

第四章 訪談結果與綜合分析

本章共分為四節。第一節為「訪談概況」，將簡述訪談的時間與對象。第二節為「三種台商融資類型」，依據訪談結果，將台商融資情形分為三類並討論其特徵與行為模式。第三節為「大陸台商的融資障礙與解決方式」，乃依據不同的台商融資型態，討論台商融資障礙的內涵，並以交易成本的概念重新詮釋台商融資障礙與融資行為。第四節則為結論與建議。

第一節 訪談概況

為了蒐集台商的融資故事，筆者於 2005 年 7 月到 8 月約一個月的時間赴中國大陸大上海地區進行實地訪談。8 月回到台灣後，又陸續與台灣的受訪者聯絡，總計大約花了兩個月的時間進行訪談。循著「融資障礙」這條線索，我在兩個月的時間裡，拜訪了 24 個訪談對象，蒐集了十來個融資故事。為了更客觀的瞭解問題，訪談對象共有三類：1. 台商 2. 資金提供者 3. 瞭解台商融資問題的相關專家。(見表一)訪談的台商資本額有大有小，行業包括建築業、貿易業、製造業、科技業等等；銀行方面則訪談了包括中資銀行、台資銀行、外資銀行等數個訪談者，最後，還請教了瞭解台商融資問題的投資顧問和相關組織的專業人員。藉由訪談不同類的對象，從不同角度切入台商融資問題，以避免一面倒的主觀結果。

表 4-1 訪談對象表

訪談對象		家數	人數
台商		11	12
銀行	台資銀行	2	2
	外資銀行	3	3
	中資銀行	3	4
其他		3	3
總計			24

第二節 三種台商融資類型

本節依據訪談結果，將台商融資行為分成 A、B、C 三類。三種類型分別代表「無法克服融資障礙，最後融資失敗」、「克服融資障礙，最後融資成功」、「沒有融資障礙，但行為模式改變」，以下將討論其特徵與行為模式。

一、類型 A—無法克服融資障礙，最後融資失敗

類型 A 代表無法克服台商融資障礙，無法順利取得資金只好退而求其次尋求其他解決辦法。案例一到案例四(參見附錄)皆屬於此類。案例一的悠悠公司因為過於躁進，公司尚未穩定就急於擴張公司規模，銀行人員考量貸款風險過高，因此無法提供貸款，悠悠公司最後只好想辦法從親朋好友間週轉。案例二野野公司則因為過去曾經有不量的倒帳紀錄，導致銀行人員不敢放貸，最後只好縮減其業務量。案例三 D 公司受惠於實力強大的上游廠商，取得銀行人員的信任，最後卻因為合夥人的退票問題，銀行才臨時收手。案例四大大公司的故事則十分精彩，公司雖小，但年年獲利頗豐，卻因為不想繳稅，老闆陳先生總是把財務報表弄得很難看，依據其財務品質根本不可能取得貸款。

觀察其融資失敗的原因，悠悠公司與大大公司的失敗與台商老闆長久以來的壞習慣有關，兩家公司分別呈現台商們「資金使用觀念錯誤」以及「不重視財務報表」的特徵。案例二與三則同樣都因為不良債信紀錄而破局，這也導因於台商們的不正確財務觀念。這四個案例融資失敗的原因與大陸的金融環境關連不大，皆來自台商長久以來的許多不良習慣。

只是這樣的習慣所導致的結果在台灣與大陸還是有程度上的差異，在台灣，因為徵信容易，加上金融機構對於中小企業有一定的認識，只要債信品質尚可，都還有可能貸得到錢，在中國大陸則人生地不熟，中資銀行與外資銀行的審核程度可是比台資銀行嚴苛得多，加上市場上的競爭者來自四面八方，規模小就罷，若再以錯誤觀念經營公司，既不重視財務品質，也不正確使用資金，根本不可能就地得到資金援助。我猜測這也是為何上述四個公司的融資對象皆是台資銀行，

而非中資或外資銀行的原因，畢竟四個公司資本額自 28 萬至 300 萬不等，皆屬於規模小的中小型企业。

融資失敗又對四個公司造成什麼樣的影響呢？悠悠公司從親友借貸，野野公司縮減業務量，從長期發展來看，這都不是好的結果。雖然我不知道兩家公司的後續發展，但可以想見，若沒有找到額外的、穩定的長期資金來源，並且改善以短資長(悠悠公司)以及應收帳款帳期過長(野野公司)的現象，再度缺乏資金只是遲早的事。如果再度發生，付出的成本就不只是四處籌錢以及業務量縮減造成的利潤損失，甚至可能發生嚴重的、足以造成倒閉的財務危機。

至於大大公司，原本就利潤頗豐，只是為了不在當下投入大筆自有資金購買土地廠房，才試圖與銀行接洽。老闆陳先生最後決定用個人匯款方式將接近 100 萬美金的土地廠房成本匯至大陸。其融資失敗所付出的成本就如同陳老闆自己說的：「一下子把將近 100 萬美元的錢變成了死錢。」(參見附錄的案例四)若能夠使用銀行貸款取得資金，多出來的 90 幾萬，說不定可以拿去擴展更多的業務。不過大大公司最後作了一個很好的示範，在銀行經理的建議下，陳老闆決定自 2005 年開始，逐步改善財務報表，並且在台資銀行裡開個帳戶，將應收帳款全部交由此台資銀行辦理，與銀行慢慢建立信任關係，以為日後的融資提早作準備。

二、類型 B——克服融資障礙，最後融資成功

類型 B 代表雖然遭遇了融資障礙，最後卻解決了困難，順利取得資金。代表個案為案例五至十。

案例五瑛瑛公司與案例六聯聯公司境遇類似，其障礙皆導因於 2005 年 4 月的新法條⁷，規定母公司擔保與額度流用都必須計入外債額度。根據我在大陸一個多月的訪談，幾乎每位訪談者都跟我提到了這個令人錯手不及的新規定，由於這個新法條的出台，幾乎所有的公司都受到了很大的影響，無論其資本額是大是

⁷ 參見中國大陸國家外匯管理局 2005 年 4 月 1 日發布的《國家外匯管理局關於下達 2005 年境內外資銀行短期外債指標的通知》以及 2005 年 4 月 15 日發布的《國家外匯管理局關於外匯擔保項下人民幣貸款有關問題的補充通知》。

小，例如本文中提到的資本額 2995 萬美元的大公司瑛瑛以及資本額只有 28 萬美元的小公司聯聯就是其中的兩個例子。除了外債額度是融資障礙，更有趣的是，形成兩家公司投注差不足的原因亦導因於大陸金融環境的限制與風險。瑛瑛公司是為了規避 3000 萬美元以上的資本額必須經過中國政府審批的規定，而每年以大量或有負債維持其資金週轉；聯聯公司則由於無法估量大陸市場的風險，而將資本額維持在保稅區規定的最低資本額 28 萬。聯聯公司並非特例，本文所提到的案例四與案例十一情況亦同，根據訪談者的說法，保稅區內，像這樣的公司不知凡幾，全都導因於對大陸投資環境的不信任。

