

Question #1

According to the static trade-off theory:

- A) new debt financing is always preferable to new equity financing.
- B) the amount of debt used by a company should decrease as the company's corporate tax rate increases.
- C) there is an optimal proportion of debt that will maximize the value of the firm.

(Module 25.2, LOS 25.d)

解答

スタティック・トレードオフ理論 (static trade-off theory) は、負債使用による節税効果 (タックスシールド) と、財務困難コスト (financial distress costs) とのバランスを取ろうとする考え方であり、企業価値を最大化する最適な負債比率が存在するとする。負債は一定以上増やすと倒産リスクやコストが増加し、逆に節税メリットを活かすためにはある程度の負債が有効である。よって正解はC。

答え : C

Question #2

The management of a company that manufactures pens decides to initially offer its products at a significant discount to market price to gain market entry. Afterward, it will offer its products at various discounts based on volume of purchases. Which pricing models best reflect the company's strategy?

- A) Freemium pricing / Tiered pricing
- B) Freemium pricing / Dynamic pricing
- C) Penetration pricing / Tiered pricing

(Module 26.1, LOS 26.a)

解答

最初に市場参入を目的として大幅な割引価格で販売するのはペネトレーションプライシング (penetration pricing)、購入量に応じて段階的に割引率を適用するのはティアードプライシング (tiered pricing) である。フリーミアム (freemium pricing) は基本機能を無料で提供するモデル、ダイナミックプライシング (dynamic pricing) は時間帯などによる価格変動を指す。よって正解はC。

答え : C

Question #3

A supplier offers 4/30 net 90 terms. The bank interest rate is 6.5%. Which source of financing is the cheapest?

- A) The two cost the same.
- B) The supplier's offered terms.
- C) The bank.

(Module 23.1, LOS 23.a)

解答

仕入先の支払条件4/30 net 90とは、30日以内に支払えば4%割引、それ以降は90日以内に満額支払うという条件を指す。この条件による年換算利率（EAR）は

$$\left(1 + \frac{0.04}{0.96}\right)^{365/60} - 1 \approx 28.2\%$$

となり、銀行融資の6.5%よりもかなり高い。したがって銀行融資の方が安い資金調達手段であり、正解はC。

答え：C

Question #4

Redbin Software publishes a multiplayer video game. Redbin allows users to download the basic software at no charge and makes enhanced features available at various prices. Redbin's pricing strategy is best described as:

- A) hidden revenue.
- B) freemium.
- C) penetration.

(Module 26.1, LOS 26.b)

解答

フリーミアム（freemium）プライシングとは、基本的な製品やサービスを無償で提供し、追加機能や拡張機能を有料で販売するモデルである。Redbin Softwareは基本ソフトを無料で提供し、有料で機能を拡張しているため、典型的なフリーミアム戦略である。よって正解はB。

答え：B

Question #5

To generate more sales on slow days, a hair salon will be offering its services at a 50% discount on Sundays and Mondays, but it will increase its prices by 20% on Fridays and Saturdays. Which pricing model best describes the company's strategy?

- A) Tiered pricing.
- B) Razors-and-blades.
- C) Dynamic pricing.

(Module 26.1, LOS 26.a)

解答

ダイナミックプライシング（dynamic pricing）は、曜日や時間帯など需要の変動に応じて価格を調整する手法であり、混雑する日には値上げし、空いている日には割引を行う例がこれに該当する。ティアードプライシングは購入量に応じた価格設定、レイザー＆ブレードモデルは本体を安く売り、付属品で利益を出す戦略であり、本問には該当しない。よって正解はC。

答え : C

Question #6

Should a company accept a project that has an IRR of 14% and an NPV of \$2.8 million if the cost of capital is 12%?

- A) No, based on the NPV and the IRR.
- B) Yes, based only on the NPV.
- C) Yes, based on the NPV and the IRR.

(Module 24.1, LOS 24.b)

解答

NPVがプラスであり、かつIRRが資本コストを上回っている場合、プロジェクトは受け入れるべきである。本件ではNPVが\$2.8百万とプラス、IRRが14%で資本コスト12%より高いため、NPVとIRRの両方の観点からプロジェクトを採用すべきである。よって正解はC。

答え : C

Question #7

Which of the following most accurately represents the cash conversion cycle?

- A) average days of receivables + average days of inventory + average days of payables.
- B) average days of payables + average days of inventory – average days of receivables.
- C) average days of receivables + average days of inventory – average days of payables.

(Module 23.1, LOS 23.a)

解答

キャッシュ・コンバージョン・サイクル（純営業サイクル）は、在庫への現金投資を販売によって回収するまでの期間を示す指標であり、以下の式で表される。

$$\text{Cash Conversion Cycle} = \text{Average Days of Receivables} + \text{Average Days of Inventory} - \text{Average Days of Payables}$$

短いキャッシュコンバージョン・サイクルは、運転資本への投資効率が高いことを意味する。よって正解はC。

答え : C

Question #8

If the days of inventory on hand, days sales outstanding, and days payable outstanding all doubled, a positive cash conversion cycle (CCC) would:

- A) remain unchanged.
- B) increase by a factor of less than 2.
- C) double.

(Module 23.1, LOS 23.a)

解答

キャッシュ・コンバージョン・サイクル（CCC）は「在庫日数＋売上債権日数－支払債務日数」で求められる。各要素がすべて2倍になると、計算式上も全体が2倍になるため、CCCも2倍となる。なお、CCCが0の場合を除き、CCCがプラスまたはマイナスでも同様に2倍になる。よって正解はC。

答え：C

Question #9

Debrin Company uses a tiered pricing strategy. Debrin is most likely to:

- A) set a temporarily low price until it builds market share and scales up production.
- B) offer a discount for buying a large number of units.
- C) charge higher prices during peak times of day.

(Module 26.1, LOS 26.a)

解答

ティアード・プライシング（段階的価格設定）とは、購入数量に応じて割引率を適用する価格戦略であり、一般的に大量購入者に対してより高い割引を提供するものである。したがって、Debrin社は大量購入に対してディスカウントを提供する可能性が高い。よって正解はB。

答え：B

Question #10

A small group of investment professionals is looking to establish a partnership agreement that specifies two of them as general partners and the rest as limited partners. The most appropriate form of partnership is a:

- A) limited liability partnership.
- B) limited partnership.
- C) general partnership.

(Module 20.1, LOS 20.a)

解答

リミテッド・パートナーシップ（有限責任組合）は、無限責任を持つゼネラルパートナー（管理責任者）と、出資額に応じた有限責任を負うリミテッドパートナー（出資者）で構成される。今回のように一部がゼネラルパートナー、残りがリミテッドパートナーであることを求めている場合、適切な形態はリミテッド・パートナーシップである。よって正解はB。

答え：B

Question #11

The cash conversion cycle (CCC) would most likely decrease if:

- A) days of inventory on hand decreased.
- B) days sales outstanding increased.
- C) days payable outstanding decreased.

