

◎ 각 문제의 보기 중에서 물음에 가장 합당한 답을 고르시오.

1. 리더십 이론에 관한 설명으로 가장 적절한 것은?

- ① 하우스(House)의 경로-목표이론(path-goal theory)에서는 리더의 유형을 지시적, 민주적, 참여적, 성취지향적 리더십으로 구분하고, 환경특성과 부하특성에 따라 리더십 스타일이 달라진다고 하였다.
- ② 피들러(Fiedler)의 이론에서는 리더의 특성을 LPC(least preferred co-worker) 설문에 의해 측정하고, LPC 점수가 높을수록 과업지향적 리더십으로 정의하고 있다.
- ③ 피들러(Fiedler)는 상황이 리더에게 호의적인 경우에 과업지향적 리더십스타일이 적합하다고 주장하였다.
- ④ 허시(Hersey)와 블랜차드(Blanchard)의 이론에 의하면 하급자(부하)의 능력과 의지가 낮은 경우에는 참여형 리더십 스타일이 적합하다.
- ⑤ 허시(Hersey)와 블랜차드(Blanchard)의 이론에서는 관계행위(배려)가 높고 과업행위(구조주도)가 낮은 리더를 지시형으로 정의하고 있다.

2. 동기부여 이론에 관한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 앨더퍼(Alderfer)의 ERG이론에서는 인간의 욕구를 존재욕구, 관계욕구, 성장욕구로 구분하고 있으며, 충족-진행의 원리와 좌절-퇴행의 원리를 제시하고 있다.
- ② 허즈버그(Herzberg)의 이요인이론(two factor theory)에 의하면 급여, 성취감과 같은 위생요인이 충족되면 만족도가 증가된다.
- ③ 헵크만(Hackman)과 올드햄(Oldham)의 직무특성이론에 의하면 성장 욕구수준이 높은 사람은 직무정체성이 높은 직무를 수행할 때 동기 부여수준이 높아진다.
- ④ 목표설정이론(goal setting theory)에 의하면 구체적인 목표를 설정할 때 성과가 높아진다.
- ⑤ 공정성이론(equity theory)에 의하면 허즈버그(Herzberg)가 제시한 위생요인과 동기요인 모두가 개인이 받는 보상(산출물)에 포함될 수 있다.

3. 타인 평가 및 지각 과정에서 나타나는 오류와 관련된 설명으로 가장 적절한 것은?

- ① 출신학교나 출신지역과 같이 그 사람이 속한 집단을 근거로 사람을 평가하는 오류를 후광효과(halo effect)라고 한다.
- ② 피평가자가 가진 비슷한 특질들(예: 근면성과 성실성)이 서로 관계가 있는 것으로 생각하여 유사하게 평가하려는 경향을 유사효과라고 한다.
- ③ 평가를 할 때, 처음에 주어진 정보에 더 큰 비중을 두는 경향을 최근효과(recency error)라고 한다.
- ④ 강제할당법을 사용하면 중심화 경향의 오류를 감소시킬 수 있다.
- ⑤ 정직성이 낮은 평가자가 정직한 평가자보다 피평가자를 덜 부정적으로 평가하는 경향을 투영효과(투사, 주관의 객관화, projection)라고 한다.

4. 직무관리에 관한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 직무분석은 분석대상 직무선정 → 직무관련 자료수집 → 직무기술서와 직무명세서 작성의 순서로 진행된다.
- ② 직무명세서(job specification)에는 직무수행에 필요한 지식, 기술, 역량, 자격요건이 포함된다.
- ③ 직무평가는 직무분석 결과를 바탕으로 현재 직무의 문제점과 개선 방안을 도출해 내는 것을 주목적으로 한다.
- ④ 직무재설계 방법인 직무확대(job enlargement)는 수평적 측면에서 작업의 수를 증가시키는 것을 의미한다.
- ⑤ 직무평가방법인 서열법은 직무의 상대적 중요도를 평가하는 방법으로 직무의 수가 적은 소규모 조직에 적합하다.

5. 임금관리에 관한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 임금관리의 외적공정성을 확보하기 위해서는 동일한 직무에 대한 경쟁사의 임금수준을 조사할 필요가 있다.
- ② 작업능률에 따라 여러 단계의 시간임률을 적용하는 형태를 복률 시간급제라고 한다.
- ③ 직능급 도입을 위해서는 종업원의 능력에 대한 정확한 평가가 필요하다.
- ④ 직무급을 도입하기 위해서는 직무의 상대적 가치를 평가하고 개인의 능력과 적성에 맞는 적재적소의 배치가 필요하다.
- ⑤ 성과배분제도인 러커플랜(Rucker plan)은 매출액을 성과배분의 기준으로 하고 있다.

