

● 각 문제의 보기 중에서 물음에 가장 합당한 답을 고르시오.

1. 비노조원도 채용할 수 있으나, 일정기간이 경과된 후 반드시 노동조합에 가입하여야 하는 제도로 가장 적절한 것은?

- ① 오픈 샵(open shop)
- ② 클로즈드 샵(closed shop)
- ③ 유니온 샵(union shop)
- ④ 체크오프 시스템(check-off system)
- ⑤ 에이전시 샵(agency shop)

2. 의사결정과 관련된 서술 중 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 브레인스토밍 방법을 적용할 때에는 자유롭게 의견을 개진할 수 있는 분위기를 조성하는 것이 중요하다.
- ② 명목집단법을 적용할 때에는 구성원간의 토론과 토론 사회자의 역할이 중요하다.
- ③ 사이몬(Simon)의 제한된 합리성(bounded rationality) 모형(이론)에 의하면 의사결정을 할 때, 최적의 대안보다는 만족스러운 대안을 선택하게 된다.
- ④ 지명반론자법을 적용할 경우, 집단사고(group think) 현상을 방지할 수 있다.
- ⑤ 집단 구성원의 응집력이 강할수록 집단사고(group think) 현상이 발생할 가능성이 커진다.

3. 동기부여 이론에 대한 서술 중 가장 적절한 것은?

- ① 허즈버그(Herzberg)가 주장한 이요인이론(two factor theory)에 의하면 작업환경을 개선하면 종업원의 만족도가 높아진다.
- ② 공정성이론(equity theory)에 의하면 개인의 지각보다는 임금 수준 그 자체가 만족도를 결정하는 핵심적인 요소가 된다.
- ③ 기대이론(expectancy theory)에 의하면 종업원이 선호하는 보상 수단을 제공할 때 수단성(instrumentality)이 높아진다.
- ④ 직무특성이론에 의하면 성장욕구가 낮은 종업원에게는 단순한 직무를 부여하는 것이 효과적이다.
- ⑤ 직무특성이론에 의하면 과업의 분화가 많이 될수록 과업정체성(task identity)이 높아진다.

4. 리더십 이론에 관한 서술 중 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 피들러(Fiedler)의 리더십 상황이론에 의하면 리더가 처한 상황이 비호의적인 경우 LPC(least preferred co-worker) 점수가 낮은 리더십 스타일이 적합하다.
- ② 하우스(House)의 경로목표이론에 의하면 내재적 통제위치를 갖고 있는 부하에게는 지시적 리더십 스타일이 적합하다.
- ③ 허시(Hersey)와 블랜차드(Blanchard)의 리더십 상황이론에서는 상사의 리더십 스타일을 관계행위와 과업행위로 구분하고, 하급자의 성숙도는 능력과 의지로 측정하고 있다.
- ④ 허시(Hersey)와 블랜차드(Blanchard)에 의하면 부하의 의지와 능력이 모두 높은 경우에는 위양형(위임형) 리더십 스타일이 적절하다.
- ⑤ 변혁적 리더(transformational leader)는 부하 개개인을 관심있게 지켜보며, 개인적으로 조언한다.

5. 직무평가(job evaluation)와 관련된 서술 중 가장 적절한 것은?

- ① 직무평가를 통하여 직무의 절대적 가치를 산출한다.
- ② 직무평가는 현재의 직무 수행방식의 장점과 단점을 평가하는 과정이다.
- ③ 서열법은 직무의 수가 많고 직무의 내용이 복잡한 경우에 적절한 평가방법이다.
- ④ 분류법은 핵심이 되는 몇 개의 기준 직무를 선정하고, 평가하고자 하는 직무의 평가요소를 기준 직무의 평가요소와 비교하는 방법이다.
- ⑤ 직무기술서와 직무명세서를 활용하며, 직무평가의 결과는 직무급 산정의 기초자료가 된다.

6. 임금관리와 관련된 서술 중 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 스캔론 플랜(Scanlon plan)은 성과표준을 초과달성한 부분에 대해 부가가치를 기준으로 상여배분을 실시하는 방법이다.
- ② 임금수준은 생계비와 기업의 지불능력 사이에서 사회일반이나 경쟁기업의 임금수준을 고려하여 결정한다.
- ③ 근속년수에 따라 숙련도가 향상되는 경우에는 연공급이 적합하다.
- ④ 직능급을 도입할 경우 종업원의 자기개발을 유도할 수 있다.
- ⑤ 성과급은 작업자의 노력과 생산량과의 관계가 명확할 경우에 적합하다.

7. 경영조직에 관한 서술 중 가장 적절하지 **않은** 것은?

