**THÔNG TIN NGHIỆM THU CẤP ĐẠI HỌC ĐỀ TÀI KH&CN**

**CẤP ĐẠI HỌC NĂM 2022**

**1. Tên đề tài:** Phân tích mối quan hệ giữa rủi ro và lợi nhuận thông qua đầu tư vào Quỹ hoán đổi danh mục - ETF (Exchange Traded Fund) trên thị trường chứng khoán Việt Nam

**2. Mã số:** ĐH2022-TN08-10

**3. Đơn vị chủ trì:** Trường Đại học Kinh tế & QTKD, Đại học Thái Nguyên

**4. Chủ nhiệm đề tài:** TS. Đặng Trung Kiên

**5. Quyết định thành lập Hội đồng:** Số 3170/QĐ-ĐHKT&QTKD-KHCN ngày 28 tháng 6 năm 2024 của Giám đốc Đại học Thái Nguyên

**6. Thời gian nghiệm thu:** 15h00, thứ ba, ngày 06 tháng 8 năm 2024

**7. Địa điểm nghiệm thu:** Phòng họp B – Trường Đại học Kinh tế & QTKD

*Trân trọng kính mời các giảng viên, nhà khoa học, nhà quản lý, nghiên cứu sinh, học viên cao học, sinh viên và người quan tâm đến dự.*

**THÔNG TIN KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU**

**1. Thông tin chung**

1. Tên đề tài: **Phân tích mối quan hệ giữa rủi ro và lợi nhuận thông qua đầu tư vào Quỹ hoán đổi danh mục - ETF (Exchange Traded Fund) trên thị trường chứng khoán Việt Nam.**

2. Mã số: **ĐH2022-TN08-10**

3. Chủ nhiệm đề tài: **TS. Đặng Trung Kiên**

4. Thời gian thực hiện: **01/2022 - 12/2023 (Gia hạn đến T6/2024)**

5. Tổ chức chủ trì: **Trường ĐH Kinh tế & QTKD Thái Nguyên**

**2. Mục tiêu nghiên cứu**

***2.1. Mục tiêu chung***

Trên cơ sở vận dung lý thuyết nền tảng về rủi ro tài chính, đề tài hướng tới mục tiêu phân tích mối quan hệ giữa rủi ro và lợi nhuận khi đầu tư vào các Quỹ và chứng chỉ Quỹ hoán đổi danh mục (ETFs) trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Từ những kết quả tìm được, sẽ giúp đề xuất ra các chính sách phù hợp để kiểm soát rủi ro tài chính, thứ nhất là ở góc độ đầu tư quản trị tài chính của các nhà đầu tư, thứ hai là ở góc độ quản lý thị trường của các nhà quản lý, tạo lập và điều phối thị trường

***2.2. Mục tiêu riêng***

+ Nhận diện mối liên hệ giữa rủi ro, lợi nhuận giữa đầu tư vào ETFs và đầu tư vào rổ chứng khoán hay chỉ số mà quỹ ETFs đang mô phỏng.

+ Xây dựng mô hình lý thuyết phân tích mối liên hệ giữa rủi ro, lợi nhuận, sự biến động giao dịch và hiệu suất đòn bẩy giữa giá trị tài sản giao dịch và độ biến động, thông qua mô hình hiệu ứng lan (Spillover Effect) trong tương quan giữa ETFs và chỉ số được mô phỏng.

+ So sánh hiệu suất quản trị rủi ro tài chính giữa việc đầu tư vào quỹ ETFs tại thị trường Việt Nam và thị trường một số nước trong khu vực và thế giới.

+ Đưa ra các lựa chọn giúp kiểm soát rủi ro tài chính cho nhà đầu tư khi sử dụng kênh đầu tư thụ động qua ETFs. Đồng thời đề xuất các chính sách phù hợp cho các cơ quan chức năng, có nhiệm vụ điều phối và quản lý thị trường, giúp đi trước đón đầu cho trào lưu đầu tư này tại thị trường Việt Nam.

