

● 각 문제의 보기 중에서 물음에 가장 합당한 답을 고르시오.

1. 리더십이론에 관한 다음의 서술 중 가장 적절한 것은?

- ① 미시건(Michigan)학파의 리더십 연구는 리더행동을 배려(consideration)와 구조 주도(initiating structure)로 나누었다.
- ② 피들러(Fiedler)의 리더십 모형은 리더와 부하의 관계의 친밀도, 과업의 구조, 리더의 부하에 대한 권력 정도를 리더십을 둘러싼 상황요인으로 보았다.
- ③ 블레이크와 머튼(Blake & Mouton)의 리더십이론은 인간 중심과 과업 중심으로 리더십의 차원을 나누고 부하의 성숙도에 따라 지시형, 지도형, 위임형, 참여형 중 적절한 리더십을 발휘할 수 있다고 보았다.
- ④ 브룸, 예튼, 예고(Vroom, Yetton & Jago)의 리더-참여 모형은 의사결정의 질, 부하의 참여 등의 상황변수를 고려하여 지도적 리더십, 지원적 리더십, 참여적 리더십, 성취지향적 리더십을 적절히 구사해야 한다고 보고 있다.
- ⑤ 리더-부하 교환이론(leader-member exchange theory)에서는 리더가 부하를 차별적으로 대하는 것은 바람직하지 않으며 내부자 집단이나 외부자 집단이나 똑같이 대우해야 한다.

2. 동기부여이론(motivation theory)에 관한 다음의 서술 중 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 목표설정이론(goal setting theory)에서는 목표가 구체적이고 어려울수록 그리고 달성기간이 짧을수록 동기가 유발된다고 한다.
- ② 동기부여이론(motivation theory)은 크게 과정이론과 내용이론으로 나누어지는데 과정이론은 어떤 과정을 거쳐 동기가 발생하였는가에 초점을 두며, 내용이론은 욕구의 정체와 종류, 충족 여부에 관심을 둔다.
- ③ 기대이론(expectancy theory)에 따르면 사람의 동기수준은 노력을 하면 업적이거나 성과가 오를지의 확률(expectancy), 성과 및 업적이 오르면 임금인상이나 승진이 되는지의 수단성(instrumentality) 그리고 임금인상 및 승진과 같은 보상에 대한 욕구의 크기(valence)에 의해 결정된다.
- ④ 공정성이론(equity theory)에 따르면 회사에서 남들보다 적은 액수의 돈을 받더라도 개인은 불공정성을 지각하지 않을 수 있다.
- ⑤ 매슬로우(Maslow)의 욕구이론(need theory)에 따르면 인간의 욕구는 육체적 욕구, 안정 욕구, 사회적 욕구, 존경 욕구, 자아실현 욕구의 단계를 가진다.

3. 집단에 관한 다음의 서술 중 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 집단은 공식 집단과 비공식 집단으로 나눌 수 있다.
- ② 집단의 응집성이 높아도 조직성과는 높아지지 않을 수 있다.
- ③ 터커만(Tuckman)에 따르면 집단은 형성기(forming)-격동기(storming)-성과달성기(performing)-규범화(norming)-해체기(adjourning)의 단계를 거친다.
- ④ 집단의 크기가 작을수록 의사결정의 속도는 빨라지는 경향이 있다.
- ⑤ 이질적인 집단이 동질적인 집단에 비해 창의성이 높은 경향이 있다.

4. 직무와 관련된 서술 중 가장 적절한 것은?

- ① 직무 충실화(job enrichment)는 전문화된 단일과업을 수평적으로 확대하여 과업의 수를 늘리는 것인 반면, 직무 확대(job enlargement)는 종업원의 직무를 수직적으로 확대하여 직무의 책임을 증가시키는 것이다.
- ② 직무 평가(job evaluation)는 수행업무 분석과 수행요건 분석을 통해 누가 어떤 직무를 해야하는가에 대한 평가이다.
- ③ 직무 분석의 기법에는 과업 목록법(task inventory analysis), 중요사건 기록법(critical incidents technique), 자유기술법(essay appraisal), 행동기준 고과법(behaviorally anchored rating scales)이 있다.
- ④ 직무명세서(job specification)에는 교육 경험, 지적 능력과 지식, 직무 경험, 업무 기술(skill)이 명시되는데 비해 직무기술서(job description)는 직무의 명칭, 직무개요, 직무의무와 책임이 명시된다.
- ⑤ 헉크먼과 올드햄(Hackman & Oldham)의 직무특성모형을 보면 과업의 다양성, 기술의 중요성, 과업의 자율성, 정체성 및 피드백의 다섯 개 요인과 개인의 성장 욕구와 존재 욕구의 강도에 의해 동기부여가 된다고 한다.