6. 학습(learning)과 교육훈련에 관한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 불쾌한 결과를 제거하여 바람직한 행위를 유도하는 방법을 소거(extinction)라고 한다.
- ② 커크패트릭(Kirkpatrick)은 교육훈련의 효과를 반응, 학습정도, 행동 변화, 조직의 성과로 구분하여 측정할 필요가 있다고 하였다.
- ③ 사회적 학습이론(social learning theory)에서는 사람의 인지적 측면을 강조하고, 다른 사람의 행동과 그 결과를 통해서 학습하는 것을 대리학습(vicarious learning)이라고 하였다.
- ④ 쏜다이크(Thorndike)가 제시한 효과의 법칙(law of effect)이란 원하는 보상을 받는 행동은 반복되고, 바람직하지 않은 결과가 나타나는 행동은 반복되지 않는다는 것을 의미한다.
- ⑤ 직무현장훈련(on the job training; OJT)은 업무수행 과정을 통해 학습하기 때문에 훈련의 전이효과가 커지는 장점이 있다.

7. 조직에 관한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 기능식 조직은 환경의 불확실성이 낮고 안정적인 경우에 적합하다.
- ② 사업부제 조직은 각 사업영역이나 제품에 대한 책임이 명확해지는 장점이 있다.
- ③ 유기적 조직은 기계적 조직에 비해 공식화 정도가 낮다.
- ④ 매트릭스 조직에서는 명령일원화의 원칙이 적용된다.
- ⑤ 우드워드(Woodward)는 생산기술의 복잡성에 따라 단위소량 생산기술, 대량생산기술, 연속공정 생산기술로 구분하고 있다.

8. 포터(Porter)의 산업구조분석 모형을 근거로 할 때, 해당 산업에서의 수익률이 가장 높은 경우는?

	진입장벽	공급자의 교섭력	구매자의 교섭력	대체재의 위협
①	낮음	낮음	높음	낮음
②	낮음	높음	높음	높음
③	낮음	낮음	낮음	낮음
④	높음	높음	높음	높음
⑤	높음	낮음	낮음	낮음

9. 경쟁자분석에서 경쟁자가 누구인지를 알기 위한 방법으로 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 상표전환 매트릭스(brand switching matrix)
- ② 지각도(perceptual map)
- ③ 상품/시장 매트릭스(product/market matrix)
- ④ 수요의 교차탄력성(cross-elasticity of demand)
- ⑤ 제품수명주기(product life cycle)

10. STP(segmentation, targeting, and positioning)에 관한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 시장세분화를 마케팅 전략에 유용하게 사용하려면 세분시장은 측정가능성, 접근가능성, 규모적정성, 세분시장 내 동질성과 세분시장 간 이질성과 같은 요건을 갖추고 있어야 한다.
- ② 시장세분화 기준변수를 크게 고객행동변수와 고객특성변수(인구통계적 변수 및 심리분석적 변수)로 구분하였을 때, 추구편익(혜택)은 고객행동변수로 분류된다.
- ③ 시장의 적정 규모 및 성장가능성, 구조적 매력성, 자사 목표와의 적합성 및 자원은 세분시장 평가에 고려되는 기준이다.
- ④ 집중적(concentrated) 마케팅 전략은 각 세분시장의 차이를 무시하고 단일(혹은 소수의) 제품으로 전체시장에 접근하는 것이다.
- ⑤ 포지셔닝전략 수립을 위해서는 자사와 경쟁사 제품들이 시장의 어디에 위치되어 있는지를 파악하는 일이 필요하다.

11. 소비자의 구매의사결정과정에서 '구매 후 과정'에 대한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 귀인이론(attribution theory)은 구매 후 소비자가 불만족 원인의 추적 과정을 이해하는 데 도움이 되며, 원인이 일시적이고, 기업이 통제 불가능한 것이었고, 기업의 잘못으로 일어났다고 소비자가 생각할수록 더 불만족할 가능성이 높다.
- ② 불만족한 소비자는 재구매의도의 감소뿐만 아니라 다양한 불평행동을 보이며, 소비자들은 자신의 불평행동으로부터 기대되는 이익과 비용을 고려하여 불평행동유형을 결정한다.
- ③ 제품처분(product disposal)은 소비자들의 처분과 관련된 의사결정이 향후의 제품구매의사결정에 영향을 주기 때문에 중요하며, 나아가 제품처분 관련 행동은 자원 재활용 측면에서도 중요하다.
- ④ 구매 후 부조화(post-purchase dissonance)는 소비자가 구매 이후 느낄 수 있는 심리적 불편함을 말하며, 구매결정을 취소할 수 없을 때 발생할 가능성이 높다.
- ⑤ 기대불일치모형(expectancy disconfirmation model)에 의하면, 만족과 불만족은 소비자가 제품사용 후에 내린 평가가 기대 이상이나 혹은 기대 미만이나에 따라서 결정된다.

12. 광고에 관한 설명으로 가장 적절한 것은?

