examundo

Thi thử CFA Level 1 tiếng Việt

63 câu hỏi kèm đáp án. Hướng dẫn và bản dịch do phần mềm làm và kiểm tra.
Chưa có người nào kiểm tra lại.

Cập nhật ngày 25 tháng 11 năm 2026 · examundo.tech/vi/cfa-level-1/

Trái phiếu (Fixed Income)

1. Một trái phiếu 10 năm trả lãi hằng năm có duration Macaulay là 7.8 năm. Nếu lợi suất đáo hạn (yield-to-maturity) của trái phiếu là 5.0% thì duration điều chỉnh (modified duration) gần nhất với:

A 10-year annual-pay bond has a Macaulay duration of 7.8 years. If the bond's yield-to-maturity is 5.0%, the modified duration is closest to:

A. 7.80
B. 0.78
C. 8.19
D. 7.43

---

2. Một trái phiếu có duration điều chỉnh (modified duration) là 7.2 và độ lồi (convexity) là 65. Nếu lợi suất giảm 100 điểm cơ bản, mức thay đổi giá ước tính theo phần trăm khi dùng cả duration và độ lồi gần nhất với:

A bond has a modified duration of 7.2 and a convexity of 65. If yields decline by 100 basis points, the estimated percentage price change using both duration and convexity is closest to:

A. 7.53%
B. 7.20%
C. 6.88%
D. 7.85%

---

3. Một nhà quản lý danh mục trái phiếu kỳ vọng đường cong lợi suất dốc hơn (steepening), với lãi suất ngắn hạn ổn định còn lãi suất dài hạn tăng. Để định vị danh mục tốt nhất, nhiều khả năng nhất nhà quản lý nên:

A bond portfolio manager expects a steepening yield curve, with short-term rates stable and long-term rates rising. To best position the portfolio, the manager should most likely:

A. Tăng duration của danh mục bằng cách chuyển sang kỳ hạn dài hơn
B. Giảm duration của danh mục bằng cách chuyển sang kỳ hạn ngắn hơn
C. Áp dụng chiến lược barbell, tập trung vào kỳ hạn ngắn và kỳ hạn dài
D. Giữ nguyên duration nhưng tăng độ lồi bằng trái phiếu có quyền mua lại (callable)

---

4. Một nhà phân tích nhận thấy trái phiếu zero-coupon 20 năm có độ lồi cao tăng giá nhiều hơn mức duration dự đoán khi lợi suất giảm 300 điểm cơ bản. Yếu tố nào giải thích kết quả này TỐT NHẤT?

A bond analyst notes that a 20-year zero-coupon bond with high convexity experiences a larger price increase than predicted by duration when yields fall by 300 basis points. Which factor BEST explains this outcome?

A. Giá trị độ lồi của trái phiếu giảm khi lợi suất giảm mạnh

B. Trái phiếu zero-coupon có độ lồi âm ở mức giá cực đoan

C. Độ lồi dương khiến mức tăng giá vượt mức dự đoán chỉ bằng duration

D. Với biến động lớn, phải tính lại duration điều chỉnh bằng duration hiệu dụng (effective duration)

---

5. Một trái phiếu có quyền mua lại (callable) và một trái phiếu không có quyền chọn (option-free) giống hệt về các điều kiện khác, cùng do một công ty phát hành. So với trái phiếu không có quyền chọn, trái phiếu callable NHIỀU KHẢ NĂNG NHẤT sẽ có:

A callable bond and an otherwise identical option-free bond are issued by the same company. Compared to the option-free bond, the callable bond will MOST likely have:

A. Giá thấp hơn và lợi suất cao hơn

B. Giá thấp hơn và lợi suất thấp hơn

C. Giá cao hơn và lợi suất thấp hơn

D. Giá cao hơn và lợi suất cao hơn

---

6. Một nhà quản lý danh mục đang phân tích một trái phiếu có quyền bán lại (putable bond) hiện giao dịch thấp hơn đáng kể so với mệnh giá. Độ lồi của trái phiếu này NHIỀU KHẢ NĂNG NHẤT sẽ:

A portfolio manager is analyzing a putable bond that is currently trading significantly below par. The bond's convexity is MOST likely to be:

A. Âm khi lãi suất tăng mạnh

B. Âm khi lãi suất giảm mạnh

C. Dương trong mọi kịch bản lãi suất

D. Bằng không ở mức lợi suất hiện tại

---

7. Một nhà đầu tư nắm giữ một trái phiếu có độ lồi cao. Nếu lãi suất thay đổi lớn theo bất kỳ hướng nào, mức thay đổi giá thực tế của trái phiếu NHIỀU KHẢ NĂNG NHẤT sẽ:

An investor holds a bond with high convexity. If interest rates change by a large amount in either direction, the bond's actual price change will MOST likely be:

A. Đúng bằng mức dự đoán chỉ theo duration

B. Thuận lợi hơn mức dự đoán chỉ theo duration

C. Kém thuận lợi hơn mức dự đoán chỉ theo duration

D. Không bị ảnh hưởng bởi thay đổi lãi suất

---

8. Đường cong lợi suất dốc lên với lãi suất giao ngay (spot rate) 1 năm là 2%, lãi suất giao ngay 2 năm là 3%, và lãi suất kỳ hạn (forward rate) 1 năm suy ra cho thời điểm một năm nữa là 4.01%. Một nhà phân tích dùng lý thuyết kỳ vọng thuần túy (pure expectations theory) sẽ diễn giải lãi suất kỳ hạn này là:

An upward-sloping yield curve is observed with 1-year spot rate at 2%, 2-year spot rate at 3%, and the implied 1-year forward rate one year from now at 4.01%. An analyst using the pure expectations theory would interpret this forward rate as indicating:

A. Lãi suất kỳ hạn không nhất quán với đường cong lãi suất giao ngay

B. Có phần bù thanh khoản khoảng 1%

C. Phần bù rủi ro trái phiếu đã tăng do sự không chắc chắn

D. Thị trường kỳ vọng lãi suất 1 năm sẽ là 4.01% sau một năm nữa

---

Phân tích báo cáo tài chính (Financial Statement Analysis)

9. Theo U.S. GAAP (ASC 842), bên thuê (lessee) phân loại hợp đồng thuê là thuê tài chính (finance lease) nếu thời hạn thuê chiếm phần lớn (major part) thời gian sử dụng kinh tế còn lại của tài sản. Ngưỡng nào thường được dùng để xác định "phần lớn"?

Under U.S. GAAP (ASC 842), a lessee classifies a lease as a finance lease if the lease term is for the major part of the asset's remaining economic life. What threshold is typically used to determine 'major part'?

A. 90% trở lên
B. 66% trở lên
C. 75% trở lên
D. 50% trở lên

---

10. Một công ty báo cáo doanh thu thuần $150 triệu, giá vốn hàng bán (COGS) $90 triệu và hàng tồn kho bình quân $18 triệu. Vòng quay hàng tồn kho (inventory turnover) và số ngày tồn kho (days of inventory on hand, DOH) gần nhất với:

A company reports net revenue of $150 million, COGS of $90 million, and average inventory of $18 million. The company's inventory turnover ratio and days of inventory on hand (DOH) are closest to:

A. Vòng quay: 8.3 lần, DOH: 44 ngày
B. Vòng quay: 8.3 lần, DOH: 73 ngày
C. Vòng quay: 5.0 lần, DOH: 44 ngày
D. Vòng quay: 5.0 lần, DOH: 73 ngày

---

11. Một quỹ hưu trí mức hưởng xác định (defined benefit pension plan) có khoản lỗ định phí bảo hiểm (actuarial loss) ròng £1.2 triệu phát sinh ở Năm 5 do lợi suất tài sản thấp hơn kỳ vọng. Công ty áp dụng IAS 19 hiện hành. Khoản lỗ này được ghi nhận bao nhiêu vào chi phí lương hưu của Năm 5?

A defined benefit pension plan has a net actuarial loss of £1.2 million arising in Year 5 due to lower-than-expected asset returns. The company applies current IAS 19. What amount of this actuarial loss is recognized in Year 5 pension expense?

A. £1,200,000, vì mọi khoản lỗ định phí bảo hiểm phải được ghi nhận ngay
B. £300,000, vì phần vượt hành lang (corridor) được tính vào chi phí ngay
C. £100,000, vì phần vượt là £300,000 được phân bổ trong 12 năm
D. Bằng không, vì lỗ định phí bảo hiểm được ghi nhận vào thu nhập toàn diện khác (OCI), không vào lãi lỗ (P&L)

---

12. Theo cả IFRS và U.S. GAAP, lợi thế thương mại (goodwill) được kiểm tra suy giảm giá trị (impairment) khi nào?

Under both IFRS and U.S. GAAP, when is goodwill tested for impairment?

A. Chỉ khi công ty thực hiện một thương vụ mua lại
B. Hằng tháng ở mỗi kỳ báo cáo
C. Hằng quý cùng với báo cáo giữa kỳ
D. Hằng năm và khi có sự kiện cho thấy có thể bị suy giảm giá trị

---

13. Một công ty có số ngày tồn kho (DOH) là 60 ngày, số ngày phải thu (DSO) là 45 ngày và số ngày phải trả (DPO) là 30 ngày. Chu kỳ chuyển đổi tiền mặt (cash conversion cycle) của công ty là bao nhiêu?

A company has days of inventory on hand (DOH) of 60 days, days sales outstanding (DSO) of 45 days, and days payable outstanding (DPO) of 30 days. What is the company's cash conversion cycle?

A. 75 ngày
B. 105 ngày
C. 45 ngày
D. 135 ngày

---

14. Báo cáo tài chính của một công ty cho thấy lợi nhuận ròng $120 triệu, chi phí khấu hao $35 triệu, khoản phải thu tăng $22 triệu và khoản phải trả giảm $8 triệu. Theo phương pháp gián tiếp (indirect method), dòng tiền từ hoạt động kinh doanh của công ty là bao nhiêu?

A company's financial statements show net income of $120 million, depreciation expense of $35 million, an increase in accounts receivable of $22 million, and a decrease in accounts payable of $8 million. Using the indirect method, what is the company's cash flow from operating activities?