案例七 C 公司其實是家健全的好公司，雖然規模小，經營並沒有問題，只是利潤全都放在境外，臨時又因為原料鎳金屬價格上揚，決定改變供應來源，從原本的國外進口改為大陸境內購買。但處於外匯管制嚴格的大陸，沒有名目可是無法把錢匯進來的！幸好最後 C 公司得到某台資銀行的援助，才解決了問題。C 公司所遭遇的問題來自於大陸金融環境的限制，若非處於資本帳管制嚴格的中國大陸，當時並不會遇到危機。幸好最後與台資銀行搭上了線，否則不知道還要花費多少心力與成本才能夠解決問題。

案例八的融資障礙有二，首先是宏觀調控的立即性影響，使原本提供貸款的中資銀行要求 F 公司隔天立即還款。再者，同樣導因於外債問題，但詳細情形卻與 2005 年 4 月的法規變更無關連，主要是 F 公司當初設立時，沒有好好規劃審批內容中的投資總額與註冊資本額，讓兩者同樣都為 100 萬美元，才會發生中資銀行一抽銀根便走投無路的窘境。幸好 F 公司的 buyer 實力強健，加以人脈廣，才能夠即時幫助 F 公司度過危機。

案例九 A 公司的融資障礙與台商經營習慣有關，由於規模擴張太快，使得中資、外資、台資商業銀行都望而怯步。幸好 A 公司技術佳，才得以獲得 IFC 的青睞。案例十則因為突然增加的人民幣需求，而遇到一時的危機。E 公司的障礙來自於兩方面，首先，可以承作人民幣業務的外資銀行不多，除了中資銀行，選擇不多。因此如果人民幣需求大，本身就是一種障礙。此外，E 公司規模小，

以自身條件來說，若非當時因為營運績效佳，幸運獲得台資銀行的協助，提供銀行保證，可能難以貸到人民幣。

歸納這五個融資案例，發現其障礙多與大陸的金融環境限制有關，包括或有負債需計入外債額度的新規定、外匯管制嚴格資金不易匯入、宏觀調控導致中資銀行要求隔天還款、人民幣貸款選擇少。只有案例九主要與其本身的經營習慣有關，幸好其握有企業值得投資最重要的特質——技術，才能夠獲得投資銀行的協助。

至於成本，很難從這五個案例中具體得出這些公司付出了多少價格與非價格成本。但這五個案例確實都情況緊急，例如案例八，農業銀行竟然要求隔天還款，若非幸運獲得其他銀行的支援，恐怕 F 公司早已倒閉。從中可以觀察到，這五個案例的企業體質與條件其實都還不錯，營運狀況皆佳，更有像案例五瑛瑛公司一樣的 2995 萬資本額的大公司，但在面對大陸環境中突如其來的風險時，一樣有可能遭遇極大的危機。尤其其中有一些障礙是不可預期的，例如 2005 年 4 月新規定的出台，以及案例八 F 公司被要求隔天還 200 多萬美金，面對這些有可能產生的突發狀況，大陸台商可能必須作些事情及早因應，而這樣的遭遇，可能會改變大陸台商此後的行為。例如案例八後來變成 A 銀行的長期客戶，而不再與中資銀行往來。

訪談過程中，有兩家外資銀行與一家台資銀行的訪談者都告訴我，宏觀調控對於非中資銀行的業者來說，其實是個好消息，這三家銀行都因為宏觀調控，意外得到許多害怕中資銀行突然抽銀根的新客戶。

三、類型 C——沒有融資障礙，但改變了原有行為模式

類型 C 表示沒有遇到具體的融資障礙，但在過程中已採取某些方法或行為規避融資困境的公司。

例如案例十一震震公司與中資銀行有幾千萬美元的往來，但在宏觀調控時期，懼於資金市場的風聲鶴唳，決定與某台資銀行進行往來，以避免中資銀行突然變臉時面臨重大財務危機。案例十二的律律公司則歷史豐富，財務經理 H 先

生對於每個子公司的財務狀況都頗熟悉，由於是專業的財務人員，可以發現 H 經理對於財務規劃非常的專業，包括子公司之間互相支援、共用額度，並且在不缺資金時積極與外資、中資銀行往來，一方面探測其反應，另外一方面建立信用關係，以備不時之需。寰寰公司與律律公司共同點為皆屬於大型企業，均有專司財務規劃的人員，由於專業度夠，便懂得及早因應，盡可能規避掉可能發生的危機。

大公司如此，小公司呢？「王老師」是我在上海認識的紙業台商老闆，由於經營手腕了得，加上出手闊綽，錢包裡頭隨時都有數十張的百元人民幣，因此被朋友們以「老師」戲稱。「王老師」的公司經營情形良好，利潤頗豐，需要資金時一切由公司自有資金週轉。談到資金問題，「王老師」告訴我，這邊有的沒的規定一大堆，銀行又現實，為什麼要讓他們賺利息呢？乾脆自己解決比較方便！前面曾經提到的案例四大大公司陳老闆也有類似的想法，他們都對於繁複的融資程序與融資障礙感到厭煩，索性一切以公司自有資金運轉。從財務學的觀點來看，這樣的運作方式是很可惜的，明明可以藉由財務槓桿的操作，為什麼要用自有資金呢？但是對於某些台商來說，與其處理融資的種種障礙，不如一切自己來比較乾脆！這樣的運作模式會有什麼問題呢？首先，即使公司的運作情形一直頗不錯，為了規避融資障礙而採用自有資金的方式還是會侷限企業的發展，融資障礙的存在可能使某些台商在不自覺得情況下失去了擴展事業版圖的機會。第二，如果遇到突如其來的資金缺口，產生了財務困難，可能會因為完全沒有事先準備而面臨重大危機。

總而言之，有些公司即使沒有遇到融資障礙，仍然會付出某些成本以規避融資障礙。例如事前採取各式各樣的預防工作，或者乾脆放棄外部融資，一切以內部融資因應，這樣的態度可能會侷限企業的長期發展。相較於台灣，處於大陸的台商所需要作的事前工作是比较多的，除了持續和銀行建立良好的友誼，還必須隨時準備面對突然發生的變化，這些帶有不確定性的風險，使大陸台商必須花費許多力氣以防融資障礙的發生。此外，由於某些選擇是帶有不確定性的，可能使

台商面臨抉擇時無法總是選擇最佳解。舉個例子來說，假設台商擁有挑選貸款對象的自由，而中資銀行的利率是最低的，台商可能會擔心宏觀調控或大陸法令的風險，而選擇利率較高的外資銀行。