(Module 23.1, LOS 23.a)

解答

キャッシュ・コンバージョン・サイクル（Cash Conversion Cycle, CCC）は、企業が在庫などの資源への投資を現金化するまでの時間を測定する指標であり、以下の式で表される。

$$CCC = \text{Days of Inventory on Hand} + \text{Days Sales Outstanding} - \text{Days Payable Outstanding}$$

CCCを短縮させるには、在庫回転日数（Days of Inventory on Hand）または売上債権回転日数（Days Sales Outstanding）を減少させるか、支払債務回転日数（Days Payable Outstanding）を増加させる必要がある。

設問において、「days of inventory on hand decreased（在庫回転日数の減少）」はCCCの減少要因に該当するため、正しい。

よって正解はA。

答え：A

Question #12

Johnson's Jar Lids is deciding whether to begin producing jars. Johnson's pays a consultant \$50,000 for market research that concludes Johnson's sales of jar lids will increase by 5% if it also produces jars. In choosing the cash flows to include when evaluating a project to begin producing jars, Johnson's should:

- A) include the cost of the market research and exclude the effect on the sales of jar lids.
- B) include both the cost of the market research and the effect on the sales of jar lids.
- C) exclude the cost of the market research and include the effect on the sales of jar lids.

(Module 24.2, LOS 24.c)

解答

Sunk costs（埋没コスト）はプロジェクトを実施しなくても回収できないため、キャッシュフローに含めない。一方、プロジェクトによって既存製品の売上が変化する場合の影響（Externalities）はキャッシュフローに含める。よって、コンサル費用は除外し、既存製

品売上の増加は含めるべきである。

答え : C

Question #13

The stakeholder theory of corporate governance is primarily focused on:

- A) increasing the value a company.
- B) the interests of various stakeholders rather than the interests of shareholders.
- C) resolving the competing interests of those who manage companies and other groups affected by a company's actions.

(Module 21.1, LOS 21.b)

解答

Stakeholder theory（ステークホルダー理論）は、会社運営に関して株主だけでなく、労働者・取引先・地域社会など複数の利害関係者（stakeholders）の間の利益相反を調整することを目的とする理論である。株主の利益だけに限定されず、他のステークホルダーの利益も考慮される。

答え : C

Question #14

In a limited partnership, limited partners:

- A) typically receive a smaller share of profits than general partners.
- B) are not involved in business decisions, but they appoint/remove general partners.
- C) are responsible for managing the business, but they have limited financial liability.

(Module 20.1, LOS 20.a)

解答

Limited partnership（有限責任組合）では、一般パートナー（general partner）が経営を担い、無限責任を負う一方で、リミテッドパートナー（limited partner）は出資額を限度とする有限責任を負い、通常は経営に関与しない。また、一般パートナーの任免権限も持たない。さらに、一般的に利益配分も一般パートナーの方が多くなるため、limited partnersはsmaller share of profitsを受け取る。

答え : A

Question #15

Which of the following types of capital investments are most likely to generate little to no revenue?

- A) New product or market development.
- B) Regulatory projects.
- C) Going concern projects.

(Module 24.1, LOS 24.a)

解答

Regulatory projects（規制対応プロジェクト）は、政府機関（governmental agency）や保険会社（insurance company）によって要求される安全対策（safety-related）や環境対策（environmental concerns）に関するものであり、通常、ほとんど収益（revenue）を生まない。それでも企業が事業を継続するためにはこれらのプロジェクトを受け入れる必要がある。

答え：B

Question #16

The stakeholder group that typically prefers the greatest amount of business risk is:

- A) directors.
- B) shareholders.
- C) senior managers.

(Module 21.1, LOS 21.b)

解答

Shareholders（株主）はリスクの高い戦略から最大の潜在的利益（potential gains）を得る立場にあり、企業固有のリスク（company specific risk）を他の企業への分散投資（diversify their holdings）によって軽減できる。一方、senior managers（上級管理職）は企業の業績が自身のオプション価値やキャリアに直結するため、一般的にshareholdersほどリスクを好まない。

答え：B

Question #17

Binder Company describes itself as a direct sales business. In terms of its business model, this refers to Binder's:

- A) product or service.
- B) pricing strategy.
- C) channel strategy.

(Module 26.1, LOS 26.b)

解答

Channel strategy（チャネル戦略）とは、企業がどのようにして製品やサービスを顧客に販売・提供するか（sell and deliver）を指す。Direct sales（直接販売）は小売業者（retailers）などの仲介業者を通さず、顧客に直接販売する方法であり、Binder Companyのビジネスモデルに該当する。

答え : C

Question #18

Based on feedback from its extensive customer survey, a car manufacturer will include luxury interior fabrics and a top-of-line audio system as part of the basic features of its next model. As a result, the base price of the model will be higher than the price of competitors' models. Which pricing model best reflects the company's strategy?

- A) Value-based pricing.
- B) Bundling.
- C) Dynamic pricing.

(Module 26.1, LOS 26.a)

解答

Bundling（バンドリング）とは、複数の補完的な製品（complementary products）を一括して販売し（priced together）、利益率を向上させる戦略である。このケースでは、車本体と高級インテリア、オーディオシステムが基本機能としてセットになっており、通常のアドオン販売（add-on pricing）とは異なる。Dynamic pricing（動的価格設定）は時間帯によって価格を変動させる戦略、Value-based pricing（価値基準価格設定）は顧客の知覚価値に基づいて価格を設定する戦略を指すが、今回は該当しない。

答え : B

Question #19

Elenore Rice, CFA, is asked to determine the appropriate weighted average cost of capital for Samson Brick Company. Rice is provided with the following data:

- Debt outstanding, market value: \$10 million
- Common stock outstanding, market value: \$30 million
- Marginal tax rate: 40%
- Cost of common equity: 12%
- Cost of debt: 8%

Samson has no preferred stock. Assuming Samson's ratios reflect the firm's target capital structure, Samson's weighted average cost of capital is closest to:

- A) 9.8%.
- B) 10.2%.
- C) 10.4%.

(Module 25.1, LOS 25.a)

解答

WACC（加重平均資本コスト）は以下で計算する：

$$WACC = w_d k_d (1 - t) + w_{ce} k_{ce}$$

ここで、負債比率（Debt to Total Capital）は

$$\frac{10}{10 + 30} = 0.25$$

、株主資本比率（Equity to Total Capital）は

$$\frac{30}{10 + 30} = 0.75$$

であり、計算式に代入すると

$$0.25(0.08)(0.60) + 0.75(0.12) = 0.012 + 0.09 = 0.102 = 10.2\%$$

となる。

答え：B

Question #20

The conclusion of Modigliani and Miller's capital structure model with taxes is that:

- A) there is a trade-off between tax savings on debt increased risk of bankruptcy.
- B) capital structure decisions do not affect the value of a firm.
- C) firms should be financed with all debt.

(Module 25.2, LOS 25.c)

解答

Modigliani and Miller（MM理論）における税引後モデル（with taxes）では、負債による節税効果（tax shield）を最大化するため、理論上すべての資金調達を負債（debt）で行うべきと結論付ける。ここでは財務危機コスト（costs of financial distress）は考慮されていないため、負債比率100%が最適とされる。

答え：C

Question #21

According to the static tradeoff theory of capital structures, the:

- A) cost of equity is upward sloping.
- B) weighted average cost of capital (WACC) initially increases, then decreases.
- C) value of the tax shield from additional borrowing initially increases, then decreases.

