

# 第一章 研究背景與研究問題

## 第一節 研究背景

自台灣光復至 1970 年代之農業社會，至 1980 年代逐漸轉型為工業社會，1990 年代更朝資訊、服務產業發展，其金融業之貨幣網路隨著外在環境、政治、經濟、教育、文化等影響因素變化而創新之新金融商品，如理財、融資、避險、套利等以因應中小企業主所需。金融與社會或企業之間關係緊密結合，使企業不斷成長，促使台灣納入亞洲四小龍之一。陳介玄指出，解讀台灣企業過去發展的成就，「協力網絡」是重要的概念，可以幫我們了解過去台灣企業成功的機制(陳介玄,1994)。

台灣在 1990 年代私營新銀行未開放之前，金融產業的重要組織主要以信合社、農會之基層金融及公營行庫為主。於 1991 年新銀行陸續成立 16 家，直至 2001 年間金融六法通過後，開放金融控股公司設立，此趨勢主要之緣由是來自 1997 年發生亞洲金融風暴，使一些台灣企業，因財務管理失控造成倒帳嚴重，連帶失業率創新高，致使台灣金融業直接、間接授信受創甚鉅，許多基層金融、地區性銀行及新銀行受到波及，吃下不少呆帳。政府及立法部門因應時勢所需，不得不於 2001 年間通過金融六法，產生金融合併相對法源；尤其對不良資產，可透過 AMC(資產管理公司)處理，使經營不善的銀行暫獲得歸宿。然而，台灣加入 WTO 後，中小企業面臨全球化、國際化等潮流，經營倍感壓力，這種壓力促使台灣中小企業與金融業新的互動生態產生變化。銀行業如何以金融專業與金融資本協助中小企業提升其競爭力，進而創造財富呢？中小企業主有了財富積累後，銀行如何以金融專業協助做好財富傳承規劃？此議題頗值得加以探究。在財富傳承議題，因台灣自 1945 年光復以來，文明只有幾十年歷史，受法規制度與時間的限制，我們將借鏡西方社會金融相關研究文獻，做為本論文論述之參考。

美國於 1840 年已有信託專業的發明(Zelizer,1983)，英國於 1986 年通過金融大改革的相關立法，放寬商業銀行從事投資銀行業務之限制，日本也在 1993 年通過「金融改革法案」允許銀行業透過子公司的形態經營證券業務。西方的銀行有商業銀行、投資銀行與私人銀行，而台灣只有開放商業銀行設立，有關企業的籌資與私人的財富規劃與傳承的金融工具相對受到影響。台灣於 1991 年，16 家

新銀行陸續申請設立，使銀行業競爭進入戰國時代，在利差縮小及競爭激烈的情況下，對中小企業放款頗為寬鬆，不料 1997 年遇到亞洲金融風暴，造成台灣許多企業倒閉，連帶波及金融業。之後，因為中小企業的體質較弱，使銀行對中小企業融資審核趨於嚴謹。如此促使中小企業取得金融資本更為困難，且取得成本又高於大企業，若沒有金融專業加以輔導，則很難與大企業競爭。如劉鎮評(2009)指出，中小企業財務透明度較低，不易從銀行取得融資，因此常常阻礙業務發展的機會。

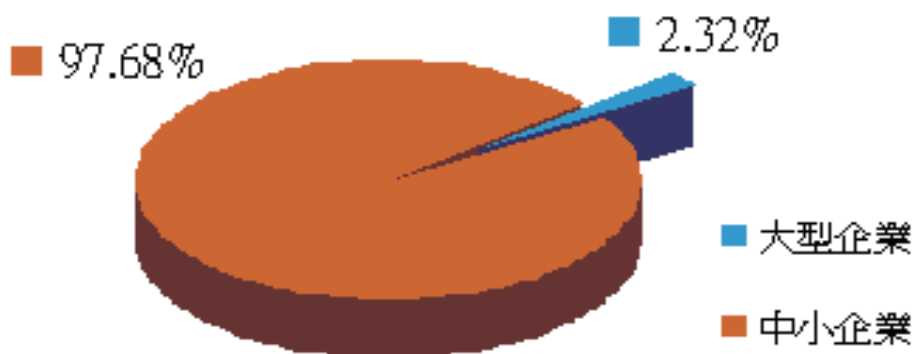
我國信託法於民國 1996 年通過立法，「信託業務設立標準」並於 2000 年才頒布實施。另於 2001 年 7 月制定「金融控股公司法」<sup>1</sup>。由此觀之台灣金融商品，相對落後美國及英國等先進國家，明顯地已有一段距離。另 2008 年全球金融海嘯也造成許多中小企業主損失慘重，從社會學的觀點而言，銀行是將社會大眾的存款轉化為金融資本的中介機構，它的金融資本和金融專業對中小企業輔導與否，如何影響財富創造與傳承？此議題值得我們加以研究。

要了解中小企業發展背景，首先探討台灣國民個人生產所得，從 1970 年代不到美金 1 千元逐漸提高至 1993 年代美金 1 萬元以上，在成長過程中台灣中小企業扮演重要角色。至 2009 年臺灣中小企業總家數(127.7 萬家)佔全部各類型企業家數之 97.7%(如圖 1-1)，中小企業就業人數(819.1 萬人) 佔全國就業總人數之 78.1%，也就是吸納了四分之三的勞動力(中小企業白皮書, 2009)。由此數據了解台灣中小企業總家數或就業總人數，在整個社會結構中均佔極重要的角色，也是台灣社會結構變遷中不可或缺的重要行動者。從中小企業的發展過程中看到臺灣社會變遷形貌。臺灣中小企業有許多成功因素，其中引用外來資金擴大再生產是不可缺少的重要因素，就像 Marx(1967)所稱，金融資本使用於本業擴大再生產。政府於 1991 年陸續開放 16 家新銀行設立，促使銀行業競爭激烈，積極對中小企業放款，創造中小企業營運資金所需之金融資本，許多中小企業藉此金融資本去做更新設備，增加營運週轉金、擴大營業，進而創造財富。

---

<sup>1</sup>金融控股公司法包括六法:1. 行政院金融重建基金設置及管理條例;2. 營業稅法修正案;3. 存款保險修正案、4. 票券金融管理法修正案;5. 保險法條文修正案;6. 金融控股公司法。

圖1-1：2010年大型企業與中小企業家數比較



資料來源:行政院主計處人力資源調查統計

臺灣中小企業資金來源方面，除自有資本外、向同業上下游之間取得商業資本，也是重要一環。就如陳介玄指出，解讀臺灣中小企業過去發展的成就，「協力網絡」是重要的概念，可以幫我們了解過去臺灣中小企業成功的機制(陳介玄,1994)，另向銀行業引進金融資本擴大再生產，是必要的選項。研究者從事銀行業 35 年，觀察到台灣中小企業屬性絕大部份是屬於中小企業家族，小部份才是朋友間集資，除非成長轉變為大型企業，進而藉由公開發行公司轉為上市，才脫離中小企業型態。研究者認為陳介玄在臺灣中小企業的研究上，著重在「生產面」，尚少從「財富創造面」探討其財富創造與金融資本的關係。所以本文研究方向，探討金融專業和金融資本協助台灣中小企業主財富創造，如對本業與社會普羅大眾息息相關的房地產等加以研究，並進一步探討中小企業主在財富創造之後如何安排傳承，才能使辛辛苦苦賺的錢能傳承超過三代或百年。財富的傳承方面，如何運用金融工具做好財富規劃架構？除了金融資本、專業外，如何善用國際金融平台是不可或缺的金融工具。

Marx(1967)稱銀行是貨幣中介的角色，它將存款貨幣轉化為金融資本。我們了解當代社會之企業組織體的資金往來須透過銀行體系，銀行與中小企業貨幣往來不論是存款、放款、理財或是國際貿易之間外匯兌換關係，都是緊密相結合。在經濟理論中，銀行的研究範圍是集中在貨幣媒介的創造、發行和儲存，中小企業在成長過程中除自有資金外須向銀行融資予以擴大再生產或投資土地以創造財富，另外企業的現金流量也須透過銀行儲存。那麼中小企業與那一種銀行類型

往來才是門當戶對？一般而言，西方銀行從其長遠發展來看，已形成三種類型分別為：商業銀行、私人銀行及投資銀行。私人銀行主要業務是對私人借貸服務與財富管理；投資銀行主要業務是金融商品之創造與銷售；商業銀行的主要業務是對企業之存、放款與外匯等業務。在台灣的金融業既沒有投資銀行也沒有私人銀行，研究者認為中小企業有關「錢」方面，不論存錢或借錢，大部份須要透過商業銀行完成。尤其中小企業不論在本業擴充或投資房地產過程中，常需要銀行資金的配合，作為本業擴大再生產或房地產投資的財務槓桿，進而藉以創造財富，但銀行除了提供中小企業資金外，金融專業對中小企業財富創造的過程占極重要的角色。因中小企業主，大部份只著重在本業技術研發、生產或通路上著墨，對財務如何規劃，才能順利向銀行取得融資都不甚了解，所以銀行如何以顧問師專業角色協助中小企業向銀行取得金融資本是一重要課題。另一值得探討的議題是中小企業主累積財富後，如何做財富傳承規劃？我們了解，台灣受到法規制度的限制，沒有私人銀行，所以當中小企業主賺到錢之後，如何透過私人銀行運用國際金融平台加以規劃財富是一重要課題。但許多有錢人多運用境外公司，將錢存放在 OBU(境外金融分行)，認為這就是境外金融，與將錢移到海外私人銀行做財富規劃有什麼不同？在財富傳承規劃又有什麼差異？此乃值得我們去探討的議題。

## 第二節 研究問題

本研究主要在探討臺灣中小企業主，在 1960-2010 年間由農業社會逐漸的轉型工業社會，在這期間中小企業扮演很重要角色。所以本論文探討，在臺灣社會各種法規制度下，如何透過金融資本與金融專業協助中小企業主，不論從事本業或投資房地產創造財富，在他們賺了錢之後，如何運用國際金融工具及信託架構規劃中小企業家族財富傳承，才能使他們的財富能傳承超過三代或一百年？

是故，本文研究議題如下：

- (一)探討銀行如何運用金融專業與金融資本協助中小企業在「本業獲利累積」創造財富？
- (二)金融專業與金融資本協助中小企業主，投資房地產創造財富扮演的角色為何？
- (三)金融專業運用信保基金或信託工具協助中小企業，如何取得金融資本擴大再生產，進而創造財富？
- (四)探討西方如何運用國際金融工具，為中小企業主「財富傳承」超過三代或百年之財富管理架構為何？

### 第三節 研究對象與研究目的

#### 一、 研究對象

本研究訪談對象是年齡 40-60 歲之臺灣中小企業主，該等企業主經歷過 10-40 年的台灣社會變遷，他們的企業規模之界定，以員工人數 5-200 人，探討中小企業主之財富創造及傳承相關議題研究的個案。

本論文研究對象是台灣中小企業主，我們知道台灣中小企業主，是透過法人化加以運用銀行的金融資本或金融專業，投入本業或土地等創造財富和傳承議題；研究主體為什麼以中小企業主為主要研究對象？就如科爾曼指出，法人概念的突破來自 13 世紀。當時意大利法理學家 Sinibaldodes Fieschi（後被稱為 Pope 教皇英諾森四世）創造了這樣一個概念，即「編造人」（*persona ficta* 或者 *fictitious person*）。所謂編造人，就是儘管缺乏一個實體，但是仍然應該擁有與自然人一樣法律地位的法律主體（Coleman,1993:2）。何況台灣不論是中小企業主要的靈魂人物是中小企業主，其實中小企業主只是配合法令和社會的結構所需，運用法人化，以取得政府政策性資源的便利性而設立，雖然他們運用股份制的公司法人，但公司實際運作大部份仍是中小企業主一人在做決策。是故在本論文中提到的中小企業與中小企業主，在形式上是同屬一體性。本研究對象的中小企業主，是因自然人的中小企業主，他運用法人資格，可在政府政策導引下容易取得資金，如政府與各銀行合資成立的財團法人中小企業信用保證基金，它可為中小企業信用融資保證，使中小企業更容易取得營運所需資金。尤其台灣法令已將公司法修訂為一人就可設立公司，如此客觀上成立之公司法人資格與自然人之中小企業主間產生高度可移轉性。從研究者田野訪問中，觀察到除了一些大型化的大眾發行公司外，大部份中小企業在公司股份未公開發行之前，中小企業大部份是中小企業主在做經營管理決策。如 AA 股份有限公司之企業主 AA 君稱，我所做的投資決策，也等同我的公司的決策，因我持有公司 100% 股份，沒有其他股份成員(訪談記錄 035)。所以本研究以中小企業主為研究主體，其實中小企業主所做的決策，常代表中小企業或中小企業家族的決策，也就是它們的轉換體。

## 二、研究目的

在田野訪談中了解，台灣近幾十年由農業轉型為工業或服務業，許多中小企業主除自有資本外若擴大再生產，規模擴大的過程常需要運用銀行之金融資本，但中小企業在轉型的過程中銀行的專業輔導與建議是非常的重要，有了金融的專業與金融資本的注入與無銀行的協助有什麼差別？是研究者極力探討的方向。倘中小企業兢兢業業的在本業上非常的努力打拼，所賺到的錢加上銀行的金融資本配合投資在土地，後來土地因經濟成長和都市化產生增值，進而累積財富。中小企業主不論是本業獲利累積財富或是投資土地賺到錢後如何做好財富傳承規劃？台灣經濟成長是最近幾十年的事，尚少有財富傳承的文獻，是故，將參考西方歷史文獻，就如陳介玄指出，就中西方家族企業發展史之簡單考察而言，何以西方家族企業能傳承百年，而中國不能，是一個重要的研究問題。尤其全球資本市場及國際金融所形塑的場域，使得西方家族企業，更有客觀可能性持續發展。所以家族企業所賴以發展的場域是重要的問題。在此，場域指的是企業發展的地理及社會空間。我們可以概分為地方、國家、區域及全球四個場域。家族企業在那個場域發展攸關其發展的模式。從中西方的家族企業發展史觀察，中國的家族企業大部分是在地方及國家的場域發展其事業，及累積其財富。而前述西方的家族企業像Rothschilds (Ferguson,1998,1999)發展的場域在區域或全球。這就肇致其不同的發展模式和傳承的方式。是以，整體而言，國家或國際作為家族企業發展的舞台，在企業財富傳承上，會有相當大的差異。從這個活動場域加以探討，我們才能瞭解到在不同場域中，政治、社會、經濟及文化等不同因素，對家族企業之傳承及財富繼受，所可能產生的影響(陳介玄，2010)。由此可知歐美有幾百年的歷史與制度，使它們有條件做好家族企業之傳承及財富繼受，反觀台灣的過去歷史條件與制度均落後西方甚遠，而不是家族企業不願意或無能力做好財富傳承，所以本研究將參考西方家族企業，他們如何運用國際金融工具，以做為中小企業主財富傳承規劃之參考，使財富傳承能超過三代或百年。

## 第二章 理論觀點

金融社會學，除古典學派馬克斯之資本論，Weber、Simmel 及 Hilferding 的「Finance Capital」(Hilferding,1981)的著作之外，幾十年間少被社會學家予以探討，直至 1980 年後有「Marals and Markets」、「The Social Meaning of Money」(Zelizer,1983,1997)；「City of Capital」(Carruthers,1996)；「Money and the Modern Mind」(Poggi,1993)；「Making Markets」(Abolafia,1996)；及「The globalization of American Banking,1692 to 1981。」(Mizruchi And Davis,2004)等著作對貨幣銀行和金融相關領域進行研究探討。從上述研究文獻可歸納出：(1)社會學家試圖闡明貨幣和貨幣制度衍生之文化社會影響，(2)社會制度變遷如何進一步衍生出貨幣及金融制度變遷。社會學家以貨幣經濟作為銀行金融發展基礎，進行貨幣、金融商品、金融體系、銀行與企業等方向之社會學研究。

茲將金融社會學相關文獻，分類為一般性文獻及與本研究直接相關性文獻；金融社會學一般性文獻將探討貨幣(Money)、銀行的社會學研究與一般性金融交易的社會研究，因中小企業主的財富創造與傳承無不以貨幣、銀行與金融交易掛鉤，所以本論文仍有必要對其相關文獻加以回顧。另探討本研究相關之金融社會學研究性文獻，它包含社會資本與金融資本、金融專業、財富管理顧問、金融工具與國際金融、中小企業之信用創造、土地相關法規與通貨膨脹相關之研究，作為提供本論文之重要參考文獻。茲將相關文獻分別略述如下：



## 第一節 金融社會學一般性文獻

本論文探討中小企業主財富創造與財富傳承，談到財富，它的代表等價物就是貨幣，所以不得不首先了解貨幣。貨幣的形態，不論是金本位制的金幣或金條、銀本位制的銀幣或銀錠、金銀雙本位制金幣或銀幣、或是後來與金屬貨幣素材脫鈎的紙幣，古今中外不論上層或下層階級無不窮盡一生去追求它，所以首先探討貨幣相關的文獻。

### 一、 貨幣(Money)相關的社會學研究

Marx(1967)的「資本論」、Weber(1978)的「經濟與社會」和 Simmel(1978)的「貨幣哲學」，主要在闡釋自近代以來的貨幣現象，以及它相關的社會文化現象；但 Simmel 所倚重的獨特闡釋路向顯然不同於 Weber 的經濟分析，以及 Marx 對資本主義經濟體系的批判。是故 Simmel 認為貨幣制度是根，而文化就是樹枝上開放的花朵。金錢為人帶來了一個文化向度。貨幣支撐著文化的兩個截然不同的發展方向。貨幣既承載和關連著千萬種事務和社會階層，使它們日趨平均化，從而導致社會文化價值量化、世俗化、理性化；同時，貨幣又最大程度地保持和促進了個人自由和個體性發展，經濟---文化上的個人主義、自由主義幾乎與貨幣經濟發展齊頭並進。貨幣只不過是手段、質料或實例，用以表現最表層的、最實際的、最偶然的現象與存在最理想的潛力之間的關聯，表現個體生命與歷史最深刻的潮流之間的關聯。且貨幣不僅揭示了純粹的經濟技術的不偏不倚性(Gleichgultigkeit)，而且這種情況本身似乎就是居中性(Indifferen)，因為它全部的目的意義不在予它自身，而在予它轉化為其他的價值。Simmel 試圖顯示在生命的每一個別現象中找到生命之整體意義的可能性；由於 Simmel 探討的主題是貨幣這種社會物，而貨幣在功能上正好就是最典型的中介者，是把各種看來不像會有關聯的個人、團體及情境結合、連繫起來的那個神秘東西(Simmel,1978)。由 Simmel 對貨幣的論述可看出，不論古今中外，貨幣是人人追求的象徵物，貨幣不只是作為交換的媒介，更是價值的儲藏，它是作為人類滿足慾望的客觀物。如 Simmel 強調主體慾望的滿足即可創造出價值，但他同時提出，通過經濟活動主觀價值的客觀化。在經濟活動中，創造價值的---也就是滿足人的佔有慾---正是交換 (Simmel,1978)。

Simmel 指出，貨幣的抽象價值以語言、符號的觀點來說明，對象的經濟價值是由可交換的相互關係組成，貨幣就是這個關係的表述。貨幣價值最簡單的呈現，就是代表對象本身的價值，是從生產承載者分離出來；但重點是其體現的經濟價值，即可以用來交換其它東西的價值（Simmel, 1978:120）。Simmel 又稱，貨幣是最純粹的工具：每一個人的工作都離不開貨幣這一事實使貨幣的工具性更加明顯。貨幣的本性和效力不僅僅表現在手中的錢幣上面，它的特性還表現在社會組織和超越主體的規範上，這些規範使錢幣超越了其質料的有限性、無意義性和僵化性而成為一種具有無限可變性和擴展用途的工具（Simmel, 1978:210）。所以貨幣不會因型式不同，其顯現的價值而有所不同，如早期以貝殼、19 世紀貴金屬的金、銀和 20 世紀的紙幣和 21 世紀的匯票及衍生性商品等均可稱為貨幣。就如 Simmel 指出，純粹的經濟價值已經被具體化在一種實際當中，一切類型的特殊構成形式都由這一實體的量化條件所造成，且這一實體除了是自己的量之外，無需是任何其他的存在。因此，我們生活的一個主要的趨勢---把質化約為量---在貨幣中達到其最高和最獨一無二完美的呈現。在這裡，貨幣又一次成為發展過程中的一種文化歷史序列的頂峰，而這一點無疑決定了金錢的方向（Simmel, 1978:279）。以貨幣作為交換的媒介，在用金錢交換時，一方獲得的完全是特殊需求的東西，另一方交換得到的是一般人人都需要的金錢。Simmel 也提到，貨幣的無限可利用性，因而也由於其恆久的需求性，它可能使每一樁交換成為這樣一種對雙方都同樣有利的事情。換取到自然實物的一方當然只有在需要這件東西的時候才會這麼做，而交換得到錢的另一方，在此時此刻也恰好需要這樣的交換，因為他隨時需要用錢。以貨幣進行交換提高了雙方的滿意程度，而實物交換中司空見慣的是，只有一方有明確的興趣獲取或拋售物品（Simmel, 1978:293）。

所以，Simmel 更指出，貨幣是人與人之間，不涉及個人的關係的載體，且是個體自由的載體：大部份的人並不把任何一個這樣的人當作特定的人來依附，而只是依靠其客觀的、有金錢價值的服務，因此這樣的服務可隨便由那一個、可被換來換去的個人來完成。由於純粹的金錢關係把一個個的人緊緊地聯結成了作為（所謂抽象的）整體的集體，貨幣恰恰是抽象的集體力量的代表，所以每一個人與他人的關係，只不過就是在複製那一種由貨幣造成人與事物的關係。一方面通過商品供給的迅速增長，另一方面通過事物在貨幣經濟中遭受的特別的貶值。貨幣的巨幅貶值使單獨的一筆款項越來越不值錢和無關緊要，而整體意義上的貨

幣發揮作用卻變得日益強大，無孔不入。如這些現象所示，在貨幣經濟中，客體的細部和個別性對我們而言越來越無所謂、可任意調換，同時其整個類別發揮的客觀功用對我們愈發重要，我們越來越依賴它（Simmel, 1978:301）。由此可見社會是透過貨幣使不相識的人與人之間或人與物之間相結合。如 Simmel 提到，貨幣經濟使因純粹利益而結合成為可能，例如股份公司（stock company）可以由完全互不相識的股東組成，因為他們的結合團體僅來自於貨幣利益（Simmel, 1978:343）。談到貨幣的功能之一是交換，因它可做為交換的媒介。Simmel 進一步提到，交換最根本的特徵而言，惟有私有財產才可能被交換，財產若要通過交換行為從那個地方擴展出去，首先就必須集中在個人手裡。作為交換之絕對的載體和體現，貨幣變成了通過公平交易的交換過程包含了無數的簽約雙方的交通工具（Simmel, 1978:349）。所以說，貨幣是所有財物當中最靈活機動的，它代表了這個前進趨勢的頂點。貨幣的確是這樣的財產形式，它最有效地把人從那種統一的束縛---即從其他財產占有形式延伸而來的束縛---中解放出來（Simmel, 1978:354）。由此可見，私有財產（private property）做為經濟領域擴張與個人主義趨勢關係的黏著劑，在這裡貨幣係作為私有財產的基礎，而私有財產作為群體擴大與個體擴展的直接產物。貨幣完美的靈活性（流動性）（mobility）形成一條紐帶，將經濟領域的擴張與個人獨立性趨勢連結在一起，一邊是貨幣，另一邊是群體的擴大與成員的分化，雖然調和此二者關係的是私有財產。貨幣作為財產私有化以及財產個人形式最適合的基礎（Simmel, 1978:349）。如此，貨幣（或言以私有財產的形式）在經濟領域完成了團體規模的擴張與個體擴展之間一般社會學意義上的相互關聯（Simmel, 1978:351）。

