ngày với độ trễ $t-1$, $DEATH_G_{t-1} = (DEATH_{i,t} - DEATH_{i,t-1})/DEATH_{i,t-1}$

$MARCAP_{i,t-1}$: vốn hóa thị trường cổ phiếu i ngày $t-1$, $MARCAP_{i,t-1} = \ln(\text{vốn hóa thị trường của công ty } i \text{ vào ngày } t)$

$MTB_{i,t-1}$: giá trị thị trường trên giá trị sổ sách cổ phiếu i ngày $t-1$, $MTB_{i,t-1} = (\text{Giá trị thị trường cổ phiếu công ty } i \text{ vào ngày } t) / (\text{Giá trị sổ sách cổ phiếu công ty } i \text{ vào ngày } t)$.

Với mục tiêu xem xét tác động của Covid-19 đến khả năng thanh khoản cổ phiếu, kế thừa nghiên cứu Mdaghri và cộng sự (2020); Cuong và cộng sự (2021) mô hình nghiên cứu như sau:

$$LIQ_{i,t} = \alpha_{11} + \alpha_{12}CASE_G_{t-1} + \alpha_{13}DEATH_G_{t-1} + \alpha_{14}MARCAP_{i,t-1} + \alpha_{15}MTB_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

Trong đó:

$LIQ_{i,t}$: biến đo lường sự kém thanh khoản của cổ phiếu i vào ngày t bao gồm chỉ số đo lường độ nhạy cảm của giá $AMIHU_{i,t} = |DSR_{i,t}|/\ln(\text{Volume}_{i,t})$.

Đồng thời, nhằm xem xét TSSL và khả năng thanh khoản cổ phiếu chịu tác động như thế nào trước và sau khi Chính phủ áp đặt giãn cách xã hội, kiểm soát dịch bệnh, tác giả thêm vào 2 biến giả

D_BFLOCK (khoảng thời gian trước khi giãn cách xã hội sẽ gồm 4 biến D_BFLOCK_1i,t bằng 1 nếu trước ngày 01/4/2020; và bằng 0 các trường hợp khác. D_BFLOCK_2i,t bằng 1 từ ngày 16/4/2020 đến ngày 27/7/2020; và bằng 0 các trường hợp khác. D_BFLOCK_3i,t bằng 1 từ ngày 11/9/2020 đến ngày 27/1/2021; và bằng 0 các trường hợp khác. D_BFLOCK_4i,t bằng 1 từ ngày 03/3/2021 đến ngày 30/5/2021; và bằng 0 các trường hợp khác) và biến D_LOCK (khoảng thời gian giãn cách xã hội sẽ gồm 4 biến là D_LOCK_1i,t bằng 1 từ ngày 01/4/2020 đến ngày 15/4/2020; và bằng 0 các trường hợp khác. D_LOCK_2i,t bằng 1 từ ngày 28/7/2020 đến ngày 10/9/2020; và bằng 0 các trường hợp khác. D_LOCK_3i,t bằng 1 từ ngày 28/1/2021 đến ngày 02/3/2021; và bằng 0 các trường hợp khác. D_LOCK_4i,t bằng 1 từ ngày 31/5/2021 trở đi; và bằng 0 các trường hợp khác) để phân tích hồi quy mô hình.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả

Bảng 1 cho thấy TSSL cổ phiếu trung bình hàng ngày (DSR) của các công ty Tài chính bảo hiểm là 0,183% biến thiên thấp nhất -62,7% và cao nhất là 18,2%. Điều này cho thấy TSSL cổ phiếu của các công ty lĩnh vực Tài chính bảo hiểm trong giai đoạn này có sự thay đổi khá lớn, với giá trị thấp nhất -62,7% cho thấy TSSL cổ phiếu trong một thời gian đã giảm xuống rất mạnh do cú sốc của đại dịch. Tỷ lệ thanh khoản được chỉ định bởi chỉ số AMIHU có giá trị trung bình là 0,101%.