A. $95 triệu
B. $125 triệu
C. $155 triệu
D. $185 triệu

---

15. Tài sản thuế thu nhập hoãn lại (deferred tax asset) phát sinh khi:

A deferred tax asset arises when:

A. Khấu hao theo thuế lớn hơn khấu hao theo báo cáo tài chính
B. Thu nhập chịu thuế lớn hơn lợi nhuận kế toán
C. Lợi nhuận kế toán lớn hơn thu nhập chịu thuế
D. Chi phí thuế lớn hơn thuế phải nộp

---

16. Một công ty dùng FIFO để đo lường hàng tồn kho có hàng tồn kho với giá gốc $125,000 và giá trị thuần có thể thực hiện được (net realizable value, NRV) là $118,000. Theo cả IFRS và U.S. GAAP, công ty cần:

A company using FIFO to measure inventory has inventory with a cost of $125,000 and a net realizable value of $118,000. Under both IFRS and U.S. GAAP, the company should:

A. Báo cáo hàng tồn kho theo trung bình của giá gốc và NRV: $121,500
B. Nêu chênh lệch trong thuyết minh nhưng vẫn báo cáo theo giá gốc
C. Báo cáo hàng tồn kho ở mức $118,000 và ghi nhận khoản lỗ $7,000
D. Báo cáo hàng tồn kho ở mức $125,000

Phương pháp định lượng (Quantitative Methods)

17. Một nhà quản lý danh mục giả định lợi suất cổ phiếu có phân phối chuẩn với trung bình 12% và độ lệch chuẩn 18%. Xác suất lợi suất danh mục nằm giữa -6% và 30% là bao nhiêu?

A portfolio manager assumes stock returns are normally distributed with a mean of 12% and standard deviation of 18%. What is the probability that the portfolio return will fall between –6% and 30%?

A. 68.26%
B. 81.85%
C. 95.44%
D. 84.13%

---

18. Một nhà phân tích so sánh hai danh mục. Danh mục X có lợi suất trung bình 12% và độ lệch chuẩn 18%. Danh mục Y có lợi suất trung bình 8% và độ lệch chuẩn 10%. Danh mục nào có hệ số biến thiên (coefficient of variation, CV) thấp hơn?

An analyst compares two portfolios: Portfolio X has a mean return of 12% and standard deviation of 18%; Portfolio Y has a mean return of 8% and standard deviation of 10%. Which portfolio has the lower coefficient of variation?

A. Danh mục X, với CV là 1.50
B. Danh mục X, với CV là 0.67
C. Danh mục Y, với CV là 0.80
D. Danh mục Y, với CV là 1.25

---

19. Hệ số tương quan (correlation coefficient) giữa lợi suất của hai cổ phiếu được tính là 0.85. Phát biểu nào CHÍNH XÁC NHẤT?

A correlation coefficient of 0.85 is calculated between two stock returns. Which statement is MOST accurate?

A. Hai cổ phiếu sẽ luôn di chuyển cùng hướng

B. 85% biến động của cổ phiếu này được giải thích bởi cổ phiếu kia

C. Hai cổ phiếu có quan hệ tuyến tính dương mạnh

D. Cổ phiếu này làm cho cổ phiếu kia di chuyển

---

20. Một nhà phân tích lấy các mẫu cỡ n = 50 từ một tổng thể có phân phối chưa biết, trung bình μ = 100 và độ lệch chuẩn σ = 20. Theo định lý giới hạn trung tâm (central limit theorem, CLT), phân phối mẫu của trung bình mẫu xấp xỉ chuẩn. Điều kiện nào ÍT QUAN TRỌNG NHẤT cho kết luận này?

An analyst draws samples of size n = 50 from a population with unknown distribution, mean μ = 100, and standard deviation σ = 20. According to the central limit theorem, the sampling distribution of the sample mean will be approximately normal. Which condition is LEAST critical for this conclusion?

A. Các quan sát được lấy độc lập

B. Trung bình tổng thể là hữu hạn

C. Cỡ mẫu đủ lớn

D. Độ lệch chuẩn tổng thể đã biết

---

21. Một nhà đầu tư gửi $1,000 hôm nay vào tài khoản hưởng lãi kép 5% mỗi năm. Giá trị của tài khoản này vào cuối năm thứ ba được mô tả ĐÚNG NHẤT là gì của khoản tiền gửi?

An investor deposits $1,000 today into an account earning 5% compounded annually. The value of this account at the end of three years is BEST described as the deposit's:

A. Giá trị hiện tại ròng (net present value)

B. Giá trị chiết khấu (discount value)

C. Giá trị hiện tại (present value)

D. Giá trị tương lai (future value)

---

22. Một nhà nghiên cứu kiểm định xem lợi suất trung bình hằng năm của một quỹ tương hỗ có vượt 8% hay không ở mức ý nghĩa 5%, với giả thuyết không (null hypothesis, H_0) là lợi suất trung bình bằng 8%. Nhà nghiên cứu bác bỏ H_0, nhưng thực tế H_0 là đúng. Đây là loại sai lầm nào?

A researcher tests whether a mutual fund's mean annual return exceeds 8% at a 5% significance level with a null hypothesis that the mean return equals 8%. The researcher rejects the null hypothesis, but it is actually true. What type of error has been committed?

A. Sai lầm loại I (Type I error)

B. Sai lầm loại II (Type II error)

C. Sai số chuẩn (standard error)

D. Sai số lấy mẫu (sampling error)

---

23. Một nhà phân tích đang định giá một niên kim (annuity) 10 năm trả $5,000 vào đầu mỗi năm. Máy tính tài chính của nhà phân tích đang ở chế độ END, và tỷ lệ chiết khấu phù hợp là 6%. Để tính đúng giá trị hiện tại MÀ KHÔNG đổi chế độ máy tính, nhà phân tích nên:

An analyst is valuing a 10-year annuity that pays $5,000 at the beginning of each year. The analyst's financial calculator is set to END mode, and the appropriate discount rate is 6%. To calculate the present value correctly WITHOUT changing the calculator mode, the analyst should:

A. nhân kết quả ở chế độ END với 1.06

B. chia kết quả ở chế độ END cho 1.06

C. cộng thêm một khoản thanh toán $5,000 rồi trừ $5,000 khỏi kết quả

D. trừ đi một kỳ thanh toán rồi trừ giá trị hiện tại của $5,000

---

24. Trong một mô hình hồi quy bội (multiple regression), một nhà phân tích thấy một biến độc lập có hệ số phóng đại phương sai (variance inflation factor, VIF) là 8.5. Điều này NHIỀU KHẢ NĂNG NHẤT cho thấy:

In a multiple regression model, an analyst finds that one independent variable has a variance inflation factor (VIF) of 8.5. This MOST likely indicates:

A. Khoảng 88.2% phương sai của biến này được giải thích bởi các biến độc lập khác

B. Hệ số của biến sẽ bị chệch, vi phạm các giả định OLS

C. Biến nên bị loại bỏ vì VIF > 5 luôn báo hiệu đa cộng tuyến có hại

D. Biến này giải thích 88.2% biến thiên của biến phụ thuộc

Kinh tế học (Economics)

25. Một công ty trong thị trường độc quyền nhóm (oligopoly) đang cân nhắc giảm giá. Công ty tin rằng các đối thủ sẽ theo khi công ty giảm giá nhưng không theo khi công ty tăng giá. Hành vi này được mô tả ĐÚNG NHẤT bằng:

An oligopolistic firm is considering whether to cut prices. The firm believes rivals will match price decreases but ignore price increases. This behavior is BEST described by the:

A. Mô hình Stackelberg, dẫn đến lợi thế của người đi trước

B. Mô hình Bertrand, dẫn đến mức giá của cạnh tranh hoàn hảo

C. Mô hình đường cầu gãy, dẫn đến giá cứng nhắc

D. Mô hình Cournot, dẫn đến thị phần ổn định

26. Một nền kinh tế có mức giá chung tăng 4% trong khi giá thực phẩm và năng lượng tăng 12%. Lạm phát lõi (core inflation) trong kỳ này NHIỀU KHẢ NĂNG NHẤT là:

An economy experiences a period where the overall price level rises by 4% while the price of food and energy increases by 12%. Core inflation for this period is MOST likely:

A. Từ 4% đến 12%

B. Bằng 4%

C. Lớn hơn 12%

D. Nhỏ hơn 4%

27. Một nền kinh tế báo cáo số liệu năm như sau: tiêu dùng = $8 nghìn tỷ, đầu tư gộp = $2 nghìn tỷ, chi tiêu chính phủ = $3 nghìn tỷ, xuất khẩu = $1.5 nghìn tỷ và nhập khẩu = $2 nghìn tỷ. GDP theo phương pháp chi tiêu (expenditure approach) là bao nhiêu?

An economy reports the following data for the year: consumption = $8 trillion, gross investment = $2 trillion, government spending = $3 trillion, exports = $1.5 trillion, and imports = $2 trillion. What is the GDP using the expenditure approach?

A. $11.5 nghìn tỷ

B. $12.5 nghìn tỷ

C. $16.5 nghìn tỷ

D. $14.5 nghìn tỷ

28. Cấu trúc thị trường nào có đặc điểm là nhiều người bán, sản phẩm khác biệt và việc gia nhập và rút lui tương đối dễ?

Which market structure is characterized by a large number of sellers, differentiated products, and relatively easy entry and exit?

A. Cạnh tranh hoàn hảo (perfect competition)

B. Độc quyền nhóm (oligopoly)

C. Cạnh tranh độc quyền (monopolistic competition)

D. Độc quyền (monopoly)

29. Một nhà phân tích quan sát thấy khi giá hàng hóa X tăng 10% thì lượng cầu hàng hóa Y giảm 5%. Hàng hóa Y có độ co giãn của cầu theo giá của chính nó (own-price elasticity) là -0.5. Hai hàng hóa này được mô tả ĐÚNG NHẤT là:

An analyst observes that when the price of good X increases by 10%, the quantity demanded of good Y decreases by 5%. Good Y has an own-price elasticity of demand of −0.5. The goods are BEST described as:

A. Hàng bổ sung (complements) với cầu kém co giãn
B. Hàng bổ sung với độ co giãn chéo dương
C. Hàng thay thế (substitutes) với cầu co giãn
D. Hàng thay thế với độ co giãn chéo âm

---

30. Một quốc gia áp dụng tỷ giá cố định thông thường (conventional fixed peg) gặp dòng vốn vào kéo dài. Để giữ tỷ giá cố định, ngân hàng trung ương phải can thiệp. Kết quả nào NHIỀU KHẢ NĂNG NHẤT nếu ngân hàng trung ương KHÔNG trung hòa (sterilize) can thiệp ngoại hối?

A country operating under a conventional fixed exchange rate peg experiences persistent capital inflows. To maintain the peg, the central bank must intervene. Which outcome is MOST likely if the central bank does NOT sterilize its foreign exchange intervention?

