

経営学 第1回基礎答練について

【出題論点】

第1問 資本コスト、株価・企業価値、フリーキャッシュ・フロー、配当政策、インベストメント

第2問 最適資本構成、投資決定理論

【平均点, 最高点, 合格点】

	第一問	第二問	合計
平均素点	41.1 点	36.0 点	77.0 点
最高素点	50 点	49 点	98 点
最高得点率	32.0 点	33.5 点	64.9 点
合格素点	36 点	32 点	68 点
合格得点率	21.0 点	22.4 点	43.4 点

※ 上記合格素点（第一問：36点，第二問：32点，合計点 68点）は、現時点における合格点を示している。仮に本問が論文式試験で出題された場合、合格素点は 78 点程度（第一問：42 点，第二問：36 点）になると予想される。

【総評】

全体的に出来が非常に良かった。この調子で頑張ってほしい。今後答練を受ける上での留意点を以下にまとめておく。

- ① 計算問題では、端数処理等によるケアレスミスに注意すること。**細心の注意を払って問題文や指示を読む**ようにしてほしい。計算問題では、とにかく「**正確に解く**」ことが重要である。
- ② **記述問題で仮に分からない問題があったとしても、絶対に白紙にはしないこと！「1点でも多く部分点を稼ぐ**」という意識を持ち、諦めずに解答するようにしてほしい。
- ③ **コンマは「,」、小数点は「.」**と、両者の違いがはっきりと分かるように書くこと。また、**3桁ごとにコンマ「,」を書いていない答案も多かった**ので、ちゃんと書くようにしてほしい。
- ④ **今回 60 点未満の方は反省してほしい！**他の科目があるので時間を割くことが大変なのは重々承知しているが、財務管理で失敗すると合否に大きな影響を与えることになる。何とか時間を見つけ出して、基本的な問題だけでもしっかり解けるように、磨きをかけておいてもらいたい。
- ⑤ **欄外には絶対に記入しないこと。**今後、**欄外への記入は減点対象にする**。また、記述問題で、解答欄が1行なのに2行分記入している答案が散見された。印象が非常に悪いので止めること。
- ⑥ 「小数点第4位以下の端数が生じる場合には、解答の最終値につき、小数点第4位を四捨五入し、小数点第3位まで解答すること」 = 「小数点第4位以下の端数が生じない場合は四捨五入を行う必要がない」（問題集①－7ページ参照）

したがって、例えば、第1問の**問題4**の**問1**の②で「26.250」と解答することは不適切である（**小数点第4位以下の端数がそもそも生じておらず四捨五入する必要がないため**）。

【各問題の講評】

第1問

問題1の問2⑥で「ボラティリティ」という答案が散見された。意味は確かに合っているが、大多数が「リスク」と解答してくるであろう本問で、敢えて「ボラティリティ」と解答するのは危険だと認識してほしい。また、講義やテキストでも、「自己資本はリスクが高い→リスク回避的投資家はより多くのリスクプレミアムを要求する」と説明しているので、これに準拠するように解答するのが無難である（講義で解説したとおり、テキストに掲載されているとおりに、忠実に解答することを心掛けてほしい）。

問題5で、正の値に対して「+」の符号、負の値に対して「△」の符号を付けている答案があった。問題文を見ると、正の値に対して「+」の符号は付けていないし、負の値に対しては「-」の符号が付いているので、これに準拠して解答する必要がある。すなわち、問題文を読めばどのように解答すれば良いかが分かるので、問題文もしっかり読む癖をつけてほしい。

また、解説でも指摘したように、⑧で「-1」と解答するのは誤り（「-1」という答案が多かった）なので、今一度問題集の①-7ページを熟読しておくこと。

第2問

問題1の問1⑨を加重平均値で算定すると、四捨五入により「10.00」になるので、これでも正解にしている。

(A)の節税効果の定義はあまり出来が良くなかった。「負債コストが小さくなる」や「WACCが小さくなる」のは、節税効果によって生じる効果であって、定義ではない。「負債利用→支払利息が損金→法人税額が小さくなる」という流れでおさえておく方が良い。

問3cで「情報の非対称性」という答案が多かった（漢字の書き間違いをしている答案も散見された）。裁定取引が有効に機能しなくなるのは取引コストがある場合なので、テキスト②-80ページを参照してほしい（情報の非対称性があると、確かに投資に躊躇する投資家が出てくるので、裁定取引が働きにくくなる可能性はあるかもしれないが、情報の非対称性があったとしても、CAPMなどにより株価等の理論値を算定して割安株・割高株を見つけ、裁定取引を行う投資家はいるはずなので、解答としては不適切である）。

問5の負債コストが一定になる理由（負債コストは無リスクであるという仮定がある）も記述してほしい。

問7bの「トレードオフモデル」の出来が非常に悪かった。本問を機に覚えておいてほしい。

<問題集の誤植>

問題集

①-141 ページ問3(2)

修正前：「1,030 円」→修正後：「1,090 円」

①-142 ページ問3(2)

修正前：「～=1,030 円」→修正後：「～=1,090 円」