由以上論述當可了解，Simmel 認為，因為有了貨幣之為中介物，故使得當代許多貨幣形式為可能（Simmel, 1978）。如：股份有限公司所發行之股票可透過證券集中市場予以銷售；公司債券可透過資本市場予以銷售，如此買賣之間將貨幣本質提升至純粹的客觀形式「信用良好」概念。如今全球化社會系統可從貨幣（Money）與所有權（Ownership）間之微妙關係加以思考下列幾個方向：1、貨幣之對象物，用什麼方式存在之所有權為最好？它是紙幣？是握有私有產權下的房地產呢？公債或公司債？或是人壽保險單？2、所有權是屬於社會（society）或所有權屬於個人（individuals）所有？3、所有權（ownership）的交換（change）如何為可能？它是不是在私有產權下，須透過貨幣為中介物方為可能？4、有了貨幣為中介物後是否可看到貨幣的個人自由載體（Money V.S individual freedom）或是在此階段是否

可看到社會化？

就以 2008 年，美國之雷曼兄弟公司所發生之連動債在全球熱賣，對全球各國之社會影響頗大，其可見以貨幣形式表示的所有權(ownership)透過全球化流通及移轉，對社會及個人意義深遠。雖然以貨幣計價之所有權在整個全球社會是不變的，但透過所有權的移轉，使個人的財富重分配。無論如何在所有權的移轉必須透過貨幣之中介物及外匯匯率之兌換，使其國與國間，人與人間雖不相識，但交換變為可能，也就是透過貨幣與兩國間外匯匯率的兌換，使全球國際貿易變得順暢。Simmel(1978)在貨幣哲學一書中對個體自由(Individual Freedom)的詮釋，她認為在 19 世紀是人類由農業社會轉型為工業社會重要的里程碑，當社會文明轉化為現代化時，社會從內部性談到外部性；人們生活世界不斷被系統世界所支配。其人們擁有物質模式，亦因貨幣為媒介而變化。有了貨幣做為通行計價單位之衡量，亦可以做為各種專業價格的基礎，所以貨幣可開展個體性等價物體之連結。如在農業社會只要擁有土地、農作物等物質，但在文明社會就發展出更多的個體如百貨公司、量販店等大型賣場更多樣化之產品及各種專業化產品，所以在當代社會下，因物質(object)之發展，人類須透過貨幣做為個體之間的連結。

我認為 Simmel(1978)他較少討論歷史和階級方面的議題，他談貨幣價值是個人主觀意識，但要透過客觀性才能有交換之形成。如：美國之房地美公司和房利美公司(稱二房)，和雷曼兄弟金融控股公司之金融危機，造成全世界財富重分配；如此我們要探討的是與貨幣相關之金融系統如何形成，尤其要探討由金本位制度、銀本位制度、金銀雙本位制進而演進為紙幣形成與塑膠貨幣，如美元、日幣、歐元、新台幣與期貨、選擇權等。我們更要了解紙幣形成是早期由地區銀行發出之銀行券，逐漸形成為國家貨幣，當然要有法令之強制性，才能形成「法定貨幣」。在現代社會的金融系統制度在不知不覺中已支配了所有現代人，故現代人無法抗拒現代的貨幣制度。有關貨幣的個性除 Simmel 的看法外，可從下列其他學者的論述進一步詮釋。

Weber 對貨幣相關定義之詮釋：他認為交換是經濟概念；支付則是法律概念，是受國家貨幣規則的影響；但交換與支付的經驗上經常一致。且由於有了貨幣而逐漸形成交換關係和進行價格鬥爭，進而逐漸形成市場。在市場運轉下，通常以貨幣來計算支出與收益及營利之概念(Weber,1978)。另外，咱們知道貨幣是

法律的產物，並非只是交換媒介，它是由法律給予之權利；如 1694 年英格蘭銀行發行之銀行券，或 17 世紀貴金屬之金本位、銀本位或金銀雙本位幣，及後來中央銀行所發行紙幣為法定貨幣流通及管理。就如 Knapp 指出，貨幣是法律的創造物，貨幣可做為支付工具，也可供交換商品，所以貨幣的理論必然要去處理立法的歷史(Knapp, 1973:1-2)。可見以紙幣作為法定貨幣，必須有法令加以強制流通。

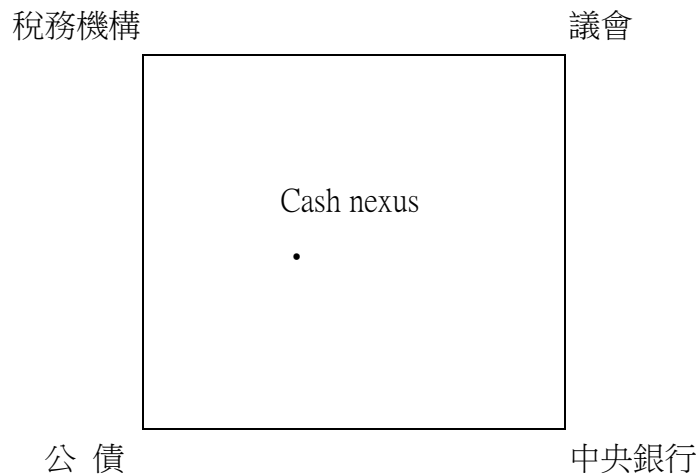
Marx(1967)認為隨著商業和流通需要，而進行資本主義生產方式的發展，信用制度不斷的擴大、普遍化和發展。大體而言，貨幣在這裡只是充當支付手段，是將定期支付的憑據概括的「匯票」。這種匯票直到它們期滿，支付日到來之前，本身又會作為支付手段來流通，它們形成了真正的商業貨幣。這種預付所用的流通工具，匯票，也形成真正信用貨幣的基礎。所以真正的信用貨幣不是以貨幣流通為基礎，而是以匯票流通為基礎。另 Marx 的方法論係透過他對經濟、政治、歷史、貨幣、勞動等予以探討。不論是從勞動、貨幣等簡單範疇 (simple category)，或是綜合各種不同因素而轉化為具體範疇 (concrete category)。例如：貨幣是簡單範疇，但在進化的社會貨幣使用更寬廣複雜，故先找出各種決定因素，進而了解其相互關係，漸形成具體範疇，進而言之，不論在 16 世紀的重商主義、17 世紀的重農主義或 18 世紀亞當斯密斯提出國富論，無不是當時社會形態 (form of society) 之表徵。他認為現代工商文明社會形態是比較複雜的具體範疇。不論是簡單範疇或是具體範疇的交換過程中無不以商品作為對象物和貨幣作為中介物 (Marx, 1967)。

Marx(1967)認為商品流通是資本的起點，而貨幣是流通形式的最終產物。貨幣是資本的最初表現形式。在資本主義社會的現實生活中，資本家為了進行生產經營，需要掌握一定量的貨幣，以便購買生產資源和勞動力，但是，貨幣本身並不就是資本，作為資本的貨幣與作為商品流通媒介的貨幣是有區別的。只要我們把簡單商品流通和資本流通做一個比較，就可以清楚地看出這種區別。簡單商品流通的公式是：商品-貨幣-商品 (W-G-W)，即商品生產者是先賣出自己的商品取得貨幣，然後再以貨幣買進自己所需的商品。在這個公式中，貨幣是單純作為流通媒介存在的。資本流通的形式是：貨幣-商品-貨幣 (G-W-G)，即資本家用貨幣買進商品，然後再把商品賣出去，重新取得貨幣，這兩種流通形式的區別是明顯的。首先是買賣的順序不同，簡言之：商品流通是先賣後買，而資本流通是先買後賣；其次是起點和終點不同：商品流通的起點和終點都是商品，而資本流通

的起點和終點都是貨幣；再次是流通中的媒介不同，前者是貨幣，而後者是商品。這些形式上的區別反映著這兩種流通具有不同的經濟內涵。商品流通是為買而賣，目的是消費，是要得到另一種使用價值，在商品流通公式兩端的兩種商品，在價值量上是相等的。資本流通是為賣而買，目的是要得到增值的價值，即資本家先用貨幣購買商品，再出賣商品換回更多的貨幣。在資本流通過程的終點，除了收回在這一過程的始點預付的貨幣之外，資本家還從流通中取出一筆增加的貨幣，當貨幣在運動中發生了價值增值，貨幣就轉化為資本。因此，嚴格地說，資本流通的一般公式不應是  $G-W-G$ ，而應是  $G-W-G'$ ，這裡  $G' = G + \Delta G$ ， $\Delta G$  是運動過程中的價值額，稱為剩餘價值。資本家透過貨幣流通過程中獲取超額利潤，是他們對勞動者之剝削而獲得。Marx 進一步指出，19 世紀工業革命後資本主義興起，資本家對勞動者以較長之工作時間，扣除勞動者之必要勞動而剝削其剩餘勞動（無付薪），故產生絕對剩餘價值，後來英國制定工廠法，對每日勞動時數予以規定。迫使資本家不得不在規定的時間創造其剩餘價值，如擴大資本、增加機器、改良設備等，進而促使創造相對剩餘價值。Marx 也認為，19 世紀工業革命後社會變遷造成勞資對立，主要是由農業社會轉型為工業社會資本家運用勞動、貨幣等簡單範疇（simple category）所構成。他認為現代工商文明社會形態（form of society）之表徵是比較複雜的具體範疇（concrete category）。就如 19 世紀之前貨幣商品流通由商業資本支配工業之  $C-M-C$  轉換為工業資本支配商業的  $M-C-M'$ ，使資本家透過勞動者之剝削獲取剩餘價值(Marx, 1967)。此乃勞資對立之源頭。

有關貨幣相關論述，除以上古典社會學者 Marx、Weber、Simmel 等外，當代社會學者 Ferguson(2001)對貨幣的論述，可作為中小企業主在財富創造框架之參考，他認為，國家公權力形成更大的力量，他也指出，以貨幣為核心之國家框架（National Structure or National Framework），就像權力的四方形(The square of power)所指出以貨幣為核心（Cash Nexus），連結四個角：分別是稅務機構(tax bureaucracy)、議會(Parliament)、公債(national debt)和中央銀行(central bank)，這四方形的四角要穩固，國家財政才會安全，如下圖 2-1：

圖 2-1: 貨幣為核心之國家框架



資料來源：Ferguson,2001:15

以上的圖示可了解，Ferguson 在國家體系下政治領域透過貨幣為核心(Cash nexus)連結稅務機構、議會、公債、中央銀行之關係。那中小企業在經營過程中如何才能穩健？他們的四個角又是什麼？此乃值得我們加以探討的議題，將在第四章加以論述。Ferguson(2001)進一步在「Money and Power in the modern world」一文中，談到國家在 18、19 世紀為籌戰爭經費；20 世紀以後則老人化形成，社會福利支出，當代國家在財政面臨重大挑戰，它無不與貨幣互相掛鉤。Ferguson 對貨幣的論述是以國家為中心，但其實貨幣是存在於社會經濟活動的每一角落，它無時無刻影響人與人或人與物的關係，就需要藉用 Braudel 對貨幣的論述。Braudel 認為，貨幣是加速商品交換的一種工具，貨幣也是介入社會的經濟關係和社會關係，藉由貨幣可掌握人的全部經濟活動。人的勞動力透過貨幣表現價值觀念，使人的勞動變成了商品，把人本身也變成了「物」(Braudel,1982:436)。Braudel 稱人類社會的文明歷史是人與人和人與物的關係，人類不論在食、衣、住和行等，均受到外部結構性的限制，用各種工具以突破困境。例如人類發明了紙之後，對文字的記載已有很大的進步，接著發明印刷的「活板印刷術」後，才對大量印刷技術有所關鍵性的突破。如早期中國的「驛站」是人類突破距離結構性限制，當可克服一天往返的地理限制，如此人與環境的結構性限制就有所改變了。另人與人之間的關係如何呢？當然日常生活不論食、衣、住、行因受外部環境常態的限制太多，且也受人類內在慣性，對每一件事情習以為常，所以對每一件事務技術擴張(The spread of technology)，因既存的觀念和習慣，對文明呈現緩慢的進展。但上層的精英常有革命性的突破，會有創新之異例以追求奢侈和時尚，如此才會有

快速變化之可能性，但是若沒有擴展(Spread out) 則無市場，那創新就無社會意義了。人類早期交換是用物物交換和實物償付勞務，後來有金本位制、銀本位制和金銀雙本位制之貨幣，以及紙幣和匯票等做為人與人和人與物之間媒介物(Braudel,1982)。當代社會學家對貨幣的論述，除以上學者外，尚有許多學者也有相關的論述，茲對下列幾位學者，對貨幣的見解予以說明如下：

Dodd(1994)在「The Sociology of Money」一文中指出，社會學說忽略貨幣現象是社會制度的產物，他們著重演繹方向去探討錢和社會關係，Zelizer(1997)「The Social Meaning of Money」一書指出，我們應特別探討在貨幣的意義和使用、在不同年齡、性別、族群和宗教可能呈現那些不同影響呢？不同的社會條件與社會背景之下，會存在有不同所謂的「貨幣特性」。所以把錢的意義及使用錢的行為，應放回社會情境中理解才有意義。

Lietear 在「貨幣的未來」指出：貨幣是稀有的價值，21 世紀，信息高度流動、知識急劇爆炸，不確定性也大幅增加，處於人類活動中心的貨幣體系，地位越來越重要，結構卻愈來愈脆弱。面對越來越頻繁、越來越具有破壞性的貨幣和金融危機，改革全球貨幣體系成了大勢所趨。他亦指出，貨幣體系的功能是：價值衡量標準、貯藏價值手段、投機工具、以及在某些情況下的帝國主義工具 (Lietear,2001,林罡譯)。

小結：

由以上幾位社會學家對貨幣的社會學研究中得知，不論是古典社會學家 Marx 的「資本論」認為，在人類的交換過程中不論是與貨幣相關之簡單範疇或是具體範疇，無不以商品為對象物和貨幣為中介物；資本家以貨幣為中介的商品流通或資本流通中，以獲取剩餘價值為已有，而造成分配不均衡。Weber 的「經濟與社會」認為，貨幣的交換是經濟概念；支付則是法律概念，是受國家貨幣規則的影響。Simmel 的「貨幣哲學」，強調貨幣在經濟活動中，創造價值透過交換轉化為其他價值，以滿足人的佔有慾。另當代社會學家，如 Dodd 認為貨幣現象是社會制度的產物，要深入了解金錢如何運作。另 Lietear 指出貨幣是稀有的價值，21 世紀知識經濟，人類活動中心的貨幣體系地位越來越重要，但金融結構變得愈來愈脆弱，故貨幣體系的功能不只是價值衡量標準、貯藏價值手段，它更是投機工具及執政的工具。Braudel 認為貨幣是人與人或人與物關係的媒介



物。Ferguson 把貨幣提升到國家公權力，它形成更大的力量，他指出以貨幣為核心（Cash Nexus），連結稅務機構(tax bureaucracy)、議會(Parliament)、公債(national debt)和中央銀行(central bank)，這四方形的四角結構，它們之間相互制衡，國家財政才會穩固與安全，那中小企業穩健的四個角結構是企業家的企圖心與專業技術(know how)、自有資本、金融資本和市場嗎？將在第四章加以論述。是故，不論在公領域或是私領域，貨幣都是佔有很重要的角色。貨幣在本文所要探討中小企業主的財富創造與傳承更是息息相關，密不可分。但除了解貨幣相關論述之外，做為貨幣中介機構的銀行，也必須一併加以了解，如此對當代金融社會運作下，財富管理的創造與傳承才能了解全貌。

## 二、銀行的社會學研究

在經濟理論中，銀行的研究範圍是集中在貨幣媒介的創造、發行和貯存的功能。傳統上美國的銀行三種類型，分別為：商業銀行、儲蓄銀行及投資銀行，我國銀行法第 20 條規定銀行可分為：商業銀行、專業銀行及信託投資公司；另銀行法第 91 條稱專業銀行其業務性質與美國投資銀行的業務相似，除一般存、放款業務外，主要投資於生產事業及中長期融資業務，如：中華開發銀行及工業銀行等。在立法院三讀通過金融六法後，使台灣金融業朝金控百貨化，舉凡存、放款外，另保險、證券、債券、信託等業務亦可透過銀行辦理。茲就金融業相關文獻分述如下：

Marx(1967)指出，銀行是以貨幣資本實際貸出者和借入者之間的中介人身分出現，所以銀行成了貨幣資本的總管理人。其實銀行是在賺取利差，也就是借入時利息率低於貸出時的利息率，如此銀行藉著賺取利差而產生利潤。銀行的資金流入有下面幾個管道：1、銀行是產業資本家的出納業者，它是生產者和商人作為準備金保存或在支付中得到的貨幣資本，都會集中到銀行手中。2、銀行的借貸資本還包括可由銀行貸放給貨幣資本家的延伸存款。3、隨著銀行制度的發展，特別是自從銀行對存款支付利息以來，人們的貨幣積蓄和暫時不用的貨幣，都會存入銀行生息。另一方面，銀行貸出貨幣(商業信用)有下面幾個管道：1、辦理匯票的貼現—使匯票在到期以前轉化成貨幣—來進行的。2、辦理不同形式的貸款，如個人信用為基礎的直接消費貸款；以有息證券、國家證券、各種股票等，提供作為質押的擔保貸款。3、銀行家提供的信用貨幣，如某一銀行向其

他銀行開出匯票、支票予以融通，最後是銀行發行的銀行券，在市面流通輾轉使用。其實銀行的業務除借貸業務外，銀行是進行資本的流通與通貨(currency)的流通。前者是一方面集中資本，另一方面分配資本；後者是為周圍地區的地方之(通貨)需要調節流通。除了 Marx 對銀行的論述外，Weber 也有不一樣的見解。

Weber 認為，銀行是指職業性的管理或供給貨幣的營利商業經營形態。銀行的業務形式有下列方式進行：1、銀行從自有資金及客戶的存款，貸放給資金需求者。2、銀行透過擔保或其他方式誘使他人來貸款，事實上，銀行營利活動一般說來目的是將本身藉著信用所帶來的存款，再貸放出去以獲取利潤(Weber, 1982)。除了古典社會學家對銀行的論述外有下列學者對銀行相關文獻敘述如下。

Carruthers 指出，1933 年 Glass-Steagall Act 限制商業銀行持有公司股票，並嚴格區分商業銀行和投資銀行業務。但第二次世界大戰後，英國與美國開始思考戰後的經濟政策，英國使用凱因斯的思想，美國則是在 1944 年，亨利迪克特懷特(Harry Dexter White)的引領下，在美國的新罕布夏州簽訂布雷頓森林協議，同時也產生包含國際貨幣基金組織<sup>2</sup>(IMF)和世界銀行。從此美元與黃金掛鉤，成員國與美元掛鉤實行可調整的匯率利率。IMF 提供短期的資金借貸，世界銀行則是提供長期信貸來促進國家經濟復甦。之後有陸續出現關稅暨貿易總協定<sup>3</sup>(GATT)和世界貿易組織(WTO) (Carruthers, 2010: 41-42)。直到 1956 年在美國的銀行控

---

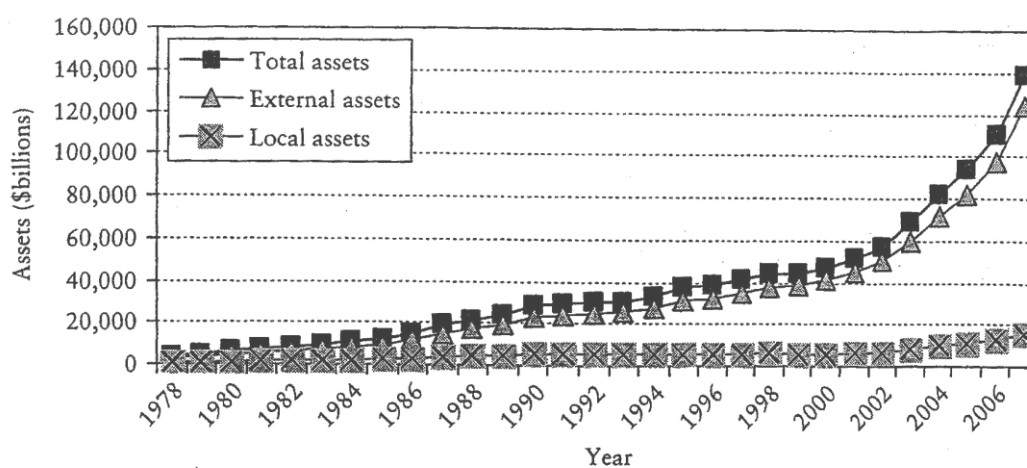
<sup>2</sup> 於 1945 年 12 月 27 日成立，為世界兩大金融機構之一，職責是監察貨幣匯率和各國貿易情況、提供技術和資金協助，確保全球金融制度運作正常；其總部設在華盛頓。國際貨幣基金的最高權力機構是理事會，每位成員地區有正、副理事代表，通常是本國的財政部長或中央銀行行長。理事會於每年 9 月舉行一次會議，各成員的投票權按其繳納基金多少來決定。執行董事會由理事會委託，行使理事會的權力，處理日常事務。該會由 24 名執行董事組成，每兩年選舉一次，設有 1 名總裁和 3 名副總裁，總監任期 5 年，由執行董事會推選，可以連任。執行董事由美國、英國、法國、德國、日本任命，其餘由其他成員組成的選區選舉產生。國際貨幣基金的臨時委員會，被看作是國際貨幣基金組織的決策和指導機構。該會主要的工作是協調政策合作，特別是制訂中期戰略。該會由 24 名執行董事組成。國際貨幣基金組織每年與世界銀行共同舉行年會。

1944 年，聯合國贊助的財金會議於美國新罕布夏州的布雷頓森林舉行。7 月 22 日，各國在會議上簽訂了成立國際貨幣基金的協議。國際貨幣基金的主要設計者是費邊社成員約翰·梅納德·凱恩斯 (John Maynard Keynes)，以及美國副財政部長亨利·迪克特·懷特 (Harry Dexter White)。協議的條款於 1945 年 12 月 27 日付諸實行，1946 年 5 月國際貨幣組織正式成立，是為二戰完結後之重建計劃的一部份，1947 年 3 月 1 日正式運作。有時國際貨幣基金、國際清算銀行 (BIS) 及世界銀行，被稱為「布雷頓森林機構」。差不多所有實行市場經濟的國家，其金融政策均受這三家機構影響。

<sup>3</sup> 詳見補充資料 2

股公司法（Bank Holding Company Act）規範銀行持有公司股票方式。這些規則限制銀行規模與範疇，阻礙美國金融制度作為非金融企業的資金來源，並避免美國銀行成為德國模式的公司治理。直到 1980 年早期，銀行業開始經歷改變：傳統銀行業獲利減少且市佔率降低，隨著貨幣市場共同基金興起、商業本票及垃圾債券市場（junk bond markets）擴張、證券化（securitization）的發展，銀行失去吸引資金及提供信用的競爭性利益（competitive advantage）。因為這些背景，埋下日後美國對銀行業去管制化（deregulate）的發展。也因為去管制化，使得銀行與非金融企業之間的關係別具意義，二者跨業相互經營的互鎖效應（interlock）雖有助資本流動，卻也產生監理的問題（Carruthers, 2010）。尤其對投資銀行的資本適足率未加規範，所以財務槓桿倍數超過 30 倍，不像一般商業銀行資本適足率 8%，也就是風險性資產為淨值的 12.5 倍。在金融全球化的浪潮下，全球資金的移動與創造頗為驚人，就如 Carruthers 對金融全球化的見解，他指出，1970 年代布雷頓森林協定（Bretton Woods system）瓦解之後，全球資本流動持續提高。例如：每日通貨交易週轉由 1980 年全球 GDP 的 0.7% 增加到 1998 年的 6.8%，國際銀行資產由 1989 年不到 20 兆美元增加到 2007 年的 120 兆美元（Carruthers, 2010:157）。