Bảng 1. Thống kê mô tả

Variable	Obs	Mean	STD	Min	Max
DSR	17 370	0.0018358	0.034155	-0.6272109	0.1823216
AMIHU	17 370	0.0010172	0.0012619	0	0.0246475
CASE_G	17 370	0.0339051	0.1026893	0	1.5
DEATH_G	17 370	0.0274812	0.2121382	0	4
MARCAP	17 370	28.81422	2.145298	23.55648	33.69878
MTB	17 370	1.138534	0.6472304	0.0881679	4.114092

Nguồn: Tác giả tự tổng hợp, 2021

4.2. Tác động của Covid-19 đến tỷ suất sinh lời và khả năng thanh khoản của cổ phiếu các công ty thuộc lĩnh vực tài chính bảo hiểm

Để xử lý mô hình dữ liệu bảng, nghiên cứu sử dụng các mô hình như Pool OLS, mô hình hiệu ứng cố định FEM và hiệu ứng ngẫu nhiên REM. Tuy nhiên với sự xuất hiện của phương sai sai số thay đổi, phương pháp FGLS được sử dụng để khắc phục vấn đề trên nhằm kiểm định mô hình nghiên cứu (1) (2) lần lượt là TSSL cổ phiếu, khả năng thanh khoản của cổ phiếu thông qua thước đo đo lường độ nhạy cảm giá cổ phiếu (Amihud).

Kết quả tại Bảng 2 cho thấy, tốc độ tăng trưởng các trường hợp nhiễm Covid-19 hàng ngày tại Việt Nam có ảnh hưởng tiêu cực đến TSSL cổ phiếu các công ty tài chính bảo hiểm niêm yết tại TTCK Việt Nam. Điều này tương đối phù hợp với nghiên cứu của Al-Awadhi và cộng sự (2020) Anh và Gan (2020), Cuong và cộng sự (2021). Tốc độ gia tăng các trường hợp tử vong hàng ngày có ảnh hưởng tích cực đến TSSL cổ phiếu, điều này đi ngược lại kết quả nghiên cứu trước đó. Có thể lý giải, với các nghiên cứu thực nghiệm trước của Cuong và cộng sự (2021), Anh và Gan (2020) mẫu dữ liệu được lấy khi số ca tử vong liên quan đến Covid-19 được ghi nhận ở Việt Nam còn tương đối thấp thậm chí là chưa ghi nhận ca tử vong, còn thời điểm thực hiện bài nghiên cứu này, tỷ lệ tử vong do Covid-19 đã tăng lên rất cao với con số là hơn 4.145 ca.

Mô hình (2) kiểm định khả năng thanh khoản cổ phiếu dưới tác động của Covid-19. Có thể thấy mối quan hệ đáng kể giữa tỷ lệ thanh khoản AMIHUD với tốc độ tăng trưởng các ca nhiễm Covid-19 tại Việt Nam. Phát hiện này cho thấy, dịch bệnh Covid-19 bùng phát đã làm cho giá cổ phiếu nhạy cảm hơn với giá trị giao dịch khiến cho cổ phiếu càng kém thanh khoản. Kết quả nghiên cứu này phù hợp với của Al-Awadhi và cộng sự (2020), Anh và Gan (2020).

4.3. Tác động của Đại dịch Covid-19 đến tỷ suất sinh lời và khả năng thanh khoản cổ phiếu trước và sau khi Chính phủ áp đặt các biện pháp kiểm soát dịch bệnh

Bảng 3 cho biết kết quả hồi quy dữ liệu bảng theo phương pháp FGLS kiểm định sự tác động các

Bảng 2. Kết quả hồi quy FGLS kiểm định tác động của Covid-19 đến TSSL cổ phiếu và khả năng thanh khoản cổ phiếu

	(1)	(2)
	DSR	AMIHUD
CASE_G	-0.00271 (-1.27)	0.000117* (1.65)
DEATH_G	0.00440*** (4.30)	-0.0000256 (-0.81)
MARCAP	0.000195 (1.40)	-0.0000996*** (-15.54)
MTB	-0.00166*** (-4.13)	0.0000514** (2.95)
_Cons	-0.00225 (-0.59)	0.00377*** (21.33)
N	17 370	17 370
Wald chi2	38.10	377.41
P_value	0.0000	0.0000

Dấu ***, ** và * tương ứng với các mức ý nghĩa 1%, 5% và 10%. Giá trị trong ngoặc là chỉ số t - statistic.