A. Cung tiền trong nước thu hẹp, tạo áp lực giảm lạm phát
B. Lãi suất trong nước tăng cao hơn lãi suất nước ngoài
C. Thâm hụt tài khoản vãng lai tự động mở rộng để bù dòng vốn vào
D. Cung tiền trong nước mở rộng, tạo áp lực tăng lạm phát

---

31. Chính phủ đánh thuế theo đơn vị lên một hàng hóa và đồng thời đặt mức giá trần (price ceiling) có hiệu lực, thấp hơn giá cân bằng sau thuế. So với chỉ đánh thuế, chính sách kết hợp NHIỀU KHẢ NĂNG NHẤT sẽ:

A government imposes a per-unit tax on a good and simultaneously sets a binding price ceiling below the post-tax equilibrium price. Compared to the tax alone, the combined policy is MOST likely to:

A. Xóa bỏ tổn thất vô ích (deadweight loss) vì giá trần ngăn thuế làm tăng giá
B. Giảm tổn thất vô ích vì giá trần bù đắp một phần sự méo mó của thuế
C. Làm tăng tổng tổn thất vô ích vì cả hai chính sách đều làm méo mó thị trường
D. Có tác động không rõ ràng lên tổn thất vô ích, tùy vào độ co giãn của cầu và cung

---

32. Chính phủ thực hiện một chương trình kích thích tài khóa (fiscal stimulus) được tài trợ hoàn toàn bằng vay nợ khi nền kinh tế đang ở mức toàn dụng lao động (full employment). Kết quả NHIỀU KHẢ NĂNG NHẤT là:

A government implements a fiscal stimulus program financed entirely by borrowing during a period when the economy is at full employment. The MOST likely outcome is:

A. Lãi suất thấp hơn và đầu tư tư nhân bị lấn át (crowding out)
B. Lãi suất cao hơn và đầu tư tư nhân bị lấn át
C. Lãi suất cao hơn và đầu tư tư nhân tăng
D. Lãi suất thấp hơn và đầu tư tư nhân tăng

Đầu tư cổ phiếu (Equity Investments)

33. Một cổ phiếu ưu đãi tích lũy (cumulative preference share) có mệnh giá $100 và tỷ lệ cổ tức 6% đã không được trả cổ tức trong hai năm qua. Nếu công ty công bố cổ tức năm nay, số tiền phải trả cho cổ đông ưu đãi trước khi cổ đông phổ thông nhận bất kỳ cổ tức nào là bao nhiêu?

A cumulative preference share with a $100 par value and 6% dividend rate has missed dividend payments for the past two years. If the company declares dividends this year, what amount must be paid to preferred shareholders before common shareholders receive any dividends?

A. $6 mỗi cổ phiếu
B. $18 mỗi cổ phiếu
C. $24 mỗi cổ phiếu
D. $12 mỗi cổ phiếu

---

34. Một nhà phân tích đang so sánh hai chỉ số thị trường chứng khoán. Chỉ số A được xây dựng bằng cách cộng giá của mọi cổ phiếu thành phần rồi chia cho một số chia (divisor). Chỉ số B gán trọng số cho mỗi cổ phiếu theo tổng vốn hóa thị trường của nó. Phát biểu nào CHÍNH XÁC NHẤT?

An analyst is comparing two stock market indices. Index A is constructed by adding the prices of all constituent stocks and dividing by a divisor. Index B weights each stock by its total market capitalization. Which statement is MOST accurate?

A. Chỉ số B là chỉ số trọng số theo giá và sẽ chịu ảnh hưởng nhiều hơn từ các công ty có nhiều cổ phiếu lưu hành nhất.
B. Chỉ số A là chỉ số trọng số theo vốn hóa thị trường và sẽ cho mọi công ty trong chỉ số đại diện như nhau.
C. Chỉ số B là chỉ số trọng số bằng nhau và gán cùng một trọng số cho mỗi thành phần bất kể giá hay quy mô.
D. Chỉ số A là chỉ số trọng số theo giá và sẽ chịu ảnh hưởng nhiều hơn từ các cổ phiếu có giá cao hơn, bất kể quy mô công ty.

---

35. Nếu thị trường hiệu quả dạng yếu (weak-form efficient) nhưng không hiệu quả dạng bán mạnh (semi-strong-form efficient), chiến lược nào NHIỀU KHẢ NĂNG NHẤT tạo ra lợi suất vượt trội?

If markets are weak-form efficient but not semi-strong-form efficient, which of the following strategies would MOST likely produce excess returns?

A. Giao dịch chỉ dựa trên các mẫu hình khối lượng giao dịch trong quá khứ
B. Giao dịch dựa trên các điểm cắt nhau của đường trung bình động (moving average) của giá quá khứ
C. Mua cổ phiếu có tỷ số giá trên giá trị sổ sách (price-to-book) thấp, xác định qua phân tích cơ bản (fundamental analysis)
D. Giao dịch chỉ dựa trên động lượng giá (price momentum) trong quá khứ

---

36. Một nhà phân tích định giá một cổ phiếu bằng mô hình tăng trưởng Gordon (Gordon growth model). Cổ phiếu vừa trả cổ tức $2.00, lợi suất yêu cầu là 10% và cổ tức được kỳ vọng tăng trưởng 4% vô thời hạn. Giá trị ước tính của cổ phiếu là bao nhiêu?

An analyst is valuing a stock using the Gordon growth model. The stock just paid a dividend of $2.00, the required return is 10%, and dividends are expected to grow at 4% indefinitely. What is the estimated value of the stock?

A. $33.33
B. $52.00
C. $34.67
D. $50.00

---

37. Dùng mô hình định giá tài sản vốn (Capital Asset Pricing Model, CAPM), một nhà phân tích tính lợi suất yêu cầu của một cổ phiếu có beta 1.2. Lãi suất phi rủi ro là 3% và lợi suất thị trường kỳ vọng là 9%. Lợi suất yêu cầu của cổ phiếu là bao nhiêu?

Using the Capital Asset Pricing Model (CAPM), an analyst calculates the required return for a stock with a beta of 1.2. The risk-free rate is 3% and the expected market return is 9%. What is the stock's required return?

A. 9.0%
B. 10.8%
C. 10.2%
D. 7.2%

---

38. Một công ty có giá trị sổ sách mỗi cổ phiếu $40, EPS $6, ROE 15% và giao dịch ở mức $50 mỗi cổ phiếu. Một nhà phân tích dùng mô hình thu nhập thặng dư (residual income model) với lợi suất yêu cầu 12%. Công ty được kỳ vọng giữ nguyên ROE hiện tại và tỷ lệ chi trả cổ tức 40% vô thời hạn. Phát biểu nào về định giá CHÍNH XÁC NHẤT?

A firm has book value per share of $40, EPS of $6, ROE of 15%, and trades at $50 per share. An analyst uses the residual income model with a required return of 12%. The firm is expected to maintain current ROE and a 40% payout ratio indefinitely. Which statement about the valuation is MOST accurate?

A. Thu nhập thặng dư mỗi cổ phiếu là $1.20 mãi mãi, lý giải cho mức giá cao hơn giá trị sổ sách
B. Thu nhập thặng dư mỗi cổ phiếu ban đầu là $1.20, sau đó tăng 9% vô thời hạn
C. Cổ phiếu bị định giá quá cao vì thu nhập thặng dư sẽ giảm khi giá trị sổ sách tăng
D. Phần chênh lệch $10 so với giá trị sổ sách phản ánh đúng 8.33 năm thu nhập thặng dư

---

39. Một chỉ số trọng số theo vốn hóa thị trường áp dụng điều chỉnh theo tỷ lệ cổ phiếu tự do chuyển nhượng (free-float adjustment) lên số cổ phiếu của các công ty thành phần. Điều chỉnh này NHIỀU KHẢ NĂNG NHẤT được thực hiện để:

A market-capitalization-weighted index applies a free-float adjustment to the shares of its constituent companies. This adjustment is MOST likely made to:

A. Tăng trọng số của các công ty nhỏ hơn
B. Điều chỉnh cho việc chia tách cổ phiếu và cổ tức
C. Phản ánh giá lịch sử của các cổ phiếu
D. Loại trừ các cổ phiếu không sẵn có để công chúng giao dịch

---

Tổ chức phát hành (Corporate Issuers)

40. Một công ty đang đánh giá một dự án có vốn đầu tư ban đầu $500,000, dòng tiền vào kỳ vọng $180,000 mỗi năm trong bốn năm, và tỷ suất sinh lời yêu cầu 12%. Giá trị hiện tại ròng (NPV) của dự án là bao nhiêu?

A company is evaluating a project with an initial outlay of $500,000, expected cash inflows of $180,000 per year for four years, and a required rate of return of 12%. What is the project's net present value (NPV)?

A. $54,650
B. $46,723
C. $62,420
D. $72,000

---

41. Theo quy tắc giá trị hiện tại ròng (net present value, NPV), một công ty nên chấp nhận một dự án độc lập khi NPV của dự án:

According to the net present value (NPV) decision rule, a firm should accept an independent project when the project's NPV is:

A. Lớn hơn tỷ suất hoàn vốn nội bộ (IRR) của dự án

B. Nhỏ hơn chi phí vốn bình quân gia quyền (WACC) của công ty

C. Lớn hơn không

D. Bằng không

---

42. Một nhà bán lẻ chuyên biệt báo cáo số ngày tồn kho (DOH) là 52 ngày và số ngày phải thu (DSO) là 19 ngày. Không có số liệu DPO của công ty. Chu kỳ hoạt động (operating cycle) của công ty gần nhất với:

A specialty retailer reports days of inventory on hand (DOH) of 52 days and days sales outstanding (DSO) of 19 days. The firm's DPO is not available. The company's operating cycle is closest to:

A. 19 ngày

B. 71 ngày

C. 52 ngày

D. 33 ngày

---

43. Hai dự án loại trừ lẫn nhau (mutually exclusive) có đặc điểm sau. Dự án A có NPV $2.5 triệu và IRR 18%. Dự án B có NPV $3.2 triệu và IRR 15%. WACC của công ty là 12%. Công ty nên chọn dự án nào và vì sao?

Two mutually exclusive projects have the following characteristics: Project A has an NPV of $2.5 million and an IRR of 18%; Project B has an NPV of $3.2 million and an IRR of 15%. The company's WACC is 12%. Which project should the company select and why?

A. Dự án B vì NPV đo mức tạo giá trị tuyệt đối và là quy tắc quyết định tốt hơn

B. Dự án A vì chênh lệch giữa IRR và WACC rộng hơn, cho thấy lợi suất điều chỉnh rủi ro tốt hơn

C. Không chọn dự án nào, vì mâu thuẫn giữa NPV và IRR báo hiệu sai sót khi ước tính

D. Dự án A vì có IRR cao hơn và vượt WACC

---

44. Một công ty có cơ cấu vốn mục tiêu là 60% vốn chủ sở hữu và 40% nợ. Chi phí vốn chủ sở hữu là 14%, chi phí nợ trước thuế là 8% và thuế suất doanh nghiệp là 25%. Chi phí vốn bình quân gia quyền (WACC) của công ty là bao nhiêu?

A firm has a target capital structure of 60% equity and 40% debt. The cost of equity is 14%, the before-tax cost of debt is 8%, and the corporate tax rate is 25%. What is the firm's weighted average cost of capital (WACC)?