圖 2-2：1978-2007 國際銀行的資產



Data source: Bank for International Settlements, Locational Banking Statistics

資料來源：Carruthers, 2010:157

由此可見在金融全球化下，對投資銀行的資本適足率沒有受限下，銀行創造太多的信用，難怪，從 2007 到 2008 的全球金融危機事件中，讓我們瞭解，原本建立在紮實信用基礎與大量資本累積的現代財務金融系統，竟是令人驚訝的如此

脆弱。許多連結國際金融中心（如倫敦和紐約）的大型金融機構差點面臨崩潰。像 2008 年 9 月 15 日雷曼兄弟投資銀行申請重整，而英、美有許多大型金融機構，還是獲得政府全力救援。如，美國政府金援房地美、房利美及 AIG 等大型金融機構、JP 摩根援助貝爾史登銀行、美國銀行救援美林銀行、英國北岩銀行則被兼併等。深恐再度發生大型金融機構倒閉，進而影響全球經濟，因金融機構影響社會層面非常大。

Preda 指出，在 19 世紀下半世紀，金融機構是個複雜有機組織的心臟，它不僅僅是一個金融中心的循環系統，它是一般的社會流通協調機構，一個具有社會凝聚力、進步和社會的有機組織，金融相關的貨幣就像是社會有機組織的心臟 (Preda,2009)。可見銀行在當代社會扮演重要角色。

Abolafia(1996)在其「Marking Markets」一書指出：美國華爾街金融市場主要由股票市場、期貨市場及債券市場三種類型構成。1.股票市場的專家，他們好像是標竿，透過電子化工具進行交易；2.期貨市場交易員，則從公眾那裡取得買、賣者訂單做瞬間交易；3.債券市場交易員，用電話及電腦網路進行交易撮合。他認為金融造市者有三個功能：1.價格穩定者；2.信息處理者；3.市場連續性提供者。他也提出「金融市場」像許多人類想像一樣具危險且複雜的交易世界。使得市場參與者努力創造非法令限制之控制法則(Abolafia，1996)。由於人類不斷的挑戰金融系統限制之控制法則，使得金融市場的交易風險日益增大。就像 2008 年美國華爾街的雷曼兄弟投資銀行發行的連動債無法兌現，而申請重整的個案，使得台灣投資人損失慘重，銀行出了問題後對普羅大眾影響深遠。

Eccles and Grane(1988) 在其「Doing Deals」一書指出，投資銀行隨著外在環境變化而彈性改變其經營策略；投資銀行為了監控與顧客外部連帶關係而不斷自我調整其內部組織；如果外在環境經濟特徵和功能發生基本變遷，那麼它的管理方式及產品化過程也會隨之發生變遷。

Mizruchi and Davis(2004) 在其「The Globalization of American Banking,1962 to 1981」這篇文章指出，美國銀行成立海外公司集中於 1970 年，而止於 1980 年，主要因素在於：1.趨向模仿角色模式；2.趨向經由社會網絡的學習。

Dore(2000) 在其「Stock Market Capitalism」一書研究指出，日本公司 60%或 70%的股份都控制在向其提供貸款的銀行，提供保險的保險公司、或進行大量貿易往來的其他工商企業手中。而且，和這些工商企業綁在一起，也就意味著與支撐他們的銀行綁在一起，股權控制的結構和方向大多是相互交叉持股的情況。

小結：

由以上幾位社會學家對銀行的社會學研究可了解，Marx 認為銀行是貨幣資本的供需中介者，所以銀行成了貨幣資本的總管理人。Weber 認為銀行是供給貨幣的營利商業經營形態。Carruthers 指出，銀行是企業的金融資本的提供者，但常因法令制度的鬆綁，而產生全球金融危機，進而影響全球經濟。Abolafia 指出，金融市場主要包括股票市場、期貨市場及債券市場三種類型，「金融市場」之參與者努力創造非法令限制之控制法則，就如台灣股票市場一樣，諸多內線交易情事相同。Eccles and Grane 指出，投資銀行要權衡顧客與銀行之利益，如果經濟特徵和功能發生基本變遷，那麼它的管理方式也隨之發生變遷。Mizruchi and Davis 也指出，社會學力量可使企業趨向模仿、學習的社會網絡。Dore 更研究指出，工商企業與其提供貸款的銀行，提供保險的保險公司綁在一起，亦有相互交叉企業持股的情況。銀行是資金的供需調解者，銀行的金融資本對中小企業主財富創造與傳承關係頗為密切，因此，如何建立符合社會正義的金融制度，而不是任由大財團賺走不當得利，而中小企業在財力不足下，若沒有銀行的金融專業與金融資本的注入，財富創造是否相對困難？此乃是本研究所極力探討銀行如何做好金融專業及提供金融資本協助中小企業創造財富，它對中小企業主財富創造與傳承影響頗為深遠外，將進一步探討金融交易對財富的影響。

### 三、一般性金融交易的社會學研究

Strange 在「瘋狂的賭博」一書指出，1997 年歲末為我們呈現了說明這種瘋狂的一幅生動畫面。報紙上刊登著華爾街的交易商們手拿香檳，滿臉欣狂，歡慶他們得到的年終大紅包。他們不是金融市場上唯一得到豐盛獎賞的人，投資銀行家及基金管理者得到的分紅數額之大令人無法想像。但是在亞洲，卻沒有值得歡慶的東西。數百萬人面臨著工作減少和失業的威脅，苦心經營數十年的家族式企業瞬間破產了。全球化的腳步，以及被人們認為隱藏在全球化背後的金融體制的

變化步伐比想像的更快。尤其在過去 25 年中，東亞經濟的增長速度比世界其他國家經濟增長速度快 2 倍，貧困率下降了。一個富裕的中間階層支撐著高的儲蓄率，使儲蓄總額達到了國內生產總值的 1/3 強，是國外投資的 6 倍。因此，證券交易和貨幣危機首先要歸因於銀行和金融市場缺乏有力的管制，且依靠短期的對外借款來彌補貿易赤字，致使印度尼西亞、馬來西亞、泰國、菲律賓以及韓國等國造成亞洲金融風暴 (Strange,1998,楊雪冬譯)。

Strange 在「賭場資本主義」一書指出，世界經濟混亂的根源在於貨幣與金融的不穩定，西方金融體系很快變得與一個巨型賭場沒有什麼兩樣，投資者雙眼緊盯著電腦屏幕，屏幕上的價格不斷閃爍變化，他們通過洲際電話或電子設備來玩這種遊戲，因此，出現了許多政府無法知曉和管理的盲區，以致整個體系處於一種無政府狀態。而且通信技術的發展使經濟上的聯繫空前緊密。以往以地域劃分的銀行，現在變得更加難以區分，使得政府對銀行和金融的管理更加困難 (Strange,1997,李紅梅譯)。

小結：

以上論述可了解，當代社會，資金全球化移動，因電子化設備日新月異，使金融管理更加困難，金融交易對自然人或法人行動者影響深遠，若無健全的金融交易制度或法規加以規範，就很容易造成財富分配不公，進而影響貨幣與金融穩定性。接著對本研究相關之金融社會學文獻加以回顧。

## 第二節 本研究相關之金融社會學文獻

以上金融社會學一般性文獻外，接著對本研究相關之金融社會學重要著作文獻予以回顧。從閱讀相關財富創造的文獻來看，西方300(1700-2000)年財富的創造模式，無不借助金融系統所使用之金融信用。臺灣中小企業創造財富有許多不同的模式，除本業獲利、投資土地或投資其他金融商品等。將繼續討論中小企業主創造財富相關之社會資本與金融資本相關研究。

### 一、社會資本與金融資本相關的社會學研究

Burt 試圖揭示社會關係是如何影響競爭者的動態變化，他提出了一個結構洞理論。結構洞理論為經濟社會學做出了一個重要貢獻，因為它把競爭的優勢定位於社會關係之中，而不是定位在公司能力、戰略和市場地位等屬性上。這一理論之所以是重要的，因為它可以超越各種分析層次，對產業、公司和個人等各層次的分析都適用。信息---洞的跨越者與本身於更少但更密集的網絡中的人相比，具有兩種優勢，其一是可以獲得更多的信息，其二是可以佔據更好的位置以從事經紀謀利活動，並因此影響交易結果(Burt,2002)。

Burt 認為通過恰當的連繫--與其他沒有此類連繫的人相連繫---可以構成一種社會資本，Burt 的主張得以進一步深化。這種社會資本也是一種會給個人和群體帶來收益的資產。他假定那些擁有包含諸多結構洞網絡的個人與群體，其優勢會不斷積累。他提出了許多經驗證據來支持這一假定。他更進一步指出，結構洞可以促進個人的事業發展和增進團隊的績效，可以使任務完成得更快，使首次公開募股(IPO)的成功可能性大大增加，有助於組織的學習等(Burt,2002)。

Burt 最直率的結構洞觀點是位置賦予優勢。但是，只有在兩個因素(matter)協調結構洞及其優勢的情況下，位置才可能產生優勢。這兩個因素是：人們認識到他們已經占有了一個具有潛在優勢的位置，然後接著去追求這種優勢。Burt 的結構洞模式因此可以表示如下：(1)占有結構洞位置。(2)認識到結構洞位置的潛在優勢。(3)追求優勢。(4)實現優勢。但問題是，如果以這種方式來看待結構洞，那麼下面這個不同的模式也是可能的，即：(1)認識到結構洞的優勢。(2)尋

找結構洞的位置。(3)佔有這個位置。(4)實現結構洞位置的優勢(Burt,2002)。Burt 進而指出，社會資本某一個體或群體與其他個體或其他群體相接觸，信任他們，支持他們，並依賴與他們進行的交換。在這種交換的結構中占據了某種位置，就可能擁有這一位置中作為一種權力的資產，那種資產就是社會資本。另他也指出，社會結構是一種社會資本，能為某個體或某群體追求他們的目的創造一種優勢，被更好地聯繫的人享有更高的回報(Burt,2002:150)。他指出，一個人要想獲得結構洞中的社會資本，就必須具備兩個前提條件(qualification)：一個是這個人要擁有密網；另一個是這個人應是局內者(insider)，即使不是局內者而是局外者(outsider)，這個人也必須能夠借用局內者的社會資本(Burt,2002:181)。社會資本形成，除了 Burt 的結構洞的概念外，Dobbin 也提出社會網絡形成不同社會資本的看法。

Dobbin 對社會網絡如何塑造市場的論述，他指出，經濟交易嵌入在社會關係中，社會因素不可避免地影響經濟活動，以新古典經濟學的核心課題---價格為例，經濟社會學家近來開始研究社會關係和定價的關係，力圖發現社會網絡關係影響著人們購買股票和銀行貸款的價格(Carruthers,1996)。社會網絡影響了經濟網絡，而是經濟網絡根本無法脫離社會網絡，這一點，在經濟是一個獨立領域的西方觀點出現之前是理所當然的(Dobbin,2004:14)。資本主義的成功建立在金錢基礎之上，這似乎是一句大實話，因為資金對任何企業都不可缺少。當企業自有資金不足時，就必須依賴外來資本，外來資本中以金融資本，為一般企業所常使用的工具，可見金融資本對企業是多麼重要。Dobbin 對社會網絡關係資本外，Braudel 對金融資本有獨特見解。

Braudel 指出，有了金錢，也就有了取得更多金錢的自由，因為人們只肯把錢借給富人。信貸逐漸成為大商人不可缺少的工具。大商人的自有資金，即「本錢」，很少能滿足他的需求。杜爾哥寫道：「世界上沒有一個商人不靠借錢來發展企業；也許沒有一個商人能不求助於別人的腰包」(Braudel,1982)。另 Marx 對金融資本有不同的見解。

Marx 認為，生息資本的獨特性，是把自己的貨幣作為生息資本來增殖的貨幣所有者，把貨幣讓渡給第三者，把它投入流通，使它成為一種作為資本的商品—不管是對他自己或對別人來說，作為這樣一種價值，具有創造剩餘價值、創造



利潤的使用價值；並在運動過程中會自行保存(G)、自行增長(G' (已實現剩餘價值))，並會流回原來所有者手中。貸放就是把價值作為資本而不是作為貨幣或商品來讓渡的相應形式。Marx 也指出，貨幣在資本主義生產的基礎上能轉化為資本，並通過這種轉化，由一般貨幣的價值轉變為資本進而增加其價值。貨幣如此轉化成資本，資本家進一步，從工人那裡榨取一定量的無酬勞動、剩餘產品和剩餘價值，並把它據為己有。另以銀行家的角色而言，則有利息的觀念，如 A 貸給 B 的貨幣，貨幣在 B 中轉化為資本，完成 M-C-M' 運動，回到 A 時是 M+ $\Delta$ M， $\Delta$ M 就是利息(Marx,1967)。

小結：

由以上論述可了解，中小企業財富創造，除了自有資本外，社會資本之人際關係網絡與外來之金融資本也佔有很重要的角色，因若有金融資本挹注中小企業也就是如 Marx 指出，貨幣價值透過銀行轉換成企業資本，擴大再生產，以創造更多的剩餘價值。銀行給予企業的金融資本外，若能以金融專業做好財富管理顧問師的角色，協助中小企業做好財務規劃則可創造雙贏。接著對金融專業、財富管理顧問相關文獻加以回顧。

## 二、金融專業、財富管理顧問相關研究

Durkheim 對專業分工論述指出，農業社會的機械連帶因社會變遷為工業社會的有機連帶，專業分工仍是在當代社會下的產物(Durkheim,1984)。Dobbin 也指出，銀行的存貸業務隨著銀行的增加越來越專業化時，更多的客戶需求可能得以滿足。通過宣傳新的專業化服務，存貸業務能夠為銀行業創造更多利潤。他更進而闡明了產業網絡能夠有利於公司的績效、增長和存活。當一個新產業出現時，每個公司都受益於其他同類公司的建立。只要提供的產品保持差異，公司同樣能從密集的同類公司網絡中獲益 (Dobbin,2004:15)。可見不論是銀行或是企業在業務經營具有專業化或差異化，則將會給組織或個人產生利潤。

Mcperson 指出，企業家和專業經理人不應該去尋找沒有競爭者的市場，而應該去尋找其他參與者的活動不同於或者互補於他們自身的業務。公司的組織決

策者應該更好地與他們的競爭對手做區分，區分的依據包括市場選擇，以及自己的公司和競爭者的公司在規模上是相似，但還是要有差異化，才具有競爭力 (Mcpherson,1983)。

Merrill Lynch and Capgemini 認為，金融顧問 (FA) 的專業，需要試圖瞭解客戶尚未滿足的需求、志向以及長時期的金融目標，而非只是一味地銷售理財商品。客戶期待一個更廣泛的金融的忠告 (financial advice)。顧客通常會要求的顧問提供的忠告是客觀的、坦率的、解決問題導向 (solution-oriented) 而不是產品導向 (product-oriented)。引導投資人瞭解以債務的手段來保存甚至累積財富。這是一種機會成本 (opportunity cost) 的概念，利用資產配置裡的一些負債，來製造另一種資產。對高淨值人士 (HNWIs) 而言，債務是一種金融工具，一種分配資源去追求最高收益的投資方式，HNWIs 認為債務是擴充他們的財富，例如利用債務擴大生意投資的機會、利用借貸去從事安全的套利 (避險基金)。(Merrill Lynch and Capgemini, 2008)。

陳介玄指出，從中西方的家族企業發展史觀察，中國的家族企業大部分是在地方及國家的場域發展其事業，及累積其財富。而西方的家族企業像 Rothschilds (Ferguson,1998,1999) 發展的場域是在區域或全球。這就導致中西方財富的發展模式和傳承的方式有所不同。是以，整體而言，國家或國際作為家族企業發展的舞台，在企業財富傳承上，會有相當大的差異。整體而言，中國家族企業在地方及國家範圍內經營企業及累積財富，受到國家之政治及在地之社會文化影響極大。我們從傳統以來之票號與錢莊的經營，無法超越政治與社會網絡的影響。是以，家族企業所立基之發展場域的討論，是測度總體社會因素，對於企業傳承及財富繼受影響重要的切入點，使我們對於家族企業的研究，能從一個具有歷史意義的空間掌握其客觀架構，而不會流於純粹主觀性的道德視野。所以，發展場域所提供的超越性客觀視野，是極為重要的。除了發展場域的問題之外，另一個重要影響家族企業及財富發展的因素是，社會中的金融體系。簡單做個概念化的比較，中國之家族企業是在一個「社會化的金融體系」環境裡運作；相反的，西方的家族企業是在「專業化的金融體系」發展。這兩個類型有重大的差異。中國傳統以來的金融體系，基本上是在社會關係中置入了金錢的交易及其保證系統，錢莊即其典型。而這種金融體系的發展，並沒有在既有的社會系統之外，另外建立一個新的支配生活世界的系統，是借助於生活世界已有的系統來進行資金往來之

服務，我們稱之為社會化的金融體系。西方社會，特別是英國，透過其國家債券的發行，打造了其資本市場，脫離社會中人與人互動所連結起來的社會關係，進入了由無數陌生第三者所串聯起來的市場社會。在此，資金的流動與往來，有了一個與生活世界不同的系統在支配著大家的互動。因此，這就逼使社會中的金融活動在生活世界中建構了一個新的系統來服務社會所需，所謂的專業化在此便因應而生。由資本市場的支配系統所形塑之金融體系，我們稱之為專業化的金融體系。西方家族企業在全球資本市場，及國際金融所形成的專業化金融體系中運作，是其能傳承久遠的一個重要的社會結構背景(陳介玄，2001)。

小結：

中小企業主除了自有資金外，無不以金融資本支應其業務成長所需的資金，若銀行能以財富管理顧問師的角色，給予金融專業協助，中小企業經營更為穩健，所以金融顧問（FA）的金融專業，不論在財富創造或傳承都很重要，是故，中小企業主賺到錢之後，將累積的財富投資土地之外，可運用國際金融工具去複製財富是值得探討；尤其發展場域所提供的超越性客觀視野，是極為重要的，另一個重要影響家族企業及財富發展的因素是，社會中的金融體系，如西方的家族企業能在「專業化的金融體系」發展。在西方社會，特別是英國，透過其國家債券的發行，打造了其資本市場，脫離社會中人與人互動所連結起來的社會關係，進入了由無數陌生第三者所串聯起來的市場社會。在此，資金的流動與往來，有了一個與生活世界不同的系統在支配著大家的互動。因此，這就逼使社會中的金融活動在生活世界中建構了一個新的系統來服務社會所需，所謂的專業在此便因應而生。由資本市場，這個新的支配系統所形塑的金融體系，是非常專業化的金融體系。西方家族企業在全球資本市場，及國際金融所形成的專業化金融體系中運作能傳承久遠。接著將繼續探討財富創造與傳承相關之金融工具相關研究。

### 三、金融工具相關的社會學研究

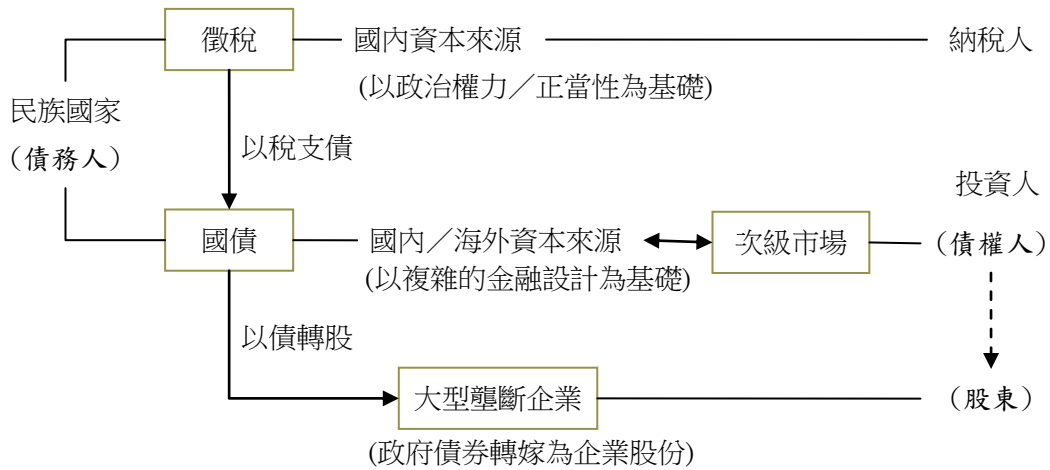
徐偉傑(2009)探討當代金融市場上最普遍的兩種工具——債券和股票，以說明這類無形金融商品的創造與社會發展之間的關係。在歷史發展脈絡上，探討金融如何建構社會的議題，時間序列必須拉到比工業革命更早的金融革命。十七世紀末期發生在英國的金融革命，為金融社會的發展拉開序幕。透過國債的發行，

英國政治、金融、財政、企業等各個社會部門彼此進行合作與共構，建立一種有別於封建社會的新社會結構與關係（徐偉傑，2009:28-29）。

### （一）、金融革命：國債做為社會各部門資源移轉的新形式

英國在十七世紀末為了因應歐陸戰爭所推出的國債（national debt），做為籌集戰爭所需資本的金融工具，為金融市場提供龐大的動能（Neal, 1990；Carruthers, 1996；陳介玄，2004a, 2004b, 2005；徐偉傑，2009:29）。國債的運作系統一方面反映了社會各部門透過金融工具的使用，建構一個資本移轉的平台，其運作結果也改寫了原有的社會關係與結構，這是金融建構社會的具體表現。在封建體系下，王室舉債的現象，在光榮革命之前，英國王室一如歐陸各國的國王，經常都有借債之舉，直接向私人金融家借貸，或是將稅收「發包」給私人金融家，私人金融家向君主預先墊付現金，然後透過徵稅，將這筆現金加上利潤一起回收。不過這類借貸大多都是短期借款，利息很高，但是王室的付息經常不按期，且還本不準時，有時需要借新債還舊債，致使國家信譽不佳，更甚者，1672年查理二世頒布延期償付法令，公然以政治力阻斷資本借貸的正常返還。在此政治環境下，債權人與債務人維持極不平等的借貸關係，此等建立在人治（或王治）基礎上的國債系統無法取信於民。在1688年光榮革命和威廉親王登基後，英國為了和法國爭奪歐陸的主導權，長年處於交戰狀態，政府負擔沈重的軍需籌備任務，而高徵稅和發行巨額公債便成為推動金融創新的主因（Baskin and Miranti, 1997；徐偉傑，2009）。必須大舉借債的英國政府為了取信於債主，在1692年實行長期借款政策，借款利息由明確指定的某一稅收收入擔保，以此為基礎發行的國債，成為一個有別於君主個人舉債的資本移轉新形式，史稱「金融革命」（financial revolution）（Kindleberger, 1993；徐偉傑，2009:30）。當這套國債系統一推出，旋即受到許多批評。荷蘭人相信「國家負債符合公共利益」，但是英國人面對政府不斷攀升的借債額度卻憂心忡忡，深怕債台高築卻無力償付。不過，英國政府透過「以稅支債」做為國債發行的有力擔保，和「以債轉股」做為減輕債務負擔的手段，串連分屬於財政徵稅和金融借貸的兩大資金動員系統，並調撥轉換債權和股權工具的使用，其結果不僅成功支應包括軍需在內的龐大資本需求，也化解不斷積累的國債額度（參考圖 2-3）。