(Module 25.2, LOS 25.d)

解答

Static tradeoff theory（スタティック・トレードオフ理論）では、負債比率（leverage）が増加すると株主資本コスト（cost of equity）が上昇すると考えられている（リスクが高まるため）。一方、WACC（加重平均資本コスト）は負債による節税効果（tax shield benefit）によって初めは低下するが、財務困難の予想コスト（expected cost of financial distress）が節税効果を上回ると再び上昇する。なお、税シールドの価値は負債増加に伴い単調に増加する。

答え：A

Question #22

The CFO of Axis Manufacturing is evaluating the introduction of a new product. The costs of a recently completed marketing study for the new product and the possible increase in the sales of a related product made by Axis are best described (respectively) as:

- A) sunk cost; externality.
- B) opportunity cost; externality.
- C) externality; cannibalization.

(Module 24.2, LOS 24.c)

解答

既に支払ったマーケティング調査費用はサンクコスト（sunk cost）であり、プロジェクト実施の可否にかかわらず回収できないため投資意思決定には含めない。一方、関連製品の売上増加はポジティブ・エクスターナリティ（positive externality：外部経済効果）に該当し、キャッシュフローに反映すべきである。cannibalization（カニバリゼーション）は自社製品同士の売上食い合いを指すが、ここでは当てはまらない。

答え：A

Question #23

With respect to the various business structures, which of the following statements about income taxes is most accurate?

- A) In a limited partnership, the limited partners are responsible for tax on those profits that are allocated to them.
- B) In a general partnership, income is taxed at both the partnership and partner (individual) level.
- C) Under a corporate structure, shareholders have no personal tax liability.

(Module 20.1, LOS 20.a)

解答

リミテッド・パートナーシップ（limited partnership）では、ビジネス自体は法人税（corporate tax）を支払わず、パートナー（generalおよびlimited partner）の個人所得（personal income）として課税される。ジェネラル・パートナーシップ（general partnership）も同様にパススルー課税（pass-through taxation）であり、法人レベルでの課税はない。コーポレーション（corporate structure）では法人レベルで課税された後に、配当金（dividends）を受け取る株主（shareholders）にも個人所得税（personal income tax）が課される（ダブル・タクゼーション double taxation）。

答え : A

Question #24

An analyst covering the reinsurance sector observes that the capital structure of three of the covered firms recently deviated from their targets. That analyst should be most concerned with:

- A) Firm C, whose equity weight increased relative to target given the minimum lot size requirement when it issued new equity.
- B) Firm B, whose debt weight increased relative to target following the issuance of new debt.
- C) Firm A, whose equity weight declined relative to target given a drop in the market value of the firm's equity.

(Module 25.2, LOS 25.d)

解答

ファームB (Firm B) は新たな負債 (debt) 発行によって意図的に負債比率 (debt weight) を引き上げ、資本構成 (capital structure) を変化させたため、最も懸念すべきである。市場価値の変動やエクイティ発行時のロット制限 (minimum lot size) など、非意図的・不可避な要因による資本構成の逸脱は比較的問題が小さいとされる。

答え : B

Question #25

Removing the assumption of no taxes, but keeping all of Modigliani and Miller's other assumptions, which of the following would be the optimal capital structure for maximizing the value of a firm?

- A) 100% equity.
- B) 50% debt and 50% equity.
- C) 100% debt.

(Module 25.2, LOS 25.c)

解答

モディリアーニ=ミラー理論 (Modigliani-Miller, MM theory) において「税金なし (no taxes)」の仮定を外すと、負債の税効果 (tax shield) が存在し、負債比率 (leverage) を上げるほど企業価値 (firm value) は高まるとされる。このため、税制上の利益を最大化するには100%負債 (100% debt) が理論上最適となる。

答え : C

Question #26

Which of the following examples best represents a flexibility option?

- A) In two years, a company can cease operating a factory if the present value of production is negative.
- B) In three years, a company can invest \$500 million to increase the size of its project by 40%.
- C) In one year, a company can increase the price of its product by up to 30% if demand rises.

(Module 24.2, LOS 24.d)

解答

フレキシビリティ・オプション（flexibility option）とは、将来の価格設定（pricing）、生産量（production）、投入材料（input materials）など運営に関する柔軟な意思決定を可能にする権利である。製品価格（product price）を需要動向に応じて調整できるという記述（C）がこれに該当する。なお、設備投資拡大は成長オプション（growth option）、工場閉鎖は放棄オプション（abandonment option）に分類される。

答え : C

Question #27

A high cash conversion cycle suggests that a company's investment in working capital is:

- A) too low.
- B) too high.
- C) appropriate.

(Module 23.1, LOS 23.a)

解答

キャッシュ・コンバージョン・サイクル（cash conversion cycle, CCC）は、平均売上債権回収日数（average days of receivables）＋平均在庫回転日数（average days of inventory）－平均買掛金支払日数（average days of payables）で計算される。CCCが高い（high cash conversion cycle）ということは、運転資本（working capital）への投資が過剰（too high）であり、資金効率が悪化している可能性を示す。高いCCCは競合他社と比べても好ましくないとされる。

答え : B

Question #28

Responsibilities of a board of directors' nominations committee are least likely to include:

- A) evaluating the independence of directors.
- B) recruiting qualified members to the board.
- C) selecting an external auditor for the company.

(Module 22.1, LOS 22.b)

解答

指名委員会（nominations committee）は、取締役（directors）の独立性評価（evaluating the independence）や、取締役候補者の選定（recruiting qualified members）を担当する。一方、外部監査人（external auditor）の選定（selecting an external

auditor) は監査委員会 (audit committee) の役割であり、指名委員会の責任ではない。

答え : C

Question #29

Increasing a company's risk exposure in an effort to increase its growth rate is most likely to be favored by:

- A) both lenders and owners.
- B) neither lenders nor owners.
- C) owners but not lenders.

(Module 21.1, LOS 21.a)

解答

会社のリスク (risk exposure) を高めて成長率 (growth rate) を狙う戦略は、株主 (owners) にとっては潜在的な利益拡大につながるため歓迎される。一方、債権者 (lenders) は、元本と利息の回収が主目的であり、リスク増加は債務不履行 (default) の可能性を高めるため好まない。このため、「owners but not lenders (株主は支持するが債権者は支持しない)」が正しい。

答え : C

Question #30

A movie studio spends 15 million dollars to buy the rights to a novel that will allow the studio to produce a movie based on this novel in the future. Which of the following real options best characterizes this scenario?

- A) Flexibility option.
- B) Fundamental option.
- C) Expansion option.

(Module 24.2, LOS 24.d)

解答

このケースは、将来価値を生む可能性のある新規プロジェクト (映画制作) への投資機会を得るための支出であり、これは拡張オプション (expansion option) に該当する。拡張オプションとは、企業が将来追加投資を行う権利を保有するものである。フレキシビリティ・オプション (flexibility option) は価格変更や生産調整などの運用上の柔軟性に関するものであり、ファンダメンタル・オプション (fundamental option) はプロジェクト自体がオプションであるケースを指すが、今回は該当しない。

答え : C

Question #31

The interests of community groups affected by a company's operations are most likely to be considered in corporate governance under:

- A) Special interest theory.
- B) Shareholder theory.
- C) Stakeholder theory.