5. 다음 중 조직 구조와 관련된 기술 중 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 기능별 조직(functional organization)은 환경이 비교적 안정적일 때 조직관리의 효율을 높일 수 있다.
- ② 기능별 조직은 각 기능별로 규모의 경제를 얻을 수 있다는 장점이 있다.
- ③ 제품 조직(product organization)은 사업부내의 기능간 조정이 용이하다.
- ④ 제품 조직은 시장특성에 따라 대응함으로써 소비자의 만족을 증대시킬 수 있다.
- ⑤ 매트릭스 조직(matrix organization)은 많은 종류의 제품을 생산하는 대규모 조직에서 효율적으로 기능한다.

6. 인력선발과 관련된 서술 중 가장 적절한 것은?

- ① 인력선발의 유용성(utility) 평가는 비용분석과 혜택 분석을 통해 이루어질 수 있다.
- ② 관대화경향(leniency tendency) 오류는 특정의 피평가자에게 후한 점수를 주는 평가자의 오류를 의미한다.
- ③ 중심화경향(central tendency) 오류는 피평가자를 평가자 자신의 가치 기준으로 평가하는 오류를 의미한다.
- ④ 인력선발 도구의 신뢰성(reliability)은 피평가자에 대한 측정 결과의 정확성(accuracy)을 의미한다.
- ⑤ 인력선발에서 같은 지원자에 대해 다른 평가 방법을 사용하더라도 결과가 동등할 경우 선발도구의 타당성(validity)이 높다고 할 수 있다.

7. 조직 설계와 관련된 다음의 서술 중 가장 적절한 것은?

- ① 부문화(departmentalization)는 조직 구성원들이 책임지고 수행해야 할 과업의 범위와 깊이를 의미한다.
- ② 공식화(formalization)는 분업화한 과업을 효과적으로 수행하기 위해 과업수행에 관련된 행동을 구체화시키는 것을 의미한다.
- ③ 우드워드(Woodward)의 연구 결과에 의하면 조직구조는 조직이 사용하는 생산기술에 영향을 미치고 기술과 조직구조의 적합성 여부에 따라 조직의 성과가 달라진다.
- ④ 페로(Perrow)는 기술을 과업의 다양성과 문제의 분석 가능성에 따라 장인기술, 비일상적 기술, 일상적 기술, 공학적 기술로 나누었다.
- ⑤ 혁신의 양면성 모형(ambidextrous model)에서 보면 효율적 관리혁신을 위해서 조직의 중간 또는 하위관리층은 기계적인 조직이 되어서는 안 된다.

8. 보상과 관련된 다음의 서술 중 가장 적절한 것은?

- ① 스캔론 플랜(Scanlon plan)은 개인별 성과급에 속한다.
- ② 생산이윤분배제(gain sharing)에 따르면 회사가 적자를 내더라도 생산성 향상이 있으면 생산 이윤을 분배받을 수 있다.
- ③ 성과이윤분배제(profit sharing)에 따르면 원가절감, 품질향상이 발생할 때마다 금전적 형태로 종업원에게 보상한다.
- ④ 직무급(job based pay)은 다양한 업무기술 습득에 대한 동기 유발로 학습조직 분위기를 만들 수 있다.
- ⑤ 직능급(skill-based pay)의 단점은 성과향상을 위한 과다 경쟁으로 구성원간의 협동심을 저하시키는 것이다.

9. 마케팅조사에 관한 다음의 설명 중 옳은 것은?

- ① 기술적 조사(descriptive research)는 조사문제를 정의하고 가설을 제시하는 데 도움이 되는 개괄적인 정보를 수집하기 위한 조사이다.
- ② 2차자료(secondary data)는 주로 현안의 특정 조사목적을 달성하기 위하여 수집하는 정보이다.
- ③ 전화설문기법(telephone survey technique)은 표본 범주(sample categories)를 통제하기가 용이하다.
- ④ 통상적으로 1차자료수집(primary data collection)은 조사과업을 수행하는 최선의 출발점이다.
- ⑤ 온라인 조사(online research)는 정밀하게 실행하기가 어렵고, 비용이 많이 들어 실효성이 의문시된다.

10. 소비자행동에 관한 다음의 설명 중 옳은 것은?