A. 9.6%

B. 11.2%

C. 10.8%

D. 10.4%

---

45. Navarro Capital đang đánh giá một dự án phục hồi mỏ lộ thiên với dòng tiền sau. Năm 0: -$8,000,000; Năm 1: +$15,000,000; Năm 2: -$9,200,000. WACC của công ty là 22%. Kết luận nào về quy tắc IRR là PHÙ HỢP NHẤT?

Navarro Capital is evaluating a strip-mine remediation project with the following cash flows: Year 0: –$8,000,000; Year 1: +$15,000,000; Year 2: –$9,200,000. The firm's WACC is 22%. Which of the following conclusions regarding the IRR decision rule is MOST appropriate?

A. Bác bỏ dự án vì cả hai IRR đều không vượt WACC 22% của công ty

B. Phương pháp IRR không đáng tin cho dự án này vì dòng tiền không thông thường (non-normal); nên dùng NPV hoặc MIRR

C. Chấp nhận dự án bằng cách chọn IRR gần WACC nhất làm tỷ suất tối thiểu (hurdle rate)

D. Chấp nhận dự án vì WACC 22% nằm giữa hai giá trị IRR, cho thấy vùng NPV dương

---

46. Chi phí vốn chủ sở hữu của một công ty được ước tính bằng CAPM. Lãi suất phi rủi ro là 3.5%, phần bù rủi ro cổ phiếu (equity risk premium) là 6% và beta của công ty là 1.3. Nếu công ty tăng đòn bẩy tài chính (financial leverage), tác động nào NHIỀU KHẢ NĂNG NHẤT xảy ra?

A company's cost of equity is estimated using the CAPM. The risk-free rate is 3.5%, the equity risk premium is 6%, and the company's beta is 1.3. If the company increases its financial leverage, which of the following effects is MOST likely to occur?

A. Chi phí vốn chủ sở hữu giảm vì nợ rẻ hơn vốn chủ sở hữu

B. Beta tăng do rủi ro tài chính cao hơn, làm tăng chi phí vốn chủ sở hữu

C. Lãi suất phi rủi ro tăng để bù cho cổ đông rủi ro vỡ nợ

D. Phần bù rủi ro cổ phiếu giảm vì rủi ro hệ thống bị đa dạng hóa

---

47. Khi đánh giá các yếu tố môi trường, xã hội và quản trị (ESG) của một công ty, điều nào sau đây liên quan TRỰC TIẾP NHẤT đến trụ cột "G" (quản trị)?

When evaluating a company's environmental, social, and governance (ESG) factors, which of the following is MOST directly related to the 'G' (governance) pillar?

A. Mục tiêu giảm phát thải carbon và áp dụng năng lượng tái tạo

B. Các sáng kiến đa dạng nhân sự và chương trình an toàn lao động

C. Gắn kết cộng đồng và đóng góp từ thiện

D. Tính độc lập của hội đồng quản trị và việc tách vai trò CEO với chủ tịch hội đồng

---

Quản lý danh mục đầu tư (Portfolio Management)

48. Trong quy trình phát hành và mua lại (creation and redemption) của quỹ hoán đổi danh mục (exchange-traded fund, ETF), bên nào giao một rổ chứng khoán cơ sở cho nhà phát hành ETF (sponsor) để đổi lấy một lô chứng chỉ quỹ ETF mới (creation unit)?

In the exchange-traded fund (ETF) creation and redemption process, which market participant delivers a basket of the underlying securities to the ETF sponsor in exchange for a block of newly created ETF shares (a creation unit)?

A. Ngân hàng lưu ký (custodian) của ETF, hành động độc lập với mọi bên khác

B. Một nhà đầu tư cá nhân giao dịch qua tài khoản môi giới

C. Một thành viên lập quỹ (authorized participant)

D. Nhà cung cấp chỉ số (index provider) của ETF

---

49. Một nhà đầu tư đánh giá hai danh mục. Danh mục X có lợi suất kỳ vọng 9% với độ lệch chuẩn 14%, còn Danh mục Y có lợi suất kỳ vọng 11% với độ lệch chuẩn 18%. Lãi suất phi rủi ro là 3%. Danh mục nào có tỷ số Sharpe (Sharpe ratio) cao hơn?

An investor evaluates two portfolios: Portfolio X offers an expected return of 9% with a standard deviation of 14%, while Portfolio Y offers an expected return of 11% with a standard deviation of 18%. The risk-free rate is 3%. Which portfolio has the higher Sharpe ratio?

A. Danh mục X, với tỷ số Sharpe là 0.64

B. Danh mục Y, với tỷ số Sharpe là 0.61

C. Danh mục Y, với tỷ số Sharpe là 0.44

D. Danh mục X, với tỷ số Sharpe là 0.43

---

50. Một nhà phân tích đánh giá hai danh mục nằm trên đường thị trường chứng khoán (Security Market Line). Danh mục A có beta 0.8 và lợi suất kỳ vọng 9.2%. Danh mục B có beta 1.2 và lợi suất kỳ vọng 11.8%. Nếu lãi suất phi rủi ro là 4%, lợi suất kỳ vọng của danh mục thị trường là bao nhiêu?

An analyst is evaluating two portfolios that lie on the Security Market Line. Portfolio A has a beta of 0.8 and an expected return of 9.2%. Portfolio B has a beta of 1.2 and an expected return of 11.8%. If the risk-free rate is 4%, what is the expected return on the market portfolio?

A. 10.5%
B. 11.5%
C. 11.0%
D. 10.0%

---

51. Tuyên bố chính sách đầu tư (investment policy statement, IPS) của một khách hàng tách mục tiêu rủi ro và lợi suất khỏi các ràng buộc. Phát biểu nào của khách hàng nên được phân loại là một ràng buộc (constraint) chứ không phải mục tiêu (objective)?

A client's investment policy statement (IPS) separates risk and return objectives from constraints. Which of the following client statements should be classified as a constraint rather than an objective?

A. Mục tiêu của khách hàng là vượt một chỉ số tham chiếu hỗn hợp 1% mỗi năm
B. Yêu cầu của khách hàng là ít nhất $50,000 phải có thể rút trong vòng 90 ngày cho khoản trả trước mua nhà sắp tới
C. Nhu cầu của khách hàng là danh mục tạo lợi suất thực 6% để đạt mục tiêu nghỉ hưu
D. Sự sẵn sàng của khách hàng chấp nhận mức sụt giảm danh mục tối đa 15% mỗi năm

---

52. Một danh mục có giá trị $100,000 vào đầu năm. Ngay trước khi nạp thêm $50,000 vào giữa năm, danh mục có giá trị $110,000. Cuối năm danh mục có giá trị $176,000. Lợi suất theo trọng số thời gian (time-weighted return) cả năm của danh mục là bao nhiêu?

A portfolio is worth $100,000 at the start of the year. Immediately before a $50,000 contribution at midyear, it is worth $110,000. It is worth $176,000 at year-end. What is its annual time-weighted return?

A. 16.0%
B. 21.0%
C. 26.0%
D. 76.0%

---

53. Một nhà đầu tư tiếp tục giữ một cổ phiếu đã giảm 40% so với giá mua, vì nghĩ rằng sẽ bán "khi nó về lại hòa vốn". Trong khi đó, cô nhanh chóng bán một khoản đầu tư khác mới chỉ tăng 15% để "chốt lời". Kiểu hành vi này được mô tả đúng nhất là:

An investor continues to hold a stock that has fallen 40% below her purchase price, reasoning she will sell 'once it gets back to even,' while she quickly sold a different holding that had risen only 15% in order to 'lock in the gain.' This pattern is best described as:

A. Thiên lệch đại diện (representativeness bias)
B. Hiệu ứng ngược vị thế (disposition effect)
C. Kế toán tinh thần (mental accounting)
D. Thiên lệch tự tin thái quá (overconfidence bias)

---

54. Một danh mục chỉ gồm cổ phiếu và trái phiếu. Lợi suất cổ phiếu có độ lệch chuẩn 20%, lợi suất trái phiếu có độ lệch chuẩn 10% và tương quan giữa hai loại là 0.25. Tỷ trọng phân bổ nào làm cổ phiếu và trái phiếu đóng góp bằng nhau vào tổng phương sai của danh mục?

A portfolio holds only equities and bonds. Equity returns have a standard deviation of 20%, bond returns have a standard deviation of 10%, and their correlation is 0.25. Which allocation gives equities and bonds equal component contributions to total portfolio variance?

A. 50% cổ phiếu và 50% trái phiếu.
B. Hai phần ba cổ phiếu và một phần ba trái phiếu.
C. 25% cổ phiếu và 75% trái phiếu.
D. Một phần ba cổ phiếu và hai phần ba trái phiếu.

---

55. Một nhà đầu tư kết hợp tài sản phi rủi ro (risk-free asset) có lợi suất 3% với danh mục thị trường (market portfolio) có lợi suất kỳ vọng 9% và độ lệch chuẩn 15%. Lợi suất kỳ vọng của danh mục nằm trên Đường thị trường vốn (Capital Market Line) là bao nhiêu nếu độ lệch chuẩn của nó là 10%?

An investor combines a risk-free asset yielding 3% with the market portfolio, which has an expected return of 9% and a standard deviation of 15%. What is the expected return of the resulting Capital Market Line portfolio if its standard deviation is 10%?

A. 5%
B. 6%
C. 7%
D. 9%

Phái sinh (Derivatives)

56. Cách đây 90 ngày, một nhà đầu tư đã vào vị thế mua hợp đồng kỳ hạn (long forward contract) trên một cổ phiếu không trả cổ tức, với giá $50. Hiện cổ phiếu đang giao dịch ở $54, lãi suất phi rủi ro là 4%/năm và hợp đồng đáo hạn sau 90 ngày. Giá trị hiện tại của vị thế mua kỳ hạn là bao nhiêu?

An investor entered into a long forward contract on a non-dividend-paying stock 90 days ago at a price of $50. The stock is currently trading at $54, the risk-free rate is 4% per annum, and the contract matures in 90 days. What is the current value of the long forward position?

A. $4.00
B. $4.48
C. $3.92
D. $4.04

57. Một cổ phiếu không trả cổ tức hiện có giá $75. Lãi suất phi rủi ro hiệu dụng hằng năm là 5% và hợp đồng kỳ hạn đáo hạn sau 6 tháng. Giá kỳ hạn không tạo cơ hội chênh lệch giá (no-arbitrage forward price) của cổ phiếu GẦN NHẤT với:

A non-dividend-paying stock is currently priced at $75. The annual effective risk-free rate is 5%, and a forward contract expires in 6 months. The no-arbitrage forward price of the stock is CLOSEST to:

A. $78.00
B. $76.00
C. $76.86
D. $74.13

58. Một công ty ký hợp đồng hoán đổi lãi suất (interest rate swap) với giá trị danh nghĩa (notional principal) $10 triệu, trả lãi suất cố định 3.5%/năm và nhận SOFR. Trong một kỳ thanh toán có hệ số tích lũy (accrual factor) 0.25 năm, SOFR quy theo năm áp dụng là 4.1%. Khoản thanh toán ròng của công ty là bao nhiêu?

