

※ 각 문제의 보기 중에서 물음에 가장 합당한 답을 고르시오.

1. 리더십이론에 관한 설명으로 가장 적절한 것은?

- ① 변혁적 리더십(transformational leadership)은 영감을 주는 동기부여, 지적인 자극, 상황에 따른 보상, 예외에 의한 관리, 이상적인 영향력의 행사로 구성된다.
- ② 피들러(Fiedler)는 과업의 구조가 잘 짜여져 있고, 리더와 부하의 관계가 긴밀하고, 부하에 대한 리더의 지위권력이 큰 상황에서 관계지향적 리더가 과업지향적 리더보다 성과가 높다고 주장하였다.
- ③ 스톡딜(Stogdill)은 부하의 직무능력과 감성지능이 높을수록 리더의 구조주의도(initiating structure)행위가 부하의 절차적 공정성과 상호작용적 공정성에 대한 지각을 높인다고 주장하였다.
- ④ 허쉬(Hersey)와 블랜차드(Blanchard)는 부하의 성숙도가 가장 낮을 때는 지시형 리더십(telling style)이 효과적이고 부하의 성숙도가 가장 높을 때는 위임형 리더십(delegating style)이 효과적이라고 주장하였다.
- ⑤ 서번트 리더십(servant leadership)은 리더와 부하의 역할교환, 명확한 비전의 제시, 경청, 적절한 보상과 벌, 자율과 공식화를 통하여 집단의 성장보다는 집단의 효율성과 생산성을 높이는 데 초점을 두고 있다.

2. 조직구조와 조직설계에 관한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 통제의 범위(span of control)는 부문간의 협업에 필요한 업무 담당자의 자율권을 보장해 줄 수 있도록 하는 부서별 권한과 책임의 범위이다.
- ② 부문별 조직(divisional structure)은 시장과 고객의 요구에 대응할 수 있으나 각 사업부 내에서 규모의 경제를 달성하기가 쉽지 않다.
- ③ 조직에서 의사결정권한이 조직 내 특정 부서나 개인에게 집중되어 있는 정도를 보고 해당 조직의 집권화(centralization) 정도를 알 수 있다.
- ④ 기능별 조직(functional structure)은 기능별 전문성을 확보할 수 있으나 기능부서들 간의 조정이 어렵고 시장의 변화에 즉각적으로 대응하기가 쉽지 않다.
- ⑤ 매트릭스 조직(matrix structure)은 이중적인 보고체계로 인하여 보고담당자가 역할갈등을 느낄 수 있고 업무에 혼선이 생길 수 있다.

3. 직무설계에서 핵크만(Hackman)과 올드햄(Oldham)의 직무특성이론에 관한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 다양한 기술이 필요하도록 직무를 설계함으로써, 직무수행자가 해당 직무에서 의미감을 경험하게 한다.
- ② 자율성을 부여함으로써, 직무수행자가 해당 직무에서 책임감을 경험하게 한다.
- ③ 도전적인 목표를 제시함으로써, 직무수행자가 해당 직무에서 성장 욕구와 성취감을 경험하게 한다.
- ④ 직무수행과정에서 피드백을 제공함으로써, 직무수행자가 해당 직무에서 직무수행 결과에 대한 지식을 가지게 한다.
- ⑤ 과업의 중요성을 높여줌으로써, 직무수행자가 해당 직무에서 의미감을 경험하게 한다.

4. 동기부여 이론에 관한 설명으로 가장 적절한 것은?

- ① 허즈버그(Herzberg)의 2요인이론(two factor theory)에서 승진, 작업환경의 개선, 권한의 확대, 안전욕구의 충족은 위생요인에 속하고 도전적 과제의 부여, 인정, 급여, 감독, 회사의 정책은 동기요인에 해당된다.
- ② 강화이론(reinforcement theory)에서 벌(punishment)과 부정적 강화(negative reinforcement)는 바람직하지 못한 행동의 빈도를 감소시키지만 소거(extinction)와 긍정적 강화(positive reinforcement)는 바람직한 행동의 빈도를 증가시킨다.
- ③ 브룸(Vroom)의 기대이론에 따르면 행위자의 자기 효능감(self efficacy)이 클수록 과업성취에 대한 기대(expectancy)가 커지고 보상의 유의성(valence)과 수단성(instrumentality)도 커지게 된다.
- ④ 매슬로우(Maslow)의 욕구이론에 따르면 생리욕구-친교욕구-안전욕구-성장욕구-자아실현욕구의 순서로 욕구가 충족된다.
- ⑤ 아담스(Adams)의 공정성 이론(equity theory)에 의하면 개인이 지각하는 투입(input)에는 개인이 직장에서 투여한 시간, 노력, 경험 등이 포함될 수 있고, 개인이 지각하는 산출(output)에는 직장에서 받은 급여와 유무형의 혜택들이 포함될 수 있다.