- ① 사회계층(social class)은 통상적으로 소득이라는 단일요인에 의하여 결정된다.
- ② 소비자행동 모델에서 소위 소비자의 ‘블랙박스(black box)’ 내부에 존재하는 두 개의 구성요소는 소비자 특성과 소비자 반응이다.
- ③ 소비자의 개인 행동에 영향을 미칠 수 있는 전형적인 심리적 요인(psychological factors)은 준거집단, 가족, 역할, 지위 등이다.
- ④ 소비자행동 연구에서 마케팅 관리자의 핵심적 질문은 “자사가 구사할 수 있는 다양한 마케팅 노력들에 대하여 소비자들이 어떻게 반응할 것인가” 하는 것이다.
- ⑤ 라이프스타일이란 가족이나 다른 중요한 사회기관으로부터 습득한 기본적 가치, 지각, 욕구, 행동의 집합체이다.

11. 표적시장 선정 및 포지셔닝에 관한 다음의 설명 중 옳지 않은 것은?

- ① 틈새시장 공략 마케팅 기업(niche marketers)들은 자사가 틈새시장 소비자들의 욕구를 매우 잘 이해하고 있기 때문에 고객들이 자사제품에 대하여 고가격을 기꺼이 지불할 것이라고 가정한다.
- ② 현지화 마케팅(local marketing)의 단점은 규모의 경제 효과를 감소시켜 제조 및 마케팅비용을 증가시킨다는 점이다.
- ③ 소비자들은 독특한 욕구를 가지고 있기 때문에 각각의 소비자는 잠재적으로 별개의 시장이다.
- ④ 표적 마케팅 과정의 주요 첫 단계는 시장세분화이다.
- ⑤ 오늘날 시장환경의 변화에 발맞추어 대다수의 기업은 매스 마케팅전략으로 이행하고 있다.

12. 기업이 채택할 수 있는 제품 및 브랜드전략 중 소비자의 다양성 추구 욕구 충족, 기업의 잉여생산설비 활용, 소매상의 진열대 점유확대를 목적으로 상대적으로 낮은 비용과 낮은 위험을 부담하면서 구사하는 전략은?

- ① 이중브랜드(duo brand)
- ② 라인확장(line extension)
- ③ 신상표(new brand)
- ④ 브랜드확장(brand extension)
- ⑤ 다상표(multibrand)

13. 세계시장에서 게임 관련 하드웨어 및 소프트웨어 분야의 대표적인 기업인 닌텐도사가 게임기를 저렴한 가격으로 판매한 후, 이에 필요한 게임 소프트웨어를 높은 가격으로 판매하여 이익을 올리는 전략을 추구한다면 이는 다음 중 어느 가격전략에 해당하는가?

- ① 최적제품 가격전략(optimal product pricing)
- ② 제품라인 가격전략(product line pricing)
- ③ 부산품 가격전략(by-product pricing)
- ④ 포획제품 가격전략(captive product pricing)
- ⑤ 참조 가격전략(referral pricing)

14. 국내외의 최근 소매업의 변화추세를 설명하는 것이 아닌 것은?

- ① 소매업 업태 중 전문점, 편의점, 백화점 실패율의 상대적 증가
- ② 다른 유형의 소매업체간 경쟁 격화
- ③ 무점포 소매업의 증가
- ④ 초대형 소매점의 증가
- ⑤ 소매업 경영에 있어서 정보통신기술의 중요성 증대

15. 마케팅 커뮤니케이션에 관한 다음의 설명 중 옳지 않은 것은?

- ① 판매를 목적으로 휴대폰이나 인터넷을 통하여 커뮤니케이션하는 것은 직접 마케팅(direct marketing)의 한 형태이다.
- ② 인적 판매(personal selling)는 판매 프리젠테이션, 카탈로그 판매, 인터넷 판매, 팩스를 통한 판매 메시지의 발송 등을 포함한다.
- ③ 커뮤니케이션 모델에서 잡음(noise)이란 계획하지 않았던 커뮤니케이션 과정상의 왜곡을 의미한다.
- ④ 마케팅 커뮤니케이션 과정은 표적고객들과 자사 및 자사 제품간의 모든 잠재적 상호작용을 검토하는 것에서 출발해야 한다.
- ⑤ 촉진예산 결정기준의 하나인 지불능력 기준법(affordable method)은 촉진이 매출에 미치는 영향을 완전히 무시하는 방법이다.

16. 세계적인 글로벌브랜드(global brand)가 가지는 규모의 경제(economies of scale)에 관한 다음의 설명 중 옳지 않은 것은?

- ① 규모의 경제는 개발비용, 생산, 유통, 촉진 등에서 두루 나타난다.
- ② 기업의 성장전략 추구에 있어서 글로벌브랜드가 로컬브랜드(local brand)보다 유리하다.
- ③ 촉진의 측면에서 더 넓은 마케팅기회를 포착할 수 있다.
- ④ 글로벌브랜드는 구매선택과 관련하여 소비자의 지각된 위험(perceived risk)을 증가시킨다.
- ⑤ 일반적으로 글로벌브랜드를 가진 기업은 특정 제품 범주(product category)에 마케팅의 초점을 맞추고 있다.