- ① 메시지가 복잡한 경우에는 빈도(frequency)보다는 도달범위(reach)를 높이는 것이 바람직하다.
- ② GRP(gross rating point)는 도달범위(reach)에 빈도(frequency)를 곱한 것이다.
- ③ 광고는 풀(pull)보다는 푸쉬(push) 촉진활동에 더 가깝다.
- ④ 광고예산 결정에서 가용 자원법 혹은 가용예산 할당법(affordable method)은 광고목표 달성을 위한 과업 수행에 소요되는 예산을 추정하여 광고 예산을 책정하는 방법이며, 광고를 비용이 아니라 투자로 간주하고 있다.
- ⑤ 광고의 노출빈도가 어느 수준을 넘어서면 광고효과가 떨어지는 현상을 광고의 이월효과(carryover effect)라고 한다.

13. 가격 및 가격결정에 관한 설명으로 가장 적절한 것은?

- ① JND(just noticeable difference)는 변화 전 가격수준에 따라 가격 변화의 지각이 달라진다는 개념이다.
- ② 공헌마진(contribution margin)은 판매가격에서 고정비를 차감한 것이다.
- ③ 스킴밍 가격결정(market-skimming pricing)은 잠재 구매자들이 가격과 품질 간의 연상을 강하게 갖고 있는 경우나 대량생산으로 인한 원가절감 효과가 크지 않은 조건에서 유리하다.
- ④ 단수가격결정(odd pricing)은 한 상품계열에 몇 가지의 가격대를 설정하는 것이며, 소비자에게 상품의 가격이 최대한 낮은 수준에서 결정되었다는 인상을 주어 판매량을 증가시키기 위한 것이다.
- ⑤ 순수 묶음가격(pure price bundling)은 상품을 개별적 뿐만 아니라 묶음으로도 구매할 수 있도록 가격을 책정하는 방법이며, 상품들이 상호 보완적인 경우에 효과적이다.

14. 수직적 마케팅 시스템(vertical marketing system; VMS)을 경로 구성원의 통합화된 정도가 낮은 수준에서 높은 수준의 순서로 나타낸 것으로 가장 적절한 것은?

- ① 계약형 VMS < 기업형 VMS < 관리형 VMS
- ② 기업형 VMS < 계약형 VMS < 관리형 VMS
- ③ 계약형 VMS < 관리형 VMS < 기업형 VMS
- ④ 관리형 VMS < 계약형 VMS < 기업형 VMS
- ⑤ 기업형 VMS < 관리형 VMS < 계약형 VMS

15. 마케팅 조사에서 표본선정에 관한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 표본추출과정은 모집단의 설정→표본프레임의 결정→표본추출방법의 결정→표본크기의 결정→표본추출의 순서로 이루어진다.
- ② 표본의 크기가 커질수록 조사비용과 조사시간이 증가하며, 표본오류 또한 증가한다.
- ③ 비표본오류(non-sampling error)에는 조사현장의 오류, 자료기록 및 처리의 오류, 불포함 오류, 무응답 오류가 있다.
- ④ 층화표본추출(stratified sampling)은 확률표본추출이며, 모집단을 서로 상이한 소집단들로 나누고 이들 각 소집단들로부터 표본을 무작위로 추출하는 방법이다.
- ⑤ 표본프레임(sample frame)이란 모집단에 포함된 조사대상자들의 명단이 수록된 목록을 의미한다.

16. 서비스마케팅에 관한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 서비스는 제품과 구별되는 여러 가지 고유의 특성을 지니고 있는데, 일반적으로 무형성, 생산과 소비의 비분리성, 동질성, 소멸성의 네 가지 특성으로 요약된다.
- ② 소비자 욕구의 다양화, 급속한 기술의 발전, 평균수명의 증가, 삶의 복잡화는 서비스경제 성장에 공헌하고 있다.
- ③ 고객의 기대에 대한 경영자의 인식과 서비스 설계(명세)간의 차이가 있을 때, 이러한 불일치는 고객의 서비스 기대와 성과 사이의 차이(gap)를 유발하는 요인이 된다.
- ④ 내부마케팅(internal marketing)은 서비스 기업이 고객과의 약속을 지킬 수 있도록 종업원을 교육하고, 동기부여하며, 보상하는 일련의 활동을 말한다.
- ⑤ 그뢴루스(Grönroos)는 2차원 서비스 품질모형을 제안하였으며, 두 개의 차원은 결과품질(outcome quality)과 과정품질(process quality)이다.