5. 지각, 귀인, 의사결정에 관한 설명으로 가장 적절한 것은?

- ① 10명의 후보자가 평가위원과 일대일 최종 면접을 할 때 피평가자의 면접순서는 평가자의 중심화 경향 및 관대화 경향에 영향을 미칠 수 있으나 최근효과 및 대비효과와는 관련이 없다.
- ② 켈리(Kelley)의 귀인모형에 따르면 특이성(distinctiveness)과 합의성(consensus)이 낮고 일관성(consistency)이 높은 경우에는 내적귀인을 하게 되고 특이성과 합의성이 높고 일관성이 낮은 경우에는 외적귀인을 하게 된다.
- ③ 행위자 관찰자효과(actor observer effect)는 행위자 입장에서는 행동에 미치는 내적요인에 대한 이해가 충분하나, 관찰자 입장에서는 행위자의 능력과 노력 등의 내적요인을 간과하거나 무시하고 행위자의 외적요인으로 귀인하려는 오류이다.
- ④ 제한된 합리성(bounded rationality)하에서 개인은 만족할 만한 수준의 대안을 찾는 의사결정을 하기 보다는 인지적 한계와 탐색 비용을 고려하지 않고 최적의 대안(optimal solution)을 찾는 의사결정을 한다.
- ⑤ 집단 사고(group think)는 응집력이 강한 대규모 집단에서 복잡한 의사결정을 할 때, 문제에 대한 토론을 진행할수록 집단내의 의견이 양극화되는 현상이다.

6. 인사선발 및 인사평가에 관한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 동일한 피평가자를 반복 평가하여 비슷한 결과가 나타나는 것은 신뢰성(reliability)과 관련이 있다.
- ② 신입사원의 입사시험 성적과 입사 이후 업무성과의 상관관계를 조사하는 방법은 선발도구의 예측타당성(predictive validity)과 관련이 있다.
- ③ 행위기준고과법(BARS: behaviorally anchored rating scales)은 중요사건기술법과 평정척도법을 응용하여 개발된 인사평가 방법이다.
- ④ 평가도구가 얼마나 평가목적을 잘 충족시키는가는 타당성(validity)과 관련이 있다.
- ⑤ 선발도구의 타당성을 측정하는 방법에는 내적 일관성(internal consistency) 측정방법, 양분법(split half method), 시험 재시험(test-retest) 방법 등이 있다.

7. 임금 및 보상에 관한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 직무급은 해당기업에 존재하는 직무들을 평가하여 상대적 가치에 따라 임금을 결정하는 방식이다.
- ② 서열법, 분류법, 요소비교법, 점수법은 직무의 상대적 가치를 평가하는 방법이다.
- ③ 내재적 보상이 클수록 임금의 내부공정성이 높아지고, 외재적 보상이 클수록 임금의 외부공정성이 높아진다.
- ④ 직능급은 종업원이 보유하고 있는 직무수행능력을 고려하여 임금을 결정하는 방식이다.
- ⑤ 기업의 지불능력, 종업원의 생계비 수준, 노동시장에서의 수요와 공급 등은 기업의 임금수준을 결정하는 요인이다.

8. 갈등과 협상에 관한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 분배적 협상(distributive negotiation)의 동기는 제로섬(zero sum)에 초점을 맞추고 있고, 통합적 협상(integrative negotiation)의 동기는 포지티브섬(positive sum)에 초점을 맞추고 있다.
- ② 분배적 협상보다 통합적 협상에서 정보의 공유가 상대적으로 많이 이루어지는 경향이 있다.
- ③ BATNA(best alternative to a negotiated agreement)가 얼마나 매력적인가에 따라서 협상 당사자의 협상력이 달라진다.
- ④ 갈등관리유형 중 회피형(avoiding)은 자기에 대한 관심과 자기 주장의 정도가 높고 상대에 대한 관심과 협력의 정도가 낮은 경우이다.
- ⑤ 통합적 협상에서는 제시된 협상의 이슈(issue)뿐만 아니라 협상 당사자의 관심사(interests)에도 초점을 맞추어야 좋은 협상결과가 나온다.

9. 경쟁자 분석에 관한 설명으로 적절한 항목만을 모두 선택한 것은?

- a. 마케팅 근시(marketing myopia)는 경쟁의 범위를 제품형태 수준이 아닌 본원적 편익 수준에서 바라보는 것이다.
- b. 제품 제거(product deletion)는 고객 지각에 기초한 경쟁자 파악 방법이고, 사용상황별 대체(substitution in-use)는 고객 행동에 기초한 경쟁자 파악 방법이다.
- c. 상표전환 매트릭스(brand switching matrix)를 활용한 경쟁자 파악 시, 구입자와 사용자가 동일인이 아닌 경우에도 상표 전환이 나타날 수 있기 때문에 결과 해석에 주의해야 한다.

