

第9章 認識權益證券

即席思考

- 9-1 小李有一天邀小明入股他的一家股份有限公司，但小明考慮了一下，跟小李說：「我也希望加入你的公司，但如果公司賠錢，會不會讓我連本金都拿不回來，甚至負債累累呢？」若您是小李，會如何回答呢？
- ▶▶ 思考方向：股份有限公司的普通股股東負有限清償責任。
- 9-2 除了雞蛋股、水餃股外，一般股票的市價通常會高於由財務報表所計算出來的帳面價值，您知道為什麼嗎？
- ▶▶ 思考方向：財務報表係以「保守穩健」的會計原則所編製而成。
- 9-3 您認為將強制贖回特別股或可賣回特別股列為負債，對公司會有何影響？
- ▶▶ 思考方向：提高公司的負債比率。
- 9-4 目前已有多家海外台商回台發行存託憑證，您認為他們的動機為何？對公司有何好處？
- ▶▶ 思考方向：享受較高的本益比、可提高企業在台灣的名聲。
- 9-5 以您的觀點，您比較喜歡公司發放股票股利還是現金股利？為什麼？
- ▶▶ 思考方向：若能夠填權，股票股利可讓投資人賺得較高的利潤；反之，若公司的獲利被稀釋，股價沒有辦法填權，現金股利將優於股票股利。
- 9-6 自 2010 年 1 月 1 日起，台灣企業的營利事業所得稅一律從 25%降為 17%，若您是大股東，您會選擇發放股利還是不發放股利呢？
- ▶▶ 思考方向：應以全體股東權益為最大考量。

本章習題

1. 為什麼台灣投資人比較喜歡投資普通股？普通股具有哪些基本特性？

Ans:

(1) 投資人願意持有公司普通股的原因有三：

- ① 投資人希望分享公司所賺的利潤，亦即一般所謂的股利。
- ② 投資人希望公司能夠成長，帶動股價上升，使投資人未來處分股票時，能以高於成本（當初買入價格）的價格出售，以賺取所謂的資本利得。
- ③ 在國內由於未課徵證券交易所得稅，投資人由股票所獲得的資本利得不用繳稅，使投資人保有完整的股票資本利得。

(2) 普通股的基本性質

- ① 有限清償責任：投資普通股最大的優點，在於損失不會高於原先所投入的資金額度。也就是說，不管公司如何地虧損或是債券償還不清，儘管是公司的擁有者（普通股股東），債權人也無權請求普通股股東以個人財產償還。
- ② 投票權：普通股的持有者具有對公司重要事務的投票權，大部分的公司採行一股一票的制度。
- ③ 剩餘請求權：普通股股東對於公司的資產與收益只具有剩餘請求權。換句話說，當公司陷於財務危機時，首先被刪除的支出便是普通股股利。如果公司面臨倒閉的情況，公司資產須先滿足公司其他的請求人，如政府的稅捐機構、員工、供應商、債權人等，然後再以清償後所剩餘的資產分配給普通股股東。

2. 何謂股票的市價、面額、帳面價值？這些數值是如何決定出來的？而在股市行情不好時，小林常在報紙上看到雞蛋股、水餃股或價值型股票，請問市場上又是如何界定這些股票呢？

Ans:

- (1) 股票的市價：代表股票的價值，是經由交易市場買賣雙方所決定，且往往是投資人較為關心的數據。
- (2) 股票的面額：國內股市已訂定統一的股票規格辦法，規定上市的股票，其票面金額（面額）一律以新台幣 10 元為單位，可見股票的面額是規定出來的。
- (3) 股票的帳面價值：普通股的帳面價值就是所謂的淨值，此數據可由公司中的資

本習題解答係著作版權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

ISBN 978-957-41-7812-4

產負債表計算而得。淨值的計算，通常是公司的資本額加上法定公積、資本公積及保留盈餘（如有累積虧損，則減除）後，所得的數字即是公司的淨值總值，然後再除以發行股數，即可得到每股淨值。

(4)所謂雞蛋股、水餃股是指近年來台灣的上市（櫃）公司中，有許多市價跌破面額的股票。而價值型股票則多指市價跌破淨值或市價淨值比較低的股票。

3. 公司董監事的選舉制度有直接選舉法與累積選具法兩種？請問兩者的差異為何？何者對小股東較為有利？

Ans:

每股普通股均有平等的投票權利，但依選舉制度的不同而有不同的效果。投票方式通常可分為兩類，一為直接選舉法，即每一股擁有相當於應選董事人數的投票權（如應選七人，則每股有七票），但每一票只能投一人。此法的缺點在於易使少數團體無法進入董事會參與決策，因此有所謂「累積選舉法」的產生——每一股的所有票數可集中投給一人。在此情形下，少數團體代表當選的機會將會較大。以下我們來看一個例子，假設 A 公司共發行了 100 萬股，甲、乙兩大派股東正在爭奪本屆的董事席位，這兩派股東所掌握的股數，甲派為 60 萬股，乙派為 30 萬股。若此次 A 公司欲選出 3 席董事，則甲派共可投 180 萬票（ $=60 \text{ 萬} \times 3$ ），乙派可投 90 萬票（ $=30 \text{ 萬} \times 3$ ）；但依直接選舉法，這些票必須分散在各個候選人上，因此甲派所支持者每人應得 60 萬票，而乙則只有 30 萬票，3 席董事將完全由甲派所掌控；但若依累積選舉法，則乙派可將其 90 萬票全部集中在某支持的候選人身上，而甲派所有的 180 萬票，最多也只能讓其兩位支持的候選人當選，另外一席則勢必會由乙派取得。由此可知，累積選舉法確有幫助少數團體代表進入董事會參與公司決策的好處。

4. 數位公司流通在外的股票有 170 萬股，每股市價 20 元，今決定再以每股 10 元發行 100 萬股，募集 1,000 萬元的資金。小明目前是該公司股票的大股東，持股比例為 15%，請問他在這次的現金增資中可以認購多少股票？如果小明因為目前手頭較緊而放棄認購的權利，則他持有股票的總值將如何變化？

Ans:

(1) 公司增資發行新股，普通股股東可依照目前的持股比例優先認購，因此小明可以認購 15 萬股（ $=100 \text{ 萬股} \times 15\%$ ）。

(2) 目前數位公司的股票總市值等於 3,400 萬元；增資後公司的總值將提高為 4,400 萬元，而流通在外股數將增為 270 萬股，則其每股市價將被稀釋為 16.30 元(= 4,400 萬元 ÷ 270 萬股)。因此若小明放棄認購權，其持有股票的總值將從 510 萬元(= 170 萬股 × 15% × 20 元)降為 415.65 萬元(= 170 萬股 × 15% × 16.30 元)。

5. 何謂股東行動主義？台灣目前有哪些規定符合股東行動主義的精神？

Ans:

股東行動主義的基本精神是希望小股東能主動表達意見，發揮監督的功能，破除公司決策掌握在董事會或管理階層的局面。以台灣為例，2005 年所修訂的公司法即規定，為使股東得積極參與公司之經營，持有已發行股份總數 1% 以上股份之股東擁有股東會之提案權，得以書面向公司提出股東會議案，公司若未列入議程，必須在股東會中說明理由；持有已發行股份總數 1% 以上股份之股東亦擁有董事及監察人之提名權，得以書面向公司提出董事及監察人候選人名單；股東若不克參加股東會，除可出具公司印發之委託書，載明授權範圍後委託代理人出席外，亦可在股東會開會前 5 天，以「書面或電子」方式把意思表示送達公司，亦視為親自出席行使表決權（即通訊投票制度），以解決股東會場地與時間的限制、上市(櫃)公司股東人數眾多、會議中不易深入討論及股東會經常撞期、股東分身乏術等問題，有助於股東權利之行使。另為保障小股東，未來公司法也將恢復公司董事選舉採強制累積選舉制，以避免公司董事會遭大股東把持。

6. 請針對特別股與普通股的差異及其特有的性質進行說明。

Ans:

- (1) 優先配息(股)權：特別股發行時，會先訂定每年的股利率，就是指「特別股股利除以特別股面額(或發行價格)」之值。一般特別股的配息或配股順序在普通股之前，亦即公司的未分配盈餘必須先支付特別股股利，剩餘的部份才可以分配給普通股股東，這就是特別股的「優先配息(股)權」。
- (2) 剩餘財產優先分配權：特別股分派公司剩餘財產的順序須視公司章程之規定，一般特別股會將其順序訂於普通股之前；但也有例外。若特別股具有剩餘財產優先分配權，代表當公司發生財務危機而宣告破產時，必須將所有的資產變賣以償還債務，償還後若有剩餘的部份則必須「優先」支付特別股股東，剩餘的部份再支付給普通股股東。至於特別股股東的求償金額，則以發行金額為限。

- (3)表決權、選舉權與被選舉權：公開發行公司每年皆會召開股東大會，若特別股股東具有參與議案表決的權利，即稱為「表決權」；若其具有選舉董監事或被選舉董監事之權利，則稱之為「選舉權」及「被選舉權」。
- (4)股利累積與否：股利累積意即當公司盈餘欠佳、有發放不出特別股股利之虞（或不願意發放）時，公司雖不至於因此而「信用破產」，但應將此一積欠股利累積到下一期發放，同時若這些積欠的累積股利未先行支付，則不能支付普通股股利，大多數的特別股發行條款中都會列有累積股利的項目，而擁有這種權利的特別股即稱為「累積特別股」。
- (5)盈餘參加與否：公司當年度盈餘在配發特別股股利之後，若有剩餘理應分配給普通股股東，但若特別股擁有盈餘參加權，則特別股股東將可以再參加剩餘盈餘之分配，與普通股股東分享利益，此擁有盈餘參加權之特別股稱為「參加特別股」。
- (6)金增資認股權：公司以發行新股的方式增加資本時（即現金增資），由於增資後的流通在外股數會增加，為了避免舊有普通股或特別股股東之股權被稀釋，會給予其優先認股權。由於現金增資的確會稀釋特別股股東之股權，故台灣的特別股幾乎都會給予現金增資認購權。
- (7)可轉換與否：台灣的特別股幾乎皆有轉換成普通股的規定，且轉換的比例幾乎都是 1 比 1，稱為可轉換特別股。若特別股股東執行轉換的權利，特別股將不復存在。
- (8)可贖回與否：在特別股的發行條款中，有些會賦予發行公司在一段時間之後，可以按約定的價格贖回特別股的權利，稱為可贖回特別股。此外，也有些特別股會規定發行公司必須在一段時間後向持有人強制贖回，稱為強制贖回特別股；或賦予持有人有權在一段時間後將特別股賣回給發行公司，稱為可賣回特別股。因此，附有贖回權或賣回權的特別股，在發行時通常會規定其發行期限，而非永續存在，使得特別股的性質與債券更加類似。由於強制贖回特別股或可賣回特別股都會讓發行公司負有到期贖回或買回特別股的義務，實質上與「到期付款」的負債並無差別，為了讓公司的財務報表更能表達特別股的本質，2006 年 1 月 1 起適用的「第 36 號會計準則公報」，即規定公司發行強制贖回特別股或可賣回特別股時，應在資產負債表中認列為「負債」，其股利支出也必須列為費用；而無到期贖回義務的可贖回特別股仍可列在權益項下。

7. 特別股的種類很多，有累積特別股、參加特別股、可轉換特別股、可贖回特別股、強制贖回特別股及可賣回特別股等，請您分別簡述之。

Ans:

- (1) 累積特別股：股利累積意即當公司盈餘欠佳、有發放不出特別股股利之虞（或不願意發放）時，公司雖不至於因此而「信用破產」，但應將此一積欠股利累積到下一期發放，同時若這些積欠的累積股利未先行支付，則不能支付普通股股利，大多數的特別股發行條款中都會列有累積股利的項目，而擁有這種權利的特別股即稱為「累積特別股」。
- (2) 參加特別股：公司當年度盈餘在配發特別股股利之後，若有剩餘理應分配給普通股股東，但若特別股擁有盈餘參加權，則特別股股東將可以再參加剩餘盈餘之分配，與普通股股東分享利益，此擁有盈餘參加權之特別股稱為「參加特別股」。
- (3) 可轉換特別股：台灣的特別股幾乎皆有轉換成普通股的規定，且轉換的比例幾乎都是 1 比 1，稱為可轉換特別股。若特別股股東執行轉換的權利，特別股將不復存在。
- (4) 可贖回特別股：在特別股的發行條款中，有些會賦予發行公司在一段時間之後，可以按約定的價格贖回特別股的權利，稱為可贖回特別股。
- (5) 強制贖回特別股：有些特別股會規定發行公司必須在一段時間後向持有人強制贖回，稱為強制贖回特別股。
- (6) 可賣回特別股：賦予特別股持有人有權在一段時間後將特別股賣回給發行公司，稱為可賣回特別股。