A company enters an interest rate swap with a $10 million notional principal, paying a fixed annual rate of 3.5% and receiving SOFR. For a settlement period with a 0.25-year accrual factor, the applicable annualized SOFR rate is 4.1%. What is the company's net settlement?

A. Trả $60,000
B. Nhận $15,000
C. Nhận $60,000
D. Trả $15,000

59. Một nhà đầu tư sở hữu 500 cổ phiếu ABC, hiện giao dịch ở $42 mỗi cổ phiếu. Để tạo thêm thu nhập mà vẫn giữ được phần lợi nhuận tăng giá đến $46 mỗi cổ phiếu, việc PHÙ HỢP NHẤT mà nhà đầu tư nên làm là:

An investor owns 500 shares of ABC stock currently trading at $42 per share. To generate additional income while maintaining upside potential up to $46 per share, the investor should MOST appropriately:

A. Mua 5 quyền chọn bán (put option) với giá thực hiện $46

B. Bán (phát hành) 5 quyền chọn mua (call option) với giá thực hiện $46

C. Bán (phát hành) 5 quyền chọn bán (put option) với giá thực hiện $46

D. Mua 5 quyền chọn mua (call option) với giá thực hiện $46

---

60. Một nhà phân tích dùng mô hình nhị thức một kỳ (one-period binomial model) để định giá một quyền chọn mua. Cổ phiếu đang ở $50 và có thể lên $65 (trạng thái tăng) hoặc xuống $40 (trạng thái giảm). Quyền chọn mua có giá thực hiện $52 và lãi suất phi rủi ro là 5%. Tỷ lệ phòng hộ (hedge ratio, delta) của quyền chọn mua này là bao nhiêu?

An analyst uses a one-period binomial model to value a call option. The stock is at $50 and can move to $65 (up state) or $40 (down state). The call has a strike of $52 and the risk-free rate is 5%. What is the hedge ratio (delta) for this call option?

A. 0.65

B. 0.87

C. 0.32

D. 0.52

---

61. Một nhà đầu tư kỳ vọng biến động giá sẽ tăng mạnh nhưng không chắc về hướng giá. Cổ phiếu đang ở $100. Nhà đầu tư mua một quyền chọn mua (call) giá thực hiện $100 với giá $6 và một quyền chọn bán (put) giá thực hiện $100 với giá $5. Khi đáo hạn, cổ phiếu ở $118. Lãi hay lỗ của chiến lược này là bao nhiêu?

An investor expects volatility to increase significantly but is uncertain about price direction. The stock trades at $100. The investor buys a call with a $100 strike for $6 and a put with a $100 strike for $5. At expiration, the stock is at $118. What is the profit or loss on this strategy?

A. Lãi $11

B. Lãi $7

C. Lãi $18

D. Lỗ $11

---

62. Một nhà giao dịch mở vị thế bán (short) 5 hợp đồng tương lai S&P 500 ở mức 4,200 (hệ số nhân hợp đồng $250). Ký quỹ ban đầu (initial margin) là $15,000 mỗi hợp đồng và ký quỹ duy trì (maintenance margin) là $12,000. Chỉ số đóng cửa ở 4,230 vào Ngày 1. Phát biểu nào sau đây CHÍNH XÁC NHẤT?

A trader shorts 5 S&P 500 futures contracts at 4,200 (contract multiplier $250). Initial margin is $15,000 per contract and maintenance margin is $12,000. The index closes at 4,230 on Day 1. Which of the following statements is MOST accurate?

A. Nhà giao dịch nhận yêu cầu bổ sung ký quỹ (margin call) $22,500

B. Nhà giao dịch nhận yêu cầu bổ sung ký quỹ (margin call) $37,500

C. Tài khoản của nhà giao dịch bị ghi nợ $37,500 và không có margin call

D. Tài khoản của nhà giao dịch được ghi có $37,500

---

63. Hợp đồng tương lai dầu thô đang giao dịch ở $78.50 mỗi thùng giao sau sáu tháng. Giá giao ngay hiện tại là $75.00, lãi suất phi rủi ro là 3%/năm và chi phí lưu kho là $0.50 mỗi thùng mỗi tháng. Giả sử không có lợi ích tiện dụng (convenience yield), hợp đồng tương lai này NHIỀU KHẢ NĂNG NHẤT:

A futures contract on crude oil is trading at $78.50 per barrel for delivery in six months. The current spot price is $75.00, the risk-free rate is 3% per annum, and storage costs are $0.50 per barrel per month. Assuming no convenience yield, the futures contract is MOST likely:

A. Bị định giá thấp, tạo cơ hội chênh lệch giá bằng cách mua hợp đồng tương lai và bán khống giao ngay

B. Được định giá hợp lý, không có cơ hội chênh lệch giá

C. Bị định giá cao, tạo cơ hội chênh lệch giá bằng cách bán hợp đồng tương lai và mua giao ngay

D. Bị định giá cao, nhưng chi phí lưu kho ngăn cản chênh lệch giá

Đáp án đúng

1. D Duration điều chỉnh = duration Macaulay / (1 + lợi suất mỗi kỳ). Với trái phiếu trả lãi hằng năm: 7.8 / 1.05 = 7.429, tức khoảng 7.43. “7.80” là không điều chỉnh gì. “8.19” là nhân thay vì chia. “0.78” là lệch một chữ số thập phân.

2. A Công thức: $\%\Delta P \approx -(\text{ModDur} \times \Delta Y) + (0.5 \times \text{Convexity} \times \Delta Y^2)$. Ở đây: $-(7.2 \times -0.01) + (0.5 \times 65 \times 0.01^2) = 0.072 + 0.00325 = 0.07525$, tức 7.53%. “7.20%” bỏ phần điều chỉnh độ lồi. “6.88%” trừ phần độ lồi thay vì cộng. “7.85%” tính phần độ lồi quá lớn.

3. B Lãi suất dài hạn tăng làm giá trái phiếu dài hạn giảm. Vì vậy cách phòng thủ là giảm duration bằng kỳ hạn ngắn hơn, để tránh phần đường cong đang tăng lãi suất. Tăng duration làm khoản lỗ lớn hơn. Barbell vẫn giữ nhiều trái phiếu dài hạn. Quyền mua lại gắn kèm làm giảm độ lồi so với trái phiếu tương tự không có quyền chọn.

4. C Đáp án đúng là độ lồi dương. Trái phiếu zero-coupon không có quyền chọn có quan hệ giá-lợi suất cong lồi, nên giá thực tế cao hơn đường tiếp tuyến mà duration dùng để ước tính. Khi lợi suất giảm, chỉ dùng duration sẽ ước tính thấp mức tăng giá. Biến động càng lớn, sai số càng lớn. Đổi sang duration hiệu dụng không làm mất độ cong.

5. A Quyền mua lại là quyền chọn gắn kèm có lợi cho bên phát hành. Khi lãi suất giảm, công ty có thể mua lại trái phiếu, nên nhà đầu tư bị giới hạn mức tăng giá và chịu rủi ro tái đầu tư. Họ đòi lợi suất cao hơn, tức giá thấp hơn. Giá trái phiếu callable = giá trái phiếu không có quyền chọn - giá trị quyền mua lại. Với cùng dòng tiền cam kết, giá và lợi suất đi ngược chiều nhau.

6. C Theo mô hình giá-lợi suất chuẩn của trái phiếu putable, độ lồi dương trong mọi kịch bản. Khi lãi suất tăng, quyền bán lại bảo vệ người nắm giữ: đường giá-lợi suất phẳng dần về mức giá sàn của quyền bán, vẫn giữ độ lồi dương. Khi lãi suất giảm, quyền bán kém giá trị và trái phiếu giống trái phiếu thường, cũng có độ lồi dương. Độ lồi âm là đặc điểm của trái phiếu callable.

7. B Độ lồi đo độ cong của quan hệ giá-lợi suất. Độ lồi dương cao nghĩa là giá tăng nhiều hơn khi lợi suất giảm và giảm ít hơn khi lợi suất tăng, so với ước tính tuyến tính của duration. Sự bất đối xứng này có lợi cho người nắm giữ. Duration chỉ là xấp xỉ tiếp tuyến, nên ước tính thấp mức lãi và ước tính cao mức lỗ.

8. D Theo lý thuyết kỳ vọng thuần túy, lãi suất kỳ hạn là dự báo không chệch của lãi suất giao ngay tương lai, không có phần bù thanh khoản hay rủi ro. Kiểm tra: $(1.03)^2 = (1.02)(1 + f)$, nên $1.0609 = 1.02(1 + f)$ và $f \approx 4.01\%$. Phần bù thanh khoản thuộc lý thuyết ưa thích thanh khoản, không phải kỳ vọng thuần túy. Lãi suất kỳ hạn hoàn toàn nhất quán với đường cong lãi suất giao ngay.

9. C Theo U.S. GAAP, “75% trở lên” là mốc tham chiếu hợp lý để xét thời hạn thuê có chiếm phần lớn thời gian sử dụng kinh tế còn lại hay không. Đây không phải ngưỡng bắt buộc. IFRS 16 dùng một mô hình chung cho bên thuê và không quy định ngưỡng số này. Mốc 90% thường dùng để so sánh giá trị hiện tại của các khoản thanh toán thuê với giá trị hợp lý của tài sản.

10. D Vòng quay hàng tồn kho = COGS ÷ hàng tồn kho bình quân = \$90 triệu ÷ \$18 triệu = 5.0 lần. DOH = 365 ÷ 5.0 = 73 ngày. Các phương án có 8.3 lần dùng doanh thu thay vì COGS (150 ÷ 18 = 8.3), sai. Phương án 5.0 lần với 44 ngày có vòng quay đúng nhưng DOH sai. Luôn dùng COGS, không dùng doanh thu, vì hàng tồn kho được ghi theo giá vốn.

11. D Theo IAS 19 hiện hành (sửa đổi 2011), lãi và lỗ định phí bảo hiểm được ghi nhận ngay vào OCI, không phân bổ dần qua lãi lỗ. Phương pháp hành lang đã bị bỏ. Vì vậy chi phí lương hưu từ khoản lỗ này là không. Phương án £100,000 còn sai số học: £300,000 chia 12 là £25,000. Phương án £1,200,000 nhầm ghi nhận ngay vào OCI với ghi vào chi phí.

12. D Cả IFRS và U.S. GAAP đều yêu cầu kiểm tra goodwill ít nhất mỗi năm một lần, và cả khi có sự kiện hoặc thay đổi hoàn cảnh (triggering events) cho thấy giá trị ghi sổ có thể không thu hồi được. Kiểm tra hằng tháng là không thực tế và không bắt buộc. Kiểm tra hằng quý chỉ cần khi có sự kiện kích hoạt. Chỉ kiểm tra lúc mua lại sẽ bỏ sót các dấu hiệu suy giảm về sau.