17. 생산 및 서비스 설비배치에 관한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 다품종 소량생산을 위해 설비나 작업장들이 L자, S자, U자의 형태를 갖는 제품별 배치를 채택하는 것이 적절하다.
- ② 공정별 배치는 범용기계의 사용이 가능하여 제품별 배치에 비해 기계설비에 대한 투자가 비교적 적다.
- ③ 공정별 배치는 제품별 배치에 비해 자재와 가공품들의 이동이 복잡하고 생산계획 및 통제가 복잡하다.
- ④ 고정형 배치는 생산제품의 부피가 크거나 무게가 무거워 이동이 어려울 경우 적절하다.
- ⑤ 그룹테크놀로지 배치(group technology layout)는 유사한 특성 및 생산흐름을 갖는 부품들을 몇 개의 부품군으로 분류한 다음, 각 부품군에 필요한 생산설비들을 모아 제조셀로 구성하는 것이다.

18. 재고관리에 관한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 조건부 보충 시스템(optional replenishment system)은 재고수준을 정기적으로 확인했을 때 재고량이 사전에 정한 최저재고수준보다 작으면 주문을 하여 최대(목표)재고수준이 되도록 하는 시스템이다.
- ② 경제적 주문량(EOQ) 모형에 기초하였을 때, 연간 수요량이 2배가 될 때 1회 경제적 주문량은 2배가 되어야 한다.
- ③ 공급, 수요 및 조달기간의 불확실성에 대비하기 위한 재고를 안전재고라고 한다.
- ④ 정기재고검토시스템(periodic review system)은 연속재고검토 시스템(continuous review system)에 비해 재고확인을 위한 비용을 줄일 수 있고, 값싼 품목에 대해 적용하기 좋다.
- ⑤ 적시생산시스템(just-in-time)은 비용절감, 재고감소 및 품질향상을 통한 이익의 증대를 목적으로 한다.

19. 아래 그림과 같이 A, B, C, D 네 개의 순차적인 과업을 통해 제품이 완성되는 조립라인이 있다. 조립라인 균형을 고려하였을 때, 보기의 설명 중 가장 적절하지 않은 것은?

과업	A	→	B	→	C	→	D
수행시간	10초		20초		15초		10초

- ① 최소주기시간은 20초이다.
- ② 주기시간을 20초로 결정한다면, 4개의 작업장이 필요하다.
- ③ 주기시간을 20초로 결정한다면, 총유히시간(total idle time)은 25초이다.
- ④ 주기시간을 20초로 결정한다면, 생산라인의 효율(efficiency)은 36%이다.
- ⑤ 주기시간을 20초로 결정한다면, 8시간 동안 총 1,400개의 수요를 충족시키는데 문제가 없다.

20. 수요예측에 관한 설명으로 가장 적절하지 **않은** 것은?

- ① 단순지수평활법(simple exponential smoothing)에서 평활상수 값이 클수록 최근의 자료를 더 많이 반영한다.
- ② 델파이법은 예측에 불확실성이 크거나 과거의 자료가 없는 경우에 유용하며, 신제품 개발을 위한 예측에 사용된다.
- ③ 평균오차(mean error)가 0이 아닐 때에도 평균절대편차(mean absolute deviation)는 0이 될 수 있다.
- ④ 예측오차의 측정방법 중 평균절대비율오차(mean absolute percent error)는 수요의 크기에 대한 상대적 예측오차를 측정하는 방법이다.
- ⑤ 단순이동평균(simple moving average)은 과거의 데이터에 합이 1이 되는 동일한 가중치를 부여하고, 가중이동평균(weighted moving average)은 합이 1이 되는 임의의 가중치를 부여한다.

21. 품질경영에 관한 설명으로 가장 적절하지 **않은** 것은?

- ① 원인결과도표(cause and effect diagram)는 품질 문제의 원인을 찾아낼 때 사용된다.
- ② 파레토(Pareto) 분석은 주요 불량 항목을 파악할 때 사용된다.
- ③ 산점도(scatter diagram)는 두 변수 간 관계가 있는지를 확인할 때 사용된다.
- ④ 적합성품질(conformance quality)은 설계사항에 부합하고, 균일한 제품을 생산하는 능력에 대한 품질을 의미한다.
- ⑤ 지속적 개선(continuous improvement)을 위한 도구로 데밍(Deming)은 PDAC(plan-do-act-check) 사이클을 제시하였다.

22. 제품설계에 관한 설명으로 가장 적절하지 **않은** 것은?

- ① 모듈러(modular) 설계는 대량생산과 제품의 고객화를 실현하는 대량 고객화(mass customization)를 가능하게 한다.
- ② 로버스트(robust) 설계는 생산환경의 변화에 따라 제품의 설계를 변경하는 방식이다.
- ③ 가치공학(value engineering)과 가치분석(value analysis)은 제품의 가치에 공헌하지 않는 불필요한 기능을 제거하고자 한다.
- ④ 품질기능전개(quality function deployment)는 고객의 요구를 제품이나 서비스 개발과 생산의 각 단계에서 기술적 명세로 바꾸는 방법이다.
- ⑤ 동시공학(concurrent engineering)은 설계내역이 프로세스 및 공급사슬의 생산능력과 불일치하는 경우를 방지하기 위해 다양한 관련 전문가들이 한 곳에 모여 설계하는 것이다.