8. 2006 年 1 月 1 起適用的「第 36 號會計公報」，規定公司發行哪一種特別股時，應在資產負債表中認列為「負債」？而該規定的目的為何？

Ans:

由於強制贖回特別股或可賣回特別股都會讓發行公司負有到期贖回或買回特別股的義務，實質上與「到期付款」的負債並無差別，為了讓公司的財務報表更能表達特別股的本質，2006 年 1 月 1 起適用的「第 36 號會計準則公報」，即規定公司發行強制贖回特別股或可賣回特別股時，應在資產負債表中認列為「負債」，其股利支出也必須列為費用；而無到期贖回義務的可贖回特別股仍可列在權益項下。

9. 何謂存託憑證？近年來，有很多台灣企業赴海外發行存託憑證，請問對這些企業有何好處？

Ans:

- (1) 存託憑證係指由公司委託外國的銀行，協助公司(或股東)發行一種憑證供公司當地國以外的其他國家投資人投資，銀行再將所募得的資金交給公司(或股東)，公司(或股東)則提供價值相當的股票存託於保管銀行。由此可知，外國投資人持有存託憑證，等於間接持有該公司的股票，其享有權利義務幾與普通股相同；亦即存託憑證的持有人可經由存託銀行對發行公司主張股利、紅利、剩餘財產的分配權以及投票權，惟不是所有的存託憑證均有投票權，須視發行條款而定。
- (2) 近幾年，由於我國電子產業之蓬勃發展，使得全球各地投資人對於我國電子公司產生濃厚的投資興趣，紛紛透過國際投資專業機構、外資券商或以共同基金的方式在我國證券市場買進電子產業相關類股，間接也造就了近幾年來國內電子股的大多頭行情。然而，由於此種投資方式所產生的投資報酬(無論是資本利得或是現金股利)，都是以新台幣計價及新台幣支付，外國投資人將投資利得結算外幣匯出時將面臨匯率風險，倘若台幣大幅貶值，匯兌損失將嚴重侵蝕投資利得，也就是外國投資人除了須負擔投資風險之外，尚須負擔將投資利得匯出海外的匯率風險。因此，若台灣企公司可以發行表彰其公司股票但卻以外幣計價的有價證券，將可以降低外國投資人所承擔的匯率風險，吸引他們參與投資。存託憑證正可以滿足此類投資的需求。此外，存託憑證的發行，也可強化台灣企業在國外的知名度及資訊透明度。

10. 請您依發行地區及公司是否參與，列舉並說明存託憑證的種類。

Ans:

- (1) 依發行地區區分，存託憑證主要有在美國發行的美國存託憑證(ADR)、以及在美国以外地區市場(如倫敦、盧森堡、及東京證券交易所)發行及交易的全球存託憑證(GDR)。另自 1999 年 1 月歐元(Euro)發行以來，以歐元為計價單位的歐元存託憑證(EuroDR)亦在歐洲地區發行，以表彰歐洲聯盟(European Union)以外的其他國家公司的股票，並於巴黎交易所掛牌上市。在台灣，也有外國公司來台發行台灣存託憑證(TDR)。
- (2) 依公司是否參與可分為非公司參與型與公司參與型兩種。非公司參與型係指存

託憑證的發行過程中，標的股票發行公司完全不介入，也不涉及公司資金的增減，完全由第三者（如投資銀行或股東）在次級市場上以現有股票發行，標的股票發行公司只須提出無異議之文件即可。因此發行海外存託憑證，不一定要另外發行新股存託在保管銀行，有些海外存託憑證只是提撥原股東的舊股來存託，如台積電的股東，即可將其原來的持股，以海外存託憑證的方式發行。而公司參與型存託憑證係由標的股票發行公司主動與存託銀行簽訂存託契約，共同發行存託憑證來籌措資金，標的股票發行公司受契約規範，需依規定提供各項財務、業務資訊給存託銀行，對投資人較有保障。如台灣存託憑證的發行，即以公司參與型存託憑證為限。