- ① 유기적 조직에서는 공식화 정도가 높다.
- ② 매트릭스 조직에서는 역할갈등 현상이 나타날 수 있다.
- ③ 기계적 조직은 안정적이고 단순한 환경에 적합하다.
- ④ 제품 조직(사업부제 조직)에서는 기능부서별 규모의 경제를 상실할 가능성이 높다.
- ⑤ 우드워드(Woodward)에 의하면 대량생산 기술을 적용할 경우에 집권화, 분업화의 정도가 높아진다.

8. 경영전략에 관한 서술 중 가장 적절하지 **않은** 것은?

- ① 보스턴 컨설팅 그룹(BCG)의 사업포트폴리오 매트릭스에서 상대적 시장점유율이 1보다 크다는 것은 그 시장에서 시장점유율이 1위라는 것을 의미한다.
- ② 포터(Porter)의 산업구조분석에 의하면, 구매자들이 구매처를 변경하는데 비용이 많이 들수록 기업의 수익률(수익성)은 높아진다.
- ③ 전략적 제휴(strategic alliance)는 합병에 의한 진입비용이 많이 소요되거나, 단독진입시 위험과 비용 부담이 큰 경우에 채택할 수 있는 전략이다.
- ④ 포터(Porter)의 가치사슬(value chain) 모형에 의하면 기계와 건물을 구입하는 활동은 본원적 활동에 포함된다.
- ⑤ 관련다각화 전략을 사용할 때 범위의 경제(economy of scope)를 실현할 수 있다.

9. 시간(time)과 관련된 경쟁우선순위(competitive priorities)에 관한 다음 서술 중 가장 적절한 것은?

- ① 경쟁기업에 비해 빠른 개발속도와 인도시간을 달성하기 위해서는 일관된 품질(consistent quality)의 경쟁력은 상대적으로 저하되는 것이 불가피하다.
- ② 제조기업이 주문을 받고 나서 제품을 인도할 때까지 걸리는 시간을 경쟁기업보다 가능한 한 짧게 만들 수 있는 유일한 방법은 재고를 보유하는 것이다.
- ③ 새로운 제품을 보다 빠르게 시장에 내놓기 위해 개발속도를 높이는 동시에 시장에서의 실패확률을 줄일 수 있도록 하는 방법의 하나가 콘커런트 엔지니어링(concurrent engineering) 개념이다.
- ④ 제조기업에 있어서는 시간과 관련된 경쟁력이 원가(cost)와 관련된 경쟁력보다 그 중요성이 덜하다.
- ⑤ 오늘날에는 빠른 개발속도와 빠른 인도시간(fast delivery time)에 비해 약속된 납기를 준수하는 적시인도(on-time delivery) 개념은 그 중요성이 떨어진다.

10. 프로세스(process)관리와 관련된 다음 서술 중 가장 적절하지 **않은** 항목들로 구성된 것은?

- a. 연속 프로세스(continuous process)는 제품의 흐름이 고정되어 있으며 산출량이 많고 제품의 표준화 정도가 높은 경우에 해당한다.
- b. 개별작업 프로세스(job-shop process)는 특정 유형의 작업을 할 수 있는 장비와 작업자가 일정한 장소에 함께 배치되는 것이다.
- c. 후방통합(backward integration)은 제조기업이 유통센터나 소매점포와 같은 유통채널을 보다 많이 확보하는 것을 의미한다.
- d. 프로세스에 관한 의사결정은 제품의 개발단계에서 결정되어야 하며 일단 제품이 출시된 이후에는 변경하거나 수정할 수 없다.
- e. 수직적 통합을 강화한다는 것은 아웃소싱(outsourcing)의 수준이 낮아진다는 것을 의미한다.

- ① a, b      ② a, c      ③ b, d      ④ c, d      ⑤ d, e

11. 기술경영(technology management)과 관련된 다음 서술 중 가장 적절한 것은?

- ① 새로운 제품기술(product technology)을 개발하기 위해서는 마케팅 부문과 긴밀하게 협조하여 어떤 제품을 고객이 진정으로 원하는가를 정확히 파악하는 것이 필수적이다.
- ② 신기술의 개발이나 도입은 그로부터 얻어지는 경쟁우선순위를 고려할 필요 없이 지속적으로 이루어져야만 한다.
- ③ 시장 내에서 신기술을 최초로 적용하는 선도기업 전략을 택할 경우에는 과도한 R&D비용이나 시장수요의 불확실성으로 인한 재무적 위험 부담을 고려할 필요가 없다.
- ④ 신기술의 개발과 적용에 있어서는 고객에 대한 서비스, 인도 시간, 재고, 자원의 유연성 등에 미치는 영향보다는 직접적인 재무적 비용만을 우선적으로 고려하여야 한다.
- ⑤ 경영자는 전략적으로 중요한 혁신적 기술의 변화를 수용함에 있어 언제나 소극적인 의사결정을 내려야 한다.