Nguồn: Tác giả tự tổng hợp, 2021

biện pháp kiểm soát dịch bệnh của Chính phủ có ảnh hưởng như thế nào đối với TSSL cổ phiếu trong thời gian dịch bệnh. Dựa trên kết quả kiểm định, cho thấy tác động tiêu cực của Covid-19 đến TSSL cổ phiếu của các công ty tài chính bảo hiểm tại Việt Nam trước lần giãn cách xã hội đầu tiên trên toàn quốc. Những tác động tích cực đối với TSSL cổ phiếu đến từ Chính sách hỗ trợ của Chính phủ, các biện pháp kiểm soát dịch bệnh phù hợp với nghiên cứu trước của Anh và Gan (2020) khi nghiên cứu cho rằng các biện pháp kiểm soát của Chính phủ có tác động tích cực đến TSSL cổ phiếu.

Bảng 4 cho biết kết quả hồi quy dữ liệu bảng theo phương pháp FGLS kiểm định sự tác động các biện pháp kiểm soát dịch bệnh của Chính phủ có ảnh hưởng như thế nào đối với khả năng thanh khoản cổ phiếu. Kết quả nghiên cứu tìm thấy tương quan tiêu cực giữa các chính sách soát của nhà nước đối với khả năng thanh khoản. Điều này có thể ngụ ý, sự bùng phát của Covid-19 đã gia tăng mức độ nhạy cảm của giá cổ phiếu ngành Tài chính bảo hiểm đối với giá trị giao dịch trong giai đoạn dịch bắt đầu bùng phát lần đầu tiên tại Việt Nam làm cho giai đoạn này cổ phiếu ngành trở nên kém thanh khoản.

Bảng 3. Kết quả hồi quy FGLS kiểm định tác động của Covid-19 đến TSSL cổ phiếu trước và sau khi Chính phủ áp đặt các biện pháp giãn cách, kiểm soát dịch bệnh

DSR	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
CASE_G	0.00571** (2.51)	-0.00278 (-1.30)	-0.00167 (-0.77)	-0.00210 (-0.98)	-0.00276 (-1.29)	-0.00260 (-1.22)	-0.00266 (-1.25)	-0.00277 (-1.29)
DEATH_G	0.00344*** (3.35)	0.00440*** (4.29)	0.00459*** (4.47)	0.00457*** (4.46)	0.00457*** (4.46)	0.00409*** (3.91)	0.00447*** (4.37)	0.00438*** (4.25)
MARCAP	0.000192 (1.35)	0.000197 (1.40)	0.000181 (1.29)	0.000204 (1.46)	0.000187 (1.34)	0.000191 (1.37)	0.000190 (1.36)	0.000198 (1.41)
MTB	-0.00187*** (-4.51)	-0.00168*** (-4.14)	-0.00157*** (-3.86)	-0.00183*** (-4.51)	-0.00155*** (-3.85)	-0.00162*** (-4.01)	-0.00165*** (-4.11)	-0.00168*** (-4.09)
(1) D_BFLOCK_1	-0.00822*** (-11.05)							
(2) D_BFLOCK_2		-0.000253 (-0.38)						
(3) D_BFLOCK_3			0.00159** (3.06)					
(4) D_BFLOCK_4				0.00255*** (4.15)				
(5) D_LOCK_1					0.00844*** (6.09)			
(6) D_LOCK_2						0.00120 (1.47)		
(7) D_LOCK_3							0.00243** (2.38)	
(8) D_LOCK_4								0.000156 (0.23)
_Cons	-0.00118 (-0.31)	-0.00223 (-0.59)	-0.00241 (-0.63)	-0.00270 (-0.71)	-0.00239 (-0.63)	-0.00229 (-0.60)	-0.00222 (-0.59)	-0.00230 (-0.61)

Dấu ***, ** và * tương ứng với các mức ý nghĩa 1%, 5% và 10%. Giá trị trong ngoặc là chỉ số t - statistic
 Nguồn: Tác giả tự tổng hợp, 2021

Bảng 4. Kết quả hồi quy FGLS kiểm định tác động Covid-19 đến chỉ số thanh khoản AMIHUĐ trước và sau khi Chính phủ áp đặt các biện pháp giãn cách, kiểm soát dịch bệnh