圖 2-3 18 世紀初期英國的國債系統



資料來源：徐偉傑，2009:31

對當時的英國而言，稅制系統受限於國家疆界，但是國債系統卻超越國界，將吸納資金的觸角伸向海外；而龐大資金也為次級交易市場的形成提供基礎，使得倫敦的證券市場得以勃興，證券高度的流動性又反向地加強大眾對國債持續發行的信心。於是，金融工具的使用有利於以國家為單位的資本形成，在此基礎上又更進一步的強化資本市場的形成。國債系統的建立，在以國家信用做為擔保的前提下，人民有機會成為「國家的債權人」，而非從前權力位階極不對等的「王室債權人」。由於當時主流的觀點認為降低政府負債可以增強國家競爭力，並且免除海外債權人透過國債工具影響英國，因而在戰後大力推動「轉嫁」(engraft)工作，充分運用股份公司 (joint-stock company) 的特性，將國家債券轉換成為英格蘭銀行、南海公司、東印度公司等大型壟斷企業的股份。原先持有國債的債權人，於是搖身一變成為這些大型公司的股東。這種身份的轉變並不減損其利益，原本由稅制系統擔保的定期償付利息，改換成為由政府特許經營的大型企業擔保一定程度的獲利，國家在此依然扮演強勢的保證人角色，強化投資人的信任並降低可能的風險。在這般基礎上，過去一向拒絕將資金借貸給英國的荷蘭投資人開始改變態度，他們認為英國在光榮革命之後，主導政局的國會以特定稅收基金為國債還本付息提供保證的原則值得信任，所以荷蘭人開始將過去繁榮的長程貿易累積的資本轉投入英國國債；加上英國的抵押債款投資簡便，利息豐厚，在阿姆

斯特丹交易所是引人注目的投資對象。於是，整個 18 世紀期間，荷蘭人的剩餘資金紛紛流往英國，除了大量認購英國公債，也針對東印度公司、南海公司或英格蘭銀行的股票及其他有價證券進行投機，為英國的信貸注入了源源不絕的活力。這套國債系統運作近百年之後，一直到 18 世紀最後幾十年，其優越性才被世人公認。Peter(皮特)政府在下院宣布：「這個民族的生機乃至獨立，係建立在國債的基礎上。」(Braudel, 1982: 433；徐偉傑，2009:32) 英國公債在金融史上的獨特性在於，英國超越於之前金融家族對於西班牙、法國等王室的借貸活動（徐偉傑，2009:31）。就在這一點上，Braudel 認為：「英國的情形往往與眾不同。英國在把財政收歸國家管理後，排斥了曾經操縱信貸（如同在法國那樣）的放款人。國民的部分資金因而轉往工商業，特別是貿易和銀行。很早推廣的短期和長期公債當然也面向整個公眾。」(Braudel, 1982: 591)。從 Braudel 的觀點來看，英國發行長期公債這個金融革命之所以可能，首要在於英國能夠徹底改造其財政結構。1640-1660 年的英、法都沒有集中的、完全屬於國家的財政機構。太多的事交給包稅人（他們同時被指定向國王放款）、金融家（他們另有自己的買賣）和官吏（官職以捐納方式取得，他們不對國家負責）。英國卻是 1671 年和 1683 年分別把關稅和消費稅收歸國家管理，並於 1714 年設置財政署，完成了財政國有化，並引進英格蘭銀行的監督。沒有這些財政及財政機構的國有化，英國就不可能發展出有效的信貸系統，以取得公眾的信任（Braudel, 1982: 580）。Baskin & Miranti(1997)總結了英國國債之所以成功的要素：(1)政治上的改革，以國會做為英國財政的承攬者；(2)法律規章的確立，使投資者利益更能保障；(3)以國家的力量背書，優於王室個人的承諾；(4)交易契約的標準化，有助於公債在市場上的訂價，並發展出貸款者與國家的合理關係；(5)提供投資者投資組合上的流動性，促進債券市場勃興（徐偉傑，2009:32）。透過上述論述，我們看到英國在建構以國債為中心的資源移轉體系時，職能殊異的政治、法律、財政、企業等各個社會部門都同步進行一項建構工程，協助跨部門的資源移轉成為可能，陳介玄(2004b)將之稱為資源的建構型移轉（constructed transferability），其結果突破了受到地理與個人連帶範疇的限制，強化和擴大整個英國社會在移轉資本的規模和範圍，而各種具備金融利益的新社會關係（比如債權人、債務人、股東之間的關係）也跟著出現，英國的國家競爭力和社會的能量也就在此基礎上往前推展一大步。當英國嫻熟這套公債系統的運作，繼而促成了國家公債走向私部門公司債的發展，後續有關鐵路、運河建設的需求，以及製造產業的資本形成，都能透過公司債的發行取得龐大資本。

而債券、股票這類金融工具及其市場與企業之間的內在關係，在 19 世紀末期獲得確認。Commons 指出，現代隱形財產 (intangible property) 的概念和價值在 1890 年才獲得確認，不管是 Veblen 主張的剝削說，或是法院則從合理價值的角度，兩者皆認為隱形財產是「未來可獲利交易的現時價值」(Commons, 1995: 649; 徐偉傑, 2009:32)。若要合理的評價一家企業具有的價值，不能僅是衡量這家企業的有形資產，還必須考量那些看不到的隱形財產，也就是企業基於預期的收益能力所產生的全部股票與債券市值(徐偉傑, 2009:32-33)。

小結:

從 Carruthers(1996)在「City of Capital」一書，他認為 1672 年~1712 年，40 年間，英國由於戰爭經費急速擴大，原國家債信不佳，造成告貸無門，須向銀行家舉債，後來經由國會立法背書後公債發行逐漸順暢，資本市場之公債及股票市場漸形成，除了初級市場外，次級市場亦非常活絡，尤其在 1712 年有 Whig 和 Tory 兩大政黨相互競爭，亦相對影響政府相關法令之訂定，逐漸形成發行公債制度。再者，流動性使債權人樂於融資予未曾認識的借款人。借貸雙方對彼此知曉甚少，且社會之間的成員距離遙遠。法律改變創造更多匿名、非個人及抽象借貸雙方關係之可能性。公共債務不再為國王個人債務，更多私人債務變成更自由轉讓。借貸雙方關係不再永久束縛兩者，貸方可經債務讓渡，自一方轉至他方。債務比固定束縛關係變得更像可讓予標的。由債務自由讓渡擴展介於借貸雙方社會距離，借方不再知道貸方是誰，而借方對貸方亦越來知悉越少。面對面關係轉為更匿名 (Carruthers,1996:55~134)。在資本市場之金融資產可移轉性，除債券外，股票也具有流動性，使人們也相對有意願持有股票。接下來繼續探討由農業社會轉型工業社會之際，該社會結構變遷使人壽保險商品得以形成。

## (二)、人壽保險對生命價值的精算

徐偉傑(2009)指出，債券、股票和共同基金相較，透過壽險產品的發展，更能觀察個人如何透過金融中介與社會本身產生緊密連帶。1915 年第一次世界保險大會的宣言指出，「唯有人壽保險能將人類利他本能與商業本能密切結合成為事業。人壽保險因具備雙重的矛盾性質：道德與金錢、信念與理性、禱告與數字、

宗教的狂熱與契約的冷靜，故其謀取利潤的商業性力量，時受到指責，但又能將出自利己的心理，設計成為具備慈善的功能，因而具備愛恨交織的企業性格，唯此行業。」（陳繼堯，1997:2；徐偉傑，2009:35）人壽保險所碰到的最大矛盾，也就是它的本質，在於將生命賦予各式各樣的金錢價值（Dublin & Lotka, 1930; Simmel, 1978; Zelizer, 1983；徐偉傑，2009:35）。買賣壽險商品的前提，是將消費者的生命視為一種可以數量化的商品，為其未來可能遭遇的生命風險（比如住院醫療、退休、過逝等）提供金錢保障。整個壽險制度，就是在重新界定人的生命如何合理訂價，透過市場的力量，為受傷殘死亡的個體提供來自社會資源支撐的補償。譬如，壽險制度將死亡重新定義為一種經濟上的結束，因為死亡主要被指涉為人類生活賺取能力的喪失。而死亡的社會性概念又可區分為四種，包括過早死亡、壽終正寢、生活上的死亡（或失能）以及經濟上的死亡（即退休）（Zelizer 1978, 1983；徐偉傑，2009:35）。而壽險商品的訂價是以大數法則所統計出來的死亡率表（生命表）做為依據，這套計價標準一方面為每個人投保時的死亡風險和費率進行計算，透過生命表以及壽險公司的精算制度所產生的保單，可以精確地呈現每個人生老病死傷殘的價格。這張生命表另一方面也會為壽險公司帶來盈虧：當實際死亡人數低於預期死亡人數時，「死益差」即成為壽險公司的盈餘，反之則是「死差損」為壽險公司帶來虧損。重要的是，保費的訂定除了是一種對生命的估價，更是對於以要保人為中心的社會關係進行價值的丈量。要保人在投保前，必須事先估量傷殘或死亡後家人的生活需求以及自己死亡所需成本，並依據現行的經濟能力，才能決定投保額度。不過，雖然在人壽保險制度中，受損的身體部位甚至是生命本身，均可輕易地換算成等價的理賠金額，而這種等價的形式帶有社會性意涵，包括不同經濟能力、不同職業的投保人所能投保的金額，及其所受到的保障均不同（林文蘭，2001: 32；徐偉傑，2009:36）。

壽險商品的發展代表生命商品化市場制度的形構，其過程並非一蹴可幾，它是一個逐漸成型與變遷的制度化歷程，因而其市場制度的形成，必須關注政府角色在不同歷史階段中的作用，在立法、修法階段對於法案和政策施行的論辯，以及政府角色對於產業政策和制度所做的調整與轉型（林文蘭，2001: 60；徐偉傑，2009:36）這反應出人壽保險做為一種制度建構的意義：它是一種需要制度信任做為支撐的商品，因為立基於制度的信任是一種商品可以建構信任的憑證和背書，例如十九世紀末美國社會壽險和股票經紀人的大量出現（Zucker, 1986；徐偉傑，2009:36），同時，保單是在可計算性的基礎上，由專業機構進行認證與核備。欠



缺制度與專業組織的擔保，保險本身並無法成功地產生資源移轉與擔保的效用。

徐偉傑進一步指出，人們之間如何透過保險商品而重新建構新的社會關係，我們從「保險利益」概念即可窺知一二。所謂保險利益是要保人（即投保人）購買保險的權利，這個權利通常建立在要保人與其所投保對象之間存在著利害關係。當要保人因為投保對象受損而蒙受損失，便會出現保險利益。倘使沒有保險利益，保險便會淪為一種投機活動。為了降低可能謀財害命的道德風險，保險法第九條針對具有保險利益的雙方關係進行確認，規定要保人對於四種人具有保險利益：包括本人或其家屬、生活費或教育費所仰給之人、債務人以及為本人管理財產或利益之人。意即要保人可以這些人為被保險人，向保險公司投保人壽保險。如果沒有保險利益存在，那麼保險契約就會失去效力。另保險利益的概念明確地從法律觀點，將原有的社會關係轉化成為保險關係，一方面，這種新的社會形式既未減損原有的社會連帶，反而更增強了人與人之間的關係，減少了可能的損失也就代表擴大了雙方當事人的社會利益；另一方面，透過保險的參與，個人及其所屬的社會關係得以安置，在一個更廣大的社會脈絡中，使得個人遭遇損失對於社會關係帶來的衝擊，能夠用社會整體的力量加以彌補。試想，當保險概念和商品不存在的時代，個人的損害會直接損及處於利害關係結構裡的其他當事人，即便進行損害補償，也僅能動用有限的社會網絡提供的少量社會資源；但是，當保險概念廣泛開展，以及保險商品廣泛使用，社會上的個人蒙受損失之後，來自於眾多匿名的要保人所匯聚的資源，便能透過保險體系的運作，補償擁有保險利益的其他當事人與社會關係的損害。於是，當一個社會能夠成功地運用保險系統進行社會資源的移轉，該社會將能有效地降低個人乃至於整體社會的風險，這是社會發展的重要指標。所以一種新的金融工具、技術和市場的出現，不能單純援用金融邏輯加以解釋，這些金融工具與市場所要移轉的資源，以及使其可能或不可能移轉的條件和限制，全都鑲嵌在特定的社會脈絡上。金融工具的開發與使用，正是要突破這些限制，貫穿了原本無法相互移轉的各個社會部門，其結果也就改變了原有的社會結構和關係。因而，金融工具可以順利使用，代表一套新的資本移轉系統得以出現(徐偉傑，2009:36-37)。

小結：

Zelizer 提到美國人壽保險發展，由農業社會轉型至工業社會，農村逐漸轉

型為都市化，人民所得亦跟著提高而具有購買力，保險精算知識、行銷技術及政府對壽險政策支持等，促使 1840 年代為美國人壽業發展之轉折點。在 18 世紀農業社會時期，寡婦和孤兒被他們鄰居和親戚來幫助，而慈善團體也在他們經濟困難的時候予以援助。但在 19 世紀後美國家庭逐漸工業化，人口往都市集中，而難像農業社會互相支援。社會結構變遷過程中，人壽保險公司對家庭設計各式保險計畫。一種新經濟型式的交換的禮品關係系統(gift relationships)從互利幫助轉移至保險市場的變化。其實人壽保險的道德合理性，第一階段的發展，當時認為壽險產品是「極為恩惠，以防災難」，為了保障家庭，避免談生命價值觀。為了留下支撐其妻子及小孩們在當事者死亡後的家庭經濟安全。其購買保單理由為：(1) 你能立即創造處置財產。(2) 你能提供未來財富給你自己或家人。(3) 保險是一種有益的金融投資工具(Zelizer,1978:54~65)。可見人壽保險在當代工業社會，對每一個人是很重要的投資及保護的金融工具。中小企業主之金融資產，投資在人壽保險或是債券部位配置，並將部份財富移至國際平台之國際金融，予以分散場域風險是不得不考慮的方向(詳如第六章論述)。底下將繼續探討國際金融相關文獻。

#### 四、國際金融相關的社會學研究

Hughes 在「Family Wealth—Keeping It in the Family」一書中，他探討全球化與資金移動，對於富人如何跨越全球來投資，造成了根本上的衝擊。資金的自由移動代表的是投資人更有力量，更能找尋能獲得高報酬的地點。他們必須機敏的著眼全球，迅速移動投資到每個可能得到高回報的高成長區塊。富人與其顧問必須磨練他們快速移動投資的技能。一個成功的金融顧問在現今變動快速的國際情勢中，最大的挑戰是如何快速掌握資訊，並迅速操作投資在全球市場中；此外完全瞭解每個投資人的個別差異，知道他們投資資金是來自於收入、企業資金或是遺產，進而提供最適合的產品與服務。相對的，富人們也必須提供相應的資訊，以利顧問為他們的投資需求建立最適方式與投資策略。除了投資有正確的眼光，做投資在最適合的產品外，如何傳承乃是重要的課題。Hughes 對家庭財富傳承超過三代之理論：他認為，家族財富包含主要的人力資本 (human capital)、知識資本 (intellectual capital) 及次要的金融資本 (financial capital)，要能如願維護長期財富，需要開創及維持一套治理系統或參與制度決策制度。經由第一代的開創期 (creativity)、第二代尚能維持 (maintenance of the status)、第三代坐吃山空

(dissipation)，這種「貧→富→貧」(rags-to-riches-to-rags)循環，就如諺語所稱「富不過三代」(shirtsleeves to shirtsleeves in three generations)的無奈(Hughes,2004)。

Hughes 進一步提到投資者的分配角色之重要性，他指出，美國的有錢人，例如：巴菲特、比爾蓋茲都聲明了他們要將財富作慈善之用，而留給自己的孩子僅為適當的財富。因為他們認為沒有學習到關於金錢的事情，會毀了一個人的發展，太多的錢給孩子會讓他們無視工作的重要。換言之，要讓金錢成為一種負擔時，人就會去想辦法創造了。也就是說，每一代都要與第一代的創造者一樣去創造屬於自己的財富。但給予或剝奪這作法也不盡然是好的，因為往往還是有金錢與心理上的依賴。最好的作法應該是上一代加強下一代對自己快樂的追求，才可能再創造出財富(Hughes,2004)。財產的移轉可透過信託機制，如 Hughes 在信託治理系統中提到，受託人與受益人之間不應該只是付費關係，且受託人的角色及責任應該與受益人的角色與責任合併成互惠的表單。當信託成立時，受益人和受託人之間的複雜關係就已形成，授予人-受託人-受益人 (grantor-trustee-beneficiary)，這樣的關係早自十字軍東征時代就有了，騎士希望兒子能繼承他的產業，他將產業先託付給主教，主教承諾執行騎士的願望，如果騎士戰死沙場，當騎士的兒子達到法定年齡時，作為受託人的主教就將資產的所有權移轉給他。信託期間基本上就是攝政期 (regency)。在信託契約中受託人要做的三件事是：掌管信託財產、將信託財產用來投資以及分配信託財產。Hughes 認為因為第一代企業家在與受託人(trustee)規劃財產信託時，最常被考慮的是節稅的問題，鮮少考慮到受益者的狀況。Hughes 進一步認為，受託人(trustee)和受益人(beneficiary)之間的良好關係如良師益友 (mentor) 的關係，更能讓受益人成功的追求自我人生的幸福。他也指出，當今提倡只以節稅為目的信託，要思考可能產生的非預期的後果。尤其要謹慎規劃財產信託，因為它一旦被設計出來，它就影響久遠，甚至會改變社會的根基。如此計畫者必須避免傲慢，在規劃信託時應先深度了解其可能產生之風險 (The will do no harm before they try to do good) (Hughes,2004)。有關財富傳承規劃，除了 Hughes 的論述外，對 21 世紀後財富管理產業未來的趨勢是必須加以探討的方向。

Merrill Lynch and Capgemini 在 Wealth 一書提到，財富管理未來堅定持有 8 種理念：1、投資全球化：從歐洲和北美兩極，延伸世界多處，如亞洲和中東。2、

加速多元投資革命：財富轉變很快，且由年青人朝國際化、高科技世代。 3、投資理財工具多樣化。 4、新投資產品快速更新：伴隨著舊產品很快過時被淘汰和產品週期越來越短是無法避免。 5、投資者要有高度智慧；要有能力去了解新產品，如極度先進科技、資訊和專業化的混合產品。 6、投資者將要隨時吸收知識和學習。要與財富管理者討論財富管理策略。 7、家庭的教育，對小孩財富管理議題之教育逐漸的重要。 8、事業擁有者依然是財富管理的驅動者，事業擁有者將逐漸需要藉著顧問管理他們的財富，像他們管理他們自己事業一樣專業。對有錢人和超級有錢人提供最寬廣和最深階層的財富產品(Merrill Lynch and Capgemini, 2008)。

Merrill Lynch and Capgemini 認為，資產配置通常包含：股票、固定收入、現金與存款、房地產（包含真實的對房地產投資、不動產投資信託）、非傳統的投資（alternative investments），包括結構的商品<sup>4</sup>、衍生性金融商品（derivatives）、對沖基金<sup>5</sup>（hedge funds）、私募股權投資（private equity）、外幣交換（foreign exchange）、收藏品或藝術品（commodities 或稱 investments of passion）等。隨著經濟情勢的變化，高淨值人士（HNWIs）會做不同的投資策略。景氣差時，做防禦性的配置；景氣好時，資產重新配置在股票、非傳統投資工具上（高收益的商品）。但投資風險要特別注意的是，當你有「不正常」（aberrant）的獲益時，要同時考慮是否有過高的風險呢？理財顧問和 HNWIs 不斷地尋找新的投資標的以獲得高

---

<sup>4</sup>結構的商品：主要包括了「保本型商品」(principal protected products) 和單檔股票避險（single-stock hedges），其在於避險功能，它是一種新的投資概念。避免單一的股票價格大跌而過份的影響整個資產配置的價值。它是一種風險的客製化服務（customization of risk）或者以投資者為中心的創新（investor-centric innovation）。

<sup>5</sup>對沖基金（hedge funds）：所謂對沖基金（Hedge Funds）又稱為避險基金，是可以多空操作的基金，分為趨勢型（Directional Fund）及套利型（Arbitrage or Relative Value Fund）。對沖基金主要乃藉著市場的大幅波動情形從中牟利，其投資標的則無限制，只要是認為有利的投資策略都可運用，除投資於一般的股票和債券外，還可以投資衍生性金融商品，如期貨、選擇權等高槓桿、高風險、高報酬，適合具專業知識的投資人。

利潤。他們引領投資風潮，等他們獲得鉅額利潤時，其他人看到高額報酬結果，才準備要進入時，理財顧問和 HNWIs 已準備轉移到另一個新的投資標的，可見風險(risk)很難測量準確，因為它們隨時更新(Merrill Lynch and Capgemini, 2008)。

David 指出，為了滿足客戶需求的演變，財富管理涵蓋的範圍已日益廣泛與複雜，一般認為「財富管理」，是為有錢人(wealthy clients)提供金融服務，包括個人及其家人。私人銀行則是財富管理中重要的一環，由指定的關係經理(relationship manager)提供銀行服務、資產管理、證券經紀、稅務諮詢與基本的私人助理服務(David, 2006)。其實中小企業主在創造財富過程中，最重要是國際局勢穩定，它必須運用國際金融平台，做好財富規劃架構。

金融全球化(Financial Globalization)導致資金全球流動，如 Carruthers 指出，政府對資本管控有無能為力的地方，主要因為跨國企業(multination corporations)的形成，國際資本市場的擴張給跨國企業避開資本管控的機會，因為他們可以在全球布局中決定那裡借、還錢。在開放的國際資本流動脈絡下，擴張的貨幣政策可能對擴張經濟失效；相對的，低利率可能導致資本外流，而國內儲蓄也可能被海外高利率所吸引。因此國家失去其自主性，市場與國家的拉扯爭戰持續上演中，如此國際金融不受國家控制(Carruthers, 2010)。

在西方特定的國際金融場域，是中國晚清金融家族，如胡雪巖及喬家所沒有的。這些銀行家族可以和國家保持密切的關係，卻又可以不受國家政治權力之影響。如Polanyi所指出，雖然國際金融的組織和人員都是國際性的，但也不能全然獨立於國家組織之外。這是因為國際金融作為銀行家們參與企業聯合組織，國際借款團體、投資團體、國外借款、金融控制，或其他大規模交易的活動中心而言，它必須要取得國家銀行、國家資本、及國家金融的合作。一般而言，雖然國際金融比較不像國家工業那樣容易屈從於政府，但仍然多少會如此，以致國際金融極想與政府本身保持良好關係。但是由於它的國際性地位與人員，以及它的私有財富與私人連繫，使得它能在一定程度內獨立於任何政府之外(Polanyi, 1957:70-71)。

以Rothschilds家族為首的商人銀行，在Polanyi(1957)所描繪的國際金融場域，建立了國家金融與國際金融的連帶，對比於當時中國從嘉慶、道光到宣統的百年

情況，可以說是人類文明的例外。是以，Polanyi所提出的，西方1815到1914之百年和平的觀點，更值得重視。由霸權均衡、自律性市場、自由國家及金本位制所形成的百年和平，給歐洲Rothschilds等的各個銀行家族，國際化甚至是全球化佈局的機會。特別重要的是，Gallarotti所指出的，因金本位形成之國際貨幣體制，在沒有國家資本管制的前提下，金融資本可以跨國界流動（Gallarotti,1995），給這些銀行家族更多在國際上操作的空間。以Rothschilds家族為例，(表2-1)說明該家族在1870年代在全球發行公債的比例：

表2-1：1852-1914Rothschilds家族全球發債之數額及比重

	TOTAL	PERCENTAGE
英國	11,941,582	8.7
歐洲	90,034,413	45.6
中東	78,677,640	6.1
拉丁美洲	189,003,610	14.6
北美	291,700,448	22.5
澳洲	5,000,000	0.4
亞洲	20,200,000	1.6
非洲	7,200,000	0.5
其他	77,547,580	6.0
全部加總	1,293,757,693	100.0