17. 적시생산(Just-in-time; JIT)시스템에 관한 다음의 설명 중 가장 적절치 않은 것은?

- ① JIT시스템은 반복적 조립생산공정에 유효하며 비교적 적은 품종의 제품을 생산할 경우에 보다 효과적으로 운영될 수 있다.
- ② JIT시스템은 생산활동에서 낭비적인 요인들을 제거하는 것이 궁극적 목적이다.
- ③ 간판(kanban)시스템은 JIT시스템을 지원하는 일종의 정보시스템으로서 상위 작업장으로부터의 작업흐름을 통제하는 목적으로 사용된다.
- ④ JIT시스템의 성공적 도입을 위해서는 제조준비(set-up)시간의 충분한 증가가 먼저 이루어져야한다.
- ⑤ JIT시스템을 효과적으로 운영하기 위해서는 생산의 평균화가 이루어져야한다.

18. 다음의 설명 중 제품의 설계와 개발과정에서 고려되는 제조용이성설계(design for manufacturability) 개념을 가장 적절히 나타내는 것은?

- ① 소비자가 사용하던 제품을 폐기처분하는 과정에서 재활용이 가능한 부품들의 수거과정을 원활히 하고자 하는 개념이다.
- ② 제품개발의 초기과정에서부터 모든 관련부서가 참여하여 제품개발에 소요되는 시간을 줄이고자 하는 개념이다.
- ③ 소비자가 원하는 제품개념(voice of customers)을 설계와 생산을 담당하는 부서원들에게 보다 효과적으로 전달하고자 하는 개념이다.
- ④ 제품개발과정에서 제품설계와 공정설계를 동시에 고려하여 제품설계에 필요한 시간과 비용을 줄이고자 하는 개념이다.
- ⑤ 단순화, 표준화, 모듈(module)화 등의 원칙을 통해 제품을 설계함으로써 보다 저렴하고 쉽게 생산하자는 개념이다.

19. 서비스업을 제조업과 비교하는 다음의 설명 중 가장 적절한 것은?

- ① 서비스제공과정에서 고객과의 접촉정도는 제조업에 비해 상대적으로 적다.
- ② 서비스제공과정에서의 생산성측정은 제조업에 비해 상대적으로 용이하다.
- ③ 서비스창출과정은 고객의 소비와 동시에 일어나는 경우가 제조업보다 많다.
- ④ 서비스업에서의 품질측정은 제조업에서의 품질측정보다 객관적으로 이루어질 수 있다.
- ⑤ 제조업에서처럼 모든 서비스도 재고의 개념을 적용하여 고객 수요에 대응할 수 있다.

20. 다음 중 재고모형들에 관한 설명이 옳지 않은 것은?

- ① 정기주문모형(periodic review system)은 재주문점(reorder point)의 개념과 병행되어 사용된다.
- ② 단일기간(single period) 재고모형은 재고부족에 따른 기회비용과 초과재고에 따른 재고잉여비용의 합을 최소화하는 재고모형이다.
- ③ 경제적 주문량(economic order quantity) 모형은 주문비용과 재고유지비용의 합을 최소화하는 재고모형이다.
- ④ 조달기간(replenishment leadtime)동안의 수요에 변동성이 없다면 재주문점은 조달기간 동안의 일일 평균수요의 합과 동일하다.
- ⑤ 다른 모든 조건이 동일하다면 조달기간이 길수록 안전재고의 양도 많아진다.

21. 수요예측에 관한 다음의 설명 중 옳은 것은?

- ① 수요예측오차의 척도 중 평균절대오차(mean absolute deviation)는 예측치가 실제치를 완벽하게 나타내지 않더라도 그 값이 0이 될 수 있다.
- ② 시계열 수요 자료를 분해하여 분석하는 목적은 자료에 내재되어 있는 임의변동(random variation)의 패턴을 분석하여 예측치에 반영하는 것이다.
- ③ 가중이동평균법(weighted moving average method)을 사용하면 과거자료 중 최근의 실제치를 더 많이 예측치에 반영할 수 있다.
- ④ 이동평균법(moving average method)에는 과거예측이 초래한 오차의 일정부분을 미래 예측치에 반영할 수 있는 학습효과가 내재되어있다.
- ⑤ 지수평활법(exponential smoothing method)을 사용하면 예측치의 산정에 반영될 과거 기간의 수(n)를 조절함으로써 예측의 정확성을 높일 수 있다.