- ① a ② b ③ c ④ a, b ⑤ b, c

10. 신제품 확산과 제품수명주기에 관한 설명으로 적절한 항목만을 모두 선택한 것은?

- a. 후기다수 수용자(late majority)는 조기 수용자(early adopters) 바로 다음에 신제품을 수용하는 소비자 집단이다.
- b. 단순성(simplicity)은 신제품의 이해나 사용상의 용이한 정도를 의미하며, 신제품 수용에 영향을 미치는 요인들 중의 하나다.
- c. 시장규모는 성숙기보다 성장기에서 더 크고, 제품원가는 도입기보다 성장기에서 더 높다.

- ① a ② b ③ c ④ a, b ⑤ b, c

11. 브랜드 전략에 관한 설명으로 적절한 항목만을 모두 선택한 것은?

- a. 희석효과(dilution effect)가 발생할 가능성은 상향 확장보다 하향 확장에서 더 높다.
- b. 복수브랜드 전략은 새로운 제품 범주에서 출시하고자 하는 신제품을 대상으로 새로운 브랜드를 개발하는 경우이다.
- c. 브랜드 확장 시, 두 제품 범주 간의 유사성은 브랜드 확장의 성공에 긍정적인 영향을 미치는 반면에 브랜드이미지와 제품 간의 유사성은 브랜드 확장의 성패에 영향을 미치지 않는다.

- ① a ② b ③ c ④ a, b ⑤ b, c

12. 가격관리에 관한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 최저수용가격(lowest acceptable price)은 구매자가 품질을 의심하지 않으면서 구매할 수 있는 가장 낮은 가격을 의미한다.
- ② 빈번한 세일로 인해 구매자의 준거가격(reference price)이 낮아질 가능성이 있다.
- ③ 가격결정방법에서 원가기준법(cost-plus pricing)은 경쟁자의 가격과 원가를 고려하지 않는다는 단점을 가지고 있다.
- ④ 신제품 도입 초기에 가격을 낮게 책정하는 전략은 시장침투가격(market-penetration pricing)과 관련이 있다.
- ⑤ 순수 묶음가격(pure bundling)은 여러 가지 제품들을 묶음으로도 판매하고 개별적으로도 판매하는 가격정책이다.

13. 촉진관리에 관한 설명으로 가장 적절한 것은?

- ① 광고예산 결정방법에서 가용예산 할당법(affordable method)은 광고를 비용이 아닌 투자로 간주하고 있으며, 광고비의 과소 지출보다는 과다지출을 초래하는 경우가 더 많다.
- ② GRP(gross rating points)는 청중 1,000명에게 광고를 도달시키는 데 드는 광고비용을 가리키는 용어이다.
- ③ 진열 공제(display allowances)와 입점 공제(slotting allowances)는 중간상 판매촉진(trade promotion) 수단이다.
- ④ 샘플(samples)은 신제품 시용 유도, 반복구매 촉진, 다른 판촉 방법들에 비해 낮은 비용 등의 장점이 있다.
- ⑤ 인적판매에서 내부 판매(inside selling)는 판매사원이 잠재 구매자를 방문하여 판매활동을 하는 것이다.

14. 유통관리에 관한 설명으로 가장 적절한 것은?

- ① 상인 도매상(merchant wholesaler)과 대리점(agent)은 취급하는 제품의 소유권을 갖고 있는 반면에 브로커(broker)는 소유권 없이 단지 거래를 성사시켜 주는 역할을 한다.
- ② 수직적 마케팅 시스템(VMS)에서 소매상 협동조합은 관리형 VMS이고 프랜차이즈 조직은 계약형 VMS이다.
- ③ 판매량이 감소한 사실을 놓고, 프랜차이즈 본부의 해석(예; 가맹점의 서비스 질에 문제가 있어서)과 가맹점의 해석(예; 경쟁브랜드의 신규출점 때문에)이 서로 달라서 발생하는 갈등은 지각 불일치(perceptual differences)와 관련이 있다.
- ④ 제조업자가 중간상에게 계약에 의거하여 일정 수준의 재고를 유지하도록 요구할 수 있는 것은 전문적 파워와 관련이 있다.
- ⑤ 전속적 유통(exclusive distribution)은 중간상의 역할이 그다지 중요하지 않은 제품에 적합하며, 제조업체의 표적시장 범위가 넓을수록 유리하다.