(Module 21.1, LOS 21.b)

解答

ステークホルダー理論 (stakeholder theory) では、企業活動によって影響を受ける地域社会 (community groups) を含むあらゆる利害関係者 (stakeholders) の利益が考慮される。これに対して、株主理論 (shareholder theory) は株主利益の最大化に焦点を当て、スペシャルインタレスト理論 (special interest theory) は特定団体の影響力を論じるものであり、地域社会への配慮を主目的としない。

答え : C

Question #32

The financial manager at Genesis Company is looking into the purchase of an apartment complex for 550,000 dollars. Net after-tax cash flows are expected to be 65,000 dollars for each of the next five years, then drop to 50,000 dollars for four years. Genesis' required rate of return is 9% on projects of this nature. After nine years, Genesis Company expects to sell the property for after-tax proceeds of 300,000 dollars. What is the internal rate of return on this project?

- A) 7.01%.
- B) 13.99%.
- C) 6.66%.

(Module 24.1, LOS 24.b)

解答

内部収益率 (internal rate of return, IRR) は、プロジェクトの正味現在価値 (NPV) をゼロにする割引率であり、以下のキャッシュフローを用いて求める。

- 初期投資 (Year 0) : -550,000
- Year 1~5: 65,000 (5回)
- Year 6~8: 50,000 (3回)
- Year 9: 50,000 + 300,000 = 350,000 (売却収入を含む)

これらを基にIRRを計算すると、約7.01%となる。

答え : A

Question #33

Under shareholder theory, corporate governance is most concerned with managing conflicts of interest between the firm's managers and its:

- A) owners.
- B) customers.
- C) employees.

(Module 21.1, LOS 21.b)

解答

株主理論（shareholder theory）において、コーポレートガバナンス（corporate governance）は、企業の経営者（managers）と所有者（owners、つまり株主）との間の利害対立（conflicts of interest）を管理することに最も関心がある。したがって正解はA。

答え : A

Question #34

A smartphone video game developer is about to launch its latest video game, Omega Rising. The developer wants to make the game available for free to users, and it wants to generate sales solely through aggressive advertising. It does not want to charge any fees for any of the game's functionalities. Which pricing model is most appropriate for the developer?

- A) Freemium pricing.
- B) Penetration pricing.
- C) Hidden revenue.

(Module 26.1, LOS 26.a)

解答

隠れた収益モデル（hidden revenue pricing model）は、製品自体を無料で提供し、主に広告収入（advertising revenue）によって売上を得る戦略であり、このケースに最も適している。Freemiumモデルは基本機能は無料だが追加機能には課金が必要であり、Penetration pricingは市場参入のために最初に低価格で販売する戦略であるため、今回のケースとは異なる。したがって正解はC。

答え : C

Question #35

Which of the following scenarios is most consistent with an aggressive approach to working capital management?

- A) A company finances working capital using equity instead of debt.
- B) A company finances working capital using long-term funds.
- C) A company finances working capital using short-term funds.

(Module 23.1, LOS 23.c)

解答

アグレッシブな運転資本管理 (aggressive working capital management) では、安価な短期資金 (short-term funds) を使用して運転資本 (working capital) を賄う。短期資金は長期資金よりも金利が低く、資本コストを抑える一方で、返済リスクも高まるためアグレッシブとされる。したがって正解はC。

答え : C

Question #36

Buildup Design, Inc., expects a 20% reduction in its days payable outstanding from 50 to 40 days, while its days of inventory on hand and days sales outstanding would remain unchanged. What would be the most likely impact on the cash conversion cycle (CCC)?

- A) The CCC would increase by 10 days.
- B) The CCC would increase by 20%.
- C) The CCC would decrease by 10 days.

(Module 23.1, LOS 23.a)

解答

キャッシュコンバージョンサイクル (Cash Conversion Cycle, CCC) は、

$$CCC = \text{Days Inventory Outstanding} + \text{Days Sales Outstanding} - \text{Days Payable Outstanding}$$

によって計算される。支払手形回転期間 (days payable outstanding) が50日から40日に短縮されると、他の要素が変わらない限り、CCCは10日間増加する。支払期間が短くなると、現金がより早く必要となり、資金繰りが悪化するため、CCCは延びる。よって正解は **A) The CCC would increase by 10 days** である。

答え : A

Question #37

Lincoln Coal is planning a new coal mine, which will cost \$430,000 to build. The mine will bring cash inflows of \$200,000 annually over the next seven years. It will then cost \$170,000 to close down the mine in the following year. Assume all cash flows occur at the end of the year. Alternatively, Lincoln Coal may choose to sell the site today. If Lincoln has a 16% required rate of return, the minimum price they should accept for the property is closest to:

- A) \$326,000.
- B) \$318,000.
- C) \$310,000.

(Module 24.1, LOS 24.b)

解答

この問題はNPV (Net Present Value, 正味現在価値) を求める問題である。最低受け入れ価格は、鉱山プロジェクトを自ら運営した場合のNPVに相当する。キャッシュフローを整理すると：

- 初期投資：

$$CF_0 = -430,000$$

- 1年目～7年目：毎年の収入

$$CF_{1-7} = +200,000$$

- 8年目：閉鎖コスト

$$CF_8 = -170,000$$

これらを16% ($I = 16\%$) で現在価値に割引く。キャッシュフロー計算シートに入力すると次の通りである。

- $CF_0 = -430,000$
- $C_1 = 200,000, \quad F_1 = 7$
- $C_2 = -170,000, \quad F_2 = 1$

これを計算すると、

$$NPV = 325,858.76$$

となる。したがって、**Lincoln Coalは最低でも約\$326,000で売却する必要がある**。なお注意点として、8年目の閉鎖コストは最後のキャッシュフローとして忘れず考慮しなければならない。

答え：A

Question #38

Which of the following scenarios is most consistent with a conservative approach to working capital management?

- A) A company holds significantly higher amounts of long-term assets than short-term assets.
- B) A company funds its rent expense using short-term debt.
- C) A company funds its inventory needs using long-term debt.

(Module 23.1, LOS 23.c)

解答

コンサバティブ（保守的）な運転資本管理（working capital management）とは、運転資金ニーズを長期資金（long-term financing）で賄い、短期資金に依存しない方針を指す。具体的には、在庫（inventory）や賃料（rent expense）などの恒常的な運転資本ニーズに対して、長期負債（long-term debt）や自己資本（equity）を使用する。よって、「在庫ニーズを長期資金で賄う」という選択肢Cが、保守的なアプローチに合致する。

A) 長期資産が短期資産を大きく上回る は必ずしも運転資本管理の保守性を示さない。

B) 短期負債で家賃を賄う はむしろアグレッシブ（aggressive）な戦略である。

したがって正解は **C) A company funds its inventory needs using long-term debt** である。

答え：C

Question #39

Which of the following payments are contractual obligations of a corporation?