12. 품질불량비용과 관련된 다음 서술 중 가장 적절하지 **않은** 항목들로 구성된 것은?

- a. 내부 실패비용은 생산과정 중에 발견된 결함이 있는 제품을 폐기하거나 재작업 하는데 따른 비용이다.
- b. 외부 실패비용은 완제품의 출하 또는 인도 직전의 최종적인 검사에서 발견되는 품질결함과 관련된 비용이다.
- c. 품질향상을 위해 원자재나 부품의 공급업자와 협력하는데 필요한 비용은 예방비용의 범주에 속한다.
- d. 고객에게 인도된 이후의 품질결함에 따른 비용은 고객의 불만에 따른 이탈과 기업 신뢰도 하락과 같은 미래손실까지 포함하는 것으로는 볼 수 없다.

- ① a, c      ② b, c      ③ c, d      ④ b, d      ⑤ a, d

13. 생산시설의 설비배치와 관련된 다음 서술 중 가장 적절한 것은?

- ① 공정별 배치(process layout)는 제품이나 고객이 일정한 흐름을 따라 움직이며 생산설비와 자원은 해당 제품이나 서비스의 완성경로에 따라 배치되는 것을 의미한다.
- ② 제품별 배치(product layout)는 선박의 건조나 대형 항공기의 제작과 같이 제품이 매우 크거나 움직일 수 없는 경우에 작업자들이 해당 제품으로 도구와 장비를 가지고 와서 작업하는 것을 의미한다.
- ③ GT(group technology)는 한 사람의 작업자가 라인 흐름의 효과를 얻을 수 있도록 한 작업장에서 여러 대의 기계를 동시에 다룰 수 있게 만드는 방법이다.
- ④ 표준화된 한 가지 제품을 대량생산하기 위해 필요한 설비를 배치하는 경우에는 작업장의 크기 및 작업장 간 인접요인의 계량화가 가장 중요하다.
- ⑤ 라인 밸런싱(line balancing)은 연속적인 흐름을 갖는 공정에서 최소의 작업장 수로 원하는 생산속도를 달성하기 위해 작업을 작업장에 할당하는 것이다.

14. 재고관리에 대한 다음 서술 중에서 가장 적절하지 **않은** 항목들로 구성된 것은?

- a. ABC분석에서 경영자가 집중 관리해야 하는 그룹은 품목의 수가 많고 품목별 금전적 가치도 높은 A그룹이다.
- b. 주문비용이나 셋업비용이 상대적으로 클 경우에는 보다 적은 양의 재고를 유지할 수 있도록 1회 생산로트의 크기를 줄여야 한다.
- c. 부품공급의 리드타임에 대한 불확실성이 높을수록 안전재고의 수준을 높여줄 필요가 있다.
- d. 재고유지비용은 이자, 보관비용, 취급비용, 세금, 보험료, 상품 훼손 등의 비용을 포함한다.
- e. 도소매상과 같은 유통업체가 보유하는 품목들의 대부분이 독립수요를 갖는 재고라고 볼 수 있다.

- ① a, b      ② b, c      ③ b, d      ④ c, d      ⑤ d, e

15. MRP(material requirements planning) 시스템에 대한 다음 서술 중 가장 적절한 것은?

- ① MRP의 기본 입력자료 세 가지는 자재명세서(BOM), 기준생산계획(MPS) 그리고 수요예측이다.
- ② 자재명세서(BOM)는 특정 품목의 모든 부품들과 이들의 공정상의 선후관계 및 소요량을 그림이나 체계화된 목록으로 나타낸 것이다.
- ③ MRP 전개과정은 기준생산계획(MPS)의 완제품 생산량에 대한 생산 일정계획을 정하는 절차이다.
- ④ 생산능력소요계획(CRP)은 MRP시스템의 운영과는 관계없는 별도의 계획이다.
- ⑤ 서비스 업체는 자재, 인력, 설비 등의 특성이 제조업체와 상이한 관계로 MRP의 원리를 적용할 수 없다.

16. 품질경영에 대한 다음 서술 중에서 가장 적절하지 **않은** 항목들로 구성된 것은?

- a. c-관리도는 프로세스 내의 계량적 규격의 변동성을 감지하기 위해 사용된다.
- b. 지속적 개선을 위한 목표를 세울 때 벤치마킹을 적절히 이용하는 것도 좋은 방법이다.
- c. ISO 9000 시리즈는 품질 프로그램에 대한 일련의 표준으로 여기에는 유해물질의 생성, 처리, 처분에 관한 자료를 지속적으로 추적하는 것도 포함된다.
- d. 통계적 프로세스 관리에 있어 품질 측정치들이 안정적인 확률 분포를 보이는 경우 그 프로세스는 통제 상태에 있는 것으로 본다.
- e. 전사적 품질경영(TQM)은 고객 지향, 종업원 참여, 지속적 개선을 중점적으로 강조하는 개념이다.