15. 소비자 정보처리과정에 관한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 스펀성 광고물의 내용을 열어보지 않고 삭제해 버리는 것은 선택적 노출(selective exposure)의 예라 할 수 있다.
- ② 평소에 20도 소주를 마시던 소비자가 19도로 낮아진 소주는 구분 못하지만 18도로 낮아진 소주를 구분하는 것은 차이 식역(differential threshold)으로 설명될 수 있다.
- ③ 브랜드명, 보증기간, 원산지 등이 품질을 추론하는 단서로 이용되는 것은 지각적 추론(perceptual inference)과 관련이 있다.
- ④ 다이어트를 하는 학생들이 하지 않는 학생들에 비해 과거보다 식품 관련 광고가 더 많아졌다고 느끼는 것은 지각적 방어(perceptual defense)에 해당된다.
- ⑤ 다양한 제품정보에 노출되었을 때, 소비자는 맨 처음에 제시된 정보와 맨 나중에 제시된 정보를 중간에 제시된 정보보다 잘 기억하는 경향이 있다.

16. 마케팅조사에 관한 설명으로 적절한 항목은 모두 몇 개인가?

- a. 패널조사와 실험설계는 탐색적 조사에서 이용되는 방법이다.
- b. 어의차이척도(semantic differential scale)는 응답자가 질문 항목에 대한 동의나 반대의 정도를 나타내도록 하는 질문 형태이다.
- c. 군집표본추출법(cluster sampling)은 모집단을 어떤 기준에 따라 서로 상이한 소집단들로 나누고, 각 소집단으로부터 표본을 무작위로 추출하는 방법이다.
- d. 체계적 오차는 타당성(validity)과 관련된 개념이며, 비체계적 오차는 신뢰성(reliability)과 관련된 개념이다.

- ① 0개 ② 1개 ③ 2개 ④ 3개 ⑤ 4개

17. 공정성능을 나타내는 지표들에 관한 설명으로 가장 적절한 것은?

- ① 주기시간(cycle time)의 변동없이 처리시간(flow 또는 throughput time)을 감소시키면 재공품재고도 감소되는 경향이 있다.
- ② 병목공정(bottleneck process)의 이용률(utilization)은 비병목공정의 이용률보다 낮다.
- ③ 생산능력(capacity)이 증가하면 이용률이 증가하는 경향이 있다.
- ④ 생산능력이 감소하면 주기시간이 짧아지는 경향이 있다.
- ⑤ 가동준비(setup)가 필요한 배치공정(batch process)에서 가동 준비시간이 늘어나면 생산능력이 증가되는 효과가 있다.

18. 다음 표는 6개의 활동(activity) A~F로 이루어진 프로젝트에서 각 활동의 활동시간과 직전 선행활동을 나타낸 것이다. B의 여유시간(slack time)은 0이며, 각 활동의 여유시간을 모두 합하면 8일이 된다. 프로젝트의 최단완료시간이 45일이라고 할 때, C의 활동시간은?

활동	A	B	C	D	E	F
활동시간(일)	8	10	?	12	10	15
직전 선행활동	-	A	A	B, C	C	D, E

- ① 5일 ② 6일 ③ 7일 ④ 8일 ⑤ 9일

19. 생산공정 및 설비배치에 관한 설명으로 가장 적절한 것은?
- ① 제품이 다양하고 배치크기(batch size)가 작을수록 잡숍공정(job shop process)보다는 라인공정이 선호된다.
 - ② 주문생산공정은 계획생산공정보다 유연성이 높지만 최종제품의 재고수준이 높아지는 단점이 있다.
 - ③ 제품별배치에서는 공정별배치에 비해 설비의 고장이나 작업자의 결근 등이 발생할 경우 생산시스템 전체가 중단될 가능성이 낮으며 노동 및 설비의 이용률이 높다.
 - ④ 그룹테크놀로지(GT)를 이용하여 설계된 셀룰러배치는 공정별배치에 비해 가동준비시간과 재공품재고가 감소되는 등의 장점이 있다.
 - ⑤ 프로젝트공정에 주로 사용되는 고정위치배치에서는 장비와 인원 등이 작업장의 특정위치에 고정되므로 작업물의 이동경로 관리가 중요하다.
20. A사에서 판매하는 제품의 일일 수요는 평균이 20개이고 표준편차가 5개인 정규분포를 따르며 서로 독립이다. A사는 외부 업체로부터 제품을 조달하며, 주문 후 입고되기까지의 조달기간(lead time)은 9일이다. A사가 95%의 서비스수준(service level)을 충족하는 최소의 안전재고를 유지하고자 할 때, A사의 재고시스템에 관한 설명으로 가장 적절한 것은? (단, Z 를 표준정규분포를 따르는 확률변수라고 할 때, $\Pr\{Z > 1.6\} = 0.05$ 로 가정하라.)
- ① 정량발주시스템(Q시스템)을 사용하는 경우, 필요한 안전재고는 50개보다 많다.
 - ② 정량발주시스템을 사용하는 경우, 재주문점(reorder point)은 180개이다.
 - ③ 주문주기가 16일인 정기발주시스템(P시스템)을 사용하는 경우, 필요한 안전재고는 40개이다.
 - ④ 주문주기가 16일인 정기발주시스템을 사용하는 경우, 최대 재고량의 목표치는 352개이다.
 - ⑤ 주문주기가 16일인 정기발주시스템을 사용하는 경우, 주문시점에서 30개의 재고가 남아있었다면 주문량은 600개보다 많다.