23. 책상을 만드는데 목재가 1kg, 플라스틱이 3kg 소요된다. 또한, 의자를 만드는데 목재가 3kg, 플라스틱이 4kg 소요된다. 목재는 총 90kg, 플라스틱은 150kg 사용 가능하다. 책상과 의자를 1개씩 팔았을 때 얻을 수 있는 이익은 각각 300원, 500원이다. 총이익을 최대로 하기 위한 책상과 의자의 생산 개수는 각각 얼마인가?

	책상	의자
①	12	26
②	14	27
③	16	25
④	18	24
⑤	20	23

24. 공급사슬망관리에 관한 설명으로 가장 적절하지 **않은** 것은?

- ① 리스크풀링(risk pooling) 효과는 여러 지역의 수요를 하나로 통합했을 때 수요 변동성이 감소하는 것을 의미한다.
- ② 공급사슬은 상호작용이 큰 시스템으로서 어느 한 부분의 의사결정이 나머지 다른 부분에 영향을 미칠 수 있다.
- ③ 공급사슬운영참조(SCOR) 모델에서는 공급사슬 운영을 계획(plan), 조달(source), 생산(make), 배송(deliver), 판매(sell)의 다섯 개의 프로세스 범주로 나눈다.
- ④ 주문에서 납품까지 리드타임이 길어질수록 채찍효과(bullwhip effect)는 커지게 된다.
- ⑤ 공급자와 구매자간에 품질, 경영, 기술 및 생산에 대한 공동 노력과 지원을 하는 경우, 협력적 관계에 있다고 한다.

25. 기업의 소유자와 경영자 사이에서 발생하는 대리인 비용(agency problem)과 관련이 가장 **없는** 것은?

- ① 감시비용(monitoring cost)
- ② 지배원리(dominance principle)
- ③ 스톡옵션(stock option)
- ④ 정보의 비대칭성(information asymmetry)
- ⑤ 기업지배권(corporate governance)

26. 다음 자료에서 당좌비율(quick ratio; Q)을 계산했을 때 가장 적절한 것은? 단, 1년은 365일이고 회전율은 매출액에 대하여 계산한다.

매출채권 120억 원	재고자산회전율 10회
유동부채 140억 원	매출채권회수기간 60일
유동비율 150%	

- ① $Q \leq 50\%$
- ② $50\% < Q \leq 75\%$
- ③ $75\% < Q \leq 100\%$
- ④ $100\% < Q \leq 125\%$
- ⑤ $Q > 125\%$

27. 기업이 자산에서 창출하는 현금흐름을 잉여현금흐름(free cash flow)이라고 한다. 이는 주주와 채권자에게 자유롭게 배분해 줄 수 있는 현금이라는 의미이다. 다음 재무제표에서 잉여현금흐름(FCF)을 계산했을 때 가장 적절한 것은? 단, 모든 자산과 부채는 영업용이고 법인세율은 25%이며 금액 단위는 억원이다.

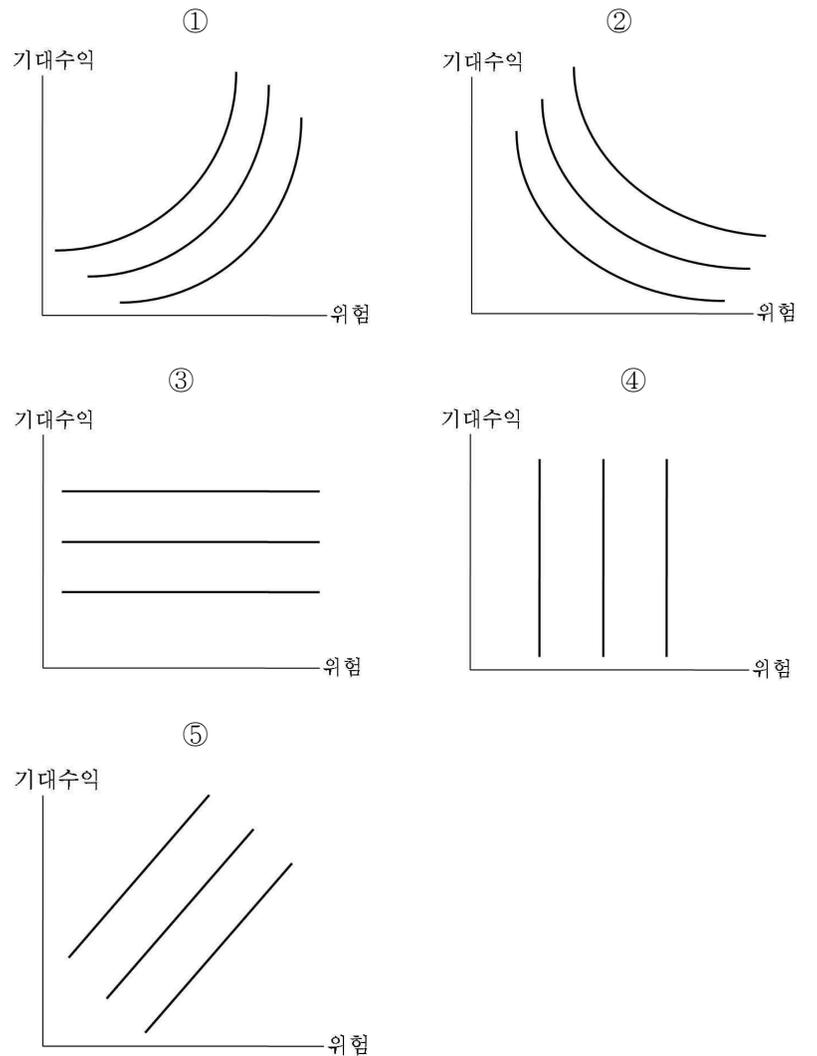
	재무상태표		손익계산서	
	당기	전기		
유동자산	100	85	매출액	500
비유동자산	200	165	변동영업비	220
자산총계	300	250	고정영업비	180
			감가상각비	24
유동부채	50	40	순영업이익	76
비유동부채	120	110	이자	12
자본	130	100	세전이익	64
부채 및 자본총계	300	250	법인세	16
			당기순이익	48