11. 外國公司或海外台商來台灣發行存託憑證的意願逐漸提高，請問主要原因為何？

Ans:

為吸引境外台商及外國公司來台上市，台灣證券交易所頻頻放寬台灣存託憑證的上市標準，搭配政府大幅調降遺贈稅，以及放寬大陸投資的限制，使得外國公司或海外台商來台灣發行存託憑證的意願逐漸提高，欲以台灣做為進軍大陸市場的跳板。

12. 台灣存託憑證交易與一般股票交易有何差別？您認為應如何降低存託憑證交易的資訊風險？

Ans:

- (1) 存託憑證的交易方式比照一般股票，買賣均須支付交易手續費 1.425‰，賣出時須繳納證券交易稅，存託憑證的證券交易稅比一般股票低，僅 1‰。
- (2) 由於存託憑證發行者屬於外國企業，交易存託憑證的資訊風險遠高於一般股票。為保障投資人的權益，台灣證券交易所應嚴格要求發行存託憑證的企業落實資訊同步揭露的義務，並讓 TDR 能與原股同步暫停交易。

13. 小林目前持有許多台灣半導體公司的股票，例如聯電、台積電、力晶、南科等股票，請問小林持有這些股票（投資組合）要負擔何種風險？

Ans:

因小林所持有的股票均屬半導體相關產業，所以市場及產業的風險應是小林所應負擔的主要風險。當經濟環境不景氣，廠商投資與人民的消費能力均會受到影響，進而影響整體產業的發展。再者，因半導體產業近年來的獲利驚人，常引起新進

廠商的注意，競相投入此產業，使得半導體產業的供需不平衡，進而影響半導體產業的未來獲利能力，而這也是小林投資這些股票所需負擔的產業風險。另外，雖然小林持有的股票均屬半導體產業，但這些公司的產品與服務不盡相同，例如，台積電與聯電的業務以專業晶圓代工為主，而華邦則以 SRAM 與 DRAM 為主要產品，並承接部分的代工業務，旺宏雖仍以 DRAM 為主軸，但其所強調的是自有品牌，因此，小林持有這些股票所需負擔的公司特有風險，部分已經由投資組合而消除。

14. 聯邦公司目前的股價為 50 元，於 2007 年 6 月 19 日宣布配發 1 元的股票股利與 1 元的現金股利，並訂 8 月 20 日為除息（權）基準日。

- (1) 請問哪一天是停止過戶日？
- (2) 投資人要在哪一天之前買進該公司的股票，才能分配到股利？
- (3) 假設除息（權）日前一個營業日的股票收盤價為 55 元，請問在除息（權）日當天的除息（權）參考價為何？

Ans:

- (1) 從基準日起往前推算 5 日即為停止過戶日，故為 2007 年 6 月 15 日。
- (2) 投資人要在除息(權)日之前買進該公司的股票，除息(權)日為停止股票辦理過戶的前 2 個營業日，故為 2007 年 6 月 13 日。
- (3) 除息(權)參考價 = $\frac{55-1}{1+10\%} = 49.09$

15. 小張在 4 月 18 日以每股 340 元買進一張聯發科股票，年中並參加除權，獲配了 5 元的股票股利與 2 元的現金股利。若小張在隔年的 4 月 17 日將所有手上的聯發科股票以 350 元賣出，請問在考慮所有交易成本下(假設交易手續費為 1.425‰)，他 1 年的投資報酬率是多少？

Ans:

- (1) 買進時：投資金額 = $340 \times 1000 = 340,000$ 元
買進手續費 = $340,000 \times 1.425\text{‰} = 484$ 元
- (2) 持有期間：獲配 500 股及 2000 元現金股利
- (3) 賣出時：小明共持有 1500 股(=1,000+500) 聯發科股票
賣出金額 = $350 \times 1500 = 525,000$ 元