扣除這三種類型，有沒有既沒有融資障礙，又完全不受環境影響的案例呢？案例十三似乎是中型企業的模範生：利潤高、技術夠、下游廠商實力強大、還款來源穩定。但真的完全不用擔心大陸方面突如其來的變動與風險嗎？我沒有機會更詳細的請教訪談者，但我認為除非可以完全不依賴中資銀行，或者保證自己永遠是中資銀行的第一優先，無論政策如何變化公司的貸款來源都很穩定，否則真的很難完全不受影響。

在我訪談過的對象裡，任職於跨國大企業的張經理是我遇到唯一一家完全不感覺到任何障礙的公司。張經理曾經任職於知名台商食品業與家具業，一路走來，他認為只要公司夠大夠好，根本一點融資障礙都沒有。除了張經理，我並沒有遇到第二個完全不受到影響的案例。

觀察這十三個案例，可以從中看見許多造成台商融資困難的根本性因素。首先，以案例四的大大公司來說，我們可以看到非常典型的台商投資行為，例如老闆陳先生對於如何殺價如何經營十分嫻熟，但對於相關的法律卻一知半解，到大陸投資時也未經投審會同意，也不按規矩報稅。類似陳老闆這樣不按正規路線，全憑個人草莽風格與柔軟身段在大陸經營的中小企業不知凡幾，他們的一身本事曾經是台灣經濟成長的重要動力，但是時空轉換，如今處在限制處處的中國大陸中，這樣的特質屢屢造成台灣企業在大陸融資的障礙。台灣企業以其原有特質在台灣經營是沒有問題的，這是因為台灣資本市場對台灣企業並沒有特殊限制，此外，台灣中小企業也可以利用其在資本市場的網絡取得需要的資金。但由於台灣銀行目前仍無分行在大陸，台灣企業失去了原有的重要支持，對於融資市場的不了解以及中資銀行的不友善使得大陸台商處處碰壁，在這樣的狀況下，非市場性的許多社會行為因此應蘊而生，這些社會行為表現在社會網絡的運用以及信任關係的使用上。例如案例一悠悠公司最後跟親戚朋友借錢，案例八 F 公司因為供應

商的關係最後才得以安然度過危機，此外，與銀行建立信任關係這件事對大陸台商來說也變得格外重要，因為融資障礙多、因為信任不足，台商在大陸無論對台資或中資銀行，都必須儘早做些準備，最明顯的，可以案例十一的律律公司作代表，雖然實力堅強技術佳，但律律公司的財務長卻十分積極地與大陸的外資和中資銀行多做接觸，H先生十分了解雖然語言相通，距離上只跨過一個海峽，但兩岸的銀行生態差異極大，必須要事前多做了了解，在沒有特殊需求時建立關係、了解情況，才能在危急時派上用場。從另一個角度來看，這其實就是張五常「契約」概念的展現與延伸，「台商與中資銀行信任關係的建立」、「自有社會網絡包括家族親戚朋友的使用」、「與供應商良好關係的建立」等等都是解決大陸融資市場中處處存在的交易成本問題的一種「契約」。因為融資市場充塞著許許多多的障礙，「契約」的使用因此變得格外地重要與頻繁。

此外，大陸台商之所以遇到困難，大陸和台灣的經濟情形則是最根本的背景。由於大陸上處於經濟轉軌時期，並非一個制度健全市場自由的國家，因此常出現許多突然的政策變化。例如大陸極為害怕外債的累積，因此對外債額度處處控管，對外匯管制亦十分嚴格。若非大陸當局這樣的態度，大陸台商環境中的不確定因子必可大大降低。此外，由於大陸與台灣的政策因素，原本應是台商重要支持者的臺灣銀行因此缺席。若大陸和台灣政府能改變其對資本市場的控管態度，大陸台商的融資問題必可獲得大大的紓解。

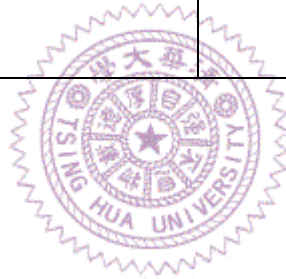
將訪談中的案例稍加整理後，接下來，將依序提出本文建構的兩個融資障礙架構，這兩個架構的內容來源除了十三個案例，也來自訪談筆記的整理與分析。

表 4-2 案例綜合整理表

編號	類型	公司名稱、資本額與發生時間	融資需求產生的原因	融資障礙	解決方法
案例一	A	悠悠技研公司 約 USD300 萬 2004	以短資長，周轉金不足	公司情況未明，財務不穩定	向親朋好友周轉
案例二	A	野野電子公司 約 250 萬美元 2004.4	應收帳款帳期拖太長，導致周轉金不足	被發現曾經跳票	縮減業務量
案例三	A	D 電子公司 USD 170 萬 2004.12	buyer 突然要求 D 公司自己買 IC	資本額太小，只能考慮向台資銀行借錢	由母公司做保證，加上順帶把 buyer 帶到某台資銀行開戶，最後得以向此台資銀行借錢
案例四	A	大大貿易公司 28 萬 2005.8	買土地的周轉金需求	財務報表太難看 規模太小	由個人戶頭匯錢進大陸，但從此以後改善財務報表，並與銀行往來
案例五	B	瑛瑛電子公司 約 USD2995 萬 2005	外債借入額度不得超過投注差的新規定使原有的營運方法受阻，因此增加一大筆周轉金需求	或有負債需計入外債額度的新規定	某台資銀行提供的特殊方法

案例六	B	蓮蓮物流公司 約 USD28 萬 2005	周轉金不足	或有負債需計入外 債額度的新規定	某台資銀行提供的 特殊方法
案例七	B	C 水管接合角 公司 約 USD180 萬 2003.11	原料採購方式從 原本由境外輸入 改成由大陸境內 購買，因此徒然 增加一筆購買原 料的周轉金需求	大陸外匯管制嚴 格，境外盈餘沒有 管道可以匯入 規模小	因為境外公司和某 台資銀行有往來，最 後透過此台資銀行 用購料貸款名義貸 款給境外公司，再用 預付貨款的方法，任 大陸廠可以從境內 買原料
案例八	B	F 電子公司 USD100 萬元 2004	宏觀調控時期， 農業銀行打電話 要求隔日還款	投注差為 0 規模小	因為供應商與某港 台合資銀行有往 來，加上技術實力尚 可，最後此銀行以應 收帳款融資助其度 過難關
案例九	B	A 模具公司 約 USD3000 萬 2004.10	新增廠房，需要 一筆周轉金	擴張太快，中資、 外資、台資銀行都 不敢貸款	IFC 與許多國際銀行 合作，貸款給 A 公司
案例十	B	E 貿易公司 USD28 萬 2004.7	buyer 突然要求 改以人民幣付款	人民幣資金需求 規模太小	由台灣銀行保證，向 中資銀行貸款