22. 다음과 같이 A, B, C, D 네 개의 순차적인 단계를 거쳐 제품이 조립되는 생산라인이 있다. 네 단계 중 생산량에 제약을 주는 병목공정(bottleneck operation)은 무엇이며, 작업수행시간의 조정을 통해 해당 병목공정의 작업수행시간이 5초로 조정된다면 전체 공정에서의 1분당 생산량은 얼마가 되겠는가?

작업공정	A	B	C	D
공정별 작업수행시간	4초	12초	6초	10초

- ① A, 5개 ② A, 12개 ③ A, 15개 ④ B, 12개 ⑤ B, 6개

23. 기업의 생산계획수립과정에 관한 다음의 설명 중 가장 적절치 않은 것은?

- ① 총괄생산계획(aggregate planning)의 수립을 위해서 제품군 내의 품목들에 대한 공통의 측정단위가 필요하다.
- ② 총괄생산계획에서 수요변동에 따른 고용 인력의 조정이 어려운 경우에는 추종전략(chase strategy)을 사용하여 목표생산량을 만족시킬 수 있다.
- ③ 제품군내 품목별 대생산일정계획(master production schedule)은 총괄생산계획의 분해(disaggregation)를 통해 얻어진다.
- ④ 대생산일정계획의 수립은 품목별로 생산시기와 수량을 결정하는 작업으로서 자재소요계획(material requirement planning)수립을 위한 정보가 된다.
- ⑤ 총괄생산계획에서 재고, 초과작업, 하청 등을 이용하여 계획기간동안의 수요변동에 대처하고자 하는 전략을 평준화전략(level strategy)이라고 한다.

24. 품질에 관한 다음의 내용 중 옳지 않은 것은?

- ① 품질비용(cost of quality)은 예방비용(prevention cost), 평가비용(appraisal cost), 그리고 실패비용(failure cost) 등으로 개념화시킬 수 있다.
- ② 품질통제의 도구인 관리도(control chart)는 관리상한선과 관리하한선을 결정하여 사용한다.
- ③ 말콤 볼드리지 상(Malcolm Baldrige National Quality Award)은 국제표준기구(International Organization for Standardization)에 의해 제정된 제3자 기관에 의한 품질시스템 인증제도이다.
- ④ 관리도는 생산공정에서 발생하는 변동요인 중 우연요인(random causes)과 이상요인(assignable causes)을 구분하기 위해 사용된다.
- ⑤ 원인결과도표(cause and effect diagram 또는 fishbone diagram)는 품질관리문제의 원인을 찾아내기 위한 도구이다.

25. 채권에 대한 다음 설명 중 옳은 것은?

- ① 이자율 기간구조상에서 만기가 긴 채권의 만기수익률은 만기가 짧은 채권의 만기수익률보다 항상 높다.
- ② 다른 조건이 동일하다면, 유동성위험이 큰 채권의 만기수익률은 유동성위험이 낮은 채권의 만기수익률보다 낮다.
- ③ 만기가 긴 채권의 듀레이션(duration)이 만기가 짧은 채권의 듀레이션보다 클 수도 있고 작을 수도 있다.
- ④ 다른 조건이 동일하다면, 수의상환조건이 있는 채권의 만기수익률은 수의상환조건이 없는 채권의 만기수익률보다 낮다.
- ⑤ 일반적으로 채권의 가격위험은 채권의 만기와 관련이 없다.

26. 자본예산에서 순현재가법과 내부수익률법의 평가결과가 다른 경우, 순현재가법을 따르는 것이 바람직하다고 한다. 다음 중 순현재가법의 우위를 설명하는 이유로 옳지 않은 것은?

- ① 순현재가법에서는 할인율로 재투자한다고 가정하고 있으나, 내부수익률법에서는 내부수익률로 재투자한다고 가정하고 있다.
- ② 내부수익률법에 의할 경우, 내부수익률이 존재하지 않거나 또는 내부수익률이 복수로 존재하는 경우가 있을 수 있다.
- ③ 할인율이 매기 변동하는 경우, 내부수익률법에 이를 반영하는 것은 곤란하지만, 순현재가법에서는 비교적 용이하게 이를 반영할 수 있다.
- ④ 여러 개의 투자안을 결합하는 분석을 실시하는 경우, 순현재가법은 개별투자안의 순현재가를 독립적으로 구하여 합산하면 되지만, 내부수익률법은 개별투자안의 내부수익률을 독립적으로 구하여 합산하는 방법을 사용할 수 없다.
- ⑤ 투자규모가 다른 투자안을 비교하는 경우, 순현재가는 각 투자안의 투자규모에 대비한 상대적 성과에 대한 정보를 제공하지만, 내부수익률은 절대적 성과에 대한 정보만 제공한다.