- ① a, b      ② a, c      ③ b, c      ④ c, e      ⑤ d, e

17. 기업이 보유한 사업단위의 전략적 평가와 선택에는 일반적으로 사업포트폴리오 모형(business portfolio model)이 많이 이용된다. 가장 전형적인 형태의 하나인 BCG(Boston Consulting Group) 사업포트폴리오 모형에 대한 다음의 서술 중 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 원(circle)의 크기는 해당 사업단위의 매출액을 의미한다.
- ② 원의 위치는 해당 사업단위의 시장매력도(시장성장률)와 경쟁력(상대적 점유율)을 나타낸다.
- ③ 시장성장률이 낮고 상대적 점유율도 낮은 사업단위는 문제아(question mark 또는 problem child)로 분류된다.
- ④ 육성전략(build strategy)(또는 확대전략, 투자전략, 강화전략, 성장전략 등)은 개(dog)보다 스타(star)에 해당되는 사업단위에 적합하다.
- ⑤ BCG 사업포트폴리오의 단점을 보완하기 위해 GE/McKinsey 모형이 개발되었다.

18. 대학생 JS씨는 5개 회사(A사, B사, C사, D사, E사)로부터 취직시험 합격통보를 받았다. 그는 무엇보다도 근무지가 국내인지 국외인지를 가장 중요하게 생각했는데 그는 국내근무를 원했다. 그래서 국내근무를 할 수 있는 A사, B사, C사 중 하나를 선택하기로 했다. 그 다음으로 연봉을 중요하게 생각했는데 A사와 B사는 동일한 연봉수준으로 C사보다 높았다. 그래서 A사와 B사 중에서 하나를 선택하고자 하였다. 마지막으로 대학생들의 취업선호도가 높은 회사를 선택하고 싶었다. 조사결과에서 A사에 대한 선호도가 B사보다 높았기 때문에 최종적으로 A사를 선택하였다. 그가 사용한 선택규칙으로 가장 적절한 것은?

- ① 결합(접속) 규칙(conjunctive rule)
- ② 백과사전(사전편집)식 규칙(lexicographic rule)
- ③ 휴리스틱 규칙(heuristic rule)
- ④ 분리(비접속/분할) 규칙(disjunctive rule)
- ⑤ 보상(보완) 규칙(compensatory rule)

19. 광고에 관한 다음 서술 중 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 집중형(blitz), 지속형(even), 파동형(pulsing)은 시간의 흐름에 따라 광고예산을 어떻게 할당할 것인지에 관한 광고 스케줄링(scheduling)과 관련된 개념이다.
- ② S자의 광고 판매반응함수(sales response function)에서는 광고비를 증가시킬 때 판매가 미미하다가 가속점을 넘어서면 판매가 급격하게 증가하는 현상이 있다.
- ③ CPM(cost per thousand persons reached)은 광고된 상품의 구매 고객 1,000명에게 해당 광고를 노출시키는데 소요되는 매체비용을 의미한다.
- ④ 광고호의(advertising goodwill)는 광고의 누적효과를 나타내기 위한 개념이다.
- ⑤ 광고 판매반응함수(sales response function)는 광고와 판매반응의 관계를 수학적 함수로 표현한 것이다.

20. YJ시네마는 특별 이벤트로 심야에 8,000원에 두 편의 영화를 동시 관람할 수 있는 상품을 판매하고 있었다. 한 손님이 두 편의 영화 중에서 한 편만 보고 싶으니 4,000원에 한 편의 영화티켓을 구입하겠다고 주장했다. 그러나 YJ시네마 측은 단호하게 8,000원을 지불하고 한 편만 볼 수 있지만, 영화 한 편의 티켓을 별도로 팔 수 없다고 답변했다. 이 경우 YJ시네마가 사용하고 있는 가격전략으로 가장 적절한 것은?

- ① 순수묶음(pure bundling)
- ② 혼합묶음(mixed bundling)
- ③ 이중요금(two-part tariff)
- ④ 스키밍가격(market-skimming pricing)
- ⑤ 손실유도가격(loss leader price)

21. 마케팅조사에 대한 서술 중 가장 적절하지 않은 것은?

- ① 자료유형 중에서 1차자료(primary data)는 조사자가 특정 조사목적을 위해 직접 수집한 자료이다.
- ② 단어연상법은 개방형 질문(open-ended question) 유형에 해당한다.
- ③ 명목척도(nominal scale)는 측정대상이 속한 범주나 종류를 구분하기 위한 척도이다.
- ④ 전수조사보다 표본조사가 비용이 적게 든다.
- ⑤ 편의표본추출법(convenience sampling)에서는 모집단을 구성하는 모든 측정치들에 동일한 추출기회를 부여한다.