案例十一	C	寰寰電子公司 超過USD 1 億 2003.7	宏觀調控時期， 為了怕往來的中 資銀行抽銀根， 預先分散借款來 源，以降低風險	無	某台資銀行以聯貸 方式貸款給寰寰電 子公司
案例十二	C	律律科技公司 2000.2001	周轉金需求	無	因天津廠表現出 色，連帶使蘇州廠貸 款十分容易
案例十三	其他	B 運動產品公 司 USD420 萬 2004.11	buyer 要求訂單 增加一倍	無	由親戚公司做保 證，向某台資銀行貸 款



第三節 大陸台商的融資障礙與解決方式

一、依融資過程區分的三種融資障礙

根據第二節的案例討論，可以發現不同案例中融資障礙的出現時點不盡相同，有些公司在融資交易協商的過程裡出現困難，有些則是在尋求融資管道時便四處碰壁，為了能夠更清楚的畫分融資障礙的類型，有必要賦予三種融資類型更細緻的解釋。圖 4-1 為重新定義後的三種融資類型，在這個新的定義裡，加入了「尋求融資管道」與「是否順利找到資金供給者」這兩個程序，新加入的兩個程序使結果變成五種：A 類型分為 A1、A2 兩種，B 類型保持不變，C 類型也分為 C1、C2 兩種。

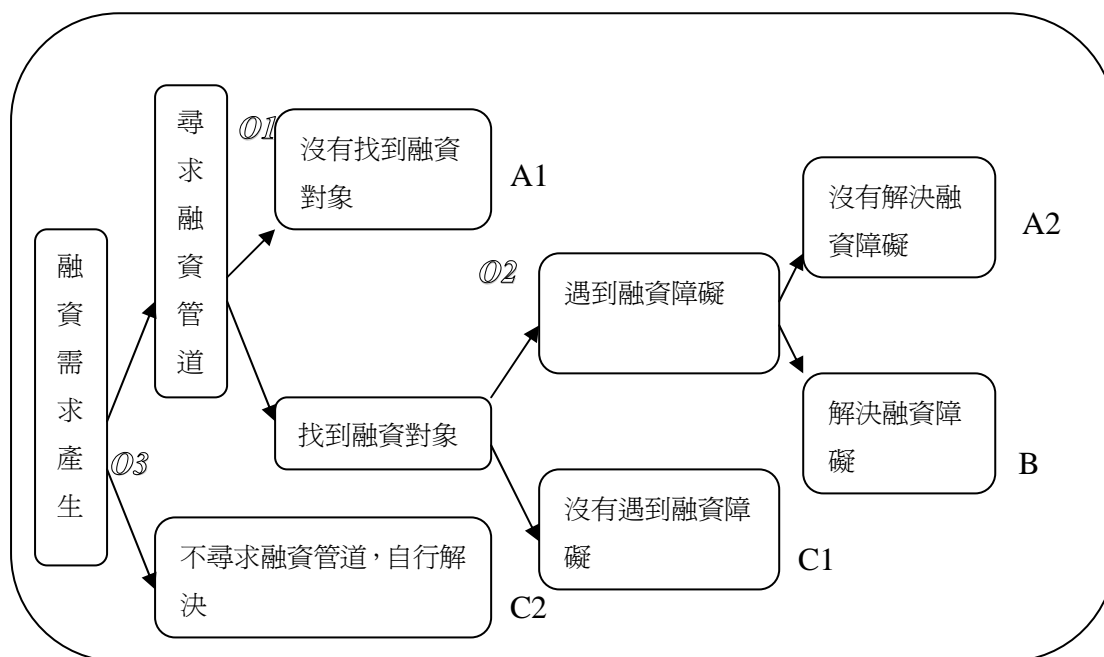


圖 4-1 五種台商融資類型與三種融資障礙

根據圖 4-1，O1、O2、O3 分別表示台商在不同融資路徑中可能遭遇的三種障礙。融資需求產生後，台商為了找尋資金，在尋求理想的融資管道過程中遇到的障礙是 O1；找到融資對象後，在融資交易協商開始至交易結束的過程中產生的障礙為 O2；O3 則代表一開始就直接放棄外求融資管道的台商所面臨的隱形融資障礙。

大陸台商會遭遇的第一種融資障礙 O1 發生在尋求融資管道的過程裡。這種障礙的內涵包括融資資訊蒐集不易、融資管道有限、難以找到可行的融資管道，例如台商在搜尋融資管道的過程裡歷經千辛萬苦，或者即使四處碰壁，最後還是找不到資金提供者。第二種融資障礙 O2 發生在融資交易開始到融資交易正式結束的階段，O2 的內涵包括融資的協商過程難以進行、協商過程失敗或是融資契約開始之後被片面解除契約，例如在與中資銀行協商困難、銀行徵信後決定不給予貸款、貸款開始後卻因為政策因素突然要求還款...等。第三種融資障礙 O3 特指發生在融資路徑 C2 的障礙，這是因為向外尋求融資管道過於麻煩，導致某部分台商乾脆一開始就放棄外求融資管道，一切自己想辦法解決。C2 路徑看似沒有融資障礙，但事實上是集合 O1、O2 的所有融資障礙才導致了 C2 這個結果，由於看似沒有融資障礙，本文特別把 O3 稱作「看不見的隱形融資障礙」。「看不見的隱形融資障礙」使台商一開始便放棄了利用外部資本的可能性，這導致台商的業務拓展只能依賴內部資金，也就是說，除非台商的內部資金足夠充裕，否則即使技術佳條件好，資金利用方式也將侷限其業務規模與長期發展。

根據圖 4-1，可以很清楚地看到融資障礙可能有 O1、O2 或 O3，O3 由於性質特殊，並不容易察覺。為了迴避 O1 與 O2，理性的台商會盡可能採取措施避免這兩種障礙的出現，也就是說，台商將會花費許多價格或非價格的成本以克服 O1 或 O2。藉由付出許多成本，台商才有可能順利規避融資路徑 A1 與 A2，以 B、C1 或 C2 三種路徑順利的解決融資需求缺口。因此，能夠克服 O1、O2 的方式便是台商解決融資障礙的所有方式，換句話說，為了能夠「順利尋找到合適的融資對象」、「找到融資對象後順利的進行協商」以及「協商完成後確保交易的進行」，台商將付出許多成本以達成以上三種目的。A1 類型的台商在尋求融資管道時便會面臨找不到融資對象的障礙，以致於無法自外部獲得資金援助。A2 類型的台商則在找到融資對象後面臨障礙，可能是因為交易協商過程不順利，也可能在交易已經開始後，卻面臨被中止交易的困境，導致亦無法從外部獲得金援。B 類型台商問題和 A2 台商一樣，但最後想辦法獲得解決。C1 類型的台商順利的找到

