

100 年公務人員特種考試民航人員、外交領事人員及國際新聞人員、國際經濟商務人員、法務部調查局調查人員、國家安全局國家安全情報人員及社會福利工作人員考試試題

代號：50530

全一頁

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。

一、(一)企業作投資決策（實質資產）其準則為  $NPV > 0$  即接受，反之，拒絕，試說明原因。（12 分）

(二)而企業作融資決策（財務資產），我們強調市場效率，即  $NPV = 0$ 。試舉債券為例說明其中理由。（13 分）

二、台灣石油公司擁有海中開採原油的租賃權，預估深海開採原油期初投資 ( $I_0$ ) 為 \$50 百萬，每桶 (bbl) 油價為 \$50，開採成本為每桶 (bbl) \$20，產油量永遠為每年 200,000 桶 (bbl)。若資金成本為 10% (稅不計) 且假設油價不確定，明年可能為每桶 (bbl) \$70 或 \$40。

(一)現在投資之 NPV 為何？(10 分)

(二)假設可延後一年投資，其 NPV 為何？(10 分)

(三)等待一年之選擇權價值為何？(5 分)

三、自 2007 年次貸危機以來，投資者開始重視信用風險，Beaver 等 (2005) 之 credit scoring systems 廣受採用作為評估公司違約風險之機率。其式子如下：

$\text{Log}(\text{relative chance of failure})$

$= -6.445 - 1.192 \text{ ROA} + 2.307 \text{ liabilities/assets} - 3.46 \text{ EBITDA/liabilities}$

假設 A、B 兩家公司之財務資料如下：

	A	B
Total assets	\$1,552.1m	\$1,565.7m
EBITDA	-60.0m	70.0m
Net income + interest	-80.0m	24.0m
Total liabilities	814.0m	1,537.1m

(一)說明 Beaver 等 (2005) 信用評分系統式子之涵義。(5 分)

(二)試計算 A、B 兩家公司之違約機率 (relative chance of failure)，何者較高？(15 分)

(三)若 A、B 兩家公司發行條件皆相同的公司債，何者之到期殖利率 (yield to maturity) 較高？為什麼？(5 分)

四、P 公司預計明年發放每股現金股利 \$5，而股利發放率為盈餘的 50%。假如股利永遠以固定的 8% 成長，且股票要求報酬率為 13%，試計算成長機會之現值 (PVGO)。(25 分)