21. 토요타생산시스템(TPS)에 관한 설명으로 가장 적절한 것은?
- ① TPS 집을 구성하는 2가지 기둥은 JIT와 풀시스템이다.
 - ② 생산평준화(heijunka)를 위해 지도카(jidoka), 자재소요계획(MRP) 등을 활용한다.
 - ③ 전통적인 제조방식에 비해 다기능 작업자보다는 하나의 작업에 전문적인 능력을 갖춘 작업자의 육성을 강조한다.
 - ④ 재작업, 대기, 재고 등을 낭비의 유형으로 간주한다.
 - ⑤ 이용률 최대화 및 재공품의 안정적 흐름을 위해, 공정에 품질 등의 문제가 발생하더라도 공정을 계속적으로 운영할 것을 강조한다.

22. 다음 표는 6개의 작업(task) A~F로 이루어진 조립라인에서 각 작업의 작업시간과 직전 선행작업을 나타낸 것이다. 이 조립라인에서는 하루 400분 동안 100개의 제품이 생산되도록 주기시간을 설정하고 작업장을 구성하였다. 또한, 작업장의 수가 최소가 되도록 각 작업을 작업장에 할당하였으며, 각 작업장에는 1명의 작업자를 배치하였다. 이 조립라인에 관한 설명으로 가장 적절한 것은?

작업	A	B	C	D	E	F	합계
작업시간(분)	2	1.5	1.5	2	2.5	2.5	12
직전 선행작업	-	A	A	B	C	D, E	

- ① 조립라인의 주기시간은 2.5분이다.
 - ② 각 작업 간의 선후행 관계를 고려하지 않았을 때, 이론적 최소 작업장의 수는 2개이다.
 - ③ 조립라인은 3개의 작업장으로 구성된다.
 - ④ A와 D는 같은 작업장에 할당된다.
 - ⑤ F만으로 하나의 작업장이 구성된다.
23. 수요예측 및 생산계획에 관한 설명으로 가장 적절한 것은?
- ① 시계열분석기법에서는 과거 수요를 바탕으로 평균, 추세, 계절성 등과 같은 수요의 패턴을 분석하여 미래 수요를 예측한다.
 - ② 지수평활법은 최근의 수요일수록 적은 가중치가 부여되는 일종의 가중이동평균법이다.
 - ③ 예측치의 편의(bias)가 커질수록 예측오차의 누적값은 0에 가까워지며 예측오차의 평균절대편차(MAD)는 증가한다.
 - ④ 총괄생산계획(APP)을 통해 제품군 등을 기준으로 월별 혹은 분기별 생산량과 재고수준을 결정한 후, 주일정계획(MPS)을 통해 월별 혹은 분기별 인력운영 및 하청 계획을 수립한다.
 - ⑤ 자재소요계획은 전사적자원관리(ERP)가 생산부문으로 진화·발전된 것으로, 원자재 및 부품 등의 필요량과 필요시기를 산출한다.

24. 품질경영에 관한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 품질분임조(QC서클)는 품질, 생산성, 원가 등과 관련된 문제를 해결하기 위해 모이는 작업자 그룹이다.
- ② ZD(zero defect)프로그램에서는 불량 발생이 없도록 통계적 품질관리의 적용이 강조된다.
- ③ 품질비용은 일반적으로 통제비용과 실패비용의 합으로 계산된다.
- ④ 6시그마 품질수준은 공정평균(process mean)이 규격의 중심에서 '1.5×공정표준편차(process standard deviation)' 만큼 벗어났다고 가정한 경우, 100만개 당 3.4개 정도의 불량 발생 수준을 의미한다.
- ⑤ 데밍(Deming)에 의해 고안된 PDCA 사이클은 품질의 지속적 개선을 위한 도구로 활용된다.

25. 김씨는 2017년 1월 1일에 원리금 균등분할상환 조건으로 100,000원을 차입하였다. 원리금은 매년말 1회 상환하며 만기는 5년이다. 이자율은 연 4%이고, 당해 발생이자에 당해에 지급된다. 다음 중 가장 적절하지 않은 것은? (단, $PVIFA(4\%, 5) = 4.4518$ 이며, 모든 금액은 반올림하여 원단위로 표시한다.)