資料來源：Ferguson,1999:292

從上述(表2-1)，我們看到Rothschilds家族公債的發行遍及全球，這是1815到1914，百年國際金融發展所提供的機會。我們可以將Polanyi(1957)所提出的這個百年階段，看成是西方金融家族企業發展的第二個「關鍵歷史」。然而，深入來看，1815到1914百年的國際金融，絕非可以憑空出現。陳介玄指出，以Rothschilds家族為首的商人銀行家族，之所以可以利用國際債券市場，形成其金融勢力，另有其關鍵歷史為基礎，才能促成這百年國際金融的發展。而這個重要的第一個「關鍵歷史」，乃出現在英國1688年光榮革命，到1815年資本市場的發展(陳介玄, 2001)。

Polanyi 指出，19 世紀產生了西方文明史上，前所未有的現象，即是 1815 年到 1914 年間的百年如平。除了克里米亞殖民地戰爭之外，英國、法國、普魯士、奧地利、義大利及俄羅斯之間的戰爭，總共加起來只有 18 個。相較之下，前兩個世紀中每個世紀平均各有 60 至 70 年的主要戰爭。以國際金融作為一個獨特的制度而言，尤其是在 19 世紀的後 30 年及 20 世紀的前 30 年，確實是這個時期之世界政治與經濟組織的主要聯繫。它為一個國際和平體制提供了一種工具，它在霸權的協助下運作，但它卻不是由各霸權本身所設立的或維持的。當歐洲協商只是這裏的發揮作用時，國際金融已經以一種最富彈性之永久性機構在運作了。它獨立於任何政府與中央銀行之外。金融與外交之間，有著密切的關係，不論是和平或戰爭，兩者之一在未了解另一者的意圖是不會考慮任何長遠的計畫。而成功地維持全面和平的秘訣，無疑地是在國際金融的地位、組織及策略(Polanyi, 1957)。

Polanyi 也認為，這個獨特機構所擁有的人員及動機，給予它國際性的地位，但其根基卻深植於全然商業利益的私人領域。Rothschilds 於 18、19 世紀間猶太銀行家族，就不屬於任何一個政府管轄；以一個家族而言，它體現了國際主義的抽象原則；他們的忠誠只針對一個企業，其信用已經成為迅速成長的世界經濟中政府與工業之間超越國家的聯繫。作為一個最後手段而言，他們的獨立性來自當時急需一個能贏得政治人物及國際投資者雙方具有信心的獨立自主的代理人；而這個分佈在歐洲各國首都的猶太銀行王國所享有之無實體的政治外法權能為這種緊要的需求提一個幾近完美的解決方案(Polanyi, 1957:10)。是故，Rothschilds 利用歐洲五個 house( Nathan Mayer Rothschild 五個孩子分別在法蘭克福、維也納、倫敦、那不勒斯、巴黎設立據點)去整合國際金融債券之發行和承銷，另如解決各國幣別之間匯率、利率之問題等，如 1870-1871 年普法戰爭，Rothschilds 參與法國、德國之賠款操作，它包涵德、法兩國金融之匯率和兩國間賠償款交付之操作。Braudel 指出人類歷史活動形式演變至高點，國際金融創造了資本主義。Ferguson 也指出，要了解 19 世紀整個資本主義史及經濟史，不了解 Rothschilds 家族是有所不足的。在普法戰爭中，德國戰勝得到的錢急速增加通貨，並投入於股市造成幣值通貨膨脹，也造成匯率波動及工廠倒閉 1,000 多家(Polanyi,1957)。若不深入探討金融的變化，則無法了解當代金融及社會結構變化，由此可見，金融與社會關係是緊密連結。

小結：

由上論述可了解，中小企業主財富創造之後，可像Rothschilds一樣，將一部份資金位移至國際平台，善用私人銀行平台，結合高評等國際保單、債券信託平台工具等架構，做好財富的傳承規劃。其實國際金融作為一個獨特的制度，它為一個國際和平體制提供穩定的工具，它獨立於任何政府與中央銀行之外，如此才可將財富傳承做到安全穩定成長。但中小企業除自有資本外，如何藉由信用創造，引進外來資本快速累積財富，是值得討論的議題。

## 五、信用創造相關的社會學研究

台灣中小企業財富的創造，除了自有的資本外也須要外部資本，外部資本常涉及各種信用借貸之交易模式，所以本論文對信用交易的社會學文獻予以回顧。

陳介玄指出，台灣中小企業資本形成有兩種情形，亦即利用「創業資本」與「發展資本」。創業資本，意指企業家要從事企業投資最先需求的第一筆資金；發展資本，是指當業者歷經了創業資金的籌措而成立公司之後，這家公司按原規模永續經營下去或繼續擴大經營所需的資金。發展資本的形成主要來自於「原資本的累積、孳息和增值」及「銀行及股市」，是立基於「商業信用」及「金融信用」來運作(陳介玄,1994)。在此，所謂「商業信用」及「金融信用」，從Marx的觀點來看，「商業信用」是指從事再生產的資本家互相提供的信用，這是信用制度的基礎；而「金融信用」是指銀行家或貸款人所提供的信用，「商業信用」是指中小企業往來之間，彼此在企業經營的互動過程中，因對方的經營能力、償債能力所產生的雙方資金融通之信用(張均,1989)；而「金融信用」則泛指中小企業與銀行、證券市場這些制度化金融管道互動的空間(陳介玄,1994：76~94)。

中小企業資本較小，體質較大企業弱，所以向銀行融資則相對困難。陳介玄所指出的這種信貸形式，也可以說是，台灣中小企業得以蓬勃發展的一個關鍵所在。這主要在於臺灣中小企業，尤其是家計經營資本，要從應付與應收期票往來之外的信貸系統獲取資金較為困難，這種信貸系統之外的貸款常是大企業的專利(陳介玄,1995：260)。另陳介玄也指出，國內銀行大部分只給中小企業開狀60天、



90 天的期限，而外商銀行就依中央銀行的規定，最多可以給 180 天，現在改為最多 360 天。那時候外商銀行給企業開狀 180 天，授信契約跟客戶訂一年，一年之中客戶要如何使用是客戶自己的事情。本國銀行的做法是，規定國外信用狀有國外信用狀的額度、國內信用狀有國內信用狀的額度、發行商業本票有發行商業本票的額度，台幣短期擔保放款、長期擔保放款、信用放款、透支等各個不同。所有的放款業務，國內的銀行是一個蘿蔔一個坑，因為它怕你資金流用。這對授信風險的控管說起來是有理，但是造成客戶很大的不便。而外商銀行給客戶的額度是「綜合額度<sup>6</sup>」，不管客戶欠銀行多少錢，認為客戶的信用程度到那裡，就訂一個額度，在那個額度內隨便客戶怎麼使用 (陳介玄,2001：186)。

臺灣中小企業創造財富相當辛苦，且中小企業信用風險較大型企業高，所以信用的條件比大企業差。如陳麗常認為，中小企業的規模小，各項條件較差，信用地位沒有大型企業穩固，在商業信用方面吃虧，在金融市場取得資金也不容易。銷貨，拿的是期票，進貨給的卻是現金，這在營業週轉上一定發生困難；商業信用是企業營運的根本條件，創立初期的中小企業，常在應收與應付之間，發生時間上的差距，造成資金的困難，這種情形，經過一段時間的調整或可適應。但是進一步融資卻相當困難，其主要原因之一是信用地位尚未建立，一般金融機構總認為中小企業的體質較弱，信用風險較大型企業為高，在最高利率的限制之下，信用分配對中小企業顯然不利。因而使得中小企業的加權平均資金成本，高於一般大型企業(陳麗常,1983)。中小企業之信用創造過程中，除本身財力不足外，借款的條件也比大企業差，若沒有銀行的金融專業的協助與善加運用金融資本，則容易造成發展的限制。

小結：

從陳介玄與陳麗常對台灣中小企業之信用創造觀點中，可看出中小企業之原始資本額是創造財富的重要源泉。但是中小企業資本額較少，若要擴大再生產則需要補充外來資金，惟因中小企業體質比大企業弱，向銀行融資額度及條件通常比大企業差，此相對影響財富的創造能力。我國人的觀念「有土斯有財」，所以對房地產特別有興趣，作為火車頭的房地產業對社會及全體人民的生活影響最深

---

<sup>6</sup>綜合額度：國外信用狀、國內信用狀、發行商業本票，短期擔保放款、信用放款、透支等共用一個額度，企業在同一個額度內可自由使用任何一個放款科目。

遠，所以對中小企業主投資房地產創造財富相關文獻加以回顧。首先對台灣土地稅法相關的議題加以討論。

## 六、土地相關法規研究

台灣房地產交易時，除農地買賣外，不論是商業用地、自宅用地或工業用地，在習慣上是由賣方繳交土地增值稅，若地上物有房屋時，則由買方按房屋的重置現值，繳納房屋契稅。在土地增值稅的扣繳方面，土地增值稅計算基礎可分為兩大類：一般用地稅率和自用自宅用地稅率<sup>7</sup>。該買賣土地之增值稅，是公告現值超過原規定地價或前次移轉時申報現值之差額，常常買賣當時的市價大於公告現值很多，但該差價除法人機構需併入各年度的營利所得外，個人則免繳納綜合所得稅，而產生剩餘價值，如此因稅制不嚴謹下造成土地所有者累積許多財富。在買賣土地，可創造財富就如 Marx(1967)在資本論指出，土地之地租創造是總體勞動創造價值，其中一部份是土地剩餘價值。是故土地增值是社會大眾所創造的，不宜由個別行動者所獨享，如此才符合社會公平正義之精神。其實在土地相關的法規，英國早在 17 世紀已立法在案，可供我們參考。

Dickson 指出:在 17 世紀末期英國在議會背書下，土地相關法規形成，使土地可供質押借貸，也可移轉。當土地移轉具有正當性，則土地在私有產權下可自由買賣，使得行動者在買賣土地中有價格差價，如此因土地移轉，促使土地所有權人可以不斷的累積財富(Dickson，1967)。從以上文獻，我認為臺灣的土地相關法規與英國的立法精神雷同；臺灣土地私有產權下，它可自由買賣，且可供質押，臺灣中小企業主就可投資土地置產或以土地向銀行質押取得更多資金創造更多的財富。

小結：

我認為土地或房地產漲價，是來自整個社會在經濟上的努力成果，加上政府在法規上對土地開發管制，以及在土地稅率偏低的財產稅與房屋交易利得免稅

---

<sup>7</sup> 我國土地稅法規定：土地增值稅應納稅額的計算稅率

1. 一般用地稅率分為三種級距：第一級稅率百分之四十，第二級稅率百分之五十，第三級稅率百分之六十。 2. 自用住宅用地稅率百分之十。

參考資料 [http://www.kctax.gov.tw/b/save/book\\_1/index2.htm#](http://www.kctax.gov.tw/b/save/book_1/index2.htm#)

所致。若由土地所有權人坐享其成，是不公平的。若以孫中山先生所主張的土地漲價歸公理念來講。若真的土地增值稅要落實漲價歸公，土地增值稅稅率必須訂為 100%，而且土地增值稅的課徵標準，必須將公告現值改成買賣市價計算才不會有落差。以目前台灣的土地增值稅率最高只有 60%，而且公告現值往往遠低於市價，尤其農地之間的買賣及贈予，更是完全免稅。由於土地漲價沒有全部歸公，且大部分歸入私人口袋，如此造成貧富不均。當然財富的創造若投資在土地上，有可能是少繳土地稅，造成財富的積累，但通貨膨脹的因素也就是太多的貨幣追求太少的物資，間接握有房地產的人可使財富增加，所以有必要探討通貨膨脹相關文獻。

## 七、通貨膨脹、外匯存底相關研究

當代社會使用紙幣後，發行量和廣義貨幣的使用，如信用卡(塑膠貨幣)、債券等不斷的隨著經濟成長而增加，使貨幣的價值不斷的貶值，相對的使物價不斷的上升，造成全面性的通貨膨脹。就如 Braudel 認為貨幣的詐欺行徑，是指通貨膨脹。人們不斷從地下採掘出來的金銀，每年流向歐洲，增加歐洲的貨幣總量。各國並不因此真正變得更加富有，因他們的錢財愈積愈多，食物和各種生活必須品的價格顯著上漲，必須拿出更多的金額，才能得到一塊麵包，一棟房屋和一件衣服(Braudel,1984)。由此可見當流通在外的貨幣太多，將可能造成物價通貨膨脹，當全面性的通貨膨脹後，同樣的貨幣所能買的東西就減少了，對普羅大眾的物質生活影響深遠。

譬如，我們台灣現在日常生活所使用的新台幣，您知道在 1949(民國 38)年 6 月間與舊台幣多少比率兌換的嗎？國民政府在國共戰爭期間發行大量鈔券，造成通貨膨脹，在 1949(民國 38)年 6 月 15 日，以 1 元新台幣兌換 4 萬元舊台幣。茲將台灣近代貨幣史加以回顧，民國 34 年間抗戰勝利國民政府經台銀委託上海中央印製廠發行台幣，俗稱為舊台幣。經發行 4 年間，由 23.12 億台幣激增至 1,420.41 億元，最後為穩住金融情勢，只好發行新台幣，以 40,000 元舊台幣兌換 1 元新台幣的兌換比率，於 1949(民國 38)年 6 月 15 日，讓舊台幣退出歷史舞台。於 1949(民國 38)年間發行新台幣，相當重視準備部位的充足，新台幣的發行是「十足準備」，背後有黃金、白銀、外匯及可換取外匯物資做準備。另外台灣信用卡(塑膠貨幣)、

ATM 轉帳、網路銀行，新一代的交易媒介，配合著賣場折價券、百貨公司禮券，乃至網路遊戲的代幣等多元的交易方式的媒介，使台灣社會上通貨工具更加複雜和多樣化<sup>8</sup>。使台灣的通貨量不斷的創新高，故新台幣不斷的貶值。

其實 Braudel(1984)在探討 15-18 世紀文明與資本主義一書指出，中國由於古老的銅錢和鐵錢過於笨重，流通不便，所以於 13 世紀開始使用紙幣，但在 14 世紀的經濟蕭條和農民起義的勝利（漢人建立的明朝取得政權），中國持續發行紙幣，但已出現通貨膨脹。1378 年紙幣 17 貫只值制錢 13 貫，但 70 年以後的 1448 年，紙幣 1000 貫只能兌換制錢 3 貫，如此通貨膨脹就斷送了紙幣生命。國家就停止印製紙幣；只有幾家私人票號發行錢票在本地流通。在 15 世紀紙幣消失時，大米又出來與銅幣競爭，於 16 世紀陸續使用白銀，18 世紀則金、銀、銅並用 (Braudel, 1984:448~457)。另 Braudel 指出，多種貨幣混雜流通，便有必要發明「假想」的記帳貨幣。記帳貨幣的貶值有規律地刺激了物價上升。如法國 1471 年至 1598 年物價上漲幅度為 627.6%，其中因里佛貶值而造成的漲價不低於 209.6%。費歇爾法則有助於我們闡述問題，假設交換的產品總額為 Q，它們的平均價格為 P，貨幣總額為 M，其流通速度為 V，只要具備經濟學基本知識便能列出下列公式： $MV=PQ$ 。如果我們考察的經濟確係環環相扣（那不勒斯或別處的經濟），每逢交易額增加而貨幣儲備不變，貨幣流通速度必須大增(Braudel, 1984:464~466)。

Marx(1967)對通貨原理解釋，他稱，商品價格的上漲是由於貨幣價值的跌落，而貨幣價值的跌落，我們從李嘉圖那裡知道，是由於流通中的貨幣過多，也就是由於流通中的貨幣是超過了貨幣本身的內在價值和商品的內在價值所決定的水平。在其他條件不變的情況下，如果貨幣量超過這個比例，貨幣價值就會降低，商品價格就會提高。

Simmel 指出，紙幣，只有通過法律或經濟而建立起與金屬價值的聯結，才會避免由任意的通貨膨脹帶來的對紙幣的濫用。貨幣的過度增加會造成人們悲觀和不信任的情緒，以致於他們會廢棄使用貨幣，重新回到物物交換或是契據交換的方式上去。這種對貨幣需求的縮減導致了流通中貨幣的進一步貶值。負責發行貨幣的權威為了阻止這種貶值，會繼續增加貨幣的發行量，這樣一來，供需雙方就愈加分離，循環的結果是使得貨幣持續地貶值 (Simmel, 1978:161)。如果每一

---

<sup>8</sup> 工商時報，99.4.12 A4 版，迎向百年-台灣風雲系列:百年通貨穩定至上

個人都突然發現他們口袋裡的錢增加了一倍，那麼所有商品的價格也都會相應地增加一倍，結果是沒有人得到任何好處，唯一的區別是不得不以更大的貨幣數量來計算（Simmel, 1978:162）。

Weber(1978)指出：藉著貨幣發行的擴增，甚至有計畫的發行紙幣，來降低貨幣相對於國內財貨的交換價值，也就是提高國內財貨價格（名目價格）。尤其在採行（自主性）紙幣的領域裡，支付手段管理當局於財政困窘之時（尤其是戰爭時期），通常會僅就戰時需要的財政支出來做出因應的貨幣發行政策。同樣確定的是：在採用素材價格或金屬限定貨幣制的國家裡，如遇同樣的情形，則不只會停止鈔券流通手段的兌換，而且更進一步藉著純粹因應財政需求（當然還是戰時財政）的理由而發行紙幣，從而走向明確不移的純粹紙本位制，並且無限制地發行紙幣的這種情形一旦發生，事實上無可避免，是後果嚴重的通貨膨脹。

我們於是認為，16 世紀伴隨經濟上升發生「價格革命」時，貨幣流通速度與費歇爾公式中的其他因素以同一節奏增長。廣義地說，如產量、貨幣總量和價格增長四倍，貨幣流通速度也應增長四倍。可見使用紙幣無實質黃金做儲備時很容易造成緩步通貨膨脹，若遇到戰爭則加速通貨膨脹，如民國 34 年間國共內戰 4 年間舊台幣大幅貶值就可印證。有關通貨膨脹，造成幣值大幅貶值，嚴重將危及國家破產，如翟本瑞指出，「國家破產」的觀念是國際貨幣基金組織(IMF)在 2002 年提出的，是指一個國家對外資產小於對外負債（即資不抵債）又無力支付外債的狀況。當國家對外資不抵債時就可以申請破產了。只要一個國家無法償還到期公債或是公債利息時，該國信用形同破產。這時，在信用破產前會有諸如高額的負債與資金流動性不足等預兆，人們會不斷拋出貨幣，造成匯率快速貶值以及商品價格飆漲。惡性通貨膨脹常是國家破產的徵兆，例如，1923 年德國惡性通貨膨脹，八百億馬克不能換一美元；二次戰後中國金圓券一元兌換法幣三百萬元、舊台幣四萬元兌換新台幣一元；阿根廷 1992 年一新披索兌換 1983 年前一千億披索；2008 年 6 月辛巴威通貨膨脹估計超過 11,200,000%，2008 年 12 月 100 兆面額的新鈔僅值 25 美元等(翟本瑞，2010:2)。由此可見人民信心不足將可造成嚴重通膨的後果，但若政府大量發行錢幣也會造成嚴重通貨膨脹的後果，接下來 Ferguson 對通膨的論述。

Ferguson 在 *The Cash Nexus* 一書，他指出當代社會之政府透過發行錢幣之政策引起通貨膨脹，使債務相對貶值(如表 2-2)。從 1945 年起整個世界都在通貨膨

脹，尤其在 1970、80 年代通貨膨脹更是普遍增加。從英國案例可了解 1871-1997 年，該國消費價格之通貨膨脹，顯示出通貨膨脹率和貨幣增長率<sup>9</sup>之間確實大體相關(Ferguson, 2001:152)。當代社會文明進步，相對的社會福利支出增加，若稅源不足，則國家須要舉債或印製大量的鈔票，如此一來通貨量增加，將造成通貨膨脹(如表 2-2)。

表 2-2：第一次世界戰爭期間歐洲通貨膨脹

Nation	Currency (1914=1)	Date
Switzerland	2	1921
Spain	2	1920
Netherlands	3	1919
Denmark	3	1920
Uk	3	1920
Sweden	4	1920
Norway	4	1920
Italy	6	1926
France	7	1926
Belgium	7	1927
Finland	12	1921
Bzechoslovakia	14	1921
Austria	14300	1922
Hungary	23466	1922
Poland	2484296	1924
Russia	4146849	1923
Germany	121600000000	1923

Sources: Mitchell, European Historical Statistics; Bresciani-Turroni, Economics of Inflation, pp.23f., Capic, "Conditions in which Very Rapid inflation has Occurred", table 6; Sargent, 'Sargent, 'Ends of Four Big Inflations', tables.