22. 서비스마케팅에 관한 다음 서술 중 가장 옳바르지 않은 것은?

- ① SERVQUAL 모형에서 종업원의 능력, 공손함, 믿음직함은 확신성(assurance) 차원과 관련성이 있다고 할 수 있다.
- ② 서비스 만족 향상을 통해 고객충성도 제고를 기대할 수 있다.
- ③ SERVQUAL 모형은 에어로빅학원의 서비스품질 측정에 적용할 수 있다.
- ④ 서비스의 특징인 유형성(tangibility)은 서비스품질 측정을 어렵게 할 수 있다.
- ⑤ 서비스품질은 제공자와 제공 상황에 따라 다를 수 있다.

23. 유통에 관한 다음 서술 중 가장 적절하지 **않은** 것은?

- ① 상권분석을 위해 사용되는 허프(Huff)모형에서, 점포의 크기는 점포 선택에 영향을 미친다.
- ② 경로구성원 간의 목표 불일치는 경로갈등의 원인이 된다.
- ③ 소매상은 상품을 최종 구매자에게 직접 판매하는 활동을 수행하는 상인이다.
- ④ 상인 도매상(merchant wholesaler)은 상품을 판매할 때까지 상품의 소유권을 갖지 않는다.
- ⑤ 부동산 중개인은 브로커(broker)이다.

24. 제품수명주기(product life cycle)에 관한 서술 중 가장 적절하지 **않은** 것은?

- ① 제품수명주기는 크게 도입기, 성장기, 성숙기, 쇠퇴기로 구분할 수 있다.
- ② 고객의 다수가 혁신자인 제품수명주기는 쇠퇴기이다.
- ③ 도입기보다 성장기에 경쟁수준이 높다.
- ④ 성숙기에 판매 극대점에 도달한다.
- ⑤ 동일한 제품이라도 한 국가와 다른 한 국가의 제품수명주기는 다를 수 있다.

25. ㈜한국은 100억원을 투자하여 전자사업부를 신설하려고 하는데 향후 순현금흐름은 다음과 같이 예상된다. 순현금흐름의 성장률은 t=1~4 시점까지는 높게 형성되다가, t=5 시점 이후부터는 4%로 일정할 것으로 예상된다. 할인율은 고성장기간 동안 20%, 일정성장기간 동안 10%라고 할 때, 이 투자안의 순현재가치(NPV)와 가장 가까운 것은?

t	1	2	3	4	5
순현금흐름 (단위 : 억원)	10	16	20	30	16

- ① -6.30억원                      ② 26.13억원                      ③ 74.09억원
- ④ 80.41억원                      ⑤ 84.13억원

26. 현재 부채와 자기자본 비율이 50:50인 ㈜한국의 주식베타는 1.5이다. 무위험이자율이 10%이고, 시장포트폴리오의 기대수익률은 18%이다. 이 기업의 채무담당자는 신주발행을 통해 조달한 자금으로 부채를 상환하여 부채와 자기자본 비율을 30:70으로 변경하였다. 다음 설명 중 옳지 **않은** 것은? 단, 법인세가 없고 무위험부채 사용을 가정한다. (단, 소수점 셋째 자리에서 반올림)

- ① 자본구조 변경 전의 자기자본비용은 22.0%이다.
- ② 자본구조 변경 전의 자산베타는 0.75이다.
- ③ 자본구조 변경 후의 주식베타는 1.07로 낮아진다.
- ④ 자본구조 변경 후의 자기자본비용은 20.56%로 낮아진다.
- ⑤ 자본구조 변경 후의 가중평균자본비용은 16%로 변경 전과 같다.

27. 다음은 A, B, C 세 기업의 주식가치 평가를 위한 자료이다. 이들 자료를 이용하여 산출한 각 기업의 현재 주식가치 중 최고값과 최저값의 차이는 얼마인가? 단, 세 기업의 발행주식수는 100만주로 동일하고, 주가순자산 비율과 주가수익비율은 동종 산업의 평균을 따른다.

기업 A : 직전 회계년도의 영업이익은 35억원이고, 순투자금액 (순운전자본 및 순고정자산 투자금액)은 3억원이다. 이러한 모든 현금흐름은 매년 말 시점으로 발생하고, 영구적으로 매년 5%씩 성장할 것으로 기대된다. 부채가치는 100억원이고, 가중평균자본비용은 12%로 향후에도 일정하다. 법인세율은 30%이다.

기업 B : 현재(t=0) 자기자본의 장부가치는 145억원이고, 동종 산업의 평균 주가순자산비율( $P_0/B_0$ )은 1.5이다.

