

# 《財務管理》

一、富勝公司正考慮購買製作霜淇淋的機器，該機器售價 40 萬元，經濟壽命五年，採直線法完全折舊，殘值為 0，該機器每年可以生產 2,000 支霜淇淋，每支的生產成本為 20 元，售價 40 元，假設要求報酬率為 12%，營利事業所得稅的稅率為 17%。該公司是否宜進行此投資案？(25 分)

試題評析	資本預算基本題型。
考點命中	《高點·高上財務管理與投資學講義》第三回，胡仁夫編撰，第 12 章資本預算決策，頁 1~5。

## 【擬答】

預估每年現金流量為： $2,000 \times (40 - 20) \times (1 - 17\%) + (400,000 / 5) \times 17\% = 46,800$   
 $NPV = -400,000 + 46,800 \times PVIFA(12\%, 5) = -231,296 < 0$ ，所以應拒絕此投資案。

二、某公司權益的市值為 100 萬元，負債市值為 50 萬元，無風險利率為 3%，市場投資組合預期報酬為 10%，公司權益的貝他(beta)為 1.15，沒有公司所得稅。請回答下列問題：

- (一)公司的負債權益比為何？(5 分)
- (二)公司的加權平均資金成本為何？(10 分)
- (三)其他條件不變，未舉債時的資金成本為何？(10 分)

試題評析	MM 資本結構無關論的基本運用。
考點命中	《高點·高上財務管理與投資學講義》第三回，胡仁夫編撰，第 14 章資本結構，頁 68。

## 【擬答】

- (一) $50/100 = 0.5$
- (二) $K_s = 3\% + 1.15 \times (10\% - 3\%) = 11.05\%$   
 假設負債資金成本為無風險利率，故  $K_a = 50/150 \times 3\% + (100/150) \times 11.05\% = 8.37\%$
- (三)本題不考慮稅，故採 MM 資本結構無關論，公司加權資金成本恆等於未舉債權益資金成本 = 8.37%。  
 或是代入 MM 資本結構無關論命題 II  
 $K_{SL} = K_{SU} + (K_{SU} - K_d) \times (D/E)$ ，此處亦假設  $K_d =$  無風險利率  
 故  $11.05\% = K_{SU} + (K_{SU} - 3\%) \times (50/100)$   
 $K_{SU} = 8.37\%$

三、A 公司洗錢案、B 公司假收購案、C 公司第三度提名同一人為獨立董事候選人，被質疑是「萬年董事會」，這些引起軒然大波的事件，引發是否要追究獨立董事責任的討論。請由公司治理的角度說明公司為何要設立獨立董事？並說明獨立董事未能達到預期成效的原因。(25 分)

試題評析	本題屬時事題，由 105 年樂陞案獨董議題所衍生出的考題，可以從代理問題切入作答。
考點命中	《高點·高上財務管理與投資學講義》，胡仁夫編撰，第一章財務管理導論。

## 【擬答】

- (一)解決代理問題，獨立董事可以監督董事會，保障小股東權益，以減少代理問題的發生。
- (二)獨立董事多由公司指派，彼此間有薪酬關係，法律亦無明確規範獨立董事的責任義務，因此常有獨立董事不夠客觀公正，以致無法達到減少代理問題及監督公司等目的。

四、何謂首次公開發行股票(Initial Public Offerings, 簡稱 IPO)? 何謂首次公開發行折價現象(IPO underpricing)? 首次公開發行折價現象的原因?(25 分)

試題評析	本題仿中央財金所 104 年入學考命題，收錄於正規班講義，屬完全命中考題。
考點命中	《高點·高上財務管理與投資學講義》第一回，胡仁夫編撰，第三章金融市場，頁 45~46。

## 【擬答】

- (一)IPO(Initial Public Offering)是指一家未公開發行的公司透過直接金融的方式籌資，以包銷或代銷的方式委請承銷商協助其首次於資本市場公開發行股票。
- (二)公司首次公開上的的抑價(IPO underpricing)係指公司首次公開發行時，有低價發行的傾向。
- (三)主要原因如下：
- 1.因為發行公司透過折價來補償資訊不足投資者的損失(Koh and Walter, 1989)。
  - 2.承銷商的交易利潤與 IPO 的股價低估有顯著的關連性。隱含著 IPO 低估能使承銷商在 IPO 過程中直接從折價發行獲取利益，而產生承銷商協助 IPO 的誘因。

高  
點  
·  
高  
上

【版權所有，重製必究！】