資料來源：Ferguson, 2001:152

<sup>9</sup> 貨幣供應增長率除狹義上流通中的紙幣、鑄幣外，還包括廣義上之銀行存款。

由上表可看出，在第一世界大戰後許多國家，由於戰爭經費增加，加上戰後經濟仍未復甦，造成稅源不足，須印製大量的紙鈔，如此一來通貨量增加，尤其戰敗的德國須大量的對外舉債或印製大量的鈔票，更是嚴重造成通貨膨脹。其實當代貨幣除了紙幣外，尚有公債、公司債、放款、外匯交易市場每日交易額、期貨選擇權金融衍生性交易等廣義貨幣量增加，均可能造成通貨膨脹。

Ferguson 進一步指出：要了解債券市場本身特別的發展，必須放在一個金融“全球化”這樣更寬廣的過程裡來看。日本資金流動在過去的 20 年呈現戲劇性的增加。在 1980 年，債券和股票方面的跨國性交易，只不過相當於日本 GDP 的 8%；到了 1998 年已達 91%。對美國來說，增加幅度更大：從 9%到 230%。德國跨國性交易則從 7%上升到 334%。國際銀行放款的擴大也按指數般的在增長。1993 年到 1997 年的國際銀行債權總額(gross international bank claims)從 3 億 1 千 5 百萬美元增加到 1.2 兆美元。在世界外匯交易市場的每日周轉交易額(daily turnover)在 1995 年是 1.6 兆美元，到了 1998 年則是 2 兆美元。暗示每年流動超過 400 兆美元。國際衍生性金融市場的發展更迅速。期貨選擇權金融衍生性交易從 1993 年的 7.8 兆美元增加到 1998 年底的 13.5 兆美元。OTC(over-the-counter)的交易額從 8.5 兆美元增加到 51 兆美元。OTC 市場比 34 兆美元的債券市場有更驚人的力量(Ferguson, 2001:263)。由上可知當代社會，資金全球化的移動，除債券、股票等跨國性交易外，新金融商品如期貨、選擇權、連動債等衍生性金融商品迅速發展，使金融交易不斷的創新高，相對的貨幣乘數效果急速增加，促使全面性通貨膨脹。就以台灣外匯存底至 2011 年 6 月已達美金 4,003 億元，其是出口大於進口之出超和國外投資客匯入台灣投資大於台灣人民匯出國外投資的熱錢，政府為了阻擋台幣對美元的升值，就不斷的在外匯市場用台幣不斷的買入外匯，相對的新台幣大量流入市面，而造成通貨膨脹，如此影響中小企業主財富創造與傳承頗鉅，將在第五章以土地創造財富與第六章財富傳承加以討論。

### 第三章 研究方法與研究架構

#### 第一節 本研究的方法論基礎

##### 一、採用 Aflord 與 Abbott 之方法論

本研究依 Aflord 所提出：架構分析時三個典範：即每個研究中的多變量的關係(multivariate relations)、象徵意義(symbolic meanings)、與歷史的過程(historical processes)，在架構分析時加以詮釋 (Aflord,1998)。另也參照 Abbott 提出，描述性和啟發式思惟模式。

本研究試圖以 Aflord 所提出，多變量的關係、象徵意義、以及歷史的過程等三種方式操作，但以象徵意義的詮釋為主軸，以多變量關係和歷史的過程為輔加以論證。就多變量的關係方面，研究者可從稅務制度環境、金融制度環境、產業制度環境等變項，對中小企業財富創造影響的可能性。就歷史的過程方面，台灣中小企業財富創造與傳承的歷史是我勢必面對的課題，研究者試圖從台灣光復至 60 年代的農業社會，至 80 年代逐漸轉型為工業社會，90 年代更朝資訊服務業發展的轉型過程加以探討。另就象徵意義而論，研究者藉著深入訪談中，受訪者提出之觀念性議題加以詮釋。另在現今資訊爆炸的時代中，對資料的詮釋比起找尋資料來說更加重要，原因在於大部分充斥在我們周遭的訊息都是不健全的，唯有自己進行解讀再加以詮釋，才能產生概念化不同的理論觀點。

本研究也將參考 Abbott 指出「啟發式 heuristic」思考方式與訓練方法的闡述，也就是學習如何找到解決問題的方法。在這樣的定義下，思考的方式與解決的過程並非是單向性的直線前進，從問題發現到問題解決反而是一種迂迴往返的經驗途徑。經過探索與論證的過程，而逐漸藉由啟發式的方法，將問題慢慢釐清，翻轉檢視與假設，最後能夠加以概念化。Abbott 強調，問題或是概念的提出，並非像是爆炸式的靈光一閃，而是透過不停的與既有觀點的類比，才有辦法找出有趣並有意義的問題，這也並非侷限在單一領域。當一個論點逐漸浮出之後，開始要對這一個思考形成問題並加以概念化，這一個過程必須像是揉麵團那樣不斷反覆



翻轉和假測，才能將無謂的雜質去除，使得問題越來越有 Q 勁，進而來加以概念化問題(Abbott, 2004: 80-109)。

另 Abbott 提出，描述性與敘事性的啟發式思維；描述性啟發法的目的是將社會事實納入描述性思考邏輯；另敘事性的啟發法則是改變了我們當今社會生活情境變化。另他對主要研究問題磨塑後，開始進行一個較為有系統性的敘述書寫，畢竟一個學術性成果的產出就是透過書寫形成文章，而文章所代表的就是要將整個問題發現到解決的過程，以文字化的方式呈顯出來，自然不像口語演說那樣，而是透過書寫過程，以文字精煉整個啟發式過程中的思維，並讓閱讀者也能順著書寫脈絡來瞭解所要表達的問題內涵與脈絡。這樣的過程不論是稱作為描述性或是敘述性，簡言之，就是一個故事的表達，如何對於閱讀者呈顯出一個具有啟發式的故事，是需要我們對於故事內容進行更多深層的反覆重組。在現今資訊爆炸的時代中，對資料的詮釋比起找尋資料來說更加重要，原因在於大部分充斥在我們周遭的訊息都是不健全的，唯有自己進行解讀再加以研究詮釋，我們才能有去評論瞭解其他人的報告(Abbott, 2004:110-161)。

以上的研究方法，可做為台灣中小企業主的財富管理的歷史發展、如何創造財富、及如何將所創造的財富做傳承等思考方式的闡述，也就是學習如何找到解決問題的方法之參考。

## 二、採用質性研究方法

本論文將以田野調查及田野觀察方式，對台灣過去中小企業在不同時期，不同的社會環境條件下，如何創造不同的創造財富模式。將有系統性的透過深入訪談及觀察掌握行動者的思維、心態與經驗。本論文將藉自西方的歷史文獻，如 Ferguson 在「The House of Rothschild」一書中探討 Rothschilds 家族在歐洲 300 年的財富創造模式經驗 (Ferguson,1998)，做為台灣中小企業主在財富創造與傳承之參考。

本研究以質性研究為取向，研究基本上為一具探索性研究，研究方法的選擇部份採取質性方法中田野調查的「個案研究法」，希望藉由個案的訪問、觀察與

深入分析，藉以了解台灣中小企業主的財富創造與傳承，以下分別對探索性研究法、質性研究法加以探討。

### (一)探索性研究法：

根據研究的目的，可以將研究設計分為兩大類：探索性研究(exploratory research)與結論性研究(conclusive research)，並指出探索性研究的目的在發覺被研究者的動機與情感，提供主觀的意見與印象，而非提供被研究者客觀的數量性資訊，它主要的功能在於解答「why? how?」而非「how many?」的問題。

探索性研究是為了釐清與定義每一問題之本質所做的初始研究，它不似結論性研究(亦即敘述性研究和因果性研究)有明確界定的研究問題和假設，並且能以結構式的方法進行研究。探索性研究主要適合應用於研究主題涉及釐清問題本質，且為前人未做或甚少做過的主題，目的在於發掘與洞察一些想法、觀念與見解，而不在於為一些現象作推理或提供明確的爭議解決方案。採用探索性研究將有助於了解及釐清新的或是尚屬模糊的研究主題，以使後續的研究者能對相關研究主題有較多的了解，當研究者對某一些問題欠缺明確的觀念時，採用探索性研究應是最好的選擇。

### (二)質性研究法：

質性研究的目的旨在求說明、解釋或預測我們真實世界的現象。重點不在於「求證」某種假設，而是在探索某種意義與現象。質性研究的結果是某種概念或變項的發現、某種意義的探討，而不是研究結果的「概推」。質性研究的主要性質有以下幾點：

#### 1、就問題類型來說

研究的對象是複雜的，包含許多互相糾纏的現象。因此，觀察的角度是整體的，所處理的現象是動態的。

#### 2、就理論的關係來說

質性研究之目的不在驗證(verify)，而在發現(discovery)。研究的發現是植基(grounded)於資料，但卻不是完全受限於資料。因此，研究者可以超越原來的理論架構。

#### 3、就資料來源來說

質性研究是從行動者的角度來觀察所要研究的對象。因此，衡量或觀察的對象是組織實際發生之現象，而不是經過控制或設計過的工具。資料來源不只是客

觀的資料，也包括一些主觀的、片斷的、軼聞的軟性資料。

#### 4、就資料的蒐集方式來說

質性研究主要是以非結構式的訪問，來深入探討少數個案。雖然是小樣本的訪問，但資料蒐集的方式應該以有系統的方式進行。

#### 5、就發現產生的方式來說

質性研究所產生理論，主要來自於資料的歸納。研究的發現不在說明變項間的關係，而是在於將具有複雜關係的變項，綜合成「理想型態」(idea type)。

質性研究的研究者需盡量避免拿本身的參考架構、或先入為主的觀念、偏見與假設去詮釋當事者的世界，並避免預設可能的發現。研究者應不帶任何前提、設身處地為對方著想、到他們的世界裡。因此，做質化研究的技巧就顯得相當重要。而訪談是質化研究過程極其重要的一環，研究者應該提升自己的訪問的智慧，以開啟更豐富的知識層面；研究者也應更積極傾聽受訪者的心聲，以建立人性互動與溝通的橋樑。

## 第二節 本論文具體研究方法

### 一、個案研究法

個案(case)研究法不只可以提供我們有關個人、組織、社會以及政治現象的知識，同時個案研究在心理學、社會學、政治科學以及規劃上也已經相當普遍使用的一種研究策略。甚至在經濟學上，就像對一個企業的結構、一個都市或區域的經濟等也可以使用個案研究來從事研究，個案研究法亦將是一種將研究注意力集中於單一環境中有可能發生之各種變化的研究策略。個案研究是由多重資料來源所重組的一段過去(或正發生)的歷史，作為探索研究議題，檢視理論，擴大或修正理論的解釋，研究者從事此行業多年，熟悉此一環境慣用的行為、語言，對於問題的發問及內容發掘或許有較大的掌握能力。另在分析資料的方法上，個案研究者面對大量的資料，但能沈浸在當中，使研究者能夠熟悉人們的生活與文化，於個案的完整脈絡中，研究者找出潛藏在人們生活、行動及用字的模式。

研究者從事台灣的三家公、民營銀行，服務地區遍及北部與中南部，年資超過 35 年，與許多中小企業主長時間往來，產生強連帶而找出各種不同產業的訪問對象。在銀行的主體選擇上為凸顯金融專業性，做策略性使用，在本論文寫作主要以相關商業銀行的專業行動為主要探討對象，非全面性的實證研究。

### 二、深度訪談法

探索性研究可經由「經驗調查」(Experience Survey)、「次級資料分析」(Secondary Data Analysis)、「個案研究」(Case Study)以及「試驗研究」(Pilot study)四種主要研究方式進行。深度訪談為「試驗研究」的一種資料收集方式，因為問題結構性低，須藉由訪談者(interviewer)詢問許多問題，並針對受訪者的某些問題作深入探詢。質性研究的資料蒐集方式，主要可經由觀察、錄製及訪談三種方式取得。在深度訪談的過程中，訪談者應儘可能使用最少的提示和引導問題，來鼓勵受訪者在一個沒有限制的環境裡，針對訪談主題盡可能地談論自己的意見。訪談法可再分「非結構式」、「半結構式」訪談。非結構式訪談往往以生活閒聊式(everyday conversation)

與知情人士或專家進行訪談取得資料；半結構式的研究，是以「訪談大綱」進行，對象可以是個人或團體，其中個人訪談即所謂「深度訪談」(depth interview)。另還有團體訪談，「焦點團體法」(focus group)等研究技術。本論文聚焦在個人訪談的深度訪談，受訪者在一個沒有約束的環境裡，針對訪談主題盡可能地談論自己的意見。

### 三、歷史文獻分析法

本論文將搜集金融相關的歷史文獻，經田野調查所得到的信息加以比對分析，並借鏡西方 500 年的文明，如 Braudel(1982) 對 15-18 世紀的物質文明、經濟和資本主義和 Polanyi(1957)國際金融的論述等歷史文獻。另歷史文獻分析的資料來源主要包括：(1)官方法規資料與統計數據：包括台灣的主計處提供的中小企業統計資料和金管會及中央銀行等單位所提供的歷史數據，都能呈顯國人財富管理相關的數據與趨勢。(2)各種報章雜誌及專業雜誌所做的報導，可以勾勒出台灣財富管理業務發展的時序與輪廓。

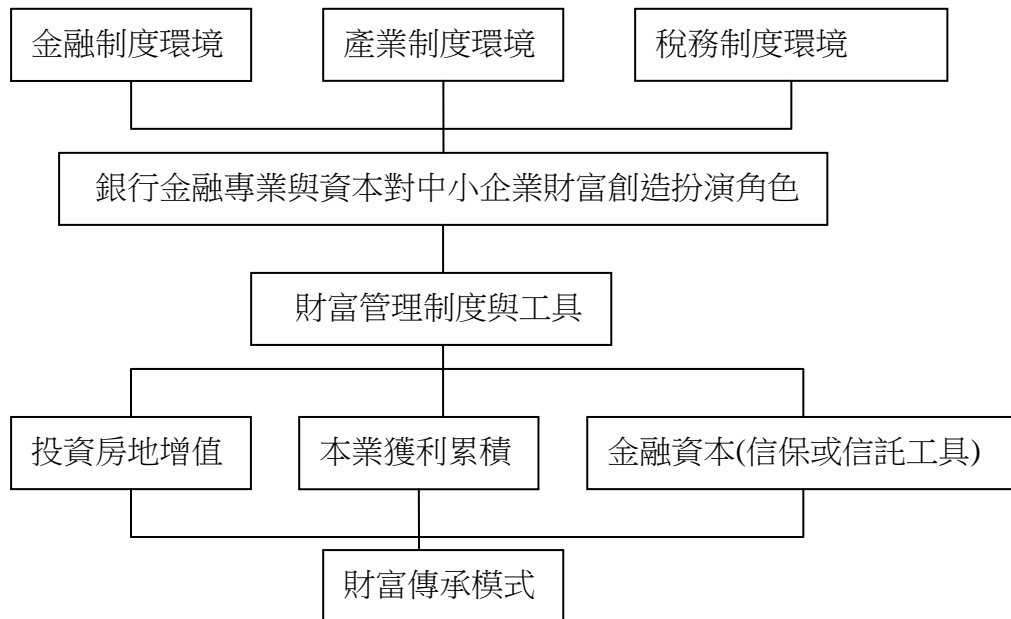
### 四、小 結

從前面探索性研究法、質性研究法、個案研究法及深度訪談法和歷史文獻分析法等質性研究方法得知，研究者必須對研究主題及相關問題陳述、解析及深入了解，以達到最佳分析結論。鑒於研究者已有 35 年金融業的經驗，在取得相關的研究資料分析相當優勢，由於研究者是局內人，被研究者不必進行詳細的描述和解釋，以達到 Polanyi 所稱「內隱知識」研究之境界。但是因為研究者是圈內人，也應特別小心，實務性思維框架所帶來的研究限制。相反的，應將此實務經驗轉化與理論結合的優勢，以達成別人所不及的研究成果。本論文田野調查中小企業主個案中，觀察到中小企業成長所帶來的財富可分為兩大區塊，一為實體資產、一為金融資產。實體資產，係銀行的金融專業與金融資本協助中小企業，在生產或交換的過程中獲利的積累；金融資產係將生產或交換的過程中所積累的財富，進而投資於土地或金融商品等創造財富。本研究以銀行之金融專業與金融資本，如何協助中小企業主本業、投資土地創造財富。另探討企業主所累積的財富，如何借鏡西方的文明與如何運用國際金融做好傳承規劃？是本研究的重點。

### 第三節、研究架構

根據本研究的理論文獻整理與田野訪談資料，型塑出本研究的研究架構整理，如下圖 3-1：

圖 3-1：研究架構



資料來源：本研究整理

本研究架構與理論觀點之對應說明：

(一)探討銀行如何運用金融專業與金融資本，對中小企業「本業獲利累積」創造財富？

本議題參考的文獻：貨幣(Money)、銀行、社會資本與金融資本、金融專業、財富管理顧問與中小企業之信用創造等相關研究。

(二)銀行如何運用「信保基金或使用信託工具」協助中小企業取得金融資本，進而創造財富？

本議題參考的文獻：貨幣(Money)、銀行、社會資本與金融資本、金融專業、

財富管理顧問與中小企業之信用創造等相關研究。

(三)中小企業主如何運用金融資本或自有資金投資「房地產增值」創造財富？

本議題參考的文獻：貨幣(Money)、銀行、社會資本與金融資本、金融專業、財富管理顧問、中小企業之信用創造、土地相關法規研究與通貨膨脹等相關研究。

(四)中小企業主「財富傳承」超過三代或百年之國際金融財富管理架構為何？

本議題參考的文獻：貨幣(Money)、銀行、一般性金融交易、金融專業、財富管理顧問、金融工具與國際金融與中小企業之信用創造等相關研究。

## 第四章 銀行的金融專業與金融資本對中小企業扮演角色

本章將探討銀行的金融專業與金融資本，對中小企業財富創造過程中重要性之研究。我們了解，台灣中小企業的資本額較大企業少，致使財務結構與信用條件比大企業差，所以信用風險較大型企業高。是故，中小企業不像大企業那麼的容易取得外來資金，所以說，中小企業在自有資本不足下，必須向外舉債經營，但他們的體質較差，要取得金融資本是相當辛苦。那麼，銀行的金融專業與金融資本，在中小企業創造財富過程中扮演什麼角色？若沒有金融專業介入，對中小企業在經營過程中資金取得相對困難。就如陳麗常(1983)指出，中小企業的規模小，各項條件較差，信用地位沒有大型企業穩固，在商業信用方面較吃虧，在金融市場取得資金也不容易。銷貨，拿的是期票，進貨給的卻是現金，這在營業週轉上一定發生困難；商業信用是企業營運的根本條件，創立初期的中小企業，常在應收與應付之間，發生時間上的差距，造成資金的困難，這種情形，經過一段時間的調整或許可以適應。但是進一步融資卻相當困難，其主要原因之一，是信用地位尚未建立，一般金融機構總認為中小企業的體質較弱，信用風險較大型企業為高，是故，信用資本的取得，對中小企業顯然不利(陳麗常,1983)。

由此可了解，中小企業之信用創造過程中，除本身財力不足外，借款的條件也比大企業差，若沒有提供十足的不動產為擔保，在擔保力不足的條件下，向銀行融資是很困難的。相反的，銀行若能以金融專業的角色，善加運用中小企業信保基金保證和信託機制等金融工具，加以規劃授信額度，則中小企業較容易向金融機構取得金融資本。我們了解，在辦理授信的過程中，擔保力是銀行授信准駁重要關鍵要素。銀行授信規範中，移送中小企業信保基金保證部份視為擔保科目，所以移送中小企業信用保證，則可提升中小企業之擔保力；譬如說，中小企業信保基金同意承保授信金額的 8 成，則銀行的信用風險只剩下 2 成，如此借款的擔保力較佳，且可降低銀行風險性資產權數，相對的可承做之放款量增加，進而銀行可創造更多的盈餘。所以銀行對中小企業辦理信用融資時，若能移送中小企業信保基金，則可降低銀行授信風險，如此，可在有限的資本下創造更多的利潤，所以銀行較有願意融資給中小企業，以彌補其自有資金之不足。



中小企業資金來源方面，除自有資本與上下游同業之間建立網絡關係所獲得的商業信用外，向銀行取得金融資本擴大再生產是很重要的資金來源。陳介玄指出，解讀臺灣中小企業過去發展的成就，「協力網路」是重要的概念，可以幫我們了解過去臺灣中小企業成功的機制(陳介玄,1994)。研究者從事銀行業 35 年，觀察到台灣中小企業屬性絕大部份是屬於中小企業家族，小部份才是朋友間集資，除非成長轉變為大型企業，進而股份公開發行或轉上市，才脫離中小企業型態。陳介玄在臺灣中小企業的研究上，著重在「生產面」，尚少從「財富創造面」探討其金融資本與財富創造的關係。所以本文將從銀行的金融專業與金融資本介入與否，對企業創造財富的影響。也就是，銀行為中小企業做金融專業規劃，使用中小企業信保基金、信託等金融工具，以協助中小企業能順利取得金融資本，進而創造財富。那麼銀行的金融專業與金融資本，對中小企業創造財富有什麼影響？

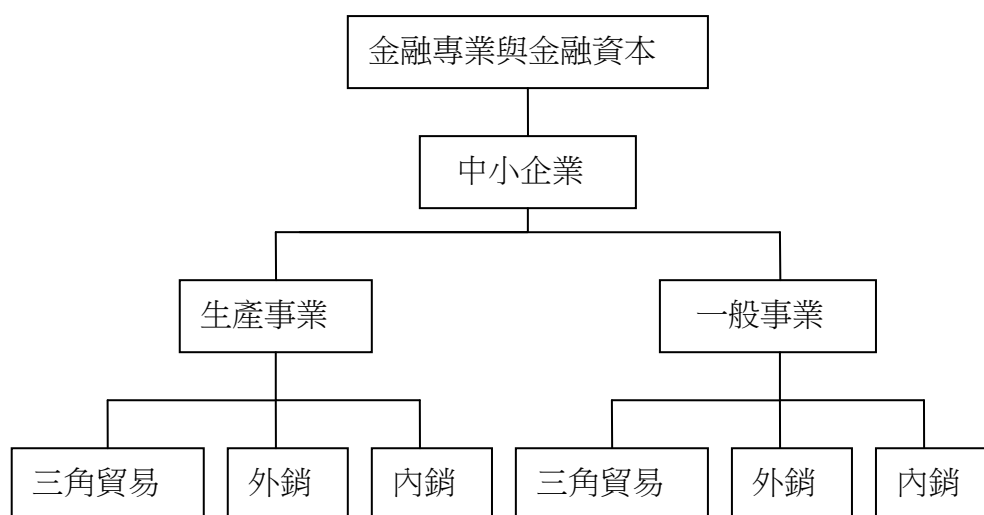
我們了解，當代社會之企業組織體的資金往來須透過銀行體系，銀行與中小企業貨幣往來不論是存款、放款、理財或是國際貿易之間外匯兌換關係，都是緊密相結合。在經濟理論中，銀行的研究範圍是集中在貨幣媒介的創造、發行和貯存，中小企業在成長過程中除自有資金外，須向銀行融資予以擴大再生產。另外企業的現金流量也須透過銀行貯存。尤其，中小企業在本業擴充過程中，常需要銀行資金的配合，如此運用金融資本擴大財務槓桿，進而創造財富。但中小企業體質較差，若無提供不動產做為抵押權，要以純信用方式向銀行貸款，是件非常困難的事情，因為銀行怕被倒帳。反之，銀行對中小企業授信，若能運用中小企業信保基金保證或使用信託法中信託等金融工具，把財產信託給受託銀行。如此，銀行在債權可確保的前提下，就較願意提供融資於中小企業。可見金融專業與金融資本，在中小企業財富創造過程中扮演很重要的角色。

中小企業在成長過程中，除自有資金外，尚需外來金融資本挹注。本文將以金融專業探討中小企業在營運過程中，因其經營形態不同，所需營運週轉金之錢的屬性，因其使用途徑各有所不同，其可能創造的財富也所差異。茲依中小企業信保基金承保對象分類，主要類型可區分為生產事業(領有工廠登記證)和一般事業(沒領有工廠登記證之買賣業，含服務業及進、出口貿易業)，本文將依兩種不同的屬性，加以分析所需的營運資金。其實它們之間在營運資金的需求是有很大的差異。生產事業需要投入較多的資金在建置廠房、購買機器等固定設備，

在財務報表上，固定資產之資本性支出金額較大，因資本性資金需要長期折舊攤提，所以在規劃時應以中長期授信為主，再搭配短期營運週轉金。另一般事業之中小企業則資本性支出資金需求較低，相對的較注重營運週轉金，所以銀行在授信資金規劃上以短期營運週轉金為主。所以說，銀行對這兩大類型的授信，也有不一樣的審核角度。銀行對中小企業金融資本規劃，因內銷、外銷市場或三角貿易形態而有何不同？銀行業貸款給中小企業授信評估的要點為何？若中小企業有移送信保基金保證，為什麼取得融資較容易？銀行對中小企業之生產事業與一般事業評估授信角度有什麼不同？銀行如何運用信託工具，協助中小企業取得金融資本具體作法為何？銀行之金融專業與金融資本，在中小企業財富創造過程中所扮演是什麼角色？

本文探討銀行的金融專業或金融資本，對中小企業經營的過程中造成的影響，將依中小業信用保證基金之信用保證對象分成兩大類別，即生產事業與一般事業。對每一事業又細分為：三角貿易、內銷或外銷形態加以論述。中小企業主要類型分類，如圖 4-1。

圖 4-1：中小企業類型分類



資料來源：本研究整理

下面繼續依生產事業與一般事業之各種不同形態加以探討，銀行如何運用金融專業協助中小企業取得金融資本，做為企業在擴大再生產過程中，運用金融

資本創造財富的可能性分析。

## 第一節 生產事業

台灣中小企業主要分類可分為上市、櫃公司之大型企業與中小企業，不論大企業或中小企業都有生產事業。所謂生產事業，是設有工廠登記證之公司、行號，他們必須投入大量資本性支出於廠房地或機器設備，所以自有資金相對不足，常需要金融資本挹注。以下就國外加工再出口之三角貿易形態、出口外銷工廠、印刷加工廠與進口飼料加工廠等生產事業個案加以論述。

### 一、國外來料加工再出口之三角貿易形態

台灣許多中小企業之生產工廠是做為國外之加工廠，他們製造過程之原、物料、配件均需要品牌認證，如美國 ADIDAS 和日本亞瑟士鞋業公司，他們鞋子每一款式，在打樣與產品製造過程的原、物料，均需要認證之協力廠商配合。該原、物料不論是進口或當地採購，經加工後再出口，在生產加工過程需要銀行的金融專業與金融資本挹注。如以下個案論述。