13. A Chu kỳ chuyển đổi tiền mặt (CCC) đo thời gian từ lúc chi tiền mua hàng tồn kho đến lúc thu tiền từ khách hàng. CCC = DOH + DSO - DPO = 60 + 45 - 30 = 75 ngày. “105 ngày” quên trừ DPO. “135 ngày” cộng cả ba thay vì trừ DPO. “45 ngày” thấp hơn kết quả đúng 30 ngày.

14. B Phương pháp gián tiếp bắt đầu từ lợi nhuận ròng, rồi điều chỉnh các khoản phi tiền mặt và thay đổi vốn lưu động. \$120 triệu + \$35 triệu khấu hao (cộng lại vì không phải tiền mặt) - \$22 triệu phải thu tăng (chưa thu được tiền) - \$8 triệu phải trả giảm (tiền đã trả cho nhà cung cấp) = \$125 triệu. Tài sản ngắn hạn kinh doanh tăng và nợ ngắn hạn kinh doanh giảm đều làm giảm dòng tiền này.

15. B Tài sản thuế hoãn lại là khoản tiết kiệm thuế trong tương lai. Nó phát sinh khi thu nhập chịu thuế lớn hơn lợi nhuận kế toán do chênh lệch tạm thời, tức công ty nộp thuế bây giờ nhiều hơn chi phí thuế đã ghi nhận. Ba phương án còn lại, khi do chênh lệch tạm thời, tạo ra thuế hoãn lại phải trả (deferred tax liability). Khấu hao thuế lớn hơn làm thuế phải nộp thấp hơn chi phí thuế.

16. C Với hàng tồn kho đo bằng FIFO, cả IFRS và U.S. GAAP yêu cầu báo cáo theo giá thấp hơn giữa giá gốc và NRV. NRV ($118,000) thấp hơn giá gốc ($125,000), nên phải giảm giá trị xuống $118,000 và ghi lỗ $7,000 vào COGS hoặc một dòng riêng. Lấy trung bình không được phép. Chỉ nêu trong thuyết minh thì bảng cân đối không phản ánh khoản giảm giá. Nếu NRV phục hồi, IFRS cho phép hoàn nhập, U.S. GAAP thì không.

17. A Chuẩn hóa hai cận: $z_1 = (-6 - 12) / 18 = -1.00$ và $z_2 = (30 - 12) / 18 = +1.00$. Khoảng từ -6% đến 30% đúng bằng ±1 độ lệch chuẩn quanh trung bình, chứa khoảng 68.26% phân phối chuẩn. “95.44%” là ±2 độ lệch chuẩn. “84.13%” là xác suất một phía $P(Z < +1.00)$, gồm cả toàn bộ đuôi trái.

18. D CV = độ lệch chuẩn / trung bình. Danh mục X: 18% / 12% = 1.50. Danh mục Y: 10% / 8% = 1.25. CV thấp hơn nghĩa là ít rủi ro hơn trên mỗi đơn vị lợi suất, nên Y hiệu quả hơn về rủi ro tương đối dù lợi suất tuyệt đối thấp hơn. Các giá trị 0.80 và 0.67 là nghịch đảo (trung bình / độ lệch chuẩn), tức dùng sai công thức.

19. C Tương quan 0.85 cho thấy quan hệ tuyến tính dương mạnh. Tương quan nằm từ -1 đến +1, càng gần ±1 càng mạnh. “85% biến động được giải thích” nhầm với R bình phương: $0.85^2 = 0.7225$, tức khoảng 72%. Tương quan không có nghĩa là quan hệ nhân quả. Tương quan 0.85 chưa phải +1, nên vẫn có lúc hai cổ phiếu đi ngược hướng.

20. D CLT cần: (1) cỡ mẫu n đủ lớn ($n \geq 30$ là quy tắc kinh nghiệm), (2) quan sát độc lập theo cách phát biểu cơ bản, và (3) phương sai tổng thể hữu hạn. “Độ lệch chuẩn tổng thể đã biết” là ít quan trọng nhất: biết σ hay ước tính bằng s chỉ ảnh hưởng đến cách suy luận, không phải điều kiện của CLT. Trung bình hữu hạn cũng cần theo điều kiện phương sai hữu hạn thông thường.

21. D Giá trị tương lai (FV) là giá trị của một dòng tiền hiện tại tại một thời điểm trong tương lai, với tỷ suất sinh lời đã cho. Ở đây $FV = \$1{,}000 \times (1.05)^3 = \$1{,}157.63$. Giá trị hiện tại là phép tính ngược: chiết khấu dòng tiền tương lai về hiện tại. NPV là chênh lệch giữa giá trị hiện tại của dòng tiền vào và ra của một dự án. “Giá trị chiết khấu” không phải thuật ngữ chuẩn trong chương trình CFA.

22. A Đáp án là sai lầm loại I. Bác bỏ H_0 trong khi H_0 đúng là dương tính giả, và xác suất của nó bằng mức ý nghĩa $\alpha = 0.05$. Sai lầm loại II là không bác bỏ H_0 trong khi H_0 sai, với xác suất β. Sai số chuẩn đo mức biến thiên của một thống kê mẫu, là đầu vào của kiểm định chứ không phải sai lầm khi kết luận. Sai số lấy mẫu là biến thiên ngẫu nhiên do chỉ lấy một mẫu.

23. A Niên kim đầu kỳ (annuity due) có giá trị cao hơn niên kim cuối kỳ (chế độ END) vì mỗi khoản được nhận sớm hơn một kỳ. Hệ số chuyển đổi là $(1 + r)$, nên nhân kết quả END với 1.06 cho giá trị đúng. Chia cho 1.06 làm giá trị giảm, sai. Hai phương án còn lại không dịch đúng thời điểm các khoản thanh toán. Cách đúng khác là niên kim cuối kỳ 9 kỳ cộng $5,000 hôm nay.

24. A $VIF = 1 / (1 - R^2_j)$, với R^2_j là R^2 khi hồi quy biến j theo các biến độc lập còn lại. VIF = 8.5 nghĩa là $1 - R^2_j = 1/8.5 \approx 0.118$, nên $R^2_j \approx 0.882$ (88.2%). Quy tắc “VIF > 5 luôn có hại” quá cứng nhắc, ngưỡng hay dùng là 10. Đa cộng tuyến làm tăng sai số chuẩn nhưng không làm chệch hệ số OLS. Con số 88.2% không phải R^2 của cả mô hình.

25. C Mô hình đường cầu gãy (kinked demand curve) giả định đối thủ giảm giá theo nhưng không tăng giá theo. Cầu kém co giãn khi giá thấp hơn mức hiện tại và co giãn khi cao hơn, tạo ra điểm gãy ở mức giá hiện tại, nên giá cứng nhắc vì ít động cơ thay đổi. Cournot là cạnh tranh về sản lượng. Stackelberg là quyết định sản lượng tuần tự với một bên dẫn dắt. Bertrand là cạnh tranh giá, dẫn đến giá bằng chi phí biên.

26. D Lạm phát lõi loại bỏ giá thực phẩm và năng lượng vì hai nhóm này biến động mạnh. Lạm phát tổng thể là 4%, còn thực phẩm và năng lượng tăng 12%, cao hơn hẳn mức trung bình. Theo logic trung bình có trọng số, các thành phần còn lại phải tăng dưới 4% để trung bình là 4%. Bằng 4% chỉ xảy ra nếu thực phẩm và năng lượng cũng tăng 4%. Mức từ 4% đến 12% hoặc trên 12% là không thể.

27. B GDP theo phương pháp chi tiêu = C + I + G + (X - M) = 8 + 2 + 3 + (1.5 - 2) = 8 + 2 + 3 - 0.5 = $12.5 nghìn tỷ. Công thức này tính toàn bộ chi tiêu cuối cùng. “$14.5 nghìn tỷ” quên trừ nhập khẩu. “$16.5 nghìn tỷ” cộng luôn cả nhập khẩu, trong khi nhập khẩu đã nằm sẵn trong C, I và G. “$11.5 nghìn tỷ” không ra từ công thức đúng.

28. C Cạnh tranh độc quyền có nhiều doanh nghiệp, sản phẩm khác biệt (thương hiệu, tính năng) và rào cản gia nhập, rút lui thấp. Doanh nghiệp có chút quyền định giá nhưng vẫn chịu áp lực cạnh tranh. Cạnh tranh hoàn hảo đòi hỏi sản phẩm đồng nhất. Độc quyền nhóm chỉ có ít doanh nghiệp lớn. Độc quyền chỉ có một người bán, không có sản phẩm thay thế gần và thường có rào cản cao.

29. A Độ co giãn chéo = $\%\Delta Q_y / \%\Delta P_x = -5\% / 10\% = -0.5$. Độ co giãn chéo âm cho thấy hai hàng bổ sung: khi X đắt hơn thì cầu Y giảm. Độ co giãn theo giá của chính Y là -0.5, nên cầu Y kém co giãn. Vậy đáp án là hàng bổ sung với cầu kém co giãn. Hàng thay thế có độ co giãn chéo dương. Hàng bổ sung không thể có độ co giãn chéo dương.

30. D Với tỷ giá cố định và vốn chảy vào, nội tệ chịu áp lực lên giá. Để giữ tỷ giá, ngân hàng trung ương mua ngoại tệ (bán nội tệ), làm tăng cung tiền. Đây là can thiệp không trung hòa, và cung tiền tăng gây lạm phát. Nếu trung hòa bằng cách bán trái phiếu trên thị trường mở, cung tiền sẽ ổn định. Chênh lệch lãi suất là nguyên nhân của dòng vốn vào, không phải hệ quả. Tài khoản vãng lai không tự điều chỉnh.

31. C Thuế theo đơn vị tạo ra khoảng chênh giữa giá người mua trả và giá người bán nhận, làm giảm lượng giao dịch dưới mức hiệu quả. Giá trần có hiệu lực thấp hơn giá cân bằng sau thuế làm giá người bán nhận sau thuế thấp hơn nữa, giảm thêm lượng cung và lượng giao dịch. Vì vậy tổn thất vô ích tăng so với chỉ đánh thuế. Độ co giãn chỉ ảnh hưởng độ lớn, không đổi chiều tác động trong mô hình thị trường cạnh tranh chuẩn.

32. B Khi chính phủ vay nhiều hơn lúc toàn dụng lao động, chính phủ cạnh tranh với khu vực tư nhân để vay nguồn tiết kiệm có hạn, đẩy lãi suất lên. Lãi suất cao làm các dự án đầu tư tư nhân kém hấp dẫn, nên đầu tư tư nhân bị lấn át. Vay nợ làm tăng chứ không giảm lãi suất. Lấn át chỉ xảy ra khi lãi suất tăng.