- A) Interest, principal, and preferred stock dividend payments.
- B) Interest and principal payments.
- C) Interest and common stock dividend payments.

(Module 21.1, LOS 21.a)

解答

Interest（利息） および **Principal（元本）** の支払いは企業の **契約上の義務（contractual obligations）** である。一方で、**配当金（dividends）** の支払いは企業の裁量であり、義務ではない（preferred stockであっても通常の累積条項がない限り必須ではない）。したがって、契約上の義務は利息と元本の支払いのみである。

答え : B

Question #40

The estimated annual after-tax cash flows of a proposed investment are shown below:

Year 1: \$10,000

Year 2: \$15,000

Year 3: \$18,000

After-tax cash flow from sale of investment at the end of year 3: \$120,000

The initial cost of the investment is \$100,000, and the required rate of return is 12%. The net present value (NPV) of the project is closest to:

- A) \$19,113.
- B) \$63,000.
- C) -\$66,301.

(Module 24.1, LOS 24.b)

解答

各年の割引後キャッシュフローを計算する。

- 1年目 :

$$\frac{10,000}{1.12} = 8,929$$

- 2年目 :

$$\frac{15,000}{(1.12)^2} = 11,958$$

- 3年目（18,000のキャッシュフロー + 120,000の売却代金の合計138,000） :

$$\frac{138,000}{(1.12)^3} = 98,226$$

これらを合計し、初期投資を差し引くと、

$$NPV = 8,929 + 11,958 + 98,226 - 100,000 = 19,113$$

別解として、ファイナンス電卓を使い以下のように入力してもよい。

- $CF_0 = -100,000$
- $CF_1 = 10,000$
- $CF_2 = 15,000$
- $CF_3 = 138,000$
- $I = 12\%$

計算すると、 $NPV = 19,112$ （四捨五入で\$19,113）となる。

答え : A

Question #41

With respect to capital investments, the greatest amount of detailed analysis is typically required when deciding whether to:

- A) replace a functioning machine with a newer model to reduce costs.
- B) address safety-related concerns.
- C) introduce a new product or develop a new market.

(Module 24.1, LOS 24.a)

解答

新製品の投入 (introduce a new product) や **新市場の開拓 (develop a new market)** は、売上やコストの予測に不確実性が大きく伴うため、最も詳細な分析 (detailed analysis) が必要となる。一方、既存機械の入替や安全対策のための投資 (address safety-related concerns) は、比較的確実なコスト削減効果や遵守義務に基づくため、分析の深度はそこまで高く求められない。

答え : C

Question #42

Under the assumptions of Modigliani and Miller's Proposition I, the value of a firm:

- A) is not affected by its capital structure.
- B) increases as the use of debt financing rises.
- C) decreases as the use of equity financing rises.

(Module 25.2, LOS 25.c)

解答

モディリアーニ=ミラー（Modigliani and Miller, MM）の命題I（Proposition I）によれば、法人税がなく、破産コストも存在しないという仮定の下では、**企業価値（value of a firm）**は**資本構成（capital structure）**によって影響を受けない（is not affected）。すなわち、負債の割合を増やしても、株式の割合を増やしても、企業の全体価値には影響しないとする。
（補足：これが後の命題IIでコスト面により加味され、資本構成が影響を持つ議論につながる。）

答え：A

Question #43

A firm is planning a *25millionexpansionproject*. *Theprojectwillbefinancedwith* 10 million in debt and \$15 million in equity stock (equal to the company's current capital structure). The before-tax required return on debt is 10% and 15% for equity. If the company's tax rate is 35%, what cost of capital should the firm use to determine the project's net present value?

- A) 11.6%.
- B) 9.6%.
- C) 12.5%.

(Module 25.1, LOS 25.a)

解答

加重平均資本コスト（WACC: Weighted Average Cost of Capital）は以下で計算される。
株主資本の比率（weight of equity）は

$$15 / (10 + 15) = 0.60$$

負債の比率（weight of debt）は

$$10 / (10 + 15) = 0.40$$

WACCは

$$WACC = 0.60 \times 0.15 + 0.40 \times 0.10 \times (1 - 0.35) = 0.09 + 0.026 = 0.116$$

すなわち **11.6%** となる。税引後コストを負債部分に適用している点に注意（after-tax cost of debt）。

答え：A

Question #44

Which of the following statements comparing corporations and general partnerships is most accurate?

- A) Both corporations and general partnerships are separate legal entities.
- B) Access to capital is easier under a general partnership, given the less complex business structure.
- C) Owner liability is only limited under a corporation.

(Module 20.1, LOS 20.a)

解答

法人 (corporation) の株主 (shareholders) は、出資額に限った **有限責任 (limited liability)** しか負わないが、**普通合名会社 (general partnership)** のパートナー (partners) は、**無限責任 (unlimited liability)** を負う。
また、法人だけが **独立した法的主体 (separate legal entity)** であり、一般合名会社はそうではない。資本調達能力も通常、法人の方が高い。よって、「オーナーの責任が限定されるのは法人だけ」という選択肢が正しい。

答え : C

Question #45

Following a significant and persistent increase in nickel prices, a mine operator decides to open a new nickel mine in Canada. Opening the mine is best characterized as:

- A) a flexibility option.
- B) an expansion option.
- C) a fundamental option.

(Module 24.2, LOS 24.d)

解答

ファンダメンタルオプション (fundamental option) とは、プロジェクト自体がオプションの役割を果たすものであり、価格などの外部要因に応じて実行するか否かを決定できる。ニッケル価格の上昇を受けて新たに鉱山を開設する本ケースは、まさにファンダメンタルオプションの例である。**拡張オプション (expansion option)** は追加投資を将来行う権利を指し、**柔軟性オプション (flexibility option)** は生産量や価格を調整する権利であり、本件とは異なる。

答え : C

Question #46

Fisher, Inc., is evaluating the benefits of investing in a new industrial printer. The printer will cost 28,000 and increase after-tax cash flows by 7,000 during each of the next four years and \$6,000 in each of the two years after that. The internal rate of return (IRR) of the printer project is closest to:

- A) 11.6%.
- B) 12.0%.
- C) 11.8%.

(Module 24.1, LOS 24.b)

解答

内部収益率 (IRR: Internal Rate of Return) は、以下のキャッシュフローを基に計算する。
初期投資

$$CF_0 = -28,000$$

次の4年間

$$CF = 7,000, (F = 4)$$

続く2年間

$$CF = 6,000, (F = 2)$$

。これをキャッシュフローワークシートに入力してIRRを算出すると、

$$IRR = 11.6175\%$$

となり、最も近い選択肢は **11.6%** である。

答え : A

Question #47

A principal-agent relationship most likely exists between a company's:

- A) shareholders and managers.
- B) directors and regulators.
- C) customers and suppliers.

(Module 22.1, LOS 22.a)

解答

プリンシパル・エージェント関係 (principal-agent relationship) とは、株主（プリンシパル）が取締役会を通じてマネージャー（エージェント）を雇い、株主の利益のために行動することを期待する関係を指す。本件では、株主とマネージャーの間にこの関係が成り立つ。**取締役と規制当局 (directors and regulators)**、**顧客とサプライヤー (customers and suppliers)** 間には、通常プリンシパル・エージェント問題は発生しない。

答え : A

Question #48

An investment is purchased at a cost of \$775,000 and returns \$300,000 at the end of years 2 and 3. At the end of year 4 the investment receives a final payment of \$400,000. The IRR of this investment is closest to:

- A) 8.65%.
- B) 9.45%.
- C) 13.20%.

