

112年公務人員特種考試司法人員、法務部調查局  
調查人員、海岸巡防人員、移民行政人員考試及112年  
未具擬任職務任用資格者取得法官遴選資格考試試題

考試別：調查人員  
等別：三等考試  
類科組：財經實務組  
科目：財務管理  
考試時間：2 小時

座號：\_\_\_\_\_

※注意：(一)可以使用電子計算器。

(二)不必抄題，作答時請將試題題號及答案依照順序寫在試卷上，於本試題上作答者，不予計分。

(三)本科目除專門名詞或數理公式外，應使用本國文字作答。

一、企業社會責任 (corporate social responsibility, CSR) 已經是全世界皆非常重視的議題，公司除了股東財富極大化的目標之外，應該也要兼顧其他利害關係人的福利，然而公司從事 CSR 活動，可能因此增加或傷害股東權益。請以相關財務理論與概念說明公司從事 CSR 活動對於公司財務績效可能產生的正面和負面影響。(25 分)

二、請以選擇權定價理論 (option pricing model) 回答下列問題：

- (一)以買權 (call option) 的特性來描述公司理財中的股東權益。(8 分)
- (二)承上題，如何以買權和公司總資產所形成的投資組合 (portfolio) 來描述公司理財中的負債？(8 分)
- (三)依上述(一)、(二)題的概念，請說明股東與債權人之間的過度冒險 (excessive risk-taking) 或資產替換 (asset substitution) 的代理問題。(9 分)

三、假如公司有一個投資計畫，現在須投入的資金金額為\$80,000，這個計畫未來所產生的自由現金流量取決於當時的經濟情勢。一年後如果經濟情勢好，則預期此計畫所產生的自由現金流量是\$117,000，如果經濟情勢不好，則是\$90,000（這兩者發生的機率各占 50%）。無風險利率為 5%，這個計畫的資金成本為 15%。

- (一)這個計畫包含那一種風險？為什麼此計畫的資金成本高於無風險利率？這個投資計畫的淨現值 NPV 為何？是否值得投資？(10 分)
- (二)假如此計畫須投入的資金皆來自股東權益，一年後股東可以得到此計畫所有的現金流量。這個計畫的股東權益 (unlevered equity) 現在的市場價值應該為何？(3 分)
- (三)假如此計畫所須投入的資金來源中，以無風險利率 5%舉債\$40,000，其餘以發行新股的方式來取得資金。請問一年後債權人可以得到多少現金流量？股東可以得到多少現金流量？根據 Modigliani and Miller 資本結構理論，此計畫股東權益 (levered equity) 部分，現在市場價值應該為何？這個投資計畫是否有倒帳風險 (default risk)？(12 分)

四、某幾家證券股份有限公司決定共同辦理 Banana 股份有限公司普通股票初次上市（IPO）承銷案。Banana 公司屬於科技類股，目前 Banana 公司的稅後淨利為 550,421 千元，股東權益為 1,626,633 千元，擬掛牌時股份總數為 33,617 千股。採樣的同業公司、上市（櫃）該產業類股以及上市（櫃）大盤的相關資料如下表，請根據下表估計 Banana 公司的承銷價的價格區間。根據估計的價格區間，你認為承銷價訂定為多少比較合理？並說明你的理由。（25 分）

單位：倍

|           | 本益比   | 股價淨值比 |
|-----------|-------|-------|
| R公司       | 28.1  | 3.55  |
| F公司       | 29.47 | 5.66  |
| Z公司       | 12.56 | 1.77  |
| 上市大盤平均    | 20.49 | 1.94  |
| 上市該產業類股平均 | 24.68 | 4.72  |
| 上櫃大盤平均    | 25.85 | 2.48  |
| 上櫃該產業類股平均 | 20.62 | 3.58  |