- ① $FCF \leq 20$
- ② $20 < FCF \leq 40$
- ③ $40 < FCF \leq 60$
- ④ $60 < FCF \leq 80$
- ⑤ $FCF > 80$

28. ㈜윈드는 풍력 발전에 사용되는 터빈을 생산하는 기업이며 생산된 터빈은 모두 판매되고 있다. ㈜윈드의 손익분기점은 터빈을 2,500개 판매할 때이다. ㈜윈드가 터빈을 3,400개 판매할 때의 영업레버리지도(degree of operational leverage; DOL)로 가장 적절한 것은?

- ① $DOL \leq 1.5$
- ② $1.5 < DOL \leq 2.5$
- ③ $2.5 < DOL \leq 3.5$
- ④ $3.5 < DOL \leq 4.5$
- ⑤ $DOL > 4.5$

29. 다음 그림에서 가로 축은 투자안의 위험을 나타내고 세로 축은 투자안의 기대수익을 나타낸다. 이 그림 중에서 위험중립형 투자자의 등기대효용곡선은 어느 것인가?



30. ㈜민국은 신형기계를 도입하기로 하고 A형 기계와 B형 기계 두 기종을 검토 중이다. A형 기계의 구입원가는 10억원이고 매년 1억원의 유지비가 소요되며 수명은 2년이다. 한편 B형 기계는 구입원가가 14억원이고 매년 7천만원의 유지비가 소요되며 수명은 3년이다. 매년 두 기계로부터 얻는 미래 현금유입이 동일하며 일단 특정기계를 선택하면 그 기계로 영구히 교체해서 사용해야 한다. 현금흐름이 실질현금흐름이고 실질 할인율이 12%일 때 가장 적절하지 않은 것은?

- ① A형 기계의 총비용의 현재가는 근사치로 11.69억원이다.
- ② B형 기계의 총비용의 현재가는 근사치로 15.68억원이다.
- ③ A형 기계의 등가연금비용(equivalent annual cost)은 근사치로 6.92억원이다.
- ④ B형 기계의 등가연금비용(equivalent annual cost)은 근사치로 5.53억원이다.
- ⑤ A형 기계의 등가연금비용(equivalent annual cost)은 B형 기계의 등가연금비용(equivalent annual cost)보다 크다.

31. ㈜대한의 발행주식수는 20만주이고 배당성향은 20%이며 자기자본 이익률(return on equity)은 10%이다. 한편 ㈜대한 주식의 베타값은 1.4로 추정되었고 현재시점의 주당배당금(D_0)은 4,000원이며 무위험 이자율이 4%, 시장포트폴리오의 기대수익률은 14%이다. 이러한 현상이 지속된다고 가정하고 배당평가모형을 적용하였을 때 가장 적절한 것은?

- ① ㈜대한의 성장률은 10%이다.
- ② ㈜대한의 성장률은 9%이다.
- ③ ㈜대한의 요구수익률은 19%이다.
- ④ ㈜대한의 1년후 시점의 주가(P_1)는 46,656원이다.
- ⑤ ㈜대한의 2년후 시점의 주가(P_2)는 55,388.48원이다.