27. 아래 표에서와 같이 A, B, C 및 D 투자안의 호경기와 불경기 때의 수익률이 주어져 있다. 세 투자안 가운데 하나를 선택하는 경우, 다음의 설명 중 옳은 것을 모두 모아 놓은 것은?

투자안	호경기	불경기
A	10%	10%
B	13%	7%
C	14%	6%
D	15%	9%

단, 호경기와 불경기가 발생할 확률은 각각 1/2로 동일하다.

- a. 위험회피적 투자자들 가운데에서도 D 투자안을 선택하는 투자자가 있다.
 - b. 위험중립적 투자자는 A 투자안, B 투자안 및 C 투자안을 동일하게 평가한다.
 - c. 위험추구적 투자자는 A 투자안과 B 투자안 중에서는 B 투자안을 선택한다.

- ① a, b, c ② b, c ③ a, c ④ a, b ⑤ c

28. 다음 중 순순전자본이 증가하는 경우는?

- ① 다른 상황이 동일한 조건에서, 외상매출금이 증가하고 그 만큼 단기차입금이 증가하였다.
- ② 다른 상황이 동일한 조건에서, 외상매출금이 증가하고 그 만큼 재고자산도 증가하였다.
- ③ 다른 상황이 동일한 조건에서, 외상매입금이 감소하고 그 만큼 외상매출금도 감소하였다.
- ④ 다른 상황이 동일한 조건에서, 외상매입금이 증가하고 그 만큼 지급어음이 감소하였다.
- ⑤ 다른 상황이 동일한 조건에서, 매출채권이 감소하고 그 만큼 단기차입금이 감소하였다.

29. A 기업의 경우, 매출량이 1% 증가하면 영업이익(EBIT)은 3% 증가한다. 이 기업의 결합레버리지도(DCL)는 6이며, 현재 이 기업의 주가수익비율(PER)은 12이다. 영업이익이 10% 증가하는 경우, 주가가 10% 상승한다면 PER는 얼마가 되는가?

- ① 10 ② 11 ③ 12 ④ 15 ⑤ 18

30. 고정성장배당모형(constant growth dividend discount model)에 관한 다음 설명 중 옳은 것은?

- ① 고정성장배당모형이 적용되기 위해서는 주식의 요구수익률이 배당의 성장률보다 같거나 낮아야 한다.
- ② 다른 모든 조건이 동일한 경우, 기본적으로 배당 상승에 대한 기대와 주식가치의 변동은 관계가 없다.
- ③ 고정성장배당모형에 의해 주식가치를 평가하는 경우, 할인율로 무위험이자율을 이용한다.
- ④ 다른 모든 조건이 동일한 경우, 배당성장률의 상승은 주식가치를 상승시킨다.
- ⑤ 고정성장배당모형에서 주식의 위험은 기대 배당에 반영되어 있다.

31. 다음의 위험(risk)에 관한 여러 설명 중 옳은 것은?

- ① 총위험이 큰 주식의 기대수익률은 총위험이 낮은 주식의 기대수익률보다 항상 크다.
- ② 증권시장선(SML)보다 위쪽에 위치하는 주식의 기대수익률은 과대평가되어 있으므로 매각하는 것이 바람직하다.
- ③ 시장포트폴리오의 베타는 항상 1로서 비체계적 위험은 모두 제거되어 있다.
- ④ 상관관계가 1인 두 주식으로 포트폴리오를 구성하는 경우에도 미미하지만 분산투자의 효과를 볼 수 있다.
- ⑤ 베타로 추정된 주식의 위험과 표준편차로 추정된 주식의 위험 사이에는 일정한 관계가 있다.

32. 증분현금흐름(incremental cash flow)을 고려해 투자 의사결정을 해야 하는 다음의 상황에서 가장 적절하지 못한 주장은?

- ① 은행이 부실기업에 대한 추가 자금지원 여부를 검토할 때, 추가로 지원할 자금과 함께 이미 부도처리된 대출금에 대해서도 원금과 이자를 회수할 수 있는지 고려해야 한다.
- ② 100억원에 구입한 토지에 30억원을 들인 주차장 시설을 철거하고 상가건물을 신축할지 여부를 검토할 때, 장부가치인 120억원이 아니라 토지와 주차장시설을 매각하면 받을 수 있는 150억원(세후기준)을 비용으로 고려해야 한다.
- ③ 제주도의 한 호텔이 인근 골프장 인수여부를 검토할 때, 골프장 예약이 수월해짐에 따라 증가하는 투숙객으로부터 예상되는 수입과 호텔 예약이 수월해짐에 따라 증가하는 골프장 이용객으로부터 예상되는 수입도 고려해야 한다.
- ④ 신제품발매 여부를 검토할 때, 원자재 추가구입에 따른 외상매입금의 증가와 재고자산 및 보관창고 비용의 증가 그리고 현금보유액의 증가도 고려해야 한다.
- ⑤ 공장직원을 해외로 교육연수 보낼지 여부를 검토할 때, 항공료와 등록금은 물론 해당 직원의 업무를 맡은 신규채용 임시직원에게 지급할 급여도 함께 고려해야 한다.