**3. Tính mới và sáng tạo**

Các tài liệu nghiên cứu về thị trường ETFs tại Việt Nam còn khá ít, hầu hết chỉ dừng lại ở các tổng kết mang tính liệt kê, đánh giá sơ bộ. Kết quả nghiên cứu của đề tài này sẽ là tài liệu tham khảo và hỗ trợ bổ ích trong giảng dạy, nghiên cứu, học tập của đội ngũ giảng viên/nghiên cứu viên, người học (sinh viên/cao học viên/nghiên cứu sinh) của các Trường Đại học/Đại học/Học viện/Cao đẳng/Trung cấp đào tạo và nghiên cứu trong lĩnh vực quản trị đầu tư tài chính, các đối tượng có quan tâm khác (cán bộ, nhân viên, công chức, viên chức)…

Đề tài nghiên cứu góp phần hệ thống hóa nghiên cứu trong và ngoài nước về mối quan hệ giữa rủi ro và lợi nhuận của các chứng chỉ quỹ ETFs và các danh mục chứng khoán được mô phỏng; thiết kế mô hình lý thuyết; và kiểm định mô hình lý thuyết phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến rủi ro và lợi nhuận của các ETFs đang đượ niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam; từ đó đề xuất các giải pháp góp phần kiểm soát có hiệu quả rủi ro tài chính, nâng cao hiệu quả của quyết định đầu tư thông qua các quỹ hoán đổi danh mục.

**4. Kết quả nghiên cứu**

Ngoài các nội dung mang tính tổng hợp khái quát về lịch sử hình thành và xu hướng phát triển cũng như mức độ đóng góp của quỹ hoán đổi danh mục ETF với thị trường chứng khoán quốc tế và thị trường chứng khoán Việt Nam, nghiên cứu đã áp dụng 2 mô hình GARCH và EGARCH để phân tích mối quan hệ giữa rủi ro và lợi nhuận cũng như các yếu tố về biến động giá trị, hiệu ứng đòn bẩy khi đầu tư vào chứng chỉ quỹ ETF và bô chỉ số tham chiếu thị trường.

Nhóm tác giả đã tổng hợp toàn bộ lịch sử giao dịch của 11 mã chứng chỉ ETF đang được giao dịch niêm yết công khai trên sàn chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) để phục vụ cho việc chạy và phân tích các mô hình nhóm GARCH. Để có cái nhìn tổng quan hơn về xu hướng khác nhau giữa các quỹ ETF, nhóm cũng đã chia mẫu quan sát thành 2 nhóm gồm: Nhóm các ETF tham chiếu bộ chỉ số thị trường các công ty lớn (VN30) và nhóm các ETF tham chiếu các bộ chỉ số thị trường tổng hợp (do sở giao dịch chứng khoán xây dựng như VN100 hay do quỹ tự thiết lập như VN FINSELECT, VN DIAMOND)

Kết quả phân tích cho thấy sự tác động của thông tin về lợi nhuận quá khứ (ngắn hạn) của thị trường tới lợi nhuận đầu tư (hiện tại) vào ETF, đặc biệt với nhóm tham chiếu chỉ số VN30. Tuy nhiên hiệu ứng lan tỏa (hiệu ứng tràn) lại thấy thường xuyên hơn trong mối quan hệ giữa biến động của nhóm ETF tham chiếu bộ chỉ số hỗn hợp. Mối tương quan nghịch cũng được nhìn nhận giữa hai đối tượng nghiên cứu với sự tác động mạnh hơn của Chỉ số thị trường tới kết quả của ETF khi nghiên cứu về tương quan giữa rủi ro và lợi nhuận, cho thấy tính hiệu quả trong quản trị rủi ro với ETF khi thị trường có nhiều biến động tiêu cực. Một điểm thú vị cũng được nhận thấy đó là hiệu ứng đòn bẩy được xảy ra với hệ số dương cho cả ETF và chỉ số tham chiếu, đặc biệt với nhóm ETF kể cả về tần suất cũng như độ mạnh. Điều này thể hiện các quỹ ETF có xu hướng đầu tư vào các tài sản có tính chất đầu cơ cao hoặc sử dụng chiến lược đòn bẩy mạnh mẽ đồng thời có xu hướng phản ứng tích cực hơn với sự tăng trưởng của thị trường so với sự giảm sút.