(Module 24.1, LOS 24.b)

解答

内部収益率（IRR: Internal Rate of Return）は、以下のキャッシュフローを基に計算する。
初期投資

$$CF_0 = -775,000$$

1年目は

$$CF = 0$$

2年目と3年目はそれぞれ

$$CF = 300,000, (F = 2)$$

4年目は

$$CF = 400,000$$

これらをキャッシュフローワークシートに入力してIRRを計算すると、

$$IRR = 8.6534\%$$

となる。よって最も近い選択肢は **8.65%** である。

答え : A

Question #49

A company's management recently decided to fund its inventory needs and rent expenses using long-term debt rather than short-term debt. The management's decision would most likely result in higher:

- A) profitability.
- B) costs.
- C) equity.

(Module 23.1, LOS 23.c)

解答

経営陣が在庫費用 (inventory costs) や家賃費用 (rent expenses) を短期資金 (short-term debt) ではなく長期資金 (long-term debt) で賄う決定をした場合、これは **保守的な運転資本管理 (conservative working capital management)** を示している。このアプローチでは長期資金調達コストが高いため、**コスト (costs)** が上昇する傾向にある。一方、長期資金は金利が高いため、利益率 (profitability) が低下し、結果として自己資本 (equity) も増加しにくくなる。

答え : B

Question #50

A firm is reviewing an investment opportunity that requires an initial cash outlay of \$336,875 and promises to return the following irregular payments:

- Year 1: \$100,000
- Year 2: \$82,000
- Year 3: \$76,000
- Year 4: \$111,000

- Year 5: \$142,000

If the required rate of return for the firm is 8%, what is the net present value of the investment?

- A) \$64,582.
- B) \$99,860.
- C) \$86,133.

(Module 24.1, LOS 24.b)

解答

NPV（正味現在価値：Net Present Value）は各キャッシュフローを割引率8%で現在価値に割り引いて合計し、初期投資額を差し引いて求める。各年の現在価値は以下の通り：

Year	Cash Flow	PV（8%割引）
0	-336,875	-336,875
1	100,000	92,592.59
2	82,000	70,301.78
3	76,000	60,331.25
4	111,000	81,588.31
5	142,000	96,642.81

これらを合計すると、

$$NPV = 92,592.59 + 70,301.78 + 60,331.25 + 81,588.31 + 96,642.81 - 336,875 = 64,581.74$$

となり、最も近い選択肢は **\$64,582**。

答え：A

Question #51

Risks that may arise from ineffective corporate governance least likely include:

- A) reduced default risk.
- B) less effective decision making.
- C) weaker financial performance.

(Module 22.1, LOS 22.c)

解答

Ineffective corporate governance（非効率なコーポレートガバナンス）は、通常、**default risk（デフォルトリスク）**の増加、**less effective decision making（意思決定の非効率化）**、**weaker financial performance（財務パフォーマンスの悪化）**を引き起こす。**reduced default risk（デフォルトリスクの減少）**はあり得ないため、これが正解となる。

答え : A

Question #52

Nebrid Company describes itself as a B2B firm. This means that Nebrid:

- A) is a marketplace for buyers and sellers.
- B) sells its products or services to other businesses.
- C) provides both inbound and outbound logistics.

(Module 26.1, LOS 26.b)

解答

B2B (Business-to-Business) とは、**企業間取引** を指し、自社の製品やサービスを他の企業に販売 (sells its products or services to other businesses) することを意味する。マーケットプレイス (marketplace) ではなく、ロジスティクスの提供者 (logistics provider) でもない。

答え : B

Question #53

The quick ratio is considered a more conservative measure of liquidity than the current ratio because the quick ratio excludes:

- A) marketable securities.
- B) inventories.
- C) accounts receivable.

(Module 23.1, LOS 23.b)

解答

Quick ratio (当座比率) は、**(Current Assets – Inventories) / Current Liabilities** で定義される。これは、流動資産の中で最も流動性が低いとされる **在庫 (inventories)** を除外して計算されるため、current ratio (流動比率) よりも保守的な流動性指標である。現金 (cash)、売掛金 (accounts receivable)、市場性証券 (marketable securities) は含まれるが、在庫は含まれない。

答え : B

Question #54

Under the static tradeoff theory, the optimal capital structure of a firm is at the point where the:

- A) value of an unlevered firm is at its maximum.
- B) difference between the value of a levered firm and unlevered firm is at its maximum.

- C) cost of financial distress is at its minimum.

(Module 25.2, LOS 25.d)

解答

静学的トレードオフ理論 (static tradeoff theory) では、最適資本構成 (optimal capital structure) とは、レバレッジを使用した企業 (levered firm) の価値が最大となるポイントを指す。アンレバレッジド企業 (unlevered firm) の価値は税制メリットも財務的困難コストもないため一定と考えられるため、「レバレッジド企業の価値とアンレバレッジド企業の価値の差が最大」になる時が最適である。よって正解はB。

答え : B

Question #55

The owner's liability for the business obligations of a sole proprietorship:

- A) may be limited or unlimited.
- B) is limited to the amount invested.
- C) is unlimited.

(Module 20.1, LOS 20.b)

解答

個人事業 (sole proprietorship) は、法人格を持たないため、**オーナー (owner)** 個人がビジネスの全ての債務について **無限責任 (unlimited liability)** を負う。つまり、ビジネスの債務は個人の財産にも影響する。よって正解はC。

答え : C

Question #56

The executive management of Global Capital Advisors (GCA) is considering making a new acquisition that needs a significant amount of capital. Based on the pecking order theory, GCA's most appropriate financing decision is to use:

- A) equity financing, because it does not increase the firm's leverage.
- B) internal financing, because it is least likely to send a negative signal to investors.
- C) debt financing, because it is the cheapest financing option.

(Module 25.2, LOS 25.d)

解答

パッキングオーダー理論 (pecking order theory) によれば、企業は外部に悪いシグナル (negative signal) を出すことを避けたいため、まずは **内部資金 (internal financing)** を使い、それが不足すれば **負債 (debt financing)** 、最後に **株式発行 (equity financing)** を選択する。このため、最も好ましいのは内部資金の使用である。よって正解はB。

答え : B

Question #57

A company is considering a \$10,000 project that will last 5 years. Annual after tax cash flows are expected to be \$3,000. Cost of capital = 9.7%. What is the project's net present value (NPV)?

- A) +\$1,460.
- B) -\$1,460.
- C) +\$11,460.

(Module 24.1, LOS 24.b)

解答

プロジェクトキャッシュフローの現在価値 (PV) を求める。計算条件は、期間 $N = 5$ 、キャッシュフロー $PMT = -3,000$ 、将来価値 $FV = 0$ 、割引率 $I/Y = 9.7\%$ 。これを計算すると $PV = 11,460$ となる。次に、初期投資額を差し引いてNPVを求める。

$$NPV = \$11,460 - \$10,000 = \$1,460$$

よって正解はA。

答え : A

Question #58

Which of the following statements regarding Modigliani and Miller's Proposition II with taxes is most accurate?