33. 최소한 준강형(semi-strong form)의 효율적 시장이 성립할 때 다음 중 가장 적절하지 못한 주장은?

- ① 내부정보가 없는 상태에서 증권에 투자해 몇 년 사이 1000%의 수익을 올린 투자자가 있을 수 있다.
- ② 최근 몇 년간 경영상의 어려움을 겪어 적자누적으로 주당 장부가치가 액면가를 밑도는데도 불구하고 주가는 액면가보다 높게 형성될 수 있다.
- ③ 펀드매니저가 증권분석을 통해 구성한 포트폴리오가 침팬지가 무작위로 구성한 포트폴리오보다 위험 대비 수익률이 더 높을 것으로 예상된다.

- ④ A 회사는 환경단체와의 재판에서 패소해 추가로 부담해야 할 비용이 확정되었으므로 A 회사의 주식은 당분간 매입하지 말아야 한다.
- ⑤ 은행장이 그 동안 불법대출을 주선하여 은행에 막대한 손실을 입혀왔다는 사실이 일주일전 밝혀져 해당 은행의 주가가 급락했다. 그리고 오늘 아침 그 은행장이 사표를 제출했다는 사실이 알려지면서 해당 은행의 주가는 상승했다.

34. 배당을 지급하지 않는 A기업의 주가는 현재 10,000원이다. 투자자는 1년 동안 10,000원을 예금하는 경우 만기에 11,000원을 확정적으로 받게 되며, 예금 금리와 동일한 금리로 자금을 차입할 수 있다. 여기서 콜옵션과 풋옵션은 A기업 주식에 대한 만기 1년의 유럽형(European) 옵션을 의미하며, 행사가격은 11,000원으로 동일하다. 콜옵션 가격이 3,000원이라면 다음 중 옳은 것은?

- ① 풋옵션 가격이 2,000원이라면, 콜옵션 하나를 매수하고 풋옵션 하나를 매도함으로써 1년 후 1,100원의 무위험차익을 얻을 수 있다.
- ② 콜옵션 2개를 매수하고 A기업 주식 1주를 공매도(short selling)함과 동시에 10,000원을 예금하는 경우, 만기에 주가가 2,500원으로 하락하거나 12,500원으로 상승하면 이익이 발생한다.
- ③ A기업의 주식에 대한 만기 1년 선도계약의 선도가격이 10,500원이고 풋옵션 가격이 2,500원이라면 무위험차익거래(arbitrage) 기회는 존재하지 않는다.
- ④ 무위험차익거래 기회가 존재하지 않는 경우, 풋옵션 1개를 매수함과 동시에 10,000원을 차입하여 A기업 주식 한 주를 매수함으로써 A기업 주식에 대한 만기 1년의 미국형(American) 콜옵션을 매수하는 것과 같은 효과를 얻을 수 있다.
- ⑤ 콜옵션과 풋옵션에 대한 행사가격이 A기업 주식에 대한 1년 만기 선도계약의 선도가격과 같다면, 무위험차익거래 기회가 존재하지 않기 위해서는 콜 가격은 풋 가격보다 높아야 한다.

35. 아래 표에서와 같이 세 가지 펀드만 판매되고 있는데 위험수준은 수익률의 표준편차를 나타낸다. 위험수준 25%를 추구하는 투자자에게 총투자액 1억원을 “안정주식형”에 3천만원, “성장주식형”에 5천만원, “국채투자형”에 2천만원씩 투자하는 최적포트폴리오를 추천하고 있다. 위험수준 15%를 추구하는 투자자가 총투자액 8천만원으로 최적포트폴리오를 구성한다면 “안정주식형”에 투자해야 하는 금액은 얼마인가?

펀드명칭	기대수익률	위험수준
안정주식형	10%	20%
성장주식형	20%	40%
국채투자형	5%	0%

- ① 1,152만원 ② 1,440만원 ③ 1,800만원
- ④ 2,400만원 ⑤ 3,840만원

36. 다음의 APT(차익거래가격결정이론)에 대한 설명 중 옳지 않은 것은?