 Kết quả nghiên cứu của đề tài giúp các nhà đầu tư, các doanh nghiệp và cơ quan quản lý Nhà nước nhận dạng các yếu tố ảnh hưởng đến rủi ro tài chính của việc đầu tư vào các loại chứng chỉ quỹ nói chung và rủi ro tài chính của các loại quỹ ETFs được niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam nói riêng. Đồng thời cũng là một căn cứ quan trọng để các nhà đầu tư trên thị trường có các lựa chọn phù hợp hơn về chiến lược cũng như mục tiêu đầu tư khi tham gia giao dịch chứng chỉ quỹ ETF.

**5. Sản phẩm**

***5.1. Sản phẩm khoa học***

1. Dang Trung Kien (2024), “Assessment of development trends and solutions to promote investment in Exchange-Traded Funds (ETFS) in Vietnam”, *American Research Journal of Humanities & Social Science*, 7(04), tr. 87- 91.
2. Dang Trung Kien, Tran Thi Thuy Linh (2024), “Development Status and Investment Trends of Exchange-Traded Funds in Vietnam”, *Social Science and Humanities Journal*, 8(04).

***5.2. Sản phẩm đào tạo***

1) Hoàn thành hướng dẫn 01 sinh viên nghiên cứu khoa học:

- Nguyễn Hồng Ánh – Lớp K18 QTKDB, *Nghiên cứu xu hướng phát triển đầu tư vào quỹ hoán đổi danh mục ETF tại Việt Nam.* Sinh viên đã nghiệm thu đạt loại Khá theo QĐ số 1471/QĐ-ĐHKT&QTKD-KHCN, ngày 28/11/2023.

2) 01 slide bài giảng hướng dẫn chạy mô hình GARCH và giải thích phân tích tương quan giữa lợi nhuận đầu tư vào chứng chỉ quỹ ETF và chỉ số thị trường tham chiếu, giảng dạy bổ trợ cho học phần Công cụ phái sinh, chương trình giảng dạy bằng Tiếng Anh, trường ĐH Kinh tế & QTKD.

***5.3.* *Sản phẩm ứng dụng***

Báo cáo tổng kết và báo cáo tóm tắt kết quả nghiên cứu của đề tài: *Phân tích mối quan hệ giữa rủi ro và lợi nhuận thông qua đầu tư vào Quỹ hoán đổi danh mục - ETF (Exchange Traded Fund) trên thị trường chứng khoán Việt Nam.*

**6. Phương thức chuyển giao, địa chỉ ứng dụng, tác động và lợi ích mang lại của kết quả nghiên cứu**

- Kết quả nghiên cứu của đề tài là tài liệu tham khảo bổ ích trong giảng dạy, nghiên cứu, học tập của đội ngũ giảng viên/nghiên cứu viên, người học (sinh viên/cao học viên/nghiên cứu sinh) các ngành/chuyên ngành của Trường Đại học Kinh tế & Quản trị kinh doanh – Đại học Thái Nguyên.

- Kết quả nghiên cứu của đề tài là tài liệu tham khảo bổ ích cho các cơ quan quản lý Nhà nước trong lĩnh vực chứng khoán nói chung và quản lý quỹ đầu tư nói riêng (như Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, Bộ Tài chính, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh, Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội…) ; các doanh nghiệp niêm yết trên TTCK Việt Nam, các quỹ đầu tư niêm yết chứng chỉ ETFs và các nhà đầu tư nhằm cung cấp góc nhìn tổng quan về mối quan hệ giữa rủi ro, lợi nhuận khi đầu tư vào quỹ ETF, để có góc nhìn quản lý cũng như lựa chọn chiến lược đầu tư phù hợp.