32. 자본예산에 관한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 상호배타적인 투자안의 경우 투자규모 또는 현금흐름의 형태가 크게 다를 때 순현재가치법과 내부수익률법이 서로 다른 결론을 제시할 수 있다.
- ② 투자규모, 투자수명, 현금흐름양상이 서로 다른 상호배타적인 투자안을 내부수익률법으로 평가하는 경우 반드시 두 투자안의 NPV 곡선이 상호 교차하는지 여부를 검토해야한다.
- ③ 두 개의 NPV 곡선이 교차하는 지점의 할인율을 Fisher 수익률이라고 한다.
- ④ 투자안의 경제성을 분석할 때 감가상각의 방법에 따라서 투자안의 현금흐름이 달라져서 투자안 평가에 영향을 미칠 수 있다.
- ⑤ 투자에 필요한 자금조달에 제약이 있는 경우 이 제약조건하에서 최적의 투자조합을 선택하는 의사결정을 자본할당(credit rationing)이라 하는데 이 경우 수익성지수법을 사용하면 항상 최적의 투자안 조합을 결정할 수 있다.

33. 무부채기업인 ㈜한라의 자기자본비용은 20%이다. ㈜한라의 운영이익(EBIT)은 매년 100억원으로 예상되고 있으며 법인세율은 40%이다. ㈜한라는 이자율 10%로 차입금을 조달하여 자기주식을 매입소각하는 방법으로 자본구조 변경을 계획하고 있으며 목표자본구조는 부채의 시장가치가 기업가치의 30%가 되도록 하는 것이다. 법인세가 있는 MM이론이 성립된다는 가정 하에서 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 자본구조 변경 전에 가중평균자본비용은 20%이다.
- ② 자본구조 변경 후에 가중평균자본비용은 17.6%이다.
- ③ 조달해야할 부채의 시장가치는 근사치로 238.63억원이다.
- ④ 자본구조 변경 전에 기업가치는 300억원이다.
- ⑤ 자본구조 변경 후에 자기자본비용은 근사치로 22.57%이다.

34. 부채를 사용하지 않고 자기자본만 사용하고 있는 기업인 (주)거창은 베타계수가 1.4이고 자산의 시장가치는 300억원이다. 현재 무위험이자율은 4%이고 (주)거창의 자기자본비용은 12.4%이다. 이제 (주)거창은 100억원을 무위험이자율로 차입하여 자본구조를 변경하려 한다. 이때 차입한 금액은 자기주식을 매입소각 하는데 사용될 예정이다. 부채의 베타가 0이고 법인세율이 40%이며 CAPM과 법인세가 있는 MM이론이 성립된다는 가정 하에서 Hamada 모형을 이용했을 때 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 자본구조 변경 전 가중평균자본비용은 12.4%이지만 자본구조 변경 후 가중평균자본비용은 8.94%로 감소한다.
- ② 자본구조 변경 전 자기자본비용은 12.4%이지만 자본구조 변경 후 자기자본비용은 14.5%로 증가한다.
- ③ 자본구조 변경 전 주식베타는 1.4이지만 자본구조 변경 후 주식 베타는 1.75로 증가한다.
- ④ 자본구조 변경 전 자산베타는 1.4이지만 자본구조 변경 후 자산 베타는 1.24로 감소한다.
- ⑤ 자본구조 변경 전 자산의 시장가치는 300억원이지만 자본구조 변경 후 자산의 시장가치는 340억원으로 증가한다.

35. (주)설악의 주식베타는 1.4, 주당순이익은 1,500원, 발행주식수는 100주, 주가수익비율(PER)은 12배이다. (주)태백의 주식베타는 1.2, 주당순이익은 1,000원, 발행주식수는 50주, 주가수익비율(PER)은 8배이다. 한편 (주)설악과 (주)태백이 합병한다면 시너지효과로 인하여 당기순이익이 40,000원 증가하고 합병 후 주가수익비율은 10이 될 것으로 예상된다. 이제 (주)설악의 주주들은 주가기준으로 주식교환비율을 계산하려 한다. (주)설악이 (주)태백을 흡수합병하기 위하여 (주)태백에게 제시할 수 있는 최대 주식교환비율과 가장 가까운 것은?

- ① 0.222 ② 0.337 ③ 0.557
- ④ 0.622 ⑤ 0.667

36. 만기 5년, 액면가 1,000원, 액면이자율 7%인 이표채가 있다. 만기수익률이 현재 11%에서 9%로 하락할 때, 채권가격의 변화율을 다음의 두 가지 방법으로 구하려고 한다. 첫째, 이표채로부터 발생하는 현금흐름의 현재가치를 구한 아래의 표를 이용하여 실제 채권가격변화율을 구하고 그 값을 채권가격변화율_A라고 한다. 둘째, 이표채의 매킨리(Macaulay) 듀레이션을 아래의 표를 이용하여 구하고, 계산된 듀레이션을 이용하여 채권가격변화율을 구하고 그 값을 채권가격변화율_B라고 한다. 이때 (채권가격변화율_A - 채권가격변화율_B)의 값으로 가장 가까운 것은?