- A) Companies should use a 50% equity/50% debt capital structure to maximize value.
- B) The value of the firm is maximized at the point where the WACC is minimized.
- C) The tax shield provided by debt causes the WACC to increase as leverage increases.

(Module 25.2, LOS 25.c)

解答

モディリアーニ=ミラー命題II (Modigliani and Miller's Proposition II) では、税効果を考慮すると、負債による節税効果 (tax shield) により、レバレッジが増加するほど加重平均資本コスト (WACC) は低下する。そして、WACCが最小となる地点で企業価値 (value of the firm) は最大化される。したがって、正解はB。

答え : B

Question #59

A corporation that wishes to raise equity capital and have its shares publicly traded is most likely to engage in:

- A) a direct listing on an exchange.
- B) an initial public offering.
- C) a management buyout.

(Module 20.1, LOS 20.c)

解答

株式公開によって資本（equity capital）を調達し、株式を上場市場で取引可能にするためには、通常、**新規株式公開（initial public offering, IPO）**を行う。ダイレクトリスティング（direct listing）は既存株式の上場であり、新たな資金調達は伴わない。マネジメントバイアウト（management buyout）はむしろ企業を非上場化する手法である。したがって、正解はB。

答え：B

Question #60

While conducting market research, an analyst observes that significant amounts of a company's sales are prepaid, while inventory levels are generally very low. The analyst should most appropriately conclude that the company has a:

- A) low cash conversion cycle.
- B) high days of inventory on hand.
- C) high cash conversion cycle.

(Module 23.1, LOS 23.a)

解答

高い前受売上（prepaid sales）と低水準の在庫（low inventory levels）は、キャッシュコンバージョンサイクル（cash conversion cycle, CCC）が短いことを示唆する。特に、航空会社（airlines）のような業種に典型的な特徴である。Explanationにもある通り、「High levels of prepaid sales along with low levels of inventories imply low cash conversion cycles」とあり、これは早期の資金回収と低在庫による好影響を意味する。よって正解はA。

答え：A

Question #61

If a calculated net present value is negative, the discount rate used is:

- A) greater than the internal rate of return.
- B) less than the internal rate of return.
- C) equal to the internal rate of return.

(Module 24.1, LOS 24.b)

解答

NPV（正味現在価値）が負になる場合、割引率（discount rate）は内部収益率（IRR）よりも高い（greater than IRR）。割引率がIRRを超えるとNPVがマイナスになる。よって正解はA。

答え：A

Question #62

A company with a moderate approach to working capital management would most likely fund:

- A) both permanent and seasonal current assets using short-term funds.
- B) permanent current assets using long-term funds, and fund seasonal current assets using short-term funds.
- C) permanent current assets using short-term funds, and fund seasonal current assets using long-term funds.

(Module 23.1, LOS 23.c)

解答

モデレートアプローチ (moderate approach) では、季節的運転資本 (seasonal current assets) は短期資金 (short-term funds) で、恒常的運転資本 (permanent current assets) は長期資金 (long-term funds) で賄うのが基本。よって正解はB。

答え : B

Question #63

A company's cash conversion cycle (CCC) has been gradually increasing over the last three years. Which of the following factors would best explain this change?

- A) The company's trade creditors have tightened their credit conditions.
- B) The company is collecting its accounts receivables faster.
- C) The company is turning over inventory faster.

(Module 23.1, LOS 23.a)

解答

キャッシュコンバージョンサイクル (Cash Conversion Cycle, CCC) が徐々に増加しているのは、運転資本 (working capital) の利用効率が悪化していることを示す。Explanationにもある通り、「An increasing CCC would signify a less efficient use of working capital」とされ、CCC増加の主な要因には次のものがある：

- (1) 在庫回転率の低下 (slower inventory turnover)
- (2) 売掛金回収の遅れ (slower collection of accounts receivable)
- (3) 買掛金支払い期間の短縮 (shorter payable period)

ここで、「the company's trade creditors have tightened their credit conditions」とあるように、支払い条件が厳しくなり支払期間が短くなれば、CCCは増加する。よって正解はA。

答え : A

Question #64

Which of the following companies' working capital management is most indicative of a moderate approach?

Permanent working capital needs are funded using: / Variable working capital needs are funded using:

- Company A: Long-term debt / Equity
- Company B: Equity / Short-term debt

- Company C: Short-term debt / Long-term debt
- A) Company B.
- B) Company C.
- C) Company A.

(Module 23.1, LOS 23.c)

解答

モデレートアプローチ (moderate approach) では、恒常的な運転資本 (Permanent working capital) を長期資金 (Long-term debtやEquity) で、季節的な運転資本 (Variable working capital) を短期資金 (Short-term debt) で賄う。Company Bは、恒常的資金をエクイティ (Equity) で、季節的資金を短期借入 (Short-term debt) でファイナンスしており、この方針に最も合致する。なお、Company Aは季節的資金をEquityで賄っており適切でない。Company Cは恒常的資金を短期借入でファイナンスしており、リスクが高くモデレートアプローチとは言えない。

答え : A

Question #65

The stakeholders of a company that are least likely to prefer a relatively riskier company strategy that has the potential for superior company performance are:

- A) suppliers.
- B) creditors.
- C) shareholders.

(Module 21.1, LOS 21.b)

解答

企業の債権者 (creditors) は、企業業績が向上しても得られるリターンが限られている一方で、業績悪化による倒産リスク (solvency risk) を大きく負うため、リスクの高い戦略を最も好まない。株主 (shareholders) は企業価値の上昇によって最も大きな利益を得る立場にあり、サプライヤー (suppliers) も取引継続を重視するものの、一般的には債権者ほどリスク回避志向は強くない。

答え : B

Question #66

An auto manufacturer recently introduced new technologies into its production of its popular pickup truck. The new technologies will allow the manufacturer to easily convert its production pickup trucks to electric vehicles in a few years. This choice is best characterized as a:

- A) timing option.
- B) flexibility option.
- C) growth option.

(Module 24.2, LOS 24.d)

解答

フレキシビリティオプション（flexibility option）とは、将来の価格設定や生産体制などに関する柔軟な意思決定権を持つことであり、今回のように、将来的にピックアップトラックの生産ラインを電気自動車（EV）に転換できるようにする技術投資は、典型的なフレキシビリティオプションに該当する。タイミングオプション（timing option）は投資開始時期を選べる権利、拡張オプション（growth option）は追加投資機会を得る権利を指すが、今回の文脈には適合しない。

答え：B

Question #67

Under which business structure are profits potentially subject to double taxation?

- A) General partnership.
- B) Limited partnership.
- C) Corporation.

(Module 20.1, LOS 20.b)

解答

二重課税（double taxation）は、法人所得（corporate income）に対する課税と、配当金（dividends）として個人所得に対する課税が両方発生することを指す。この仕組みは法人（corporation）に特有であり、パートナーシップ（general partnershipやlimited partnership）はパススルー課税（pass-through taxation）が適用され、法人レベルでの課税はない。

答え：C

Question #68

Which of the following is least relevant in determining project cash flow for a capital investment?