融資對象，也順利地進行協商並且交易完成。但能夠以這樣的融資路徑完交易有可能是事前已做了許多準備工作，若如同先前提到的跨國公司張經理(參見本研究第 49 頁)，則其融資障礙為零。C2 類型因為採取另外四種路徑過於麻煩，乾脆放棄了外求融資管道，以自有資金解決資金需求，這種類型的台商沒有外顯的融資障礙，但卻極有可能面臨「看不見的隱形融資障礙」。



二、以發生原因區分的四種融資障礙

上一段依照融資過程將大陸台商的融資障礙分為三種，這種區分法可以清楚看見台商的融資障礙發生時點及其結構，但卻無從得知造成這些障礙的原因，因此本段開始，將依據 4-2 節的案例研討以及其他沒有出現在附錄當中的訪談筆記，將大陸台商的融資障礙加以分類與分析。

1. 台灣的經濟政策造成的融資障礙

台灣目前對銀行業的眾多限制，是台商之所以融資處境艱難的最重要障礙。台灣銀行至今仍不能到大陸設立分行⁸，使得往來條件全留在台灣的銀行內的大陸台商缺少了最重要的融資管道。此外，政府當局對 OBU 的放款對象及放款額度都有所限制，依據《台灣地區與大陸地區金融業務往來許可辦法》第四條，OBU 的授信對象僅限於經許可投資者，若非經投審會許可逕行投資者，除非設有境外公司，以境外公司名義向 OBU 申請貸款，否則無法從 OBU 獲得援助；至於擔保品部分，第四條規定「不得收受境內股票、不動產及其他有關新臺幣資產作為擔保或副擔保」，亦即大陸台商只能以大陸的資產作為擔保，無法利用新台幣資產使得部分台商籌資困難；最後，第四條還對銀行的授信額度有所限制，除了短期貿易和國際聯貸無須計入以外，OBU 的授信總額不得超過其資產淨額的百分之三十；其中無擔保授信部分不得超過百分之十。這使得某些 OBU 資產不多的中小企業銀行對大陸台商的授信能力大減。由於以上種種因素與限制，使得台商無法充分利用既有的台灣資源取得融資。

2. 中國大陸的經濟政策與制度環境帶來的融資障礙

(1) 或有負債必須一併計入外債額度的限制帶來的障礙

2005 年 4 月，中國政府新增外資企業或有負債必須一併視為外債，並且其總額不得超過投注差的限制⁹，使各類資本額台商的融資情形都受到很大的影

⁸ 參見《台灣地區與大陸地區金融業務往來許可辦法》。

⁹ 參見中國大陸國家外匯管理局 2005 年 4 月 1 日發布的《國家外匯管理局關於下達 2005 年境內外資銀行短期外債指標的通知》以及 2005 年 4 月 15 日發布的《國家外匯管理局關於外匯擔保項

。除了中資銀行，母公司直接援助以及外資銀行或台灣銀行 OBU 對台商放款都受到很大的限制。

除了直接限制從境外舉債的額度，外債額度限制還把母公司保證和銀行各分行之間的流用額度一起算了進來，這兩個項目對公司的融資產生的影響更是巨大。以銀行各分行間的流用額度來說，假設花旗銀行台灣分行答應借給台積電台灣母公司二百萬美元，先在台積電子公司亟需一百萬美元周轉金，透過母公司和花旗銀行談判，最後協定可以由花旗大陸分行貸給台積電大陸子公司一百萬，如果台積電子公司倒帳，將由台積電母公司代為償還。這原本是花旗銀行各分行之間內部的協調，然而今年法規一出，規定母公司額度流用也必須計入外債額度的限制內，這種方式原本是上面提到的第一類外資銀行常使用的，如今受限於外債額度限制，此類融資不被允許。再者，母公司對大陸子公司貸款的保證也必須計入，這也大大影響了常使用這種融資模式的第二類外資銀行。在這個情形之下，無論融資對象再怎麼值得投資，外資銀行如果想要承作超出投注差部分的業務，只有兩個選擇，一個是放棄此業務，另一個是接下來，但無法獲得公司保證，銀行方面必須擔負極高的風險。

由於茲事體大，外匯管理局在 2005 年 10 月 21 日發佈了《國家外匯管理局關於完善外債管理有關問題的通知》，對於或有負債的計算方式做了新的調整。然而各地理解不一，各地方政府的相關單位對於新作法的解釋各有不同，在這個問題上仍未有清楚明確的可遵循作法。雖然或有負債的規定已經解除，但這個規定在 2005 年造成的混亂，清楚標示了中國大陸法規紊亂對企業的影響，除非中國真正開始邁入制度化與法治化，類似的事件仍然會不斷出現。

(2) 外匯管制嚴格帶來的障礙

由於中國大陸對資本帳的控管十分嚴格¹⁰，在中國大陸輸出入資金並不自由，在某些情況下，廠商即使有資金在境外，也受限於嚴格的外匯管制，無法取得

下人民幣貸款有關問題的補充通知》。

¹⁰ 詳細規定參見中國大陸《外匯管理條例》與《結匯、售匯及付匯管理規定》。

境外的資金，因此發生財務危機。

(3) 宏觀調控帶來的障礙

台商若選擇與中資銀行往來，便有可能面臨宏觀調控造成的額外風險。即使是大企業，也可能因為中資銀行的任務，強迫性的被縮減額度或突然要求還款。這種障礙會造成台商突如其來的資金需求，而且由於時間過於緊迫，短時間內並不容易找到可資利用的資金來源。這類障礙的風險，幾乎是大小台商都避免不了的。

(4) 人民幣業務不開放所帶來的障礙

由於並非每一家外資銀行都有操作人民幣業務的資格，若台商臨時發生人民幣資金需求時，往往只能求助於中資銀行，人民幣業務範圍的限制一開始就大大縮小了台商融資的管道。¹¹

(5) 制度與法規紊亂帶來的障礙

由於大陸金融法規尚未成熟，人為操作空間很大，加以政策時常改變，各行標準不一，使得台商常常花費很多時間在貸款資訊的蒐集以及貸款條件的談判上面，有時甚至發生條件談好了，又被打回票的情形，一旦重新跟新的銀行貸款，又必須建立一個完全不同的新方式。這個因素造成的影響或許不至於讓體質好的台商借不到錢，但即使如此，這樣的台商從事借貸行為時，還是得花費許多額外的力氣與金錢。大公司如此，若是沒有專職財務人員的小公司，根本難以抓到與銀行往來的技巧與訣竅，甚至因此浪費了許多時間，錯過了重要時機，使公司面臨重大的危機。

