

※注意：作答時，請於答案卷上標明作答之大題及其題號。

第一題：複選題，每小題 5 分，共 25 分

很久很久以前，在森林裡住了七個小矮人。分別是 Doc, Grumpy, Happy, Sleepy, Sneezy, Dopey 及 Bashful，他們各自擁有翡翠，綠寶石，紅寶石，水晶，白玉，瑪瑙，紫水晶礦藏，並發行股票。

1-1：假設 Doc 翡翠股票報酬率和 Happy 紅寶石股票報酬率因東西方文化之差異，相關係數為 -1 ，則下述何者為真？

- a. 在報酬變異 Mean-Variance 分析中，兩者之投資組合為一折線。
- b. 在報酬變異 Mean-Variance 分析中，可找出一個無風險投資組合。
- c. 此一無風險投資組合之報酬率恆為正。
- d. 投資組合報酬率和風險為非線性。

1-2：假設 Sleepy 的投資效用函數是 $\mu_p = \sigma_p^2 + a, a \geq 0$ ，而 Sneezy 的投資效用函數是 $\mu_p = 2\sigma_p^2 + a, a \geq 0$ 。當 $\sigma_p = 5$ 時，哪個人對風險較規避 (More risk averse)？

- a. Sleepy b. Sneezy c. 相同 d. 無法判斷

1-3：假設七個小矮人的礦藏股票效率前緣函數為 $\mu_p^2 + \sigma_p^2 - 6\mu_p + 8 = 0$ ，而

Sleepy 的效用函數為 $\mu_p = \sigma_p^2 + a, a \geq 0$ ，則在無資本市場借貸下，

Sleepy 的最適投資組合報酬率為：

- a. 1.75 b. 2.25 c. 2.50 d. 2.75

1-4：有一天，森林裡來了一位美麗的白雪公主，以其龐大之皇宮資金進行無風險利率借貸，年息 1%。假設森林股票市場完全符合 CAPM 之假設，則下列何者為真：

- a. 市場投資組合 (Market Portfolio) 之報酬率為 2.25
- b. 市場投資組合 (Market Portfolio) 之報酬率為 2.50
- c. 資本市場的引進使 Sleepy 的最適投資組合報酬率提高或不變
- d. 資本市場的引進使 Sleepy 的最適投資組合報酬率減少

1-5：老頑固 Grumpy 號稱是期貨選擇權專家，他提了一些投資及避險策略：

a. “咱小矮人們每日忙於採礦，往往因市場礦價變動致損，宜採 Short Hedge 方式避險”

b. “爲了創造一個 Long position，可運用期權市場，同時 Buy a call on future 並 Short a put on future”

c. “Dopey 是個大懶蟲，其股如其人，老是在\$20~\$30 間整理，可採 sell a call at \$20，Buy 2 call at \$25 and sell a call at \$30”。

d. “Doc 最近想和 Sneezy 合併共同開發亞洲翡翠及白玉市場，成，則 Doc 翡翠股價可突破 40 元壓力而上揚，不成，則股價將跌破 20 元支撐，目前宜同時 Sell a call and Sell a put at \$30”。

專家常常跌破眼鏡，你認爲 Grumpy 的建議何者正確？

第二題：問答題，每小題 5 分，共 25 分

莊子齊物論有云：狙公蓄猴，日飼桃七，朝三暮四，眾猴不悅，朝四暮三，眾猴皆悅。

2-1：考慮時間價值，假設朝暮間貼現率爲正，試以財務管理觀點探討莊子所言是否有理。

2-2：有一天早上，孫猴子發現有些猴子吃不完四個桃子，有些猴子四個桃子吃不夠，於是靈機一動，成立孫猴子桃子商業銀行，請協助其進行桃子存放借貸業務，獲取最大利潤。

2-3：假設桃子市場借款利率低於猴子朝暮間貼現率，探討猴子如何運用桃子市場進行借貸以提高效用和財富。

2-4：有一天晚上，孫猴子跑到天上偷了一個仙桃，價值連城可惜無法變現，於是靈機一動，成立孫猴子桃子投資銀行，請協助進行 “仙桃珍貴資產” 資產證券化業務，以提高其流動性。

2-5：最後，孫猴子商業銀行和孫猴子投資銀行合併成立孫猴子金融控股公司，請問金控公司和原有桃子存款戶間可能有那些利益衝突？試分述之。

第三題、複選題（至少有一個、可能不只一個答案。共9題，每題3分）

1. 請問下列有關收購庫藏股的敘述，何者錯誤？

- (A) 收購庫藏股是單次性的交易，並沒有長期性的承諾
- (B) 收購庫藏股時，公司需要照申請時的數量全數執行
- (C) 收購庫藏股對股東所得稅的負擔要比現金股利好
- (D) 收購庫藏股可以讓公司在最低價時買進股票
- (E) 收購庫藏股可以提高公司的資本公積