AMIHUĐ	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
CASE_G	-0.00000800 (-0.11)	0.000110 (1.55)	0.0000698 (0.98)	0.0000975 (1.38)	0.000125* (1.77)	0.000112 (1.59)	0.000128* (1.82)	0.0000507 (0.72)
DEATH_G	-0.0000131 (-0.42)	-0.0000267 (-0.85)	-0.0000328 (-1.04)	-0.0000305 (- 0.97)	-0.0000242 (-0.77)	0.00000638 (0.20)	-0.0000216 (-0.69)	-0.0000458 (-1.45)
MARCAP	-0.000100*** (-15.70)	-0.0000992*** (-15.45)	-0.0000978*** (-15.31)	-0.000102*** (- 15.88)	-0.000101*** (-15.71)	-0.0000965*** (-15.13)	-0.0000993*** (-15.59)	-0.0000898*** (-13.91)
MTB	0.0000583*** (3.37)	0.0000486** (2.76)	0.0000441** (2.54)	0.0000661*** (3.72)	0.0000572** (3.28)	0.0000354** (2.04)	0.0000488** (2.83)	0.00000239 (0.13)
(1) D_BFLOCK_1	0.000202*** (6.57)							
(2) D_BFLOCK_2		-0.0000363 (-1.28)						
(3) D_BFLOCK_3			-0.000125*** (-5.73)					
(4) D_BFLOCK_4				-0.000125*** (-4.76)				
(5) D_LOCK_1					0.000249*** (4.39)			
(6) D_LOCK_2						-0.000238*** (-6.95)		
(7) D_LOCK_3							0.000278*** (6.57)	
(8) D_LOCK_4								0.000245*** (8.30)
_Cons	0.00375*** (21.35)	0.00376*** (21.30)	0.00376*** (21.34)	0.00384*** (21.68)	0.00378*** (21.44)	0.00371*** (21.15)	0.00375*** (21.34)	0.00351*** (19.77)

Dấu ***, ** và * tương ứng với các mức ý nghĩa 1%, 5% và 10%. Giá trị trong ngoặc là chỉ số t - statistic
 Nguồn: Tác giả tự tổng hợp, 2021

5. Kết luận và một số khuyến nghị

5.1. Kết luận

Nghiên cứu xem xét sự bùng phát Covid-19 và việc Chính phủ thực hiện giãn cách xã hội, và các biện pháp kiểm soát dịch bệnh có tác động như thế nào đối với TSSL và khả năng thanh khoản cổ phiếu của 45 công ty thuộc lĩnh vực Tài chính bảo hiểm được niêm yết trên thị trường chứng khoán tại Việt Nam từ ngày 30/01/2020 đến ngày 10/08/2021. Dựa vào kết quả thực nghiệm có thể thấy các tác động tiêu cực đáng kể của Covid-19 đến lợi TSSL cổ phiếu và khả năng thanh khoản của các công ty. Nghiên cứu cho thấy

có mối quan hệ đáng kể giữa tốc độ tăng trưởng các ca nhiễm và ca tử vong bởi Covid-19 được xác định hàng ngày đối với TSSL cổ phiếu và khả năng thanh khoản cổ phiếu về cả độ nhạy cảm và khoảng chênh lệch giá. Vào các thời điểm dịch bệnh bùng phát tại Việt Nam, các trường hợp nhiễm bệnh có tác động tiêu cực đến TSSL cổ phiếu, khi các ca nhiễm càng gia tăng, TSSL cổ phiếu càng giảm, đồng thời gia tăng độ nhạy cảm và làm giảm khoảng chênh lệch giá của cổ phiếu, các trường hợp tử vong có tác động tích cực đến TSSL và không ảnh hưởng đến khả năng thanh khoản cổ phiếu ■

Lời cảm ơn:

Nghiên cứu này là sản phẩm của đề tài số T2022.03.01 được tài trợ bởi Trường Đại học Mở Thành phố Hồ Chí Minh.

