

師資

優秀充足

輔考

資源豐富

成績

連年卓越

課程

規劃完整

學習

模式多元

司法/調查局/移民特考

考生專屬

## 勝者經濟學

精省學費，周全準備！

110/11/15前報名享 高點考場優惠

## 【111司法三等】

面授/VOD全修：特價 **34,000** 元起雲端全修：特價 **44,000** 元起【111三等小資方案】面授/VOD全修：特價 **28,000** 元起

## 【111司法四等】

面授/VOD全修：特價 **29,000** 元、雲端全修：特價 **38,000** 元

## 【111監所管理員全修+111警察法規】

## 【111四等書記官/法警全修+111公務員法概要】

面授/VOD：准考證價再優 **2,000** 元

## 【111司法四等申論寫作班】

面授/VOD：單科特價 **2,500** 元，買二科送一科【111司法四等考取班】面授/VOD：特價 **49,000** 元【110四等小資方案】面授/VOD：特價 **20,000** 元起

## 【111調查局特考】

面授/VOD三四等全修：准考證價再優 **2,000** 元雲端三等全修：准考證價再優 **1,000** 元

## 【111移民特考】

面授/VOD全修：准考證價再優 **2,000** 元雲端全修：准考證價再優 **1,000** 元舊生報名：再贈 **2,000** 元高點圖書禮券 & **20** 堂補課

## 【111司特/調特/移民單科】面授/VOD：7折、雲端：85折

## 【110地特衝刺】

申論寫作班：單科特價 **2,500** 元，買二科送一科選擇題誘答班：單科特價 **800** 元★面授/VOD全修課程，可供「5倍券」優惠，最多再折扣面額200-5,000元。  
(知識速課程適用範圍詳洽各分班)線上填單  
同享考場獨家

# 《財務管理》

一、請說明何謂減資以及公司辦理減資的目的。(25 分)

答題關鍵	近年有現金減資之計算題，今年改考簡單的問答題。
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 16 章：股利政策。

【擬答】

- (一)減資簡單來說就是減少公司資本，即減少發行股數；減資前後，在不考慮稅和交易成本的情形下，投資人的財富不因此而改變。
- (二)公司辦理減資目的可概分為三：
- 1.彌補虧損：公司直接註銷股本，沖抵累積虧損，目的是提高每股淨值。
  - 2.現金減資：類似現金股利，將公司持有盈餘的現金退還投資人，如減資 1 元，代表每股退股東 1 元，而公司發行股數減少 10%。目的是公司手上現金過多，且沒有其他用途，可將現金退還給股東，且可為股東避稅。
  - 3.庫藏股買回：公司以市價買回庫藏股後，再進行減資，主要目的是當股價偏低時，公司又有盈餘現金，可執行庫藏股買回，有效運用資金並維護股價。庫藏股買回和現金減資都會使公司股數減少，而使財務比率提升（如每股盈餘）。

二、必勝公司持有 18 億的股票，Beta 係數是 1.2，假設目前台指期貨價格為 18,000 點，臺灣加權股價指數為 17,800 點，該公司財務長認為未來台指期貨價格與標的指數將會收斂。請問：

- (一)該財務長應如何利用台指期貨來消除股票的系統風險，以執行市場中立策略。(10 分)
- (二)若未來台指期貨價格下跌 1.5%，而臺灣加權股價指數只下跌 1%，該市場中立策略的損益為何？(10 分)

答題關鍵	市場中立，即為完全避險策略，利用期貨，將投資組合之 Beta 值調整為 0。
考點命中	《高點·高上財務管理與投資學講義》第四回，胡仁夫編撰，第 18 章：期貨與期貨市場。

【擬答】

- (一)  $(1,800,000,000 \times 1.2) \div (18,000 \times 200) = 600$   
應放空台指期貨 600 口。
- (二)股票部位： $1,800,000,000 \times 1.2 \times (-1\%) = -21,600,000$   
期貨部位： $18,000 \times 200 \times (-600) \times (-1.5\%) = 32,400,000$   
合計損益： $-21,600,000 + 32,400,000 = 10,800,000$  (元)

三、存續期間的定義為何？有一張 2 年期票面利率 2% 的債券，半年付息一次，面額 100 元，目前殖利率為 2%，則其存續期間為何？請依據馬凱爾債券價格理論，說明殖利率上升時債券價格的變化、到期期間與債券價格對殖利率變動敏感性之關係、票面利率與債券價格對殖利率變動敏感性之關係。(25 分)

答題關鍵	存續期間計算式之運用，以及較少考的馬凱爾五大定理。
考點命中	《高點·高上財務管理與投資學講義》第二回，胡仁夫編撰，第 7 章：債券評價

【擬答】

- (一) 存續期間：債券本息的平均返還年限。
- (二)  $\{[1/(1.01)]/100\} \times 0.5 + \{[1/(1.01)^2]/100\} \times 1 + \{[1/(1.01)^3]/100\} \times 1.5 + \{[101/(1.01)^4]/100\} \times 2 = 1.9705$
- (三)

- 1.殖利率上升時債券價格的變化：殖利率上升，債券價格下跌，但隨著殖利率持續上升，債券價格跌幅愈小。
- 2.到期期間與債券價格對殖利率變動敏感性之關係：到期期間愈長，債券價格對殖利率變動敏感性愈大，但債券價格對殖利率變動敏感性增加幅度遞減。

3.票面利率與債券價格對殖利率變動敏感性之關係：票面利率愈小，債券價格對殖利率變動敏感性愈大。  
[債券價格對殖利率變動敏感性即為存續期間]

四、安心公司正在考慮投資 7.5 億元在某一新型生產技術。有 80%的機率該技術具可行性，且預計淨現金流量為每年 1,240 萬元；有 20%的機率，技術出現問題，這會將每年預期的淨現金流量減少至 40 萬元。無論出現那種情況，淨現金流量將從明年開始持續 20 年（20 年後該技術的專利到期）。另一種選項是，在兩年內，安心公司將知道該技術是否有效，從而知道淨現金流量是否會每年 1,240 萬元或 40 萬元。如果要求的年報酬率是 10%，安心公司應該現在投資於此一新型生產技術或等待兩年再決定是否採行？（30 分）

答題關鍵	資本預算之實質選擇權考題(延後選擇權)之基本計算題。
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。

**【擬答】**

不含選擇權之 NPV= $-750,000,000 + PVIFA(10\%, 20)[0.8 \times 12,400,000 + 0.2 \times (400,000)] = -664,864,362.8$  元。

含選擇權之 NPV= $[-750,000,000 + PVIFA(10\%, 20) \times 12,400,000] / 1.1^2 = -532,588,272.62$  元。

延後選擇權之價值= $-532,588,272.62 - (-664,864,362.8) = 132,276,090.18$

因延後選擇權價值大於 0，因此應該等待兩年再決定是否採行。

註：PVIFA(10%, 20)經查表可得為 8.5136

高上

【版權所有，重製必究！】