2. 小股東和債權人在下列哪些決策上沒有衝突？

- (A) 投資決策
- (B) 融資決策
- (C) 股利決策
- (D) 經理人選
- (E) 租賃決策

3. 下列哪一種公司的財務危機成本（或破產成本）最高？

- (A) 汽車製造商
- (B) 餐廳
- (C) 百貨公司
- (D) 食品製造商
- (E) 電腦製造商

4. 當公司評估新設廠房時，必須考慮廠房大小是否要容納未來擴充之用，請問這項考慮在下列哪一種公司最重要？

- (A) 資產報酬率的期望值高的公司
- (B) 資產報酬率的風險高的公司
- (C) 資產報酬率的風險低的公司
- (D) 資產報酬率的期望值低的公司
- (E) 都不重要

5. 當公司在兩個投資期間相同的計畫中只能選擇一個時，如果公司面對投資額度的限制，公司應該如何選擇？

- (A) 高淨現值（NPV）的投資計畫
- (B) 高內部報酬率（IRR）的投資計畫
- (C) 高獲利指標（Profitability）的投資計畫
- (D) 高資產報酬率（ROA）的投資計畫
- (E) 回收快的投資計畫

6. 公司在下列哪一種狀況應該採取避險？

- (A) 風險比較高的公司
- (B) 股東比較厭惡風險的公司
- (C) 市場上有現成的衍生性商品可以避險
- (D) 避險成本有規模經濟的公司
- (E) 小股東比較多的公司



7. 在計算淨現值的現金流量時，下列敘述何者正確？
- (A) 應收帳款增加時，會減少現金流量
 - (B) 應付帳款增加時，會減少現金流量
 - (C) 借款利息提高時，會減少現金流量
 - (D) 過去購買的機器，現在只能當垃圾丟掉，但是帳面價值還有 10 萬元。拿來生產，會減少現金流量
 - (E) 管銷費用增加時，會減少現金流量
8. 在計算資金成本時，下列敘述何者正確？
- (A) 應該要同時納入股權的資金成本和債權的資金成本
 - (B) 股權和債權的資金成本應該以帳面價值計算權數
 - (C) 股權和債權的資金成本應該以市場價值計算權數
 - (D) 應該要考慮稅法上對股權和債權的處理
 - (E) 債權的資金成本應該要以公司過去發行的公司債利率為準
9. 和之前比較，兩稅合一之後，下列敘述何者正確？
- (A) 公司應該提高負債比例
 - (B) 公司應該提高現金股利數目
 - (C) 公司應該提高收購庫藏股的數目
 - (D) 公司應該提高使用自有資金比例
 - (E) 公司應該提高股票股利數目

第四題、紅風汽車公司目前生產線的產能是 100 輛汽車，目前甲車型的生產銷售量是 80 輛，預估未來每年將增加 10 輛，四年後達到 120 輛後，不再增加。公司目前正在評估是否引進乙車型，預估未來四年乙車型的銷售量將分別是 10、30、40、50 輛，之後將維持在 50 輛。公司如果增加一條 50 輛汽車的生產線，目前成本是 300 元（必須在生產前一年就要投入生產線的成本，次年才能生產銷售）。目前甲車型單價 10 元、單位成本 8 元，乙車型單價 15 元、單位成本 12 元。物價在未來將維持平穩，稅率是 0，資金成本是 10%。請問（一）如果現在或未來都不引進乙車型，公司將來還會需要做什麼樣的決定？怎麼決定？（二）如果現在決定引進乙車型，公司將來還會需要做什麼樣的決定？怎麼決定？（三）在考慮是否引進乙車型時，要考慮哪些成本？（9 分）

第五題、南部某大集團打算進軍電子業，該集團橫跨食品、紡織和百貨業（所佔比重分別是 40%、20%、40%。預估進入電子業後，電子、食品、紡織和百貨業所佔比重將是 1/6、2/6、1/6、2/6。在評估是否設廠時，公司接觸到下列資料，請問公司作計畫評估時應該用的資金成本是多少？（7 分、必須解釋為何採取所用的數字）

產業別	市場貝它	產業別	市場貝它
水泥	0.83	鋼鐵	1.05
食品	0.88	橡膠	0.97
塑膠	0.89	汽車	0.92
紡織	0.90	電子資訊	0.97
機電	0.83	營建	0.90
電線電纜	0.96	運輸	0.90
化學	1.04	觀光	0.97
玻璃陶瓷	0.76	金融	1.20
造紙	0.90	百貨	0.80
固定收益工具	去年報酬率	當前殖利率	
三個月國庫券	2%	1%	
一年期政府債券	4%	2%	
兩年期政府債券	5%	2%	
五年期政府債券	10%	4%	
股市表現			
過去一年報酬率	-10%		
過去五年報酬率	20%		
過去十年報酬率	10%		

第六題、財政部近年大力推動股利平衡政策：現金股利和股票股利金額要相當。請問這對股東是好事是壞？對什麼樣公司的股東比較是好事？對什麼樣公司的股東比較是壞事？（7 分，請分點具體說明，答案限 5 行，超出部分不計分）