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Al-Awadhi, A. M., Alsaifi, K., Al-Awadhi, A., & Alhammadi, S. (2020). Death and Contagious Infectious Diseases: Impact of the COVID-19 virus on stock market returns. *J Behav Exp Finance*, 27, 100326.
2. Amihud, Y. (2002). Illiquidity and stock returns: cross-section and time-series effects. *Journal of financial markets*, 5(1), 31-56.
3. Anh, D. L. T., & Gan, C. (2020). The impact of the COVID-19 lockdown on stock market performance: evidence from Vietnam. *Journal of Economic Studies*, 48(4), 836-851.
4. Ashraf, B. N. (2020). Stock market's reaction to COVID-19: Cases or fatalities?. *Research in International Business Finance*, 54, 101249.
5. Baig, A. S., Butt, H. A., Haroon, O., & Rizvi, S. A. R. (2021). Deaths, panic, lockdowns and US equity markets: The case of Covid-19 pandemic. *Finance research letters*, 38, 101701.
6. Cuong, N. T., Hai, P. T., & Nguyen, H. K. (2021). Stock market returns and liquidity during the Covid-19 outbreak: evidence from the financial services sector in Vietnam. *Asian Journal of Economics Banking*, 5(3), 324-342.
7. Eleftheriou, K., & Patsoulis, P. (2020). *COVID-19 lockdown intensity and stock market returns: A spatial econometrics approach*. Working Paper (100662), University Library of Munich, Germany.
8. Goodell, J. W. (2020). Covid-19 and finance: Agendas for future research. *Finance research letters*, 35, 101512.
9. Liu, H., Manzoor, A., Wang, C., Zhang, L., & Manzoor, Z. (2020). The Covid-19 outbreak and affected countries stock markets response. *International Journal of Environmental Research Public Health* 17(8), 2800.
10. Mdaghi, A. A., Raghibi, A., Thanh, C. N., & Oubdi, L. (2020). Stock market liquidity, the great lockdown and the COVID-19 global pandemic nexus in MENA countries. *Review of Behavioral Finance*, 13(1), 51-68.
11. Zhang, D., Hu, M., & Ji, Q. (2020). Financial markets under the global pandemic of COVID-19. *Finance research letters*, 36, 101528.
12. Hà Lâm (2021). Việt Nam thuộc top 10 thị trường chứng khoán có sức chống chịu đại dịch tốt nhất thế giới. Truy cập tại <https://kinhdothi.vn/viet-nam-thuoc-top-10-thi-truong-chung-khoan-co-suc-chong-chiu-dai-dich-tot-nhat-the-gioi.html>.

Ngày nhận bài: 18/5/2023

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 1/6/2023

Ngày chấp nhận đăng bài: 16/6/2023

Thông tin tác giả:

1. ThS. ĐINH THỊ THU HIỀN

Khoa Kế toán - Kiểm toán, Trường Đại học Mở TP. Hồ Chí Minh

2. ThS. HOÀNG THỊ PHƯƠNG ANH

Khoa Tài chính - Trường Đại học Kinh tế TP. Hồ Chí Minh

3. TS. ĐINH THỊ THU HÀ

Trường Đại học Thái Bình Dương

**IMPACTS OF THE COVID-19 PANDEMIC
ON THE PROFITABILITY AND STOCK LIQUIDITY
OF FINANCIAL AND INSURANCE COMPANIES LISTED
ON THE VIETNAMESE STOCK MARKET**

● Master. **ĐINH THỊ THU HIỀN**¹

● Master. **HOANG THỊ PHUONG ANH**²

● PhD. **ĐINH THỊ THU HÀ**³

¹Faculty of Accounting - Auditing, Ho Chi Minh city Open University

²Faculty of Finance, University of Economics Ho Chi Minh City

³Thai Binh Duong University

ABSTRACT:

This study uses panel data-based regression analysis to assess the impact of the COVID-19 pandemic on the profitability and stock liquidity of 45 financial and insurance companies listed on the Ho Chi Minh City Stock Exchange (HoSE) and Hanoi Stock Exchange (HNX) over the period from January 30, 2020, to August 10, 2021. The study's results show that an increase in the number of COVID-19 cases negatively affects stock profitability and liquidity, while the number of deaths has a positive effect on stock profitability and has almost no impact on stock liquidity.

Keywords: profitability, liquidity, COVID-19, insurance and finance.