재무관리

【문제 1】(주)서울은 영업활동에 사용하던 구형 기계장치를 신형 기계장치로 대체하는 투자안을 고려하고 있다. 구형 기계장치의 대체시점 현재 장부가액은 500,000원(취득원가 1,000,000원, 내용연수 10년, 잔존가치 0원, 정액법으로 감가상각), 잔존내용연수는 5년이며, 100,000원에 처분가능하다. 한편, 신형 기계장치의 구입가격은 1,200,000원(내용연수 5년, 잔존가치 0원, 정액법으로 감가상각)이며, 내용연수 종료 시 처분가치는 없다. (주)서울이 신형 기계장치 대체 및 운용으로 인해 향후 기대되는 순현금유입액은 다음과 같다.

구분	1년차	2년차	3년차	4년차	5년차
순현금유입액	380,000원	450,000원	520,000원	600,000원	650,000원

향후 운전자본의 변화는 없고, 법인세율이 40％라고 할 때, 다음 물음에 답하시오. (단, 자본비용(할인율) 10％의 1원에 대한 현재가치요소는 다음을 이용하고 계산과정을 제시할 것) (30점)

기간	t=1	t=2	t=3	t=4	t=5
현재가치요소	0.9091	0.8264	0.7513	0.6830	0.6209

(1) 연차별 현금흐름(대체시점, 1년차～5년차)을 각각 구하시오. (12점)

(2) 이 투자안에 적용되는 자본비용(할인율)이 10％라고 할 때, 이 투자안의 순현재가치(NPV)를 구하시오. (3점)

(3) 계산방법과 경제성 여부 비교기준의 관점에서 투자안의 경제성을 평가하는 방법인 ①순현재가치(NPV)법과 ②내부수익률(IRR)법을 서술하고, ③순현재가치법이 내부수익률법보다 우월한 이유를 3가지 제시하시오. (15점)

【문제 2】 MM(1961)의 배당이론이 성립하는 자본시장에서 부채를 사용하지 않고 자기자본으로만 자금을 조달하는 (주)대한의 자기자본비용은 20％이며, 발행주식수는 100주이다. (주)대한의 배당성향(dividend payout ratio)은 30％이며, 당기순이익을 800,000원으로 예상하고 있다. 배당 직전 예상되는 주가는 주당 12,000원이며, 배당을 한 후에 당기순이익과 동일한 금액을 투자할 계획이다. 다음 물음에 답하시오. (단, 계산문제는 계산과정을 제시할 것) (30점)

(1) MM(1961)의 배당이론을 설명하시오. (6점)

(2) (주)대한의 배당 후 주가를 구하시오. (6점)

(3) (주)대한이 투자를 수행하기 위해 발행해야 할 신주의 주식수를 구하시오. (6점)

(4) (주)대한의 현재 기업가치를 구하시오. (6점)

(5) 현실 세계에서 기업들이 현금배당보다 자사주매입을 하는 이유를 주주의 소득세율과 관련하여 설명하시오. (6점)

【문제 3】 재무관리의 주요 기능과 목표에 관한 다음 물음에 답하시오. (10점)

(1) 재무관리의 주요 기능을 투자결정, 자본조달결정, 배당정책결정의 관점에서 서술하시오. (6점)

(2) 전통적인 기업의 목표는 회계 이익의 극대화를 주장하고 있는데, 이와 같은 회계 이익의 극대화가 갖는 문제점 3가지에 대해 서술하시오. (4점)

【문제 4】 불확실성하의 최적선택과 차익거래가격결정이론(APT)에 대한 다음 물음에 답하시오. (10점)

(1) 위험자산만 고려할 때, 최적포트폴리오를 선택하는 과정을 2단계로 설명하시오. (2점)

(2) 위험자산뿐만 아니라 무위험자산도 고려할 때, 최적포트폴리오를 선택하는 과정을 2단계로 설명하시오. (2점)

(3) 차익거래가격결정이론(APT)에서 ① 차익거래의 정의를 제시하고, ② 자본시장의 수요공급의 원리에 따라 균형상태에 도달하는 차익거래과정을 설명하시오. (6점)

【문제 5】 현재 (주)대한의 주가는 10,000원이며, (주)대한의 주식이 기초자산인 1년 만기의 선물가격은 10,800원이다. 또한 1년 후 예상되는 (주)대한의 주가는 9,800원이며, 무위험이자율은 연간 3%이다. 다음 물음에 답하시오. (단, 계산문제는 계산과정을 제시할 것) (10점)

(1) 현재 (주)대한의 주식선물가격과 1년 후 예상되는 (주)대한의 주가 관계를 나타내는 가설의 내용을 설명하시오. (5점)

(2) 현물-선물 등가식(spot-futures parity)에 근거하여 (주)대한의 균형선물가격을 계산하고, 차익거래를 하는 과정과 결과를 설명하시오. (5점)

【문제 6】 MM(1963)의 자본구조이론이 성립하는 자본시장에서 부채를 사용하지 않고 자기자본으로만 사업을 운영하는 (주)대한은 자본구조 변경을 계획하고 있다. 자본구조 변경 계획은 이자율이 연 10%인 1,500원의 부채를 조달하는 것이다. (주)대한의 연간 영업이익은 500원으로 자본구조 변경 후에도 동일한 금액이 매년 영구히 지속되며, 법인세율은 25%이다. (주)대한과 연간 동일한 영업이익을 창출하면서 자기자본으로만 사업을 운영하는 기업에 대한 주주의 요구수익률은 25%이다. 다음 물음에 답하시오. (단, 계산문제는 계산 과정을 제시할 것) (10점)

(1) (주)대한의 자본구조 변경 후의 가중평균자본비용(WACC)을 구하시오. (5점)

(2) MM(1963)의 자본구조이론에 따라 기업가치 극대화 과정에서 발생할 수 있는 비용을 상충이론(trade-off theory) 관점에서 설명하시오. (5점)