33. B Cổ phiếu ưu đãi tích lũy cộng dồn cổ tức chưa trả (dividends in arrears). Hai năm chưa trả cộng năm nay là 3 năm × 6% × $100 = $18 mỗi cổ phiếu, phải trả trước cổ tức phổ thông. “$6” chỉ tính năm nay. “$12” chỉ tính hai năm chưa trả, thiếu năm nay. “$24” cộng thêm một năm thứ tư. Cổ phiếu ưu đãi không tích lũy chỉ nhận $6 của năm nay.

34. D Chỉ số A là chỉ số trọng số theo giá (tổng giá chia cho số chia): cổ phiếu giá cao có ảnh hưởng lớn hơn, bất kể quy mô thực của công ty. Dow Jones Industrial Average được xây dựng theo cách này. Chỉ số B là trọng số theo vốn hóa (giá × số cổ phiếu lưu hành), không phải trọng số theo giá và cũng không phải trọng số bằng nhau. Chỉ số A không cho mọi công ty đại diện như nhau.

35. C Hiệu quả dạng yếu nghĩa là giá và khối lượng quá khứ đã được phản ánh vào giá, nên phân tích kỹ thuật không thể tạo lợi suất vượt trội sau điều chỉnh rủi ro một cách ổn định. Thị trường không hiệu quả dạng bán mạnh nghĩa là phân tích cơ bản trên thông tin công khai vẫn có chỗ. Vì vậy chiến lược tốt nhất là mua cổ phiếu có P/B thấp qua phân tích cơ bản. Ba phương án còn lại đều dựa trên dữ liệu thị trường quá khứ.

36. C Công thức Gordon: $V_0 = D_1/(r - g)$. Cổ phiếu vừa trả D_0 = $2.00, nên $D_1 = D_0(1 + g)$ = $2.00(1.04) = $2.08. Khi đó V_0 = $2.08/(0.10 - 0.04) = $2.08/0.06 = $34.67. “$33.33” dùng D_0 thay vì D_1. “$50.00” là $2.00/0.04, dùng sai mẫu số. “$52.00” là $2.08/0.04, cũng dùng sai mẫu số.

37. C CAPM: lợi suất yêu cầu = Rf + β(Rm - Rf). Phần bù rủi ro thị trường = 9% - 3% = 6%. Lợi suất yêu cầu = 3% + 1.2(6%) = 3% + 7.2% = 10.2%. “7.2%” chỉ là beta nhân phần bù rủi ro, thiếu lãi suất phi rủi ro. “9.0%” giả định lợi suất bằng thị trường, bỏ qua beta. “10.8%” là 1.2 × 9%, nhân beta với cả lợi suất thị trường.

38. B Thu nhập thặng dư (RI) = EPS - (r × giá trị sổ sách) = $6 - (0.12 × $40) = $1.20 hiện tại. Với chi trả 40%, tỷ lệ giữ lại là 60%, tăng trưởng bền vững g = 0.60 × 15% = 9%. Giá trị sổ sách tăng 9% và ROE không đổi, nên RI = (ROE - r) × giá trị sổ sách cũng tăng 9%. Do đó V_0 = $40 + $1.20/(0.12 - 0.09) = $80. RI không cố định $1.20 mãi mãi.

39. D Điều chỉnh free-float loại trừ cổ phiếu do người nội bộ, chính phủ hoặc nhà đầu tư chiến lược nắm giữ, vì chúng không có sẵn để giao dịch công khai. Nhờ đó chỉ số phản ánh tốt hơn cơ hội có thể đầu tư. Giá lịch sử không liên quan đến free-float. Điều chỉnh này có thể giảm trọng số công ty có nhiều cổ phiếu nội bộ, không ưu ái công ty nhỏ. Điều chỉnh cho chia tách và cổ tức là việc của số chia (divisor).

40. B NPV được tính bằng cách chiết khấu các dòng tiền tương lai theo tỷ suất yêu cầu rồi trừ vốn đầu tư ban đầu. Dùng công thức niên kim: PV = $180,000 × [(1 - 1.12^-4) / 0.12] ≈ $546,722.88. NPV = $546,722.88 - $500,000 = $46,722.88, làm tròn là $46,723.

41. C Quy tắc NPV: chấp nhận dự án độc lập khi NPV lớn hơn không, vì NPV dương nghĩa là dự án sinh lời vượt tỷ suất yêu cầu và tạo thêm giá trị cho công ty. NPV bằng không nghĩa là dự án chỉ vừa đủ bằng chi phí vốn, nhận hay không cũng như nhau. Không so NPV với IRR được vì khác đơn vị: NPV là số tiền, IRR là tỷ lệ phần trăm. IRR mới là số đem so với tỷ suất tối thiểu (hurdle rate) như WACC.

42. B Chu kỳ hoạt động = DOH + DSO = 52 + 19 = 71 ngày. Đó là thời gian từ lúc mua hàng tồn kho đến lúc thu tiền từ khách hàng, không trừ DPO. Chu kỳ chuyển đổi tiền mặt (CCC) = chu kỳ hoạt động - DPO. Vì không có DPO nên chỉ tính được chu kỳ hoạt động. “33 ngày” là lấy DOH trừ DSO. “52 ngày” chỉ có DOH. “19 ngày” chỉ có DSO.

43. A Đáp án đúng là Dự án B. NPV là tiêu chí tốt nhất về mặt lý thuyết vì đo số tiền giá trị tăng thêm cho công ty và giả định tái đầu tư ở WACC, chi phí cơ hội đúng. Dự án B tạo thêm $700,000 giá trị dù IRR thấp hơn. IRR cao hơn của A có thể do khác biệt về thời điểm dòng tiền hoặc quy mô. Mâu thuẫn NPV và IRR là phổ biến, không phải dấu hiệu sai sót.

44. C WACC = (E/V × Re) + (D/V × Rd × (1 - T)). WACC = (0.60 × 0.14) + (0.40 × 0.08 × (1 - 0.25)) = 0.084 + 0.024 = 0.108, tức 10.8%. Lãi vay được khấu trừ thuế nên chi phí nợ sau thuế chỉ còn 6% (8% × 0.75). Nếu bỏ qua lá chắn thuế sẽ ra 11.6%. Nếu áp thuế cho cả vốn chủ sở hữu và nợ sẽ ra 8.7%. Các phương án còn lại không khớp.

45. B Dòng tiền đổi dấu hai lần, nên có tối đa hai IRR nhưng không đảm bảo có IRR thực nào. Đặt NPV = 0: $8(1+r)^2 - 15(1+r) + 9.2 = 0$, có biệt thức âm, nên không tồn tại IRR thực. NPV tại WACC 22% khoảng -$1.89 triệu, nên bác bỏ dự án. Chọn IRR gần WACC nhất hay so WACC với các IRR không tồn tại đều vô nghĩa. Nên dùng NPV; MIRR là thước đo bổ sung.

46. B Tăng đòn bẩy tài chính làm tăng beta vốn chủ sở hữu, vì cổ đông chịu rủi ro tài chính lớn hơn (nghĩa vụ nợ cố định khuếch đại biến động lợi nhuận). Beta cao hơn làm tăng chi phí vốn theo CAPM. Hiện tại: 3.5% + 1.3(6%) = 11.3%. Nếu beta lên 1.5 thì chi phí vốn là 12.5%. Lãi suất phi rủi ro và phần bù rủi ro cổ phiếu là tham số thị trường, không đổi theo đòn bẩy của một công ty.

47. D Trụ cột quản trị tập trung vào cơ cấu hội đồng quản trị, thù lao điều hành, quyền cổ đông, kiểm toán và kiểm soát nội bộ. Tính độc lập của hội đồng và việc tách CEO với chủ tịch là cơ chế quản trị cốt lõi, ảnh hưởng đến chất lượng giám sát và trách nhiệm giải trình. Giảm phát thải thuộc trụ cột môi trường. Đa dạng nhân sự và an toàn lao động, cộng đồng và từ thiện đều thuộc trụ cột xã hội.

48. C Thành viên lập quỹ (authorized participant) là các tổ chức lớn có thỏa thuận với nhà phát hành ETF, được đổi rổ chứng khoán lấy creation unit và đổi ngược lại khi mua lại. Việc kinh doanh chênh lệch giá của họ giữ giá thị trường của ETF sát NAV. Nhà đầu tư cá nhân chỉ mua bán chứng chỉ ETF có sẵn trên sàn. Nhà cung cấp chỉ số không tham gia quy trình này. Ngân hàng lưu ký chỉ giữ tài sản, không tự khởi xướng.

49. C Tỷ số Sharpe = (Rp - Rf) / σp. Danh mục X: (9% - 3%) / 14% = 6/14 = 0.429 ≈ 0.43. Danh mục Y: (11% - 3%) / 18% = 8/18 = 0.444 ≈ 0.44. Danh mục Y cho nhiều lợi suất vượt trội hơn trên mỗi đơn vị rủi ro tổng, nên tốt hơn dù biến động tuyệt đối cao hơn. “0.64” và “0.61” chia lợi suất thô cho độ lệch chuẩn mà không trừ lãi suất phi rủi ro.

50. A Theo CAPM, E(Ri) = Rf + βi[E(Rm) - Rf]. Với danh mục A: 9.2% = 4% + 0.8[E(Rm) - 4%], nên phần bù rủi ro thị trường là 5.2% / 0.8 = 6.5%. Do đó E(Rm) = 4% + 6.5% = 10.5%. Danh mục B xác nhận: (11.8% - 4%) / 1.2 = 6.5%. Vậy lợi suất kỳ vọng của danh mục thị trường là 10.5%.

51. B Các ràng buộc của IPS gồm thanh khoản, thời hạn đầu tư, thuế, pháp lý và quy định, và hoàn cảnh đặc thù. Nhu cầu tiền mặt $50,000 trong thời gian gần là ràng buộc thanh khoản. Ba phát biểu còn lại nói về mức chấp nhận rủi ro và mức lợi suất cần đạt, nên là mục tiêu, không phải ràng buộc.

52. B Lợi suất nửa đầu năm là $110,000/$100,000 - 1 = 10%. Sau khi nạp tiền, danh mục bắt đầu nửa sau năm ở $160,000, nên lợi suất nửa sau là $176,000/$160,000 - 1 = 10%. Nhân nối hai lợi suất (liên kết hình học): (1.10 × 1.10) - 1 = 21.0%. Các phương án 16.0%, 26.0% và 76.0% không nối đúng lợi suất của từng giai đoạn.