#### (一)個案簡介

AA 股份有限公司創立於 1974 年，資本額 5,000 萬元，台灣為財務調度中心另設有研發中心，在越南、中國大陸、印尼等地為生產基地，主要生產運動鞋、休閒鞋及其他專用鞋等，100%外銷歐美各國，主要客戶是美國 ADIDAS 及日本亞瑟士，2002 年間每年營業額達 30 億元、淨利約 5 億元。

#### (二)研究分析

由 AA 公司簡介得知，該公司是一個典型根留台灣之製鞋公司，台灣員工 140 人，包含財務人員、研發人員及派駐海外之台籍幹部。資金調度及進出口，業務往來亦多透過台灣的銀行業操作。2002 年間在中國大陸有 6 條生產線，年產能 240 萬雙、越南有 10 條生產線，年產能 320 萬雙，在台灣營業額約 5 億元，各銀行融資約 4 億元。企業主 AA 君稱：「該公司擬於 2003 年間，在越南租土地 9,000

坪，再擴廠 20 條生產線，可能要花費 10 億元建廠資金之投資案，因該土地係向越南政府租用，且在越南之廠房地提供給銀行設定抵押權是有困難的，不知如何運作較好呢？」

該公司原主要往來銀行：D 公營銀行及 A 民營銀行，尤其據企業主 AA 君稱：「D 公營銀行高層為其熟識多年好友，已答應越南建廠時同意貸放中、長期建廠資金 6 億元，不知 A 民營銀行是否同意配合其他屬性的融資」。A 銀行之 A 經理對該公司診斷評估後提出建議如下：(1)該公司宜辦理增資，由原 5,000 萬元增資至 1 億元。(2)請會計師做 2002 年度大陸、越南與台灣等地區營收合併報表之融資簽證，以反應該公司之經營實力。(3)越南的土地所有權是國有，也就是沒有私人產權，所以沒辦法像台灣銀行業，拿客戶在台灣的土地，設定抵押權，故 A 銀行只能選擇承作短期購料融資及中、長期機器分期貸款，廠房貸款部份建議至越南當地的銀行申請融資。如此告知企業主 AA 君。他頗為認同，該公司必須辦理增資與做海內、外公司合併財務報表，以改善該公司之財務結構。當擴廠完成生產後，其產能可提升，將可增加營業額與利潤，因財務在台灣操作，所以台灣將可賺更多外匯，對社會貢獻頗有助益，故他積極推動設廠以提升產能。

### (三)銀行專業介入後與中小企業往來關係變化

#### 1、從銀行專業角度看中小企業財務運作不足之社會意涵。

該公司 2002 年度，雖然營業額達 30 億元左右，該公司為典型之家族企業，其 100%股份均為夫妻持有，企業主 AA 君知人善任，在研發、品質及生產管理均為一時之選，才可能作為 ADIDAS 名牌之代工廠，惟在財務管理及相關法規，當然是金融業之從業人員最熟悉；對公司好的建議雖取得該公司負責人認同，但是所屬之財務主管則採抵制反對意見，此在人際溝通上是兩難，常常一個建議方案，對該中小企業有利，但增加承辦人員的工作量，而有所怨言，所謂小兵難纏。例如，該公司之企業主 AA 君，指示財務劉小姐：「依 A 銀行建議，辦理增資及請會計師做國內、外財務之合併報表，並辦理融資簽證」，她聽完指示後，就打電話向 A 銀行的 A 經理質詢：「您知道？辦增資很麻煩；且合併海外營收達 30 億元，依營業稅 5%就必須要繳稅 1,500 萬元，您們銀行要付帳？」。A 銀行好意的建議，未被該公司財務人員的認同，還被認為是問題的製造者，但 A 銀行認為，該公司 100%轉投資海外，海外營收部份，因無在台灣營業那需要繳營業稅。故告知我國稅法是屬地主義，依稅法相關規定不必繳稅。但劉小姐仍堅稱「會計

師說要繳稅，你比會計師懂？」。如此，公說公有理，婆說婆有理。A 銀行之 A 經理就建議，不如由本人陪同該公司董事長、劉小姐與該公司承辦會計師一起討論。經與會計師討論後的結果，銀行業所提出的方案是正確的，「100%轉投資海外，若要做合併報表，會計師須要到海外查帳，經查完帳後予以編制合併報表，公司只須多付會計師之差旅費就可以。因營業稅屬地主義，海外所產生的營業，不用繳海外營業額 5%之營業稅」，由此可見，銀行專業的角色與企業互動之重要，銀行不只是提供資金給中小企業，更重要的是銀行專業的財務規劃能力，如本個案若銀行沒有提出海內、外帳務之合併報表的建議，那 AA 公司在擴廠後須要更大的授信額度，從事開發進口信用狀或週轉金，就可能因授信金額大於台灣的營業收入(營授比率<sup>10</sup>大於 100%)，而產生瓶頸，相對影響企業成長。如此，可見銀行以金融專業顧問師的角色提出財務規劃建議，對中小企業或企業主幫助很大，進而可協助中小企業創造財富。

2、銀行以專業角色，對中小企業財務報表之建議，使中小企業可順利取得金融資本，對台灣產業發展之影響深遠。

本案例，為什麼 A 銀行建議該公司要做合併報表？因為金融相關法規明定銀行授信規範：「對企業短期週轉融資授信不得大於營業額」，故以該公司 2002 年國內營收 5 億元，已融資 4 億元，若再擴廠，則從台灣採購所需之購料週轉金<sup>11</sup>會超過年營業收入，如此銀行業，對該公司短期營業週轉金就會被設限，因 A 銀行以顧問師角色，向中小企業提出專業建議。當該公司辦理增資與合併報表經會計師融資簽證後，順利取得建廠資金。A 民營銀行也順利核貸短期融資及機器中、長期融資，D 公營銀行則因越南土地是國有，所以建廠房貸款，因設定抵押權越南當地法令上之限制而無成事，後來改由越南當地銀行承作。由以上分析，可了解，企業在成長階段，銀行專業與否對企業關係密切的連帶，是對中小企業取得金融資本創造財富之關鍵角色，就如企業主 AA 君稱：

一個企業成長過程，須靠銀行支持，可以使用銀行資金，但要小心，銀行常雨天收傘，除非銀行真正瞭解你，支持你。他知道你有困難而支持你，但這是台灣許多銀行業做不到的；台灣早期本土的銀行太重視擔保品，你有多少擔保品，我就借你多少錢，不像外商銀行要借錢

<sup>10</sup> 營授比率:每年營業額/授信總額

<sup>11</sup> 購料週轉金:係企業購買原料向銀行申請開發遠期信用狀，作為交易工具，等交易完成後再由銀行再融資給企業 90 至 180 天不等之週轉金。

給企業，會去看行業的未來、企業的遠景，及企業負責人之專業及企圖心、管理能力。如我的企業投資大多在海外（越南、中國大陸），投資那邊的土地、廠房、機器等金額很大，但不可能拿回來當抵押品，台灣那有那麼多的擔保品？銀行授信給企業，要看營收與授信比率值不值得貸款給他們，而不是看有無擔保品。以前國外廠商，買貨會開 L/C，我可用信用狀去銀行辦理外銷貸款取得 60%的融資，若一個月營收 6 億元，以 L/C 貸款 8 成，就可向銀行貸款 4.8 億元去付原料貨款。但現在交易模式，變更為貨到 45 天後才 T/T 匯款，所以從原料、製造到出貨拿到錢，多要壓很多資金。我們公司應收未收款，就多達 10 億元，若沒有銀行資金配合，事業要做大真的很困難，尤其在國外設廠的階段需要更多的設備資金與週轉金，若有銀行專業的建議與協助，對中小企業成長過程是很大的幫助。如 2003 年間我在越南要設廠，增加生產線之前，若沒有 A 銀行之 A 經理的建議，辦理增資與編製國內外合併報表，則不論在建廠資金和建廠之後的營業週轉金，將會遭遇到困難（訪談記錄 0035）。

由以上的訪談得知，一個企業要成長，有無金融資本配合是格外的重要，尤其是跨國公司在設廠階段，財務更是面臨挑戰，所以銀行專業的協助企業，做好財務規劃的建議，如設廠資金需以中長期資金配合。另營運週轉金，則需要視各公司而定，如本個案以外銷導向製造廠商，則可規劃購料週轉金或是以外銷訂單、出口信用狀為基礎，承作外銷貸款，也就是當企業接到國外進口商的訂單或信用狀時，銀行先予以撥貸一筆款項給企業作為營運週轉金，對企業成長過程有很大的幫助。

### 3、本研究個案之銀行業與中小企業、企業主互動關係建立之社會意涵。

銀行從業人員專業敏感度與否對中小企業或中小企業主有很大的差異，若不是很了解企業體質或企業主個人的專業度或信用，則很難給予中小企業純信貸款額度。中小企業若沒有銀行的金融資本的支持，則很難把營業額做大，直接影響資本主的獲利能力，間接影響社會總體勞動力的需求。如該公司在越南已建廠完成陸續增加生產線，越南生產線原 10 條增至 2010 年的 30 條，增加許多就業機會。因為 A 民營銀行以專業角度提出各種建議，及適時授信業務配合，難怪該公司企業主 AA 君稱：

某省屬行庫要以更低 1% 授信利率，取代 A 銀行之授信，而我仍不為所動，且我每一次國外巡視回國後一定會與 A 銀行經理人談談公司業務及相關管理知識，相信銀行的專業建議，對產業是會有幫助的，尤其台灣中小企業朝國際化過程，銀行業將更形重要，尤其我在海外生產，須透過境外公司向銀行開發信用狀，若無台灣銀行業支援中小企業，在國外要取得融資是很辛苦(訪談記錄 0035)。

以上論述可了解，本個案在擴廠之際，由於金融專業建議，洽請中小企業辦理增資與做海內、外公司合併財務報表，使建廠階段與建廠後擴大生產，所需的資金都能順利取得。是故，當中小企業從事跨國投資，他們對金融相關的財務法規不是很熟悉，若銀行能以金融專業對客戶提出建議，使企業在擴大再生產過程中能順利取得金融資本，則對中小企業擴大再生產與獲利將有所助益。以下繼續探討進口原料加工再出口之加工廠個案。

## 二、進口原料加工再出口之三角貿易形態

台灣是海島型國家，許多原、物料均需要依賴進口，但台灣市場小，所以必須仰賴出口，以賺取外匯。許多中小企業是大型企業之衛星工廠，就如陳介玄(1994)指出，台灣中小企業是靠上下游協力網絡整合。所以，許多中小企業進口原料經加工後，售給中、大型企業，經再次加工後外銷至歐美地區，如以下個案。

### (一)個案簡介

EE 公司成立於 1989 年間，主要生產製鞋用的牛皮加工製造，至 2009 年公司營業額達 10 億元，該公司為豐泰、寶成及通用等公司的專業代工廠，該公司有今天的成就，非一夕可及的，除了負責人在本業著墨外，尤其銀行的金融專業和金融資本協助，更是該公司成功的關鍵要素。



## (二)研究分析

該公司係一傳統的中小企業，企業主 EE 君從事本業多年，對產品研發和品質的控管，達業界水平之上，但 EE 君對財務方面不甚了解，全權交給會計人員和專業會計師處理。該公司成立後，前幾年會計師為了節稅考量，財務報表連續三年虧損。但該公司營業額逐年成長，需要向國外購買原料，所以向銀行申請進口開狀融資，多家銀行針對財務報表評估後，因淨值偏低，負債比率偏高，造成融資困難。於 1995 年 5 月間 A 民營銀行員林分行調任一位 A 經理，對該公司財務管理進行診斷與輔導的建議，該公司就著手調整財務報表，後來再向銀行申請開狀額度，就很順利獲得幾家銀行的金融資本，可見銀行專業的協助，對中小企業之事業拓展有很大的幫助，就如企業主 EE 君稱：

我最欽佩的是 A 銀行的 A 經理，記得十幾年前我事業草創時，他從台北來到員林分行，因當時金融市場比較亂，他在整頓之時，我是中小公司，經他用心的診斷與輔導，當財務報表有所改善後，放款給我們公司。另我也順利在其他銀行取得進口開發信用狀額度。我很感激他，因我們中小企業不會做帳務，外帳請會計師在做，為了節稅，所以財務報表不是很好看，A 經理從台北調任員林分行後不久，就深入了解我的公司，對我提出建議，他說，您們公司有專業度，且生意很好，營業額每年都在增加，很有潛力，只是沒真實反應財務報表而已。其實我對本業如何經營是很清楚，但是，因為我沒有讀很多書。且因公司沒貸款需求，會計師為了節稅建議下，每年做帳將帳務做虧損，資本額快虧光了。A 經理他有獨特的眼光，他輔導我們要辦理現金增資，不要怕繳稅而做節稅，致使沒真實反應公司的實力，我聽他的建議後，交待會計人員和會計師要配合辦理，因此我們公司會計制度獲得改善。這是我們公司的轉捩點，因我的財務結構改善了，就容易向銀行取得銀行資金運用，後來加上我的管理提升，才有辦法應付寶成鞋業、豐泰鞋業等上市公司之協力廠商品牌認證。我做的是牛皮加工，要跟隨大廠品牌腳步，我的產品都需要認證，認證有好處、也有壞處；壞處是需要較多人員，如製程、品格與出貨過程，均需要增加人力管控，好處是我們有認證無形中對我有保障，因沒認證的公司不能出貨給他們。我公司的品管方面是不得不跟著上游廠商提升，如 Reback、

愛迪達及 Nike 之出貨廠商，豐泰及寶成及通用等往上提升。財務方面由 A 民營銀行 A 經理輔導，我指示我的會計人員黃小姐，要依 A 銀行 A 經理建議，請會計師辦理增資，並真實將公司的營運確實反應在財務報表上，後來由 A 民營銀行當我的主力銀行，該銀行給我的公司進口開狀額度配合，雖然 A 民營銀行利息高一點，但該銀行的 A 經理輔導我們公司，所以我覺得還是很樂意配合。因我有銀行開狀額度後，我在牛皮原料價格低點時，開發進口遠期信用狀向海外進口，因大量採購價格較低，如此，我就可以取得較低的原料成本。A 經理後來高升至台中分行，我是很不捨得，因為他有專業協助我的企業，許多客戶跟我一樣，捨不得他因調職而離開員林分行，大家對他特別懷念。(訪談記錄 0039)

由以上的訪談得知金融專業對中小企業財務輔導之重要性，因在當代社會分工下專業是很重要的，許多企業家在本業研發或製造都很強，但在財務管理較弱，若銀行能以一個顧問師的角色，對客戶給予輔導與建議。如本案例，銀行對該公司財務報表給予正確的引導，改善該公司的財務報表，當該公司真實反應營業額和獲利性，銀行就可移送中小企業信保基金配合融資，公司就可順利取得金融資本。此不只是微觀的銀行與企業之間的關係，而更進一步應探討，企業有銀行金融資本的支持，則可擴大再生產，當擴大再生產則可增加員工僱用人數，每一員工為公司產生剩餘價值的貢獻，相對的提升企業的盈餘，如此就可多繳營業稅和綜合所得稅，對社會影響深遠。接著繼續深入探討生產事業 CC 股份有限公司個案，在業務成長過程中，有金融專業與金融資本的挹注下的影響情形。

### 三、外銷形態之生產事業

台灣中小企業為了要生產外銷產品，所以在廠房和機器設備，均要投入大量資本性支出，其自有資本常有所不足，常要依外來資本挹注。資本性支出是中、長期資金，若運用外來之短期資金，容易造成以短支長，則公司的財務週轉容易造成困難，若有銀行金融專業介入輔導，對中小企業影響深遠，如以下，CC 股份有限公司個案分析。

## (一)個案簡介

CC 股份有限公司，創立於 1988 年間，主要生產辦公傢俱、電腦桌、屏風、兒童桌椅，80%外銷歐、美地區和日本，2009 年營業額達 5.5 億元，每年淨利約 3 仟萬元。主要往來銀行為 A 民營銀行、E 公營銀行、H 公營銀行等。

## (二)研究分析

該公司係一台灣傳統之中小企業傢俱製造廠商，利潤非常低之傳統產業，該公司在 2003 年 2 月間，非主要往來銀行：A 民營銀行發現該公司當天下午約二點時刻，才拿該公司所收的客票到該銀行票貼，並火速的將融資款項匯至 H 公營銀行，支付當天支票款項情事。A 銀行之專業經理人 A 經理，於第二天即前往該公司了解，向該公司負責人請教：「為什麼該公司所開出的支票，多當天軋帳？是該公司理財有方，所開出的支票當日軋票或是資金吃緊？」經了解，該公司能借的錢多已借額滿了，營業週轉資金不足，週轉頗為困難。

該公司原主要往來銀行：H 公營銀行貸款 5,500 萬元(廠房一於 2008 年間已出售)及 E 公營銀行 6,500 萬元，分別以廠房一、二廠設定抵押權。2003 年間 A 銀行只有票貼額度 800 萬元。故 A 銀行之 A 經理建議該公司：「希望 CC 公司向主要往來銀行提出申請，將廠房設定之貸款期限 5 年改為 15 年攤還本金，如此本金攤還金額每年可減輕 2,000 多萬元。並洽請銀行，前已攤還 2,000 多萬元再予以撥貸，以利營業成長所需營運週轉金。」經該公司與 E 公營銀行接洽未果，因該銀行稱：「等待 CC 公司營收成長 20%後，再變更授信條件」。故該公司之企業主 CC 君，就請 A 銀行之 A 經理予以協助，他希望依其所建議方案，增貸 2,000 萬元，以因應營運所需資金，且本金由 5 年攤還，改為分 15 年攤還。經 A 經理為該公司診斷與輔導(詳如附錄二)後，認為該公司研發能力強，若能由內銷市場轉外銷市場，在該公司能提供廠房做為擔保，額度尚有不足時，再配合信用放款，惟須移送中小企業信保基金，如此擔保力尚佳情況下，是一可承作的案件，如此規劃後，向總行申請核准，該中小企業所需融資，進而為該公司完成財務規劃，該公司因有金融資本的注入，逐漸轉型為外銷績優廠商，營業額也逐漸提升，至 2009 年達 5.5 億元，在本業創造了許多財富，銀行則可賺利息收入和外匯手續費

收入，如此可說是創造雙贏。若當時 A 銀行無在緊要關頭予以金融專業與金融資本協助，造成該公司財務週轉不靈，則該公司 150 名員工及家庭，將造成社會問題，由此可見銀行專業輔導的重要。該公司企業主 CC 稱：

我的公司，因資金不足，週轉困難，但 2004 年外銷將由 24%成長至 40~50%，且 2005 年間營業額將會提升 20%，資金將是很幸苦的，企業經營，若沒有銀行資金配合，是很困難的。我的公司成立後，前 13 年都很順利，第一廠房貸款也還得差不多，到了建第二廠，也就是新廠在 1999 年 921 地震前建築完成，那時 E 省屬銀行原答應要給我的借款，因地震而使許多貸款沒有如期撥款。且緊縮放款，記得我進口機器，已經完成安裝，921 大地震前，銀行同意的額度，除廠房地和第一筆機器撥貸，第二筆機器就沒有撥貸，後來因資金不足，不得不以六成轉售。地震後生意不好，因當時利息高達 8%，我去找銀行談，該銀行稱：等你本金還完後，再重新申請額度時才調整利率，我說我已經陸續攤還 2000 多萬元，想再借出來週轉，準備拓展外銷營運週轉金，銀行什麼都不配合。後來好在有新銀行 A 銀行的協助，否則就像南投某一飯店被抽資金而倒閉。其實銀行要去了解企業，不要隨便收傘，看別人在緊縮資金，你比別人收更快，要深入了解經營者及企業體質，今天公司為什麼缺錢，是不是公司轉投資有資金缺口或是老板花天酒地。不是的，是公司廠房已建設好了，機器也安裝好了，但遇到 921 大地震，是天災，銀行應協助企業渡難關，而不是像 E 公營銀行，我建第二廠房時，廠房借款用五年攤還，每年攤還 2 千萬，去找銀行請他們改為 15 年，E 省屬銀行說，等還完本金再談。其實很多企業，因為銀行資金協助而成長，有時因銀行抽資金而倒閉，企業沒有多厲害，銀行資金全部緊縮，都會倒閉。當時我有遇到困難，就通知所有供應商一起開協調會議，我把財務報表給他們看，我資產大於負債，不是開債權人會議，只是因被銀行緊縮資金，所以欠缺短期流動資金，希望大家支持。我有幾個方案希望大家配合，第一方案：希望快到期的票順延提示，第二方案：用應收帳款投資我的公司。後來許多供應商，用貸款投資我們公司。若沒投資的供應商則延一下票期，後來順利度過難關。因為我們是短期週轉金不足而已，並不是資產小於負債。A 民營銀行的 A 經理，在金融方面專業度強，他了解中小企

業的需求，把 E 省屬銀行的貸款全部代位清償，其中廠房地貸款期間改為 15 年，又多增貸 2,000 萬元給我。他是以投資銀行的角度去評估企業，在貸款給企業前，就先評估企業是否可做投資，企業與銀行是借貸關係，其實也是投資關係，因為貸款給我的公司(企業)，要眼光看準，銀行的利息才可穩賺，否則被倒帳也是很麻煩(訪談記錄 0034)。

### (三)本研究個案之銀行業與中小企業往來關係變化

#### 1. 從銀行角度看中小企業財務運作不足之社會意涵

本個案 CC 公司具有研發能力，惟欠缺財務規劃能力及國際觀，A 銀行所建議之貸款由中期貸款轉為長期貸款，減少還款壓力，及增加營運資金，以提高生產力；並建議至國外參展及利用網路行銷，才能掌握全球化商機。當然，銀行專業對企業之貼心服務及適時的協助，企業會感激的，如本案例 A 銀行以專業的諮詢顧問與 CC 公司之間建立積極網絡關係。尤其 21 世紀工業化、國際化，中小企業並不再像 60 年代，以標會或向基層金融以提供十足擔保品為抵押，以當舖方式取得金融資本。而是必須充分運用銀行的金融專業協助，如銀行透過政府金融系統之中小企業信保基金，如此，形成有系統的金融服務體系。如 A 銀行對 CC 公司貸款除廠房地代償 E 省屬銀行外，再增貸 2,000 萬元之金融資本，條件是移送中小企業信保基金，取得加強債權保障後予以融資。該公司取得流動資金後，就有能力到國外參展，使得企業體質改變，原該公司外銷只兩成，經三年後提升至八成，雇用員工從 150 人提高至 196 人，增加就業機會，進一步對整體社會經濟有所貢獻。

#### 2. 本個案之銀行專業及與中小企業關係性質改變，係台灣未來產業發展之關鍵角色

本案例，原主力銀行為公營銀行較為保守及被動，認為 CC 公司前幾年利潤差，且認為在 921 地震後，因主要為內銷市場，未來營收成長難以預測，故拒絕客戶之申請增貸案及貸款期限延長。反觀 A 民營銀行，適時深入了解相關法規，如美國對中國大陸課反傾銷稅，CC 公司相對有機會拓展外銷利基點，建議該公司拓展外銷，並適時的對該公司伸出援手，否則 CC 公司將面臨危急，若該公司倒了，連帶影響 100 多位員工生計。由於 A 銀行增貸金融資本 2,000 萬元給 CC 傢俱公司，協助該公司渡過難關，進而順利拓展國際貿易，2004 年營收成長 22%，

且外銷比率由 2003 年的 24% 提升到 2009 年的 80%，為台灣賺更多外匯，營業額也從 2003 年的 3 億元逐漸提升至 2009 年的 5.5 億元，可見銀行之金融專業協助中小企業，做好財務規劃，當企業需要資金時能適時的向銀行取得金融資本，加上企業主有企業家精神與良好的經營管理，當可在本業上創造佳績。