기업 C : 올해 말 기대되는 주당순이익은 1,500원이고, 동종 산업의 평균 주가수익비율( $P_0/E_1$ )은 14이다.

- ① 500원                              ② 750원                              ③ 1,035원
- ④ 1,250원                            ⑤ 1,375원

28. 기업 A의 재무담당자는 합병에 따른 시너지효과를 얻기 위해 기업 B를 인수하여 합병하려 한다. 무부채 상태인 두 기업의 합병 전 재무 자료는 다음과 같다.

	기업 A	기업 B
주당이익	450원	150원
주당배당금	250원	80원
총 발행주식수	10,000주	5,700주
1주당 주가	8,000원	2,000원

B기업의 현재 이익 및 배당의 성장률은 연 5%로 일정하다. 그러나 인수합병 후 새로운 경영체제 하에서 B기업의 이익 및 배당의 성장률은 추가적인 자본투자 없이 연 7%로 일정하게 증가할 것으로 예상된다. A기업의 가치는 인수합병 이전과 달라지지 않는다. 다음 내용 중 옳지 않은 것은? 단, 주가 계산시 원단위 미만은 절사한다.

- ① 인수합병 전 B기업의 가치는 11,400,000원이다.
- ② 인수합병 직후 합병기업의 가치는 102,800,000원으로 산출된다.
- ③ 인수합병 직후 합병기업의 가치는 합병 이전 개별 기업가치의 합계보다 11,400,000원 만큼 증가한다.
- ④ B기업 주식을 1주당 2,500원에 현금인수하는 경우 인수프리미엄은 2,850,000원이다.
- ⑤ A기업 주식 1주당 B기업 주식 3주의 비율로 주식교부를 통해 인수한 경우 인수프리미엄은 4,030,100원이다.

29. 투자자 갑은 3개월 만기 콜옵션 1계약과 3개월 만기 풋옵션 1계약을 이용하여 주가지수옵션에 대한 스트랭글 매도(short strangle) 투자 전략을 구사하려 한다. 현재 형성된 옵션시세는 다음과 같다. 만기 주가지수가 1,120포인트일 때, 투자자의 만기손익과 최대손익을 구하시오.

a. 3개월 만기 주가지수 콜옵션 (행사가격 = 1,100포인트, 콜옵션 프리미엄 = 35원)
b. 3개월 만기 주가지수 풋옵션 (행사가격 = 1,100포인트, 풋옵션 프리미엄 = 21원)
c. 3개월 만기 주가지수 콜옵션 (행사가격 = 1,200포인트, 콜옵션 프리미엄 = 32원)
d. 3개월 만기 주가지수 풋옵션 (행사가격 = 1,200포인트, 풋옵션 프리미엄 = 27원)

	만기손익	최대손익
①	53	53
②	56	56
③	59	59
④	-60	60
⑤	-62	-62

30. ㈜한국은 3개월 후에 미국기업에 대한 수입대금 1백만달러를 지급해야 한다. 다음 중 환위험을 헤지하기 위해 이 기업이 취할 수 있는 환위험관리전략으로 가장 적절한 것은?

- ① 동일한 행사가격의 3개월 만기의 달러 콜옵션과 달러 풋옵션을 동시에 매도한다.
- ② 스왑달러를 통해 원화 수입이 주된 소득원인 미국 현지의 A기업과 달러를 지급하고 원화를 수취하는 원-달러 통화스왑계약을 체결한다.
- ③ 3개월 만기의 달러 콜옵션을 매입한다.
- ④ 국내 유로은행에서 달러를 차입하여 이를 외환시장에 매도한다.
- ⑤ 3개월 만기의 달러화 선물환 매도계약을 체결한다.

31. 다음 설명 중 가장 옳지 않은 것을 고르시오.

- ① MM수정이론(1963)에서는 다른 조건이 일정하다면 법인세율이 변하더라도 자기자본비용은 일정하다.
- ② 법인세와 개인소득세가 존재하는 경우, 이자소득세와 자본이득세가 같으면 부채사용기업의 가치는 무부채기업의 가치보다 크다.
- ③ 자기자본이익률(ROE)이 주주의 요구수익률보다 크면 주가순자산비율(PBR)은 항상 1보다 크다.
- ④ 연간 500만원을 지급하는 만기수익률 5%인 영구채권과 연간 600만원을 지급하는 만기수익률 5%인 영구채권의 듀레이션은 같다.
- ⑤ 액면채의 경우 만기와 무관하게 이자수익률과 자본이득률 모두 일정한 양(+의 값)을 가진다.

32. 채권에 대한 다음 설명 중 가장 옳지 않은 것은? 단, 다른 조건은 일정하다.