- ① 매년 원리금상환액은 22,463원이다.
- ② 2018년 1월 1일 기준 차입금 잔액은 81,537원이다.
- ③ 2018년 원리금상환액 중 원금상환액은 19,202원이다.
- ④ 2019년 원리금상환액 중 이자지급액은 1,880원이다.
- ⑤ 매년 원리금상환액 중 원금상환액이 차지하는 부분은 만기가 다가올수록 커진다.

26. ㈜버젯은 내용연수가 3년인 기계를 구입하려고 한다. 이 기계는 정액법으로 상각되며, 3년 후 잔존가치는 없지만 처분가치는 1,000만원으로 예상된다. 이 기계를 도입할 경우($t=0$), 향후 3년 동안($t=1 \sim t=3$) 매년 6,000만원의 매출액과 3,000만원의 영업비용(감가상각비 제외)이 발생한다. 자본비용은 10%이고 법인세율은 30%이다. 순현재가(NPV)법으로 투자안을 평가할 경우, ㈜버젯이 기계 구입비용으로 지불할 수 있는 최대금액과 가장 가까운 것은? (단, $PVIFA(10\%, 3) = 2.4869$, $PVIF(10\%, 3) = 0.7513$)

- ① 7,536만원 ② 7,651만원 ③ 7,749만원
- ④ 7,899만원 ⑤ 7,920만원

27. 무부채기업인 (주)도봉과 1,000억원의 부채를 사용하고 있는 (주)관악은 자본구조를 제외한 모든 면에서 동일하다. 법인세율은 25%이고, 투자자의 개인소득세율은 채권투자 시 X%, 주식투자 시 Y%일 때 다음 설명 중 옳은 항목만을 모두 선택한 것은? (단, 법인세 및 개인소득세가 존재하는 것 이외에 자본시장은 완전하다고 가정한다.)

- a. X와 Y가 같다면, 기업가치는 (주)관악이 (주)도봉보다 더 크다.
- b. X가 25이고 Y가 0일 때, 기업가치는 (주)도봉이 (주)관악보다 더 크다.
- c. X가 15이고 Y가 0일 때, 두 기업의 기업가치 차이는 250억원 보다 작다.

- ① a ② a, b ③ a, c ④ b, c ⑤ a, b, c

28. 완전자본시장을 가정했을 때 배당정책의 효과에 관한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은? (단, 자사주는 시장가격으로 매입한다고 가정한다.)

- ① 주식배당 시, 발행주식수는 증가하며 주가는 하락한다.
- ② 자사주 매입 시, 발행주식수는 감소하며 주가는 변하지 않는다.
- ③ 현금배당 시, 발행주식수의 변화는 없으며 주가는 하락한다.
- ④ 현금배당 또는 자사주 매입 시, 주가이익비율(PER)은 증가한다.
- ⑤ 현금배당 또는 자사주 매입 시, 기존주주의 부는 변하지 않는다.

29. ㈜남산은 초기투자액이 3,000억원이며, 매년 360억원의 영업이익이 영구히 발생하는 신규 사업을 고려하고 있다. 신규 사업에 대한 목표부채비율(B/S)은 150%이다. 한편 대용기업으로 선정된 (주)충무의 부채비율(B/S)은 100%이고 주식베타는 1.44이다. ㈜남산과 (주)충무의 부채비용은 무위험이자율이다. 시장기대수익률은 10%, 무위험이자율은 2%, 법인세율은 40%이다. 신규 사업의 순현재가와 가장 가까운 것은? (단, 자본비용은 %기준으로 소수점 넷째자리에서 반올림한다.)

- ① 89억원 ② 97억원 ③ 108억원
- ④ 111억원 ⑤ 119억원

30. 행동재무학(behavioral finance)과 투자자의 비합리성에 관한 설명으로 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 투자자의 비합리성과 차익거래의 제약으로 인하여 금융시장은 비효율적일 수 있다.
- ② 보수주의(conservatism)의 예로 어떤 기업의 수익성이 악화될 것이라는 뉴스에 대해 투자자가 초기에는 과소반응을 보여 이 정보가 주가에 부분적으로만 반영되는 현상을 들 수 있다.
- ③ 동일한 투자안이라도 정보가 제시되는 방법(예; 이익을 얻을 가능성만 강조되는 경우, 반대로 손실을 입을 가능성만 강조되는 경우)에 따라 투자의사결정이 달라지는 현상은 액자(framing) 편향으로 설명될 수 있다.
- ④ 투자자가 이익(gain)의 영역에서는 위험회피적 성향을, 손실(loss)의 영역에서는 위험선호적 성향을 보이는 것은 전망이론(prospect theory)과 관련이 있다.
- ⑤ 다수의 의견이 틀리지 않을 것이라는 믿음 하에 개별적으로 수집·분석한 정보를 무시한 채 대중이 움직이는 대로 따라가는 현상을 과신(overconfidence)이라고 한다.