3. 中資銀行對台商的認知、中資銀行貸款偏好以及中資銀行性質帶來的障礙

不若外資銀行，向中資銀行融資無需顧慮是否超過公司的投注差，然而，向中資銀行融資的障礙並不比外資銀行少。

¹¹ 根據 2002 年 2 月 1 日起施行《外資金融機構管理條例》第三章第 20 條：「外資金融機構經營人民幣業務，應當具備下列條件：(一)提出申請前在中國境內開業 3 年以上；(二)提出申請前 2 年連續盈利；(三)中國人民銀行規定的其他審慎性條件。」又根據大陸加入 WTO 的承諾，2006 年內大陸的人民幣業務將取消地域及服務對象的限制。

(1) 中資銀行對台商印象不好帶來的障礙

與訪談者進行討論時，他們普遍都會提到，跟中資銀行往來，條件很不好談。這可能導因於兩個因素，第一，中資銀行對於台灣的企業並不是十分了解，除了人人搶著要的知名台灣大企業，中資銀行無從得知一般中小企業的經營歷史與公司品質，加上有一部分台商仍舊抱持著不正確的經營態度，例如逃漏稅、假財務報表...等等，使得中資銀行在面對台商客戶時，會因為曾經吃過虧或者聽過一些不好的例子，審核時格外的小心謹慎。第二，目前中國金融市場競爭十分激烈，支行行長有很大的業績壓力，如果壞帳比例太高，行長是要負責的，中資銀行對台商的壞印象加上龐大的業績壓力使得中資銀行決定是否借款時特別地戰戰兢兢。

(2) 中資銀行偏好抵押貸款帶來的障礙

再者，一般中資銀行願意承作的貸款方式為抵押貸款，若台商沒有房產證、國土證，不可能向中資銀行貸到錢，即使是機器設備，若仍在海關監管期，中資銀行也多有保留。除了抵押貸款，母公司擔保算是中資銀行較可能接受的方式，應收貸款中資銀行極少操作，即便連台灣銀行開的 stand-by LC，也不被中資銀行接受。總而言之，若非有具有房產證、國土證的抵押品，或者強有力的母公司擔保，一般台灣小企業很難用其他方式跟中資銀行借到錢。

(3) 中資銀行必須配合經濟政策與經濟發展帶來的障礙

由於中資銀行必須配合中國的經濟政策與經濟發展¹²，法理上又受限於人民銀行和銀監會的管理，常常必須隨著政策的更動改變原有的貸款條件與貸款對象。舉例來說，人民銀行每年都會發下指導性的意見，明令今年應該要加強鼓勵哪些產業的發展，減少哪些產業的增加，或者強烈禁止某些高污染性產業的發

¹² 根據 2002 年 4 月 1 日公佈的中華人民共和國國務院令第 346 號《指導外商投資方向規定》第四條：「外商投資項目分為鼓勵、允許、限制和禁止四類。鼓勵類、限制類和禁止類的外商投資項目，列入《外商投資產業指導目錄》。不屬於鼓勵類、限制類和禁止類的外商投資項目，為允許類外商投資項目。允許類外商投資項目不列入《外商投資產業指導目錄》。」第五、六、七條則分述鼓勵類、限制類和禁止類的類別。中資銀行在審核貸款時，必須依據這個規定加以配合，若為禁止類投資項目，幾乎完全不可能從中資銀行處得到貸款。

展，一旦指導性意見發下，中資銀行就必須有所規範。又例如前面曾經提及的宏觀調控，每每宏觀調控開始，中資銀行就必須加以配合，這對與中資銀行往來的台商造成相當大的困擾。

4. 台商的特質與經營習慣帶來的障礙

台商的許多特質一直是台商發展至今得以在艱困環境中生存的重要原因。然而，這些特質也是間接或直接造成台商融資有障礙的原因。

(1) 台商普遍規模小、實力差、擔保品不足造成的障礙

台商最根本的問題是規模太小、實力不佳、財務報表十分難看以及擔保品不足。以往台商在台灣時，雖然規模小，但台灣銀行有足夠的資訊可以進行審核，只要技術尚可，還款來源尚稱穩定，借錢並不會太困難。但外移到中國後，中資銀行與外資銀行一方面沒有足夠的資訊可以瞭解台灣小規模企業，另一方面，貸款給此類企業的利潤又不多，台灣企業因此常常不是中外資企業青睞的對象。體質不足以好到獲得貸款時，只好以抵押貸款獲得資金，但台商在大陸的擔保品往往不夠，也常無法以抵押貸款取得足夠資金。

(2) 台商財務觀念錯誤及不瞭解金融市場帶來的障礙

許多中小型的台商公司，往往老闆一人身兼數職，沒有專司財務規劃的財務長，這樣的老闆可能對產業很熟悉，但對金融市場往往不夠瞭解，甚至連投審會的規定都不清楚。一旦公司狀況是這樣，即使金融市場上有一個成本很低的貸款方案，許多老闆兼工友型的台商企業也很難因此獲得資金援助。如果沒有一個瞭解財務觀念的經營者，公司裡又沒有專司財務的人員，常常會在亟需用錢的時候，發現該做的準備工作通通沒有做好。例如許多台商老闆為了貪小便宜，明明賺了很多錢，卻把財報弄得很難看，姑且不論中國目前對於逃漏稅嚴格執法的問題，當財報一直都很難看時，銀行根本不願意在危急時提供資金。又例如許多台商老闆都沒有平時應該要與銀行多多往來的概念，即使不借錢，也可以開個帳戶，讓銀行處理應收應付的部分，或者可以從小錢開始借起，一點一滴累積信用，必要的時候，這些平常做的功課有可能發揮大大的用處。曾經有一個任職中資銀

行主管的台灣人訪談者半開玩笑的告訴我，他接觸過這麼多的台商企業，他發現最好的財務長是銀行背景出身的，因為這一類財務長對於法規與借貸管道極為熟悉，也十分瞭解銀行貸款的誘因，往往最能夠為銀行與自身公司找到一個平衡點，並建立可長可久的關係。

另外，對於想要借錢的台商來說，找對對象是很重要的。如果你只是一家資本額幾百萬的台商，最好就不用花費時間力氣去找花旗匯豐了，可能可以試試上面提到的第二類外資銀行，例如新加坡銀行、東亞銀行以及渣打銀行等等，或者如果投注差還夠，趕快打電話回台灣問問當初來往的銀行，如果要跟 OBU 借錢應該要先做做哪些事。中資銀行的話，則可以試試具有台資背景的華一銀行，由於特殊的港台合資背景以及很早就進入中國這個優勢，華一銀行對於台灣企業的瞭解是比較多的，銀行內部的鎖定對象也以台資企業為主，並不針對大型企業，只要實力技術足夠，跟華一銀行借到錢的可能性是很高的。