- ① 일반채권의 경우 볼록성(convexity)이 심한 채권의 가격이 볼록성이 약한 채권의 가격보다 항상 비싸다.
- ② 일반채권의 볼록성은 투자자에게 불리하다.
- ③ 이자율이 하락하면 수의상환채권(callable bond)의 발행자에게는 유리할 수 있고 투자자에게는 불리할 수 있다.
- ④ 이자율이 상승하면 상환청구권부채권(puttable bond)의 투자자에게는 유리할 수 있고 발행자에게는 불리할 수 있다.
- ⑤ 우상향 수익률곡선의 기울기가 심하게(steeper) 변한다면, 단기채를 매입하고 장기채를 공매하는 투자전략이 그 반대전략보다 투자자에게 유리하다. (단, 기울기는 항상 양의 값을 가진다.)

33. 배당을 지급하지 않은 주식의 주가를 기초자산으로 하는 선물(futures)에 대한 다음 주장 중 **이론적으로 설명이 가능한 주장의 개수**를 골라라. 단, 1)선물가격은 현물과 선물을 이용한 차익거래가 불가능한 이론 가격(no arbitrage price)을 충실히 따르고, 2)아직 선물의 만기시점이 도래하지 않았으며, 3)“시간의 경과”는 선물 잔존만기가 짧아짐을 의미한다.

- a. 시간이 경과함에 따라 기초자산의 가격이 상승하고 선물가격도 상승할 수 있다
- b. 시간이 경과함에 따라 기초자산의 가격이 상승하고 선물가격은 하락할 수 있다
- c. 시간이 경과함에 따라 기초자산의 가격이 하락하고 선물가격은 상승할 수 있다
- d. 시간이 경과함에 따라 기초자산의 가격이 하락하고 선물가격도 하락할 수 있다
- e. 시간이 경과함에 따라 기초자산의 가격이 불변이고 선물가격은 상승할 수 있다

- ① 1개    ② 2개    ③ 3개    ④ 4개    ⑤ 5개

34. 주식 A의 수익률의 평균(=기대값)과 표준편차는 각각 9%와 20%이고, 주식 B의 수익률의 평균과 표준편차는 각각 5%와 10%이다. 이 두 주식에 분산투자하는 포트폴리오 C의 수익률의 평균과 분산에 관한 **주장 중 맞는 것을 모두 골라라**. 단, 주식의 **공매도(short sale)**가 가능하며, 두 주식의 수익률의 공분산은 0이다.

- a. 포트폴리오 C의 수익률의 평균이 29%가 될 수 있다
- b. 포트폴리오 C의 수익률의 평균이 0%가 될 수 있다
- c. 포트폴리오 C의 수익률의 평균이 -5%가 될 수 있다
- d. 포트폴리오 C의 분산이 0이 될 수 있다

- ① a, b, c, d    ② a, b, c    ③ b, c    ④ a, c    ⑤ b, c, d

35. 만기가 t년(단,  $t = 1, 2$ )인 무위험 무이표채의 수익률(yield)을 뜻하는 현물이자율(spot rate)  $R(t)$ 가 시장에서  $R(t) = 0.07 + k \times t$ 로 결정되었다고 가정하자. 예로서  $k = 0.02$  이면  $R(1) = 0.09$ ,  $R(2) = 0.11$  이다. 단,  $k$  값의 범위는  $-0.02 \leq k \leq 0.02$  이며 또한  $k \neq 0$ 이다. 다음 주장 중 **맞는 것을 모두 골라라**. 현재로부터 1년 후 시점과 2년 후 시점을 연결하는 선도이자율(implied forward rate)  ${}_1f_2$ 는 1년을 단위기간으로 하는 이산복리법에 의하여 결정된다. 시장에는 만기 1년과 만기 2년의 무위험 무이표채만이 존재하며, 이 채권들을 각기 하나씩 포함하는 포트폴리오를 C라고 명명한다.

- a. 선도이자율  ${}_1f_2$ 가  $R(1)$ 과  $R(2)$  사이의 값을 가질 수 있다
- b. 선도이자율  ${}_1f_2$ 가 항상  $R(1)$ 과  $R(2)$ 의 최대값보다 크다
- c. 포트폴리오 C의 만기수익률은 선도이자율  ${}_1f_2$ 보다 작을 수 있다
- d. 포트폴리오 C의 만기수익률은 선도이자율  ${}_1f_2$ 보다 클 수 있다

- ① a    ② a, c    ③ a, c, d    ④ b, c, d    ⑤ c, d

36. ㈜한국의 주가가 현재 100만원인데, 1년 후 이 주식의 주가는 120만원 혹은 105만원 중 하나의 값을 갖는다고 가정한다. 이 주식의 주가를 기초자산으로 하고, 만기는 1년이며, 행사가격이 110만원인 콜옵션과 풋옵션이 있다. 기초자산과 옵션을 이용한 차익거래가 발생하지 못하는 옵션가격들을 이항모형을 이용하여 구한 후, **콜옵션과 풋옵션의 가격차이의 절대값**을 계산하여라. 1년 무위험 이자율은 10%이고 옵션만기까지 배당은 없다.