- A) Sunk costs.
- B) Tax impacts.
- C) Opportunity costs.

(Module 24.2, LOS 24.c)

解答

サンクコスト（sunk costs）は、すでに発生しており、将来の意思決定によって回収できない支出であるため、資本投資（capital investment）におけるプロジェクトキャッシュフローの計算には含めない。他方、機会費用（opportunity costs）や税金影響（tax impacts）は、プロジェクトの将来キャッシュフローに影響するため、考慮すべきである。

答え：A

Question #69

Pro-X Cycle (Pro-X) is a bicycle manufacturer specializing in custom bicycles. The company sells all bikes for \$1,200, but it offers high-margin packages like custom paint and premium tires and brakes ranging between \$1,000 and \$2,000. The pricing model that best reflects Pro-X's strategy is:

- A) bundling.
- B) add-on pricing.
- C) hidden revenue.

(Module 26.1, LOS 26.a)

解答

アドオン価格戦略（add-on pricing）とは、基本製品（この場合は自転車）を通常マージンで販売し、追加機能（カスタム塗装や高級タイヤ・ブレーキなど）を高マージンで別売りするビジネスモデルを指す。バンドリング（bundling）は複数の補完製品をまとめて一括販売するモデル（例：家具付きアパート）、ヒドゥンレベニュー（hidden revenue）は製品自体は無料で提供し、広告収入など間接的な方法で利益を得るモデル（例：無料アプリ+広告）を指す。Pro-Xの戦略は明らかにアドオン価格戦略であるため、正解はBである。

答え : B

Question #70

A real option can:

- A) never have a negative value.
- B) have a negative value only if it is not exercised.
- C) have a negative value only if a project's net present value (NPV) is negative.

(Module 24.2, LOS 24.d)

解答

リアルオプション（real options）は、将来の投資や事業活動に関して「実行するか否かの権利」を持つが、義務ではないため、価値がマイナス（negative value）になることはない。行使しない（not exercised）場合でも損失は発生しない。プロジェクトのNPVがマイナスでも、オプションの価値は0となるだけで、マイナスにはならない。

答え : A

Question #71

In a partnership, a general partner's liability for the obligations incurred by the business:

- A) is limited to the amount invested.
- B) is unlimited.
- C) depends on whether the partnership is general or limited.

(Module 20.1, LOS 20.b)

解答

パートナーシップ（partnership）では、一般パートナー（general partner）は事業に関する債務について無限責任（unlimited liability）を負う。これは、一般パートナーシップ（general partnership）でもリミテッドパートナーシップ（limited partnership）でも同様である。出資額を超える損失についても個人資産で責任を負うため、出資額に限定されない。

答え：B

Question #72

Smith Company's board of directors assigns responsibilities to several committees. The committee that is most likely to be responsible for establishing the chief executive officer's compensation package is Smith's:

- A) governance committee.
- B) risk committee.
- C) remuneration committee.

(Module 22.1, LOS 22.b)

解答

最高経営責任者（CEO）の報酬パッケージを決定する責任を担うのは報酬委員会（remuneration committee）またはコンペンセーション委員会（compensation committee）である。ガバナンス委員会（governance committee）は企業統治の枠組みを、リスク委員会（risk committee）はリスク管理体制を監督する役割を持つため、CEOの報酬とは直接関係しない。

答え：C

Question #73

A financial services company requires all new hires in senior management positions to sign noncompete agreements. The costs associated with these noncompete agreements are an example of:

- A) bonding costs, a component of pecking order theory.
- B) monitoring costs, a component of pecking order theory.
- C) bonding costs, a component of the net agency costs of equity.

(Module 25.2, LOS 25.d)

解答

新たに採用されるシニアマネジメントにサインさせる競業禁止契約（noncompete agreements）のコストは、経営者（エージェンツ）と株主（プリンシパル）の利益相反を低減するために発生するボンディングコスト（bonding costs）の一例であり、これは株式のネットエージェンシーコスト（net agency costs of equity）の構成要素である。ボンディングコストには、競業禁止契約のような暗黙的コストや、業績保証のための保険料支払いが含まれる。一方、モニタリングコスト（monitoring costs）は、株主が経営陣を監視するために負担するコスト（例：取締役会報酬や情報開示コスト）であり、ペッキングオーダー理論（pecking order theory）は、企業が資金調達手段を選好する順番（自己資金→負債→株式発行）を説明する理論であり本問とは関係しない。

答え : C

Question #74

Government regulators typically require periodic disclosure of a company's financial performance for:

- A) listed companies only.
- B) both private and listed companies.
- C) private companies only.

(Module 20.1, LOS 20.c)

解答

政府規制当局（government regulators）や証券取引所（securities exchanges）は、上場企業（listed companies）に対して定期的な財務報告（periodic disclosure of financial performance）を義務付けている。一方、非上場企業（private companies）にはこのような定期報告義務は通常課されない。

答え : A

Question #75

Under a limited partnership, there must be at least:

- A) two general partners, and one limited partner.
- B) one general partner, and one limited partner.
- C) one general partner, and two limited partners.

(Module 20.1, LOS 20.a)

解答

リミテッドパートナーシップ（limited partnership）では、無限責任を負うジェネラルパートナー（general partner）が少なくとも1名、出資額を限度とする有限責任を負うリミテッドパートナー（limited partner）が少なくとも1名必要である。よって、最低でも「1名のジェネラルパートナーと1名のリミテッドパートナー」が必要である。

答え : B

Question #76

One of the basic principles of capital allocation is that:

- A) decisions are based on cash flows.
- B) opportunity costs should be excluded from the analysis of a project.
- C) projects should be analyzed on a pre-tax basis.

(Module 24.2, LOS 24.c)

解答

資本配分（capital allocation）の基本原則には以下が含まれる。

- 決定はキャッシュフロー（cash flows）に基づいて行う（会計上の利益ではない）
- キャッシュフローは機会費用（opportunity costs）を反映すべきである
- キャッシュフローのタイミングは重要である
- キャッシュフローは税引後（after-tax basis）で分析する
- 資金調達コストはプロジェクトの必要収益率（required rate of return）に反映させる

したがって正解は「決定はキャッシュフローに基づく」。

答え：A

Question #77

Which of the following steps is least likely to be a step in the capital allocation process?

- A) Arranging financing for capital projects.
- B) Conducting a post-audit to identify errors in the forecasting process.
- C) Forecasting cash flows and analyzing project profitability.

(Module 24.1, LOS 24.b)

解答

資本配分プロセス（capital allocation process）の主要ステップは以下の4つである。

- アイデアの創出（Idea generation）
- プロジェクト提案の分析（Analyzing project proposals）
- 企業全体の資本予算の策定（Creating the firm-wide capital budget）
- 決定のモニタリングと事後監査（Monitoring decisions and conducting a post-audit）

資本配分プロセスにおいて「資本プロジェクトの資金調達を手配する（arranging financing）」は含まれない。これは資本予算の手順とは別の、資金調達戦略の領域に該当する。

答え：A