31. 할인율이 연 10%로 일정할 때, 주어진 현가표를 참조하여 계산한 세 가지 금액 a, b, c의 크기 순서로 가장 적절한 것은? (단, 현재시점은 1차년도 1월 1일이다.)

구분	n=3	n=4	n=5	n=6	n=7
PVIF(10%, n)	0.7513	0.6830	0.6209	0.5645	0.5132
PVIFA(10%, n)	2.4869	3.1699	3.7908	4.3553	4.8684

- a. 현재 3,200원을 대출받고 1차년도부터 매년말 800원씩 갚아 나가면 상환 마지막 해 말에는 800원보다 적은 금액을 갚게 된다. 상환 마지막 해 말에 갚아야 하는 금액

b. 4차년도부터 8차년도까지 매년말 110원씩 받는 연금의 현재가치

c. 1차년도부터 5차년도까지 매년초 70원씩 받는 연금의 현재가치

- ① $a > b > c$

② $a > c > b$

③ $b > a > c$

④ $b > c > a$

⑤ $c > b > a$

32. 다음 표는 A은행의 현재 시장가치 기준 자산·부채와 듀레이션을 보여주고 있다. 다음 설명 중 가장 적절하지 않은 것은?

자산	금액	듀레이션	부채·자본	금액	듀레이션
현금	100억원	0년	고객예금	600억원	1.0년
고객대출	500억원	1.2년	발행사채	300억원	5.5년
회사채	400억원	6.0년	자기자본	100억원	-

- ① 부채의 듀레이션은 2.5년이다.
- ② 듀레이션 갭은 0.5년이다.
- ③ 금리가 상승하면 자기자본가치가 하락한다.
- ④ 금리가 하락하면 자산가치의 증가분이 부채가치의 증가분보다 크다.
- ⑤ 순자산가치 면역전략은 듀레이션 갭이 0이 되도록 하는 포트폴리오 관리 기법이다.

33. 다음의 조건을 갖는 국채 A, B, C가 있다. 이자율은 모두 연 이자율이며, 이표채는 연 1회 이자를 지급한다. 다음 설명 중 가장 적절한 것은?

국채	만기	액면금액	액면이자율	만기수익률
A	1년	1,000원	10.0%	10.0%
B	2년	1,000원	20.0%	15.0%
C	3년	1,000원	0%	15.2%

- ① 2년 만기 현물이자율은 16.8%이다.
- ② 수익률곡선은 우상향한다.
- ③ 1년이 지나도 수익률곡선이 현재와 동일하게 유지된다고 예상하는 투자자 갑이 있다. 현재 시점에서 국채 C를 매입하고 1년 후 매도한다면 투자자 갑이 예상하는 투자수익률은 14.6%이다.
- ④ 1년 후부터 2년 후까지의 선도이자율(${}_1f_2$)은 22.7%이다.
- ⑤ 2년 후부터 3년 후까지의 선도이자율(${}_2f_3$)은 15.7%이다.

34. 다음 표는 시장모형을 만족시키는 두 주식 A와 B에 대한 정보를 보여준다. 시장포트폴리오의 표준편차는 20%이다. 다음 설명 중 가장 적절하지 않은 것은?

주식	베타	표준편차
A	0.4	30%
B	1.2	40%

- ① 주식 A와 주식 B 간의 공분산은 0.0192이다.
- ② 주식 B와 시장포트폴리오 간의 공분산은 0.048이다.
- ③ 분산으로 표시된 주식 B의 체계적 위험은 0.0576이다.
- ④ 분산으로 표시된 주식 B의 비체계적 위험은 0.1224이다.
- ⑤ 주식 A에 80%, 주식 B에 20% 투자된 포트폴리오의 베타는 0.56이다.

35. 블랙-숄즈(1973) 또는 머튼(1973)의 모형을 이용하여 무배당주식옵션의 가치를 평가하려 한다. 다음 설명 중 적절한 것은? (단, $N(d_1)$ 은 유럽형 콜옵션의 델타이고, $d_2 = d_1 - \text{변동성} \times \sqrt{\text{만기}}$ 이다.)

- 옵션가를 계산하기 위해 주식의 현재 가격 및 베타, 행사가격, 이자율 등의 정보가 모두 필요하다.
- $N(d_1) - 1$ 은 유럽형 풋옵션의 델타이다.
- $N(d_2)$ 는 만기에 유럽형 풋옵션이 행사될 위험중립확률이다.
- $N(d_1)$ 은 유럽형 콜옵션 한개의 매수 포지션을 동적헤지하기 위해 보유해야 할 주식의 갯수이다.
- 이 모형은 옵션만기시점의 주가가 정규분포를 따른다고 가정한다.