本習題解答係著作版權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

賣出手續費 = $\$525,000 \times 1.425\% = 748$ 元(小數點後無條件捨去)^❶

證券交易稅 = $\$525,000 \times 3\% = 1575$ 元

$$\text{投資報酬率} = \frac{\$525,000 - \$340,000 + \$2,000 - \$484 - \$748 - \$1,575}{\$340,000} = 53.29\%$$

16. 試以投資人的角度，分析股票股利與現金股利的差異。

Ans:

現金股利與股票股利各有其優缺點，現金股利因可直接獲得現金，給投資人較有保障的感覺，而且可以直接拿來運用，不用擔心變現的問題。至於股票股利，雖然會使投資人所持有的股票數量增加，但因除權參考價的大幅調整，投資人持有的股票總市值將維持不變，除非該股票在除權日之後出現「填權」(指股價在除權之後繼續上漲的現象)的走勢，否則投資人將不會因為股票股利的發放而有所獲益，甚至可能出現貼權(指股價在除權之後繼續下跌的現象)的情況，進而產生損失。雖然現金股利同樣也會有貼息的情況產生，但因除息參考價的調整幅度遠小於除權參考價，股票在除息日之後完成填息的機率相對較高。

17. 在美國非常流行的股票分割制度，與台灣股市的股票股利發放有何差異？試比較之。

Ans:

- (1)股票分割：股票分割即在不改變股東權益總額的情況下，降低原有股票每股面額，例如，將原面額 10 元的股票分割為二(Split 2-for-1)時，則原先持有 100 股的投資人將會變成 200 股，但每股的面額將變為原先的一半(5 元)，而投資人持有的總面額仍維持 1,000 元不變，亦即公司的股本並未因股票分割而有所改變，但每股面額將依分割比例降低，且流通在外的股數會增加。
- (2)股票股利：股票股利即為企業以公司股票作為股利發放。投資人所收到的並不是現金，而是股票，因此，公司的資產及股東權益並未減少，僅使股本增加，保留盈餘減少。

❶ 由於目前交易手續費的上限費率為 1.425%，故小數點後將無條件捨去，往後相關計算亦同。

就性質上來說，股票分割與股票股利均會使公司流通在外股數增加，但股票股利係依原面額增加發行新股，而股票分割係降低面額再依比例換發新面額的股票。另就目的而言，股票股利係將公司部分盈餘予以資本化以作為公司的內部資金來源，而股票分割則多半為为了提高股票的市場性，避免因股票市價過高而影響其在市場上的流通性。

18. 請回答下列問題：

(1)台積電（TSMC）在美國掛牌之 ADR 的價格在台灣時間美國 6 月 15 日清晨之收盤是\$8.9，台灣 6 月 15 日在台灣證交所台積電之收盤價是 NT\$56.8，當日台幣對美金之匯率是 1 美元兌 NT\$32.5，美國的一單位 TSMC ADR 可轉換台灣的台積電 5 股，如此的價格台灣的投資者或美國的投資者有否套利機會嗎？若沒有，說明為什麼？若有，如何套利？風險在那裡？

(2)最近台幣對美元大幅升值，若台積電的股價在台灣股市並無變動，美國 TSMC ADR 的股價會變動嗎？美國 TSMC ADR 的投資者有新台幣的匯率風險嗎？

2006 高考-金融保險

Ans:

(1)ADR 換算每股新台幣價格= $8.9 \times 32.5 / 5 = 57.85 > 56.8$ (原股價格)，代表 ADR 處於溢價的狀態，每股溢價為新台幣 1.05 元。若每股套利的交易成本及稅負成本低於新台幣 1.05 元，則有套利的機會；反之則否。若有套利機會，投資人可在美國放空 ADR，同時在台灣買進原股。風險在於台股與美股的交易時間不同，無法在同一時點進行一買一賣的交易。

(2) ADR 以美元計價，若新台幣對美元升值，在原股價格不變下，由原股換算出來的 ADR 價格應會增加。由於 ADR 以美元計價，美國投資者投資 ADR 不會有匯率風險。