(만기수익률이 11%인 경우)

(1) 연도	(2) 현금흐름	(3) 현금흐름의 현재가치	(1)×(3)
1	70	63.06	63.06
2	70	56.81	113.63
3	70	51.18	153.55
4	70	46.11	184.44
5	1,070	634.99	3,174.96

(만기수익률이 9%인 경우)

(1) 연도	(2) 현금흐름	(3) 현금흐름의 현재가치	(1)×(3)
1	70	64.22	64.22
2	70	58.92	117.84
3	70	54.05	162.16
4	70	49.59	198.36
5	1,070	695.43	3,477.13

- ① 0.37% ② 0.42% ③ 0.47%
- ④ 0.52% ⑤ 0.57%

37. 현재는 9월 30일이다. 한 달 후 A항공은 항공기 연료로 사용되는 100만 배럴의 제트유가 필요하며, 12월에 만기가 도래하는 난방유선물을 이용하여 가격변동 위험을 헤지하기로 하였다. 분산으로 측정되는 헤지포지션의 위험을 최소화하기 위해 과거 24개월 동안의 역사적 자료를 이용하여 최소분산헤지비율을 구하였다. 최소분산헤지비율을 계산하기 위해 월별 현물가격의 변화를 월별 선물가격의 변화에 대해 회귀분석한 결과의 일부를 다음의 표에 제시하였다. 난방유선물 1계약 단위가 42,000 배럴일 때, A항공이 취해야 할 전략으로 가장 적절한 것은?

	분산	표준편차	공분산	상관계수
선물가격변화율	0.00148	0.03841	0.00105	0.69458
현물가격변화율	0.00155	0.03936		

- ① 난방유선물 13계약 매입
- ② 난방유선물 15계약 매도
- ③ 난방유선물 17계약 매입
- ④ 난방유선물 19계약 매도
- ⑤ 난방유선물 21계약 매입

38. 이자율 기간구조이론에 관한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 기대가설에 따르면 미래 이자율이 오를 것으로 예상하면 수익률곡선은 우상향한다.
- ② 유동성선호가설에 따르면 투자자들이 위험회피형이라고 할 때, 선도이자율은 미래 기대현물이자율(expected spot rate)보다 높다. 따라서 미래 기대현물이자율이 항상 일정한 값을 갖는다고 해도 유동성 프리미엄이 점차 상승한다면 수익률곡선은 우상향한다.
- ③ 기대가설에 따르면 2년 만기 현물이자율이 1년 만기 현물이자율보다 높으면 현재로부터 1년 후의 선도이자율은 1년 만기 현물이자율보다 높아야만 한다.
- ④ 기대가설에 따라 계산한 선도이자율은 미래 기대현물이자율과 같지 않다.
- ⑤ 실질이자율과 이자율위험프리미엄이 일정하다고 가정할 때 투자자들이 미래의 인플레이션율이 더 높아질 것이라고 믿는다면 수익률곡선은 우상향한다.

39. 배당지급이 없는 주식에 대한 옵션가격에 관한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은? 단, C 는 콜옵션의 가격, S 는 주식의 현재가치, K 는 옵션행사가격이고, $PV(K)$ 는 행사가격의 현재가치이다.

- ① 유럽식 콜옵션은 권리이므로 행사의 의무를 가지지 않으며, 만기일에 영(0) 아니면 양(+)의 수익을 얻는다.
- ② $C \geq \max[S - PV(K), 0]$ 이다. 이 조건이 충족되지 않는 경우, 투자자는 콜옵션을 매입하고 주식을 공매도하여 얻은 자금을 무위험이자율로 투자하여 차익을 얻을 수 있다.
- ③ 이자율이 양(+)이면, 만기 전 미국식 콜옵션의 매도가격은 행사로부터의 이득보다 크다.
- ④ 외가격(out of the money)이나 등가격(at the money) 옵션의 내재가치는 0이다.
- ⑤ 콜옵션가격의 상한선은 주식의 현재가치에서 콜옵션의 행사가격을 차감한 값이다(즉, $C \leq S - K$). 이 조건이 충족되지 않는 경우, 투자자는 콜옵션을 매도하고 주식을 매입하는 전략으로 차익을 얻을 수 있다.

40. 주식시장이 주식 A와 주식 B만으로 이루어져 있다고 가정한다. 주식 A 45%와 주식 B 55%로 구성된 시장포트폴리오의 샤프비율(Sharpe ratio)이 0.2라고 할 때, 무위험이자율(risk free rate) 값으로 가장 가까운 것은?

주식시장		
	주식 A의 수익률	주식 B의 수익률
평균	6.50%	8.50%
분산	0.10	0.15
공분산	0.06	

- ① 1.39%
- ② 1.43%
- ③ 1.47%
- ④ 1.51%
- ⑤ 1.55%

책형을 다시 한 번 확인하십시오