- ① APT를 유도하기 위한 가정은 CAPM의 경우보다 상대적으로 약하며, 따라서 CAPM은 APT의 특수한 형태로 볼 수 있다.
- ② APT에서는 자산의 수익률 분포에 대한 제약이 필요 없으며, 투자자가 위험회피적이라는 가정도 필요 없다.
- ③ APT는 시장포트폴리오를 필요로 하지 않기 때문에 시장에 존재하는 자산 일부만으로 자산가치평가를 할 수 있다.
- ④ APT에서 위험자산의 기대수익률 결정에 영향을 미치는 체계적 위험은 하나 이상이다.
- ⑤ APT와 CAPM은 둘 다 자산의 기대수익률과 관련 위험요인이 선형관계를 갖고 있다는 것을 보여 준다.

37. 법인세가 있는 MM이론이 성립된다고 가정하자. 현재 어느 기업의 발행주식수는 100만주로 부채는 전혀 없으나 10%에 차입할 수 있고 가중평균자본비용(WACC)은 16%이다. 운영이익(EBIT)은 매년 100억원일 것으로 예상되고 법인세율은 30%로 고정되어 있다. 이 기업이 부채로 자금을 조달하여 자사주를 매입함으로써 부채의 시장가치가 기업가치의 40%가 되도록 하려고 한다. 다음의 내용 중 옳지 않은 것은?

- ① 부채로 자금을 조달하기 전 자기자본비용은 16%이다.
- ② 부채로 자금을 조달해 자본구조를 재구성한 후에는 자기자본비용이 18.8%로 증가한다.
- ③ 부채로 자금을 조달해 자본구조를 재구성한 후의 가중평균자본비용은 14.08%로 감소한다.
- ④ 조달해야 할 부채의 시장가치는 근사치로 198.86억원이다.
- ⑤ 자사주를 매입한 이후의 발행주식수는 근사치로 545,463주이다.

38. 수년간 적자를 보아 온 제약회사 (주)다나는 최근 암치료에 획기적인 성과가 있는 신약을 개발해 국제특허를 획득했다. (주)다나가 신약을 대량으로 생산하기 위해서는 거액의 시설투자를 해야 한다. (주)다나의 지분 60%를 보유하고 있는 전자회사 (주)파라는 업종전문화 차원에서 (주)다나를 매각하려고 한다.

이에 의료기기를 생산하는 (주)사라가 레버리지를 통해 (주)다나를 차입매수(LBO)하려는 계획을 세웠다. 인수 후 (주)다나는 향후 몇 년간 배당을 지급하지 않을 것이고 부채비율은 심하게 변동할 것으로 예상된다. 주당순자산이 미미한 (주)다나의 인수가격을 결정하기 위해 사용할 기업가치평가모형 중 가장 적절한 것은?

- ① 안정성장 주주잉여현금흐름모형(FCFE)
- ② 3단계성장 주주잉여현금흐름모형(FCFE)
- ③ 안정성장 기업잉여현금흐름모형(FCFF)
- ④ 3단계성장 기업잉여현금흐름모형(FCFF)
- ⑤ PER 또는 PBR을 이용한 상대가치평가모형

39. 미국에 물품을 수출하고 6개월 후에 대금 1백만 달러를 받기로 한 무역업자가 있다. 이 무역업자가 사용하기에 가장 적절한 환위험 헤지 방법은?

- ① 6개월 만기의 달러 콜옵션을 매수한다.
- ② 6개월 만기의 달러 풋옵션을 매도한다.
- ③ 6개월 만기의 선물환 계약에서 달러 매수포지션을 취한다.
- ④ 동일한 행사가격의 만기 6개월짜리 달러 콜옵션과 달러 풋옵션을 동시에 매수한다.
- ⑤ 6개월 만기 달러 대출을 받아 달러를 외환시장에서 매각한다.

40. 당기순이익에서 배당금으로 지급되는 비율을 나타내는 배당성향을 장기적으로 일정하게 유지하면서 안정된 배당금을 지급하는 배당정책을 채택하고 있는 무차입 기업에서 단기적으로 배당성향을 가장 많이 증가시킬 것으로 예상되는 경우는? (배당정책이론의 관점에서 답하시오.)

- ① 자본이득에 대한 세율에 비해 상대적으로 개인소득세율이 높아졌다.
- ② 자금수급의 불균형으로 인해 시장금리가 상승했다.
- ③ 예상치 못한 이상기후로 매출이 급감해 기업이익이 감소했다.
- ④ 칠레와 자유무역협정이 체결됨에 따라 투자기회가 증가했다.
- ⑤ 기업지배구조의 개선으로 여유자금에 대한 사용이 투명해졌다.