**INFORMATION ON RESEARCH RESULTS**

**1. General information**

* Project title: ***Analyze the relationship between risk and return through investing in Exchange Traded Funds (ETFs) in the Vietnamese stock market.***
* Code number: ĐH2022-TN08-10
* Coordinator: DR. DANG TRUNG KIEN
* Duration: From January – 2022 to December – 2023 (Extended to June 2024)
* Implementing institution: TNU- University of Economics and Business Administration

**2. Objectives**

***2.1. Overall objectives***

Based on the application of foundational financial risk theories, the study aims to analyze the relationship between risk and return when investing in Exchange Traded Funds (ETFs) in the Vietnamese stock market. From the findings, it will help propose appropriate policies to control financial risks, firstly from the perspective of financial management investment for investors, and secondly from the perspective of market management for regulators, market creators, and coordinators.

***2.2. Specific objectives***

+ Identify the relationship between risk and return between investing in ETFs and investing in the stock baskets or indices that the ETFs are tracking.

+ Develop a theoretical model to analyze the relationship between risk, return, trading volatility, and leverage performance between traded asset values and volatility, through the Spillover Effect model in the correlation between ETFs and the tracked indices.

+ Compare the financial risk management performance between investing in ETFs in the Vietnamese market and in markets of some regional and global countries.

+ Provide options to help control financial risks for investors using passive investment channels through ETFs. Additionally, propose appropriate policies for regulatory agencies responsible for coordinating and managing the market, helping to anticipate and lead this investment trend in the Vietnamese market.

**3. Creativeness and innovativeness**

Research on the ETF market in Vietnam is still quite limited, mostly consisting of summary listings and preliminary evaluations. The results of this study will serve as a useful reference and support material for teaching, research, and learning for faculty/researchers, students (undergraduates/graduates/Ph.D. candidates) at Universities/Colleges/Academies, and other educational institutions in the field of financial investment management, as well as for other interested parties (officials, employees, civil servants, public servants).

This research contributes to systematizing domestic and international studies on the relationship between risk and return of ETF certificates and the stock portfolios they simulate; designing a theoretical model; and testing the theoretical model to analyze the factors affecting the risk and return of ETFs listed on the Vietnamese stock market. From these findings, the research proposes solutions to effectively control financial risk and enhance the effectiveness of investment decisions through exchange-traded funds.

**4. Research results**

Besides providing a comprehensive overview of the history, development trends, and contributions of Exchange Traded Funds (ETFs) to the international and Vietnamese stock markets, the research applied two models, GARCH and EGARCH, to analyze the relationship between risk and return, as well as factors such as value volatility and leverage effects when investing in ETF certificates and market reference indices.

The research team compiled the entire trading history of 11 ETF certificates currently publicly traded on the Ho Chi Minh City Stock Exchange (HOSE) to run and analyze the GARCH models. To gain a more comprehensive view of the different trends among ETFs, the sample was divided into two groups: ETFs referencing the major company index (VN30) and ETFs referencing composite market indices (constructed by the stock exchange like VN100 or self-established by the funds like VN FINSELECT and VN DIAMOND).

The analysis results indicate the impact of past market returns (short-term) on current investment returns in ETFs, particularly with the VN30 index-referencing group. However, the spillover effect is more frequently observed in the relationship between the volatility of the ETFs referencing composite indices. An inverse correlation was also noted between the two study subjects, with a stronger impact of the market index on ETF results when studying the correlation between risk and return. This demonstrates the effectiveness of risk management with ETFs in highly volatile markets. An interesting point noted is that the leverage effect occurred with a positive coefficient for both ETFs and reference indices, especially more frequent and stronger with the ETF group. This indicates that ETFs tend to invest in highly speculative assets or use strong leverage strategies and tend to react more positively to market growth compared to declines.

The study's findings help investors, businesses, and government regulatory agencies identify the factors affecting the financial risks of investing in fund certificates in general and the financial risks of ETFs listed on the Vietnamese stock market in particular. It also serves as an important basis for market investors to make more appropriate choices regarding strategies and investment goals when trading ETF certificates.