挑戰分析師

一、選擇題

1. 所謂參與型台灣存託憑證是指：(A)存託憑證持有人可參與原股外國公司之股利分配(B)由股票發行公司與存託機構簽訂存託契約所發行(C)有證券承銷商參與發行(D)持有人可參與發行公司之董監選舉

2010Q2 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (B)

2. 在兩稅合一制下，什麼樣扣抵稅率的公司對參與除權除息者相對比較有利？(A)高扣抵稅率的公司 (B)低扣抵稅率的公司 (C)中扣抵稅率的公司(D)無差別

2009Q4 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (A)

3. 某公司原有股份為 50,000,000 股，2008 年 5 月上旬現金增資 25,000,000 股，每股發行價格為 \$ 30；該公司股票於除權日前一天之收盤價為 \$ 60，此公司於除權日之跌停價格為何？(A) \$ 42.5 (B) \$ 46.5 (C) \$ 50.5 (D) \$ 55.5

2009Q2 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (B)

4. 下列敘述何者正確？(A)台積電美國存託憑證的持有人和台積電台灣股票持有人享有同等的權利 (B)台積電美國存託憑證的交易價格和台積電台灣股票交易價格一定相等 (C)台積電美國存託憑證是在那斯達克(Nasdaq)市場買賣 (D)投資人不可以將台積電美國存託憑證轉換為台灣股票

2007Q2 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (A)

5. 公司發行 10 年後強制以現金贖回之非累積特別股，但在贖回日前，企業可自行決定是否支付股利，則此非累積特別股屬於： (A)負債 (B)股東權益 (C)部分為負債、部

分爲股東權益 (D)公司選擇列爲負債或股東權益但須一致使用

2006Q4 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (C)

6. 當每股普通股之市價高於面額時，宣告並發行 30% 股票股利對下列帳戶之影響何者正確?(A) 普通股股本增加；資本公積不變(B)普通股股本增加；資本公積減少 (C)普通股股本增加；資本公積增加(D)普通股股本不變；資本公積不變

2006Q3 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (A)

7. 股票股利及股票分割對投入股本有何影響?

股票股利	股票分割
(A)增加	無影響
(B)無影響	無影響
(C)減少	無影響
(D)減少	減少

2006Q2 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (A)

8. 某公司有下列股份流通在外：

6% 特別股，面額 \$100 \$2,000,000

普通股，面額 \$50 \$4,000,000

該公司前兩年並未支付任何股利，若該公司今年宣告發放 600,000 元股利，在特別股具備累積特性下，特別股股東將可領取之股利爲：(A)240,000 元(B)360,000 元 (C)480,000 元 (D)160,000 元

2006Q2 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (B)

9. 中鋼公司投資部門向董事會提出投資台灣高鐵發行的特別股，何種報告內容係屬

錯? (A) 累積特別股係指當年無法發放股利，將持續累積至高鐵出現足夠盈餘時一併發放 (B) 參加特別股係指特別股的股東可參加股東大會 (C) 可贖回特別股係指特別股發行一段時間後，高鐵可依約定價格贖回 (D) 有表決權特別股係指特別股的股東可參與董監事選舉及重要議案表決

2005Q3 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (B)

10. 聯發科技股東會通過「1 股分配 1 股」的盈餘分配案，此舉將會產生何種結果? (A) 每股面值不變、每股淨值減半 (B) 每股面值與每股淨值不變 (C) 投資人擁有股票總值上升 (D) 聯發科技股價將會上漲

2005Q3 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (A)

11. 在國內，自然人投資上市股票，對於現金股利和盈餘配股的課稅方式為： (A) 兩者均併入綜合所得稅課稅 (B) 兩者均不用併入綜合所得稅課稅 (C) 現金股利要課稅，盈餘配股不用 (D) 盈餘配股要課稅，現金股利不用 (E) 現金股利要課稅，盈餘配股不一定

2005Q1 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (A)

12. 台灣實施兩稅合一制以後，假設其他條件不變，下列敘述何者正確? (1) 低所得投資人相對地會比較喜歡參與除權除息；(2) 仍在享受免稅獎勵的高科技公司股票會較受歡迎。 (A) (1)、(2) 都正確 (B) 僅(1)正確 (C) 僅(2)正確 (D) (1)、(2) 都不正確

2003Q3 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (B)