(3) 台商沒有正確的經營觀念帶來的障礙

許多台商老闆以為中國法規制度不健全，屢屢鑽法律漏洞，例如逃漏稅、報假帳等等，發生事情了，就拿錢出來擺平。這樣的經營態度使得許多中資銀行對台灣企業缺乏信心，一旦吃了一次虧，從此以後對台商客戶都保留再三。此外，台商對資金的使用觀念錯誤提高自身風險，自然排拒了銀行的信任。根據蒐集到的案例，許多台商往往採取且戰且走的經營策略，往往資金不夠充足時，就勇往直前赴大陸投資，以致於常常出現「以短資長」的資金操作策略，或者野心勃勃，急於擴張，或自恃甚高，不好好從事本業等等，這樣的經營方式會讓考核的銀行人員質疑公司是否有穩定的還款來源，也不敢輕易答應融資。最後，對於現金流量的控管不佳，每每造成緊急的資金需求，也是台商很難在危急時刻找到融資援助的原因。

三、融資障礙的性質與內涵

為了區分融資障礙的一般性與特殊性，表 4-3 根據障礙的來源地將上節所提的四種融資障礙以簡要表格表達。根據此表，可以清楚看見來自大陸的障礙那一欄都屬於大陸的制度與政策因素所帶來的特殊性障礙。至於台灣的政策與經濟結構帶來的限制，也是屬於大陸台商獨有的。兩岸政治的敏感關係，導致到大陸投資的台商必須面對這些台灣政府給予的特殊限制。最後，台商自身的條件並不屬於到了大陸才遇到的障礙，但由於大陸制度與兩岸敏感政治的種種限制，使得這一類障礙帶來的問題更為明顯與嚴重。

表 4-3 台商融資障礙表

	來自台灣的障礙	來自大陸的障礙
政府政策與經濟結構帶來的限制	1.台灣法令的限制 2.大陸欠缺台灣銀行	1.或有負債必須一併計入外債額度的限制帶來的障礙 2.外匯管制嚴格帶來的障礙 3.宏觀調控帶來的障礙 4.人民幣業務不開放所帶來的障礙 5.制度與法規紊亂帶來的障礙
台商與資金供給方之間的障礙		1. 中資銀行對台商印象不好帶來的障礙 2.中資銀行偏好抵押貸款帶來的障礙 3.中資銀行必須配合經濟政策與經濟發展帶來的障礙
台商自身條件	台商自身條件的限制有一部份在大陸與台灣相同，但因為中方	

造成的限制	<p>銀行難以瞭解台商、中方銀行對擔保品要求高，以及大陸台商融資問題較為複雜等因素，使得既有問題嚴重影響台商的融資情形</p> <p>1.台商普遍規模小、實力差、擔保品不足造成的障礙</p> <p>2.台商財務觀念錯誤及不瞭解金融市場帶來的障礙</p> <p>3.台商沒有正確的經營觀念帶來的障礙</p>
-------	--

以融資過程區分的三種障礙清楚的指出台商面臨融資障礙的時點與條件，以融資原因區分的四種融資障礙則表明了發生融資障礙的種種原因。為了對台商的融資障礙有綜合性的瞭解，本文結合兩種分類方式，以表 4-4 說明，根據此表，可以瞭解融資障礙的內涵，包括發生條件、發生時點與發生原因。



表 4-4 兩種融資障礙分類方式的關係

以發生原因區分的 四種融資障礙	四種融資障礙的內容	障礙 O1	障礙 O2	障礙 O3
1.台灣的经济政策 造成的融資障礙	包含台灣銀行至今仍不能到大陸 營業 OBU 的放款有額度上的限制	V		V
2.中國大陸的经济 政策與制度環境帶 來的融資障礙	(1)或有負債必須一併計入外債額 度的限制帶來的障礙	V	V	V
	(2)外匯管制嚴格帶來的障礙	V		V
	(3)宏觀調控帶來的障礙	V	V	V
	(4)人民幣業務不開放所帶來的障 礙	V		V
	(5)制度與法規紊亂帶來的障礙	V	V	V
3.中資銀行對台商 的認知、中資銀行貸 款偏好以及中資銀 行性質帶來的障礙	(1)中資銀行對台商印象不好帶來 的障礙	V		V
	(2)中資銀行偏好抵押貸款帶來的 障礙	V	V	V
	(3)中資銀行必須配合經濟政策與 經濟發展帶來的障礙	V	V	V
4.台商的特質與經 營習慣帶來的障礙	(1)台商普遍規模小、實力差、擔 保品不足造成的障礙	V	V	V
	(2) 台商財務觀念錯誤及不瞭解 金融市場帶來的障礙	V	V	V
	(3) 台商沒有正確的經營觀念帶 來的障礙	V	V	V

根據表 4-4，除了「台灣的經濟政策造成的融資障礙」「外匯管制嚴格帶來的障礙」「人民幣業務不開放所帶來的障礙」「中資銀行對台商印象不好帶來的障礙」專屬於 O1 所有，其他因素幾乎都可能成為 O1、O2 發生的原因，也就是說，除了以上四種障礙，所有原因都可能干擾台商尋求融資管道以及台商協商融資交易及完成融資交易的過程。O3 的發生原因雖然也包含所有可能，但 O3 的障礙卻是以無法察覺的方式呈現，簡單的說，O3 的障礙的發生原因是「為了避免面臨 O1 和 O2 障礙所造成的障礙」，雖然是隱形的，這種選擇方式卻非無成本，僅僅靠內部籌措做為資金來源，極有可能侷限自身的發展以及未來融資的可能性。



四、解決融資障礙的方式與交易成本的概念

在前面已經提到了種種融資障礙發生的原因，為了克服這些融資障礙，台商勢必得採取某些解決方式，而使用這些解決方式必須付出許多價格與非價格的成本。為了能夠迴避 O1 與 O2(參見圖 4-1)，以「順利尋找到合適的融資對象」、「找到融資對象後順利的進行協商」以及「協商完成後確保交易的進行」，台商必須就 O1 與 O2 的可能發生原因，預先作好準備措施或想辦法解決面臨的問題，才能夠規避路徑 A1 與 A2，以 B、C1 或 C2 三種路徑順利的解決融資需求。解決障礙的方式很難以發生的原因一對一的提出解答，但解決的原則就是盡可能排除環境中的限制，事先多預備幾條融資管道，這可能包括豐裕公司的自有資金、平日即與銀行建立好關係、對大陸的金融環境與法規作詳細的瞭解、任用專業的財務人員...等。除此之外，還必須注意到一些融資障礙的性質具有不確定性，這類融資障礙會使得台商所付出的成本變得更高，也會在某些情況下，使台商囿於不確定性，無法作出最佳的融資決策。圖 4-1 可以幫助台商在融資前對於融資障礙的出現時點有概略性的瞭解，至於每一家台商可能會遇見的實際問題，則必須配合以融資原因區分的不同融資障礙，參酌公司自身的條件與限制，才可以更清楚的掌握自身公司的融資類型與可能出現的時機。