36. 다음의 표는 잔존만기와 기초자산이 동일한 유럽형 옵션의 시장가를 정리한 것이다. 잔존만기와 무위험이자율이 양수라고 가정할 때, 다음 중 차익거래가 나타날 수 있는 포지션은? (단, 괄호 안은 행사가격을 나타낸다.)

행사가격	콜가격	풋가격
100	9.0	3.0
105	5.2	6.0
110	2.0	11.5

- 콜(100) 1개 매수, 콜(105) 1개 매도
- 풋(105) 1개 매수, 풋(110) 1개 매도
- 콜(100) 1개 매수, 콜(105) 2개 매도, 콜(110) 1개 매수
- 풋(100) 1개 매수, 풋(105) 2개 매도, 풋(110) 1개 매수
- 콜(100) 1개 매수, 풋(100) 1개 매수

37. 외환시장에서 1년 후 유로화의 현물환율이 1유로당 1,900원으로 상승하거나 1,500원으로 하락하는 두 가지 경우만 존재한다고 가정하자. 잔존만기가 1년인 유로선물환율은 현재 1유로당 1,800원에 거래되고 있다. 다음 중 적절하지 않은 것은? (단, 유로옵션은 유럽형이고 잔존만기가 1년이며, 시장은 완전하고 차익거래의 기회가 없다고 가정한다.)

- 국내시장의 무위험이자율이 EU시장의 무위험이자율보다 크다.
- 유로화의 현물환율이 1년 후 1,900원으로 상승할 위험중립확률은 0.75이다.
- 행사가격이 1,800원인 유로콜의 가격은 동일 행사가격의 유로풋 가격과 같다.
- 행사가격이 1,600원인 유로콜의 가격은 동일 행사가격의 유로풋 가격보다 크다.
- 국내시장의 무위험이자율이 10%일 때, 행사가격이 1,570원인 유로콜의 1기간 이항모형가격은 225원이다.

38. 두 위험자산 A와 B의 기대수익률과 표준편차가 다음 표와 같다. 시장에서 CAPM이 성립하고 차익거래의 기회가 없다고 가정한다. 다음 중 적절하지 않은 것은?

자산	기대수익률	표준편차
A	12%	6%
B	10%	15%

- 자산 A의 베타가 자산 B의 베타보다 크다.
- 자산 A의 비체계적위험이 자산 B의 비체계적위험보다 작다.
- 무위험자산과 자산 A를 각각 40%와 60%의 비율로 구성한 포트폴리오의 표준편차는 2.4%이다.
- 무위험이자율이 4.5%인 경우, 자산 A의 샤프지수는 1.25이다.
- 시장포트폴리오의 표준편차가 5%인 경우, 자산 A의 베타는 1.2보다 크지 않다.

39. CAPM과 APT 등 위험프리미엄의 가격모형에 관한 다음 설명 중 적절하지 않은 것은? (단, CAPM에서 시장이 균형상태라고 가정한다.)

- 자본시장선에 존재하는 두 위험포트폴리오 간의 상관계수는 1이다.
- CAPM에서 시장포트폴리오는 효율적 포트폴리오이다.
- APT모형은 차익거래의 기회가 지속되지 않는다는 조건 등을 이용하여 적정 위험프리미엄을 도출한다.
- 파마-프렌치의 3요인모형은 시장포트폴리오의 수익률, 기업규모, 주가순자산비율(PBR)을 반영한 세 가지 공통요인으로 주식의 수익률을 설명한다.
- 자본시장선보다 아래에 존재하는 자산은 증권시장선에 놓이지 않을 수 있다.

40. 지배원리를 이용하여 두 위험자산 A, B에서만 자산을 선택하려고 한다. 두 자산 A와 B의 기대수익률과 표준편차가 다음 표와 같다. 두 자산 간의 상관계수가 0이라고 가정할 때, 다음 설명 중 적절하지 않은 것은?

자산	기대수익률	표준편차
A	12%	10%
B	5%	20%

- 상호배타적 투자의 경우, 모든 위험회피적 투자자는 자산 A를 선택한다.
- 상호배타적 투자의 경우, 모든 위험중립적 투자자는 자산 A를 선택한다.
- 상호배타적 투자의 경우, 자산 A를 선택하는 위험선호적 투자자가 존재할 수 있다.
- 두 자산으로 분산투자하는 경우, 모든 위험회피적 투자자는 자산 A를 양의 비율로 보유한다.
- 두 자산으로 분산투자하는 경우, 자산 A와 B를 각각 70%와 30%의 비율로 보유하는 위험회피적 투자자가 존재할 수 있다.