53. B Hiệu ứng ngược vị thế là xu hướng giữ vị thế thua lỗ quá lâu (hy vọng hòa vốn) và bán vị thế có lãi quá sớm, bắt nguồn từ tâm lý sợ thua lỗ (loss aversion). Kế toán tinh thần là đối xử với tiền khác nhau tùy nguồn hoặc mục đích. Tự tin thái quá là đánh giá quá cao khả năng phán đoán hoặc dự báo của mình. Thiên lệch đại diện là đánh giá theo mức giống với một nhóm quen thuộc. Các thiên lệch này không khớp với tình huống.

54. D Một phần ba cổ phiếu và hai phần ba trái phiếu cho đóng góp bằng nhau. Đóng góp của mỗi tài sản đều chứa cùng một số hạng hiệp phương sai, nên để bằng nhau thì bình phương độ biến động có trọng số phải bằng nhau: w cổ phiếu × 20% = w trái phiếu × 10%. Với tổng trọng số bằng một, trọng số cổ phiếu là một phần ba. Phương án 50/50 và hai phần ba cổ phiếu làm cổ phiếu đóng góp nhiều hơn. Phương án 25/75 làm trái phiếu đóng góp nhiều hơn.

55. C Đáp án đúng là “7%”. Tỷ trọng danh mục thị trường là 10%/15% = 2/3, nên lợi suất kỳ vọng = 3% + (2/3)(9% - 3%) = 7%. “5%” và “6%” thấp hơn mức lợi suất tương ứng với mức rủi ro này. “9%” là lợi suất của danh mục thị trường, mà độ lệch chuẩn của nó là 15%.

56. B Giá trị của vị thế mua kỳ hạn trên cổ phiếu không trả cổ tức bằng giá cổ phiếu hiện tại trừ đi giá trị hiện tại của giá giao hàng đã thỏa thuận: V = 54 - 50/(1.04)^(90/365) ≈ $4.48. Vậy “$4.48” là đúng. Nếu chiết khấu cả phần chênh lệch giữa giá giao ngay và giá giao hàng, bạn đã chiết khấu nhầm cả giá cổ phiếu.

57. C Với cổ phiếu không trả cổ tức, giá kỳ hạn không có chênh lệch giá là $F_0 = S_0(1+r)^T$ khi r là lãi suất hiệu dụng hằng năm. Vậy $F_0 = \$75 \times (1.05)^{0.5} = \$76.85$, nên “$76.86” là đáp án gần nhất. Quan hệ này cũng suy ra từ ngang giá put-call (put-call parity) của quyền chọn kiểu châu Âu, $C - P = S_0 - K/(1+r)^T$. “$76.00” không tính đúng lãi suất tài trợ đã cho. “$78.00” tính chi phí tài trợ quá cao, “$74.13” thấp hơn giá giao ngay, dù có chi phí tài trợ và không có cổ tức.

58. B Khoản nhận ròng là $10,000,000 × (0.041 - 0.035) × 0.25 = $15,000, nên “Nhận $15,000” là đúng. “Trả $15,000” đảo ngược chiều thanh toán. “Nhận $60,000” quên nhân hệ số tích lũy. “Trả $60,000” sai cả hai chỗ này.

59. B Đây là covered call: bán call trên cổ phiếu đang nắm giữ để thu phí quyền chọn (premium). Giá thực hiện $46 giữ lại phần tăng giá đến $46. Mỗi hợp đồng ứng với 100 cổ phiếu, nên 500 cổ phiếu cần 5 hợp đồng. Hai phương án mua quyền chọn phải trả phí, không tạo thu nhập. Bán put tạo nghĩa vụ mua thêm cổ phiếu, làm tăng rủi ro khi giá giảm.

60. D Hedge ratio (delta) = (C_u - C_d) / (S_u - S_d). Giá trị nhận được khi đáo hạn (payoff) của call: C_u = max(0, $65 - $52) = $13; C_d = max(0, $40 - $52) = $0. Delta = ($13 - $0) / ($65 - $40) = $13 / $25 = 0.52. Các giá trị “0.65”, “0.87” và “0.32” không bằng chênh lệch payoff chia cho chênh lệch giá cổ phiếu. Delta là số cổ phiếu cần để sao chép quyền chọn: nắm 0.52 cổ phiếu sẽ phòng hộ cho vị thế bán một call trong mô hình này.

61. B Đây là straddle mua (long straddle). Tổng phí quyền chọn (premium) là $6 + $5 = $11. Ở $118, call nhận được (payoff) max(0, $118 - $100) = $18, còn put nhận $0. Lãi ròng là $18 - $11 = $7. “Lỗ $11” giả định cả hai quyền chọn hết hạn vô giá trị. “Lãi $18” bỏ qua phí. “Lãi $11” nhầm tổng phí với lợi nhuận. Straddle chỉ có lãi khi giá vượt các điểm hòa vốn ($100 ± $11, tức $89 hoặc $111).

62. B Vị thế bán lỗ khi giá tương lai tăng: 5 hợp đồng × 30 điểm × $250 = $37,500. Ký quỹ ban đầu 5 × $15,000 = $75,000 nên còn $37,500, thấp hơn mức duy trì 5 × $12,000 = $60,000. Nhà giao dịch phải nạp để về lại mức ban đầu $75,000, tức nạp $37,500. “$22,500” chỉ đưa tài khoản về mức duy trì. Tài khoản bị ghi nợ chứ không được ghi có.

63. A Theo mô hình chi phí nắm giữ (cost-of-carry), chi phí lưu kho là $0.50 × 6 = $3.00 mỗi thùng. Cộng lãi 3% trong sáu tháng cho $75 và cho phí lưu kho, giá hợp lý khoảng $79.15, tùy thời điểm trả phí. Giá $78.50 thấp hơn, nên mua hợp đồng tương lai, bán khống giao ngay và đem tiền đi đầu tư, nếu bán khống được hàng hóa (reverse cash-and-carry). Hai phương án “định giá cao” ngược kết luận.

Từ tiếng Anh cần biết

Yield to maturity (YTM)	Lợi suất đáo hạn	Lợi suất nếu giữ trái phiếu đến khi đáo hạn.
Modified duration	Thời lượng điều chỉnh	Phần trăm giá thay đổi khi lợi suất đổi 1%.
Convexity	Độ lồi	Độ cong của quan hệ giữa giá và lợi suất trái phiếu.
Callable bond	Trái phiếu có quyền mua lại	Bên phát hành được mua lại trước hạn.
Putable bond	Trái phiếu có quyền bán lại	Người nắm giữ được bán lại cho bên phát hành.
Spot rate	Lãi suất giao ngay	Lãi suất tính từ hôm nay đến một ngày cụ thể.
Forward rate	Lãi suất kỳ hạn	Lãi suất cho một khoảng thời gian bắt đầu trong tương lai.
Basis point	Điểm cơ bản	Một phần trăm của 1%, tức 0.01%.
Cost of goods sold (COGS)	Giá vốn hàng bán	Chi phí của hàng đã bán trong kỳ.
Days of inventory on hand (DOH)	Số ngày tồn kho	Số ngày trung bình hàng nằm trong kho.
Days sales outstanding (DSO)	Số ngày phải thu	Số ngày trung bình để thu được tiền từ khách hàng.
Days payable outstanding (DPO)	Số ngày phải trả	Số ngày trung bình trước khi trả tiền nhà cung cấp.
Net realizable value (NRV)	Giá trị thuần có thể thực hiện được	Giá bán ước tính trừ chi phí hoàn thành và bán.
Deferred tax asset	Tài sản thuế thu nhập hoãn lại	Khoản thuế giảm được về sau do chênh lệch tạm thời.
Goodwill	Lợi thế thương mại	Phần giá mua công ty vượt giá trị hợp lý của tài sản thuần.
Impairment	Suy giảm giá trị	Tài sản ghi sổ cao hơn giá trị thu hồi được.
Other comprehensive income (OCI)	Thu nhập toàn diện khác	Lãi lỗ ghi vào vốn, không qua lợi nhuận ròng.
Finance lease	Thuê tài chính	Hợp đồng thuê chuyển phần lớn lợi ích và rủi ro tài sản.
Standard deviation	Độ lệch chuẩn	Mức phân tán của các giá trị quanh trung bình.
Coefficient of variation (CV)	Hệ số biến thiên	Độ lệch chuẩn chia cho trung bình.
Null hypothesis	Giả thuyết không	Điều được giả định đúng cho đến khi bị bác bỏ.
Significance level	Mức ý nghĩa	Xác suất chấp nhận được của sai lầm loại I.
Annuity due	Niên kim đầu kỳ	Các khoản tiền bằng nhau, trả vào đầu mỗi kỳ.
Cross-price elasticity	Độ co giãn chéo theo giá	Cầu hàng này đổi thế nào khi giá hàng khác đổi.
Crowding out	Hiệu ứng lấn át	Chính phủ vay làm lãi suất tăng, đầu tư tư nhân giảm.

Deadweight loss	Tổn thất vô ích	Lợi ích mất đi vì thị trường bị bóp méo.
Sterilization	Can thiệp trung hòa	Bù lại tác động của mua bán ngoại tệ lên cung tiền.
Required return	Lợi suất yêu cầu	Lợi suất tối thiểu nhà đầu tư đòi hỏi.
Cumulative preferred shares	Cổ phiếu ưu đãi tích lũy	Cổ tức chưa trả được cộng dồn cho năm sau.
Free float	Cổ phiếu tự do chuyển nhượng	Số cổ phiếu công chúng thật sự mua bán được.
Residual income	Thu nhập thặng dư	Lợi nhuận còn lại sau khi trừ chi phí vốn chủ sở hữu.
Net present value (NPV)	Giá trị hiện tại ròng	Giá trị hiện tại của dòng tiền trừ vốn ban đầu.
Internal rate of return (IRR)	Tỷ suất hoàn vốn nội bộ	Tỷ lệ chiết khấu làm NPV bằng 0.
Weighted average cost of capital (WACC)	Chi phí vốn bình quân gia quyền	Chi phí trung bình của nợ và vốn chủ sở hữu.
Investment policy statement (IPS)	Tuyên bố chính sách đầu tư	Văn bản ghi mục tiêu và ràng buộc của khách hàng.
Time-weighted return	Lợi suất gia quyền theo thời gian	Lợi suất không bị ảnh hưởng bởi lúc nạp, rút tiền.
Notional principal	Giá trị danh nghĩa	Số tiền dùng để tính các khoản thanh toán của swap.
Strike price	Giá thực hiện	Giá mua hoặc bán đã ấn định trong quyền chọn.
Maintenance margin	Ký quỹ duy trì	Số dư tối thiểu, xuống dưới sẽ có margin call.
Hedge ratio (delta)	Tỷ lệ phòng hộ	Số cổ phiếu cần để bù rủi ro một quyền chọn.

Examundo là trang độc lập, không liên kết với các đơn vị tổ chức những kỳ thi này và không được các đơn vị này phê duyệt. Câu hỏi được soạn riêng, không lấy từ đề thi thật. examundo.tech/vi/cfa-level-1/