13. 下列選項中，何種交易的投資人有權分配該公司之股票股利? (A) 於除權日前 1 天買進該公司股票 (B) 於除權日當天賣出該公司股票 (C) 以上皆是 (D) 以上皆非

2000Q4 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (C)

14. 上市公司買回自己之股份，則公司：(1)流通在外股數減少；(2)流通在外股數增加；(3)每股盈餘會被稀釋；(4)發行股數減少 (A)僅(1)對 (B)僅(2)對 (C)僅(1)、(4)對(D)僅(3)、(4)對

2000Q1 證券分析人員資格測驗試題

Ans: (A)

二、問答題

1. 投資者普遍喜愛：(1)權值（股票股利）高股票而非股息（現金股利）高股票；(2)債券型基金而非債券。試以稅負因素扼要說明其理由及正當性。

2004Q4 證券分析人員資格測驗試題

Ans:

- (1) 現行股票股利來自於保留盈餘轉增資部分必須併入綜合所得稅申報，但配發股數係以面額 10 元課稅，而非以市價為基礎。對於多數股價超過 10 元的股票而言，投資人負擔的稅負較低。至於現金股利則以實際發放金額課稅。然而，股票股利雖然會使投資人所持有的股票數量增加，但因除權參考價的大幅調整，投資人持有的股票總市值將維持不變，除非該股票在除權日之後出現「填權」的走勢，否則投資人將不會因為股票股利的發放而有所獲益，甚至可能出現貼權（指股價在除權之後繼續下跌的現象）的情況，進而產生損失。因此，當股價未來有填權的空間，才值得參與股票股利的除權。
- (2) 債券投資收益之利息所得必須併入綜合所得稅課稅，但投資債券型基金若未將收益分配給投資人，投資人並無所得故免徵利息所得稅。基金保留利息收益將反映在淨值上，投資人贖回時則以資本利得的形式實現獲利，又現行證券交易所所得稅停徵，故為免稅。因此，投資債券型基金與直接買賣債券的差異甚大。

個案討論 Mini-Case

彰銀特別股標售案

2005年7月22日，台新金以每股26.12元標下彰銀14億股特別股，此標購價格分別高於其底標價17.98元的45.27%、當日收盤價18.6元的40.43%，其溢價幅度之高引起金融圈場的震撼。同時也使彰銀股價在隔週一（7月25日）以跳空漲停開出，並帶動金融類股指數帶量突破千點大關，讓沉寂已久的金融股，再度受到市場的關注。此次彰銀乙種特別股的設計極為特殊，其特色如下：（1）具有普通股的投票權與被選舉權；（2）規定發行滿一年可以轉讓，3年內必須強制轉換成普通股；（3）股利分配係以發行價格為計算基礎；（4）未來特別股將不在市場上交易，與普通股股價脫勾；（5）採權益法認列，而非成本法。

問題討論：

1. 此次彰銀乙種特別股應列為負債或股本？

思考方向：36號會計公報雖於2006年1月實施，但金管會卻認為：對銀行來說，負債比率並非監理重點，與一般企業不同，資本適足率才是銀行的監理重點。因此，有關銀行發行特別股等籌資工具的相關規定，將不作調整，銀行籌資也不會受36號會計公報衝擊。正因金管會不調整相關規定，彰銀這次發行特別股的案子，自然也不會受影響，特別股還是列為資本。

2. 此次標售案引起市場許多爭議，你認為呢？

思考方向：

- （1）彰銀的特別不但擁有普通股才有的投票權，發行條件也明訂特別股享有年利率1.8%股息與剩餘財產優先分配權。
- （2）由於此特別股具有選舉權與被選舉權，形成台新金已拿下彰銀經營權，國庫卻沒拿到半毛錢的怪現象。
- （3）彰銀乙種特別股365億餘元標金，都轉為彰銀股本或資本公積，未來彰銀成為台新金旗下的子公司，這筆錢又流回吳東亮的口袋，而公股卻一張股票都

沒有賣掉就白白奉送一家百年老銀行。

(4)細察此次台新金用於認購彰銀特別股的資金來源，主要是靠舉債，而公股金融機構又買了其中大部分，形同是政府借錢給台新金來併購彰銀。

Best-Wise