在這樣的融資環境與融資條件下，台商在進行融資交易的過程裡，無論採取哪一種路徑，都會面臨各式各樣的交易成本。根據 Coase 的定義，交易成本為「使用市場機制的成本」，在這裡，交易成本則是大陸台商在大陸使用「融資市場」時所面臨的成本，說得更清楚一點，大陸台商為了在大陸融資市場買到一個最好的融資交易，必須花費各式各樣的成本進行準備與選擇，而且由於制度不清、限制林林總總，在某些交易成本太大的情形下，大陸台商可能會以交易成本作為選擇融資管道的衡量標準，而非以利率作為最重要的考量。在融資決策裡，利率當然是重要的，即使對大陸台商來說亦然，只是大陸台商面臨的是充斥著不確定性與模糊性的環境，在這種環境下，有時候交易成本會凌駕利率的重要性。

至於障礙 O3，發生的根本原因與轉軌經濟造成的現象密切相關，由於在中國大陸使用外部資金籌措有可能面臨林林總總的障礙，有些台商索性放棄了向外尋求資金來源的融資交易，這類台商的決策不僅以融資價格作為考量，他們在不知不覺當中已將交易成本納入考慮，以這個邏輯思考，放棄融資交易其實是台商的「理性」決策。只是這種決策並非沒有成本，它的成本將反映在台商未來的長期發展上，一來缺少外部資金援助可能限制了台商的發展，二來這樣的台商缺乏事先的準備，到時候若需要與銀行接洽，恐怕無法馬上獲得資金援助。



第四節 結論與建議

一、結論

由於融資困難為大陸台商普遍面臨的問題，本研究從關懷大陸台商長期發展的角度出發，以訪談與多重個案研究法分析大陸台商融資障礙的內涵與大陸台商面對融資障礙的應對方式，發現融資障礙可能發生在台商尋求融資管道以及融資協商開始到交易結束的兩個階段。為了解決這兩種障礙，台商必須瞭解融資障礙的成因，以「盡可能排除環境中的限制，事先多預備幾條融資管道」的原則加以因應。為了克服這些融資障礙，台商會採取一些解決方式與預備措施。由於障礙多、考慮因素繁雜，大陸台商在融資過程中必須面臨許多交易成本。麻煩的是，一部份的交易成本由於資訊的不足、制度的欠缺不完整、中國大陸政策的變動以及兩岸政治的難測而帶有不確定的性質，這種不確定性會使台商付出更多的交易成本加以因應，也使得台商在融資交易過程裡，無法總是選擇最佳融資決策。由於交易成本極高，有一部份台商考量到交易成本過大，索性放棄了尋求外部資金的机会，這類台商面臨的是看不見的隱性融資障礙，它會侷限台商的長期發展。

為了解決融資環境中的融資障礙，可以看到大陸台商們「契約」的使用，由於市場不夠順暢以及許多不確定性交易成本的存在，許多非市場性的社會行為因此出現，包括社會網絡的使用以及信任關係的建立。這種行為的出現並非特例，台商在台灣時也會加以使用，但因為大陸台商面臨的障礙多，使得這些社會行為的運用變得格外重要，出現得也十分頻繁。後續研究者若想深入研究，可就這部分現象作更為深入的探討。

最後，若非台灣和大陸的特殊政策考量，大陸台商面臨的融資障礙不會這麼多。隨著大陸的經濟改革逐漸深化，以及台灣政府對大陸的經濟政策和台灣銀行發展策略的變動，大陸台商的融資情形也在不斷變化中。兩方的制度若能更加開放，勢必會大大改善現有的台商融資情形，使技術佳產品好的台商發展得更好。

二、建議

在訪談的過程裡，我深深地感受到大陸台商們為了解決資金問題的辛苦與無奈，也在這樣的過程裡，更加確信了研究此题目的必要性。本文的立意不在提供詳細的實務操作過程，卻提出一個可供一般讀者與台商瞭解與觀察台商融資問題的架構。就一般讀者來說，可以根據本文提供的兩個融資障礙架構，理解各式各樣融資困難案例，首先可以界定其發生時點，再觀察其發生原因，這兩個架構可以幫助一般讀者釐清五花八門的融資障礙。對台商來說，我認為台商可以在決定融資行為之前，先用融資過程架構作為基礎，再配合發生原因架構裡的要素，以及自身的條件，便可以較清楚的掌握公司可能發生融資障礙的時點與原因，進一步便可以加以防範。融資障礙發生的原因在本文分為四類，細項的內容是有可能改變的，例如法規變動可能導致台商變動防範融資障礙發生的方向，但四大類原因已囊括台商可能面臨的所有問題，只要抓住這四個方向，台商面臨的問題幾乎都在此範圍裡。

以訪談作為研究融資障礙的方式是頗為辛苦的，它的難處在於受訪者往往極為忙碌、融資協商過程漫長、融資問題往往牽涉到公司商業機密。因此每一次的訪談總是時間短、難度高，受訪者提供的內容也不是立即性的，通常是受訪者對於過去融資協商過程的記憶。為了彌補這些缺點，我認為「找到好的受訪者」、「事前多做功課」以及「多方比對」能夠大大減低這些限制所帶來的缺點。好的受訪者並不一定是位居要津的重要人物，重點在於能否相信研究者的熱誠以及保密的約定，有限度的提供可提供的資料給研究者。在我的經驗裡，台灣人受訪者是比較友善的，中國人受訪者則防備較深，此外，以自身私人管道接觸的受訪者會比正式管道認識的受訪者願意提供資訊。幾次下來，面對中國人受訪者時，我改偏重中國政策面以及銀行貸款態度的問題，對於融資案例，則倚賴台灣人受訪者較多。訪談前多做功課可以獲得受訪者的尊重，也可以有效地直接切入重要的問題，時間的掌握對於台商融資問題研究是很重要的，在這樣的研究裡，受訪者多半

為台商或金融業從業人員，他們的時間緊湊，能約到一次訪談已是極為不易，實在不能不好好的把握，多做功課便是好好把握的基本功夫。至於「多方比對」有兩個意涵，一個是在訪談時多方比對，對於某些令人感到疑惑的部分，可以用同樣的問題請教不同的受訪者，便可以逐漸描繪出事情的輪廓；另一個部分是對訪談筆記多方比對，若多方比對下來有統一的脈絡，便可以進一步確認即使數字不同，但真相已相去不遠。雖然用這三個技巧可以大大減低訪談方法的缺陷，但若未來研究者欲採取相同研究方式，建議可以想辦法對一家公司作長期性的融資行為追蹤與探討，甚至多次親自參與融資的協商過程，只是這樣的研究方式除了時間必須極長，受限於融資這個話題的敏感度，尋找受訪者應是難度極高的一件事。雖然如此，若後續研究者能夠克服這部分障礙，徹底地實地觀察融資過程的發生與結束，相信一定能夠帶來新的觀察，進一步為融資問題提供更多的貢獻。