- ① 0원    ② 500원    ③ 1,000원    ④ 5,000원    ⑤ 10,000원

37. 주식시장에서 거래되는 모든 주식의 베타는 3보다 작다고 가정한다. 투자자 갑은 자신의 자금 1,000만원으로 주식 A와 주식 B에 각각  $w$  및  $(1-w)$ 의 비중으로 분산투자하려 한다. 주식 A, B에 분산투자된 갑의 포트폴리오 C의 베타에 관한 주장 중 맞는 것의 개수를 골라라. 각 주식의 베타는 지난 6개월간 각 주식과 시장포트폴리오의 수익률 자료를 이용하여 추정되었다고 가정한다. 단, 주식의 공매도(short sale)가 가능하다.

- a. 포트폴리오 C의 베타가 3이 될 수 있다
- b. 포트폴리오 C의 베타가 -4가 될 수 있다
- c. 포트폴리오 C의 베타가 0이 될 수 있다
- d.  $w$ 가 어떤 값이 되더라도 포트폴리오 C의 베타 값이 전혀 변하지 않는 경우가 있다

- ① 4개    ② 3개    ③ 2개    ④ 1개    ⑤ 0개

38. 최근 주식시장에 상장된 주식 A의 최초의 3거래일 동안 주식 A와 시장 포트폴리오의 일별 수익률은 다음과 같다. 문제 풀이의 편의를 위해 아래 자료가 주식 A의 수익률 자료의 전체 모집단이라고 가정한다.

	주식 A의 수익률	시장포트폴리오의 수익률
거래일 1	0.1	0.1
거래일 2	0.3	0.2
거래일 3	-0.1	0.0

위 자료에 근거하여 자본자산가격결정모형(CAPM)에 의한 주식 A의 베타 값을 산출한 후 가장 가까운 값을 골라라. 소수 다섯째 자리에서 반올림하여 소수 넷째 자리로 확정하여 계산하여라. 예로서 0.00666은 0.0067로 간주하여 계산할 것.

- ① 1.2    ② 1.5    ③ 1.7    ④ 2.0    ⑤ 2.3

39. 정부에서 발행한 두 종류의 채권이 시장에서 거래되고 있다. 즉 만기가 1년이고 액면가가 50만원인 무이표채(A)와, 만기가 2년이고 액면가가 100만원이며 쿠폰이자율(coupon rate)이 10%인 채권(B)이 거래되고 있다. 만기  $t$ 년( $t = 1, 2$ )인 무위험 현물이자율의 형태는  $R(t) = 0.05 + 0.02 \times (t-1)$ 이다. 즉 1년 현물이자율은 0.05(5%), 2년 현물이자율은 0.07(7%)이다. 이 때 A, B가 각기 하나씩 포함된 채권 포트폴리오의 만기수익률(yield)에 가장 가까운 값을 구하라. 만기 수익률 산출을 위한 각 계산 단계에서 항상 소수 넷째 자리까지 구한 후 이를 반올림하여 소수 셋째 자리로 확정하여 사용여라.

- ① 0.055    ② 0.059    ③ 0.061    ④ 0.065    ⑤ 0.07

40. 배당을 지급하지 않은 주식의 주가를 기초자산으로 하는 유럽형 옵션(European equity options)에 대한 다음 주장 중 이론적으로 설명이 가능한 주장을 모두 골라라. 단, 1)옵션 가격이 블랙-숄즈 옵션 이론가를 충실히 따르고, 2)아직 옵션의 만기시점이 도래하지 않았으며, 3)콜옵션과 풋옵션의 만기, 기초자산, 행사가격이 동일하다고 가정한다. 또 “시간의 경과”는 옵션 잔존만기가 짧아짐을 의미한다.

- a. 시간이 경과함에 따라 콜옵션의 가격은 상승하고 풋옵션의 가격은 하락할 수 있다
- b. 시간이 경과함에 따라 콜옵션의 가격은 하락하고 풋옵션의 가격은 상승할 수 있다
- c. 시간이 경과함에 따라 콜옵션의 가격과 풋옵션의 가격이 모두 하락할 수 있다
- d. 시간이 경과함에 따라 콜옵션의 가격과 풋옵션의 가격이 모두 상승할 수 있다

- ① a, b    ② a, b, c, d    ③ c, d    ④ a, b, c    ⑤ a, b, d

**책형을 다시 한 번 확인하십시오**