### 3. 本個案之銀行業與企業主互動關係建立之社會意涵

銀行業與企業主之間，促進相互了解及提升相互信任關係是創造雙贏的基礎；正如企業主 CC 稱：

因 A 銀行協助我的公司財務規劃及適時予以融資，促使營運順利。我公司於 2010 年榮獲國家盤石獎，若當時沒有 A 銀行的協助就沒有今天的成就。如今雖然原往來銀行，E 省屬銀行極力爭取我再度與往來，開出的條件是放款利率比 A 民營銀行低 1% 予以勸誘我，我仍不為所動，因我認為多付給 A 民營銀行 1% 是顧問費，何況 A 銀行協助我渡過難關，我當然要回饋；我在 A 銀行目前有 1 億元之貸款額度，存款也有 1,000 多萬元，今天我與 A 銀行兩者之間創造雙贏。(訪談記錄 0034)

本案例就可看出，銀行專業的輔導與企業主之間積極互動關係是很重要的，中小企業在本業經營過程中，若有銀行專業協助企業，加上銀行金融資本的注入，一方面機器更新，可增加相對剩餘價值；一方面可使中小企業能順利擴大再生產，進用更多的工作人員，產生更多的絕對剩餘價值，就如同 Marx(1967) 所稱：「資本家僱用勞工，可產生絕對剩餘價值或相對剩餘價值」，如此機器更新與僱用更多的人力，相對的可產生更多的剩餘價值，進而提升獲利性，創造更多財富；相反的中小企業若沒有金融專業與金融資本的注入，在本業經營將會造成很大的困擾。接著探討銀行之金融專業，在生產事業 LL 機械公司轉型過程中的影響。

銀行的金融專業和金融資本，對中小企業影響非常大，台灣早期金融法規較為嚴謹，例如生意往來間必備的金融工具「支票」就有管制，在 1980 年代金融業，對核發空白支票的管制，當客戶所開出的支票沒有回收 7 成，銀行不可再核發第二本空白支票。如此，客戶沒有空白支票可簽發，所有貨款就必須付現金，但產品尚未製造完成，尚無外銷收入，如此就影響生意上的週轉。若有銀行深入

了解企業的需求，能打破慣例，空白支票不受回收 7 成限制，對中小企業財務週轉影響很大；另一方面銀行對生產事業增購機器時，能配合政策性貸款給中小企業，則對中小企業的業務成長頗有幫助。如企業主 LL 君稱：

我公司成立於 1979 年，從事立式平面磨床專業製造，我是家族式中小企業，成立初期週轉資金較為不足，所以進貨時都需要開三個月支票，若沒有支票可開的話，經營週轉是很辛苦的。我記得當時向銀行申請甲存支票，一次只拿 25 張，若開出去的支票尚未回收 7 成，則銀行不再發給我第二本空白支票簿。我們上下游開票的習慣是開三個月票期的支票，所以我使用支票除 E 公營銀行外，另使用四信、七信、九信，如此輪流使用，才夠用。因在 1980 年代只有省屬行庫和基層金融農會、信合社等，在協助我們中小企業。在我經營 30 幾年中，遇到一位貴人，記得在 1984 年間，某一天有一位台企銀的外務員，來到我的公司，當時我在努力的工作中，他問我：你們老板在嗎？我說：我就是，你們銀行沒有用的，又不能協助我，連空白支票都在控制回收七成後，才再核發新的空白支票。她說，「我可以突破，您們真的有業務上需要的話，不用受支票回收七成的限制，且我們銀行有搭配一專案貸款，就是以機器為擔保之專案貸款，且政府對根留台灣的機器更新策略性貸款有利息補貼」。記得當時存款利息 8%，我借錢只付 5%，其餘由政府補貼。由於有銀行融資的配合，我的生意就敢衝，所以在 1980 年至 1990 年間賺了很多錢，可見有銀行的金融專業的協助和金融資本的配合是很重要，更重要的是銀行行員要了解中小企業的需求，對症下藥，提出好的財務建議才能幫助企業成長(訪談記錄 0030)。

由企業主 LL 君的陳述可了解，銀行能運用金融專業，協助中小企業在生產過程的實際需求，在金融操作上雖然有所不同，如本個案，銀行對核發空白支票簿給客戶，則客戶就間接從現金交易，升級進入期票信用交易，如林寶安指出，支票是提供一種「延期付款」的功能，而便利發票人的資金周轉與調度。工商業者能否使用期票信用的財務「槓桿」效用，以獲得擴大經營規模的方便(林寶安,2007)。當企業開給上游客戶遠期支票，而展延付款期限，與銀行配合政府政策貸放融資給中小企業，其對中小企業財務週轉上錢的屬性是有異曲同工之妙，因兩者均能為中小企業之業務成長和實務上所需的週轉金帶來助益，對他們業務

成長有很大的幫助。另如企業主 MM 君稱：

銀行專業和銀行資金，對生產事業創造財富是很重要的，尤其大部分中小企業隨著業務的成長，自有資金是不足的，大部分企業多需要外來資金支應，因若資金不足，就會限制企業發展。所以銀行的專業建議與銀行的資金，對企業的擴張相對很重要。中小企業在草創時期需要投入大量資金購買廠房、土地、設備及人力支出等，除自有資本外，若有銀行資金的協助，則可做更大規模的建廠與營業。當企業經營 10 年或 20 年以後，雖有賺到錢，但若要繼續擴張或增加產能，都需要用到錢，當企業逐漸的擴大後，需要更多銀行資金的協助(訪談記錄 0051)。

由以上 LL 與 MM 君的個案可了解，中小企業不論在平常營運所需的空白支票或建廠後擴大營運過程中，均需要銀行的協助，才能更平順的擴大再生產，進而創造財富。但中小企業在擔保品不足下，銀行可運用機器、客票與中小企業信保基金保證加強擔保力，如劉鎮評(2009)指出，中小企業應善用政府提供的政策輔助機制，如信保基金，來取得必要的融資。使中小企業能順利取得企業週轉金，下面繼續探討相關議題。

#### 四、印刷加工之生產事業

台灣許多生產事業所生產的產品是需要包裝，以掌握行銷利基點。談到包裝就需要在產品包裝上印製商標或貼標以加強行銷視覺，如此，可提升產品附加價值。該產業要印製精良的產品，需要購買精密的印刷機器，但中小企業資力不佳，所以金融專業與金融資本挹注是相對重要。如以下 NN 印刷有限公司個案。

##### (一)個案簡介

NN 印刷有限公司成立於 2004 年從事各種印製商標或貼標工廠，年營業額約 3,000 萬元，是一傳統「家族式」的中小企業經營模式，中小企業主 NN 君負責研發與業務推展，太太則負責財務控管。因產量與品質需要提升，所以計畫於



2009 年間購買一台新印刷機器，該機器價值約 1,300 萬元，自有資金只有 400 萬元，尚不足約 900 萬元。因其住家與工廠多已抵押給 D 公營銀行並取得融資，若再向銀行增加融資相對困難，但為了產業提升需要購買新機器，沒有銀行的支持不可能實現。

## (二)研究分析

該公司是一「家族式」的中小企業，因業務的擴充需要購置新機器，但所擁有的不動產有限，沒辦法再提供財產給銀行設定抵押權，若有銀行的金融專業的財務規劃與金融資本協助，方可能完成任務，如企業主 NN 君稱：

生產事業最辛苦，為了增加產能，需要再購買新機器時，就必須投入很多資金，跟著生產量增加，就需要更多的週轉金，就像飛機起飛的那一剎那需要很耗油量，當起飛上天空後就平穩、海闊天空，可開始使用餐點了；也像早期蒸氣火車，需要燃料，若沒有一般木材，則連「紅豆杉<sup>12</sup>」這麼好的材料，也需要投入燃燒啟動它，也就是企業有資金需求時，通常是非常急迫性，他有時像人體的血液一樣，若血液不足，人很容易休克。

中型商業銀行對中小企業特別用心，尤其民營銀行較用心，如 A 銀行的 A 經理，他能對我們中小企業診斷與輔導，像我去年買一台機器 1,300 多萬元，原本要向 D 公營行庫借款 900 萬元，並配合 500 萬元週轉金，他們不瞭解我們的產業，認為我們印刷完成交貨後，就可收到錢了，那需要週轉資金配合。他們沒有深入了解，我公司員工需先自付薪水，原料紙、油墨等材料也需要 2 個月付款，但我收支票約 5-6 個月才能兌現，如此收款與付款落差約 4 個月，若我每個月多做 100 萬元生意，則需要增加 400 萬元週轉金，若所收的客票能到銀行融資變現，才能使公司運轉順暢。所以銀行經理人要深入了解產業和公司的實際需求，如此才能協助中小企業(訪談記錄 0053)。

生產事業在設廠或是在擴廠階段，需要銀行的金融專業與金融資本的協助，如本個案可了解，當 NN 印刷有限公司在擴大再生產時，需要銀行的金融資本協助，才有能力購買新機器，與所需的營運週轉金。此時，若銀行能運用其金

<sup>12</sup> 紅豆杉,是台灣最珍貴的樹種,木材品質優異,被分類為針一級木,屬於高大的喬木。

融專業加以輔導，如辦理機器貸款或是配合營業週轉金時擔保力弱，則可移送中小企業信保基金。或對該公司所收的客票加以融資，則當該公司所收的客票，不論是 5 個月或是 6 個月的票期，均可拿到銀行先予以撥貸現金使用，俟客票兌現時才償還客票融資。是故，有銀行支持的話，中小企業就有能力購買新機器和有足夠的營運週轉資金去擴展事業。可見金融專業與金融資本是多麼的重要。下面繼續探討內銷加工生產事業之相關個案。

## 五、進口飼料原料加工之生產事業

台灣是海島型國家，許多大宗物質，如玉米、黃豆等均需要進口加工成飼料，所以進口飼料之原、物料，經加工後銷售國內各養殖場，在進口原料過程中，就需要國際貿易，談到國際貿易就如 Braudel(1984)所指出，長程貿易是國與國之間的買賣，兩國之間買賣價格是不透明性。是故，進口大宗物質就需透過銀行開發信用狀做為兩國之間買賣的橋樑，另也牽涉到兩國之間匯率關係，如以下個案論述。

### (一) 個案簡介

GG 生物科技股份有限公司，前身是 X 有限公司，於 1951(民國 40)年於台中市美村路賣地瓜絲、樹薯、豆餅、玉米等雜物給豬、雞、鴨吃；後來 1961(民國 50)年開始進口玉米、黃豆等原料做飼料，只做買賣業務。1986(民國 75)年轉至台中市五權西路繼續做飼料買賣，到 1991(民國 80)年時因產業外移，許多飼料廠倒閉，另有一些公司賺到錢收掉了。在 2001(民國 90)年間，該公司批發買賣「玉米碎」每月銷售 2,000 噸，有一次因為玉米大漲，統一飼料公司，就直接賣玉米，不再做「玉米碎」供應給 X 有限公司，但 X 有限公司因市場需求，被逼得開始設廠投入做「玉米碎」生產，因為生產成品掌握在別人手上，該代工廠不再製造成品給 X 有限公司，X 有限公司的通路就受阻。逼得 X 有限公司不得不在台中市嶺東大學附近設「玉米碎」廠。後來 2006(民國 95)年因嶺東廠，被劃入台中精密科學園區用地，就在 2008 年遷到大肚廠更名為 GG 生物科技股份有限公司，做全方位的飼料廠。當建廠完成後，剛開始生產很辛苦，不論資金、客源、營收、技術、通路等管理均面臨挑戰。2008 年每月營收從 700 萬元，到 2010 年底每月達 3,500 萬元。

## (二)研究分析

該公司於 2008 年遷到大肚廠做全方位的飼料廠後，該集團年營業額由 2008 年 2 億元，至 2010 年的 8 億元，業務倍數成長，相對週轉資金不足，它是很危險的，因很容易造成週轉不靈。若有銀行對中小企業主專業建議，則可幫中小企業取得金融資本，如企業主 GG 稱：

一個銀行經理人專業很重要，如 A 銀行之 A 經理他對企業如何經營、如何營運管理、資金如何有效配置、人員如何管理，他能提出專業建議，如此企業與銀行相輔相成，不像一般銀行貸款只拿擔保品做抵押，其他就不會過問。我與 A 銀行往來是我的同業，KK 有限公司的 KK 君介紹。當我認識 A 經理後，我就請教他的經營管理及經營策略。尤其其他對國際金融非常有研究，有學識基礎預測匯率走勢，提供我進口匯率結購作決策之參考，所以銀行的專業協助中小企業是很重要的，如預測匯率升、貶值；或是財務報表中的資產負債表編製的輔導建議，如我公司 2009 年營收約 8 仟萬元，2010 年就達 4.2 億元，預計 2011 年可達 5 億元，好在 A 經理建議我必須辦理增資後償還股東往來，如此我的負債比率才從 1,600% 降至 350%，在 2010 才能順利移送中小企業信保基金保證取得 4,000 萬元的進口開狀額度，可見銀行專業建議，對我業務成長幫助很大。若沒有銀行資金和銀行的專業幫我，中小企業抵不過大企業資金與專業，是很難與大企業競爭。若有銀行的專業輔導與銀行資金的協助，我們在競爭市場才有機會生存(訪談記錄 0050)。

該公司財務報表，資本額只 3,000 萬元，股東往來達 1.7 億元、廠房地和機器貸款 2.5 億元，加上應付帳款等合計負債總額達 4.8 億元，造成負債比率偏高，達 1,600%，也就是負債與資本的比率達 160 倍。在銀行審查機制下，要取得金融資本會有壓力，所以 A 民營銀行就建議該公司做增資，以提升資本額，進而降低負債比率。並進一步，運用中小企業信保基金與現有的房地產追加設定第二順位抵押權(因第一順位抵押權已設定給其他債權銀行)為中小企業規劃授信額度，才能在擴大再生產時有足夠的週轉資金。反之，若銀行的專業度不足的話，可能影響中小企業的業務成長，如企業主 GG 稱：

我另一關係企業 GG 企業股份有限公司與 I 公營銀行往來已有多多年，他們多沒有建議我在財務報表做調整，不像我「GG 生物科技股份有限公司」與 A 銀行往來，他們就提供我們公司，不只在營運管理、資金如何有效配置、人員如何管理外，他們會與我們公司討論財務報表如何的改善，如增資以改善財務結構，將負債比率下降。當調整好財務報表後移送中小企業信保基金保證，就很順利取得銀行資金，可見銀行專業對中小企業是很重要的，所以我今年（2011）決定將 I 公營銀行的不動產移給 A 民營銀行承作(訪談記錄 0050)。

中小企業因外部環境的改變或是本業快速成長，常造成資金的壓力，雖在本業要不斷的創新、精進，但許多中小企業因自有資金不足或是成長速度太快，很容易造成風險，尤其財務報表如何編製與如何反應公司的財力，是一很重要的課題。以社會觀點而言，社會系統在轉化過程中使得許多產業跟著轉化，如產業鏈的形成，原農業社會是以傳統市場做買賣，漸轉型為工業社會，傳統市場就轉化成飼料廠→養殖場→電宰場→分切調理廠→冷凍廠→大賣場（量販店）→才到消費者。

企業取得原、物料的成本高低，影響其有無市場競爭力，尤其大宗物資的進口成本的控制得宜，則才能產生營業利潤。當金融專業協助中小企業，如大宗物資進口之原、物料必須以外匯支付，相對的就產生了兩國之間不同幣別兌換的問題，所以台幣對美元的升、貶值是值得關心的議題，例如外匯存底不斷的累積，相對市面上的新台幣就相對增加，當新台幣通貨量增加，則相對的產生通貨膨脹。若外資預測未來台幣會升值，他們就不斷的大額匯入外幣，在台灣外匯市場拋售，因要賣外匯則需要有人去買，當所有人都預測將來新台幣會升值，則大家也跟著拋售外匯，後來由央行不斷的用台幣購入外匯，所以外匯存底不斷增加。如現在 US\$1:NT\$31，賣 1 元美金可兌換成台幣 31 元，將來台幣可能升值為 US\$1:NT\$28，在此外匯市場大眾預期相同之下，大家一定都盡速出售外匯。進口商則不要急著結匯還款或轉貸新台幣，因以後到期還款，可用更少的台幣結匯還外幣就可以，如此進口商就有匯兌淨利。但是若台幣對美金可能會貶值由 US\$1:NT\$31，貶值至 US\$1:NT\$33，則應預購遠期外匯合約，以規避匯率風險。相反的若是出口商，他們在預期新台幣會持續升值之刻，要預售遠期外匯加以規

避匯率風險，如目前 US\$1:NT\$31 時，預售 150 天後可能「貼水<sup>13</sup>」成 US\$1:NT\$30.8，若是出口商報價成本是 1:30，則應先訂預售遠期外匯契約，等到期時交割匯率以契約價交割，如此就可先固定匯率成本。否則等 150 天後若市場的匯率升值至 1:29 那就會產生匯損了。可見外匯避險，對進、出口國際貿易的盈餘是息息相關的，銀行專業的協助中小企業做好匯率風險的避險是非常重要的。但最重要的是能以金融專業對客戶的財務診斷，如本個案對客戶事先提出增資計畫，則客戶要擴大再生產之際，能運用中小企業信用保證基金保證，順利取得金融資本，以協助業務成長所需要的資金，否則若銀行只做當舖式的經營模式，也就是授信主要以擔保品為準駁依據，再以假報表真分析，做為授信之判斷那就很危險了。下面繼續探討一般事業(無工廠登記證之公司)相關個案。

---

<sup>13</sup> 貼水:新台幣對美元等外幣的兌換價格，預估未來價格比現在的價格低，謂之貼水。

## 第二節 一般事業

依中小企業信保基金主要分類標準，凡公司、行號未領有工廠登記證之一般買賣、進出口貿易或服務業均屬於一般事業範圍。一般事業在經營過程中需要營運週轉資金，不像生產事業需要投入大量的資金於廠房地或機器設備等資本性支出。以下介紹幾個行業，如三角貿易形態之進口買賣業、電訊業、營建業和外銷國際貿易等行業。

### 一、三角貿易形態之進口買賣業

台灣中小企業於 1990 年代，因土地、工資不斷的上漲，促使許多勞力密集如製鞋業、製衣業等外移至中國大陸、越南等東南亞國家，許多下游協力廠商及國際貿易業也跟著位移，其中三角貿易形態之進口原、物料廠商為了節稅，而使用在境外註冊的紙上公司(Paper Company)，在台灣操作三角貿易，也就是台灣負責接單，從東南亞各原料產地進口至中國或越南銷售，在此貿易形態轉換過程中，中小企業主是非常需要銀行的金融專業與金融資本的挹注。如以下個案。

#### (一)個案簡介

BB 公司於 1988 年 3 月成立於台中市，從事進口天然橡膠、人造橡膠及黑煙等進口貿易買賣，因銷售之輪胎業和鞋業外移至東南亞，如中國大陸、越南等地區生產。該公司買賣生意不得不跟著改變交易模式，原來進口至台灣的貨物，直接由出產地運送到中國大陸或東南亞國家。該公司資本額 1 億元，在台灣之營業額約 2 億元；另開立境外公司(簡稱 OBU)，每年營業額達 8 億元，其公司之財務管理操作模式，就必須透過境外公司操作，台灣產業外移所衍生之融資模式也必須有所改變。在台灣的銀行透過境外公司開發進口遠期信用狀，進口貨品至第三國家。從主要產地為東南亞各國，如泰國、馬來西亞、印尼等國進口天然橡膠；或從較先進國家，如香港、韓國、日本、英國、荷蘭及美國等地區進口人造橡膠和黑煙至中國和越南等地區出售。

## (二)研究分析

BB 公司透過向台灣的銀行開發進口遠期信用狀，將橡膠等貨品，由泰國等出口地區直接運往進口地中國大陸與越南等地區。如此操作對銀行業是頗有風險。因貨品無進口台灣而直接運往第三地區，如此就無法掌握開發信用狀進口之貨源，但台灣產業外移，又不得不運用三角貿易模式開發信用狀，但銀行又怕風險，而不願意接受開發信用狀，如此對 BB 公司影響很大，如該公司之企業主 BB 君稱：

我記得 1985 年至 1990 年期間台灣的產業外移，台灣人民很勤勞，在早期台灣工資、土地較低，傳統產業靠大量人工製造產品，外銷歐、美地區，賺取許多外匯。使台灣人民所得提升，但現在低工資時期過了，加上台幣升值，所以台灣如此大廠帶小廠，整體網絡外移。台灣雖然產業外移，但企業總部和財務調度都還在台灣，企業的根本其實都還在台灣，當時兩岸政策未明朗，但中小企業不得不跟大企業產業外移，所以就用大股東名義去大陸投資，因當時台灣訂單漸漸減少，中國大陸的廠由小型、中型至大型，所以當時多運用三角貿易模式，也就是台灣 DBU 公司(母公司)，透過境外紙上公司(Paper Company)由香港轉口至中國大陸，當時以境外紙上公司開狀，由第三地區出口貨品，經香港轉口到中國大陸，只有新銀行在承作此種業務，省屬行庫因不了解而不敢承作。記得 1991 年新銀行陸續開放，由許多立志要做事的省屬行庫中高階經理人轉任新銀行，不像許多力求安穩的省屬公營行庫職員，不求突變。記得我要透過境外公司開狀，由香港轉口至中國大陸，我找 G 公營銀行民族路分行洽談新的貿易形態，他們不會處理，所以他們說，你提單上貨物到香港並轉口大陸，我沒辦法掌握貨源。但其實信用狀之受貨人(Consignee)是指定開狀銀行，提單需要經過銀行背書後，我才可到港口領貨品。換言之，我公司要到海關提貨，提單是需要銀行背書的；若船先到港口，押匯文件未到達，則我們也要到銀行辦理還錢或是承兌後，才可做提單之副提單背書或擔保提貨，經銀行簽章後才可能到船公司提貨，其實貨品掌握權仍是在銀行手中，何況我母公司總部還在台灣，所以說，省屬行庫就不會做生意。但新銀行的經理，經過我解釋，他們了解我的需求，他們就開始為我

規劃進口開狀額度。記得當時我們在中國大陸有合約，透過「來料加工」就免稅。我銷售給在大陸生產工廠的台商，經會計確認就在台灣母公司開票付貨款給我。但問題來了，會計師說：你們貨品沒進口到台灣，你的買貨商開支票給你們公司(DBU)，那你的帳進出會有問題，所以就建議用大股東名義開票付給我貨款，也就是用私人支票付款。但在那時台灣接單陸續萎縮，只剩下總部和研發留置台灣，所有生產都在大陸，如此交易金額越來越大，但在台灣我收的都是大陸交貨的台商個人支票，該支票要拿去銀行辦理融資，他們說，我那知道這個人票是真的？或是假的？也沒有發票可以佐證，銀行說的也有道理，所以我就拿出貨帳單跟銀行解釋，但是仍很麻煩。後來就透過境外公司操作，當時麻煩又來了，我透過 Paper Company 境外公司開發進口信用狀，但境外公司只是紙上公司，資本額又小，很難掌握它的風險度，很難取得銀行申請到開發信用狀額度，後來新銀行的 A 銀行之 A 經理就建議境外公司需辦理融資簽證，當時我說：開玩笑，在香港的紙上公司，台灣的會計師在台灣，如何有可能幫我簽證，但 A 經理說：若沒有融資簽證，企業超過 NT\$3,000 萬元以上，大額融資一定很難通過，後來我就把我會計師的電話給他，他和我就不斷的和會計師溝通，A 經理對會計師說：第一線經理人了解客戶，但總行不了解，唯一能說服總行的就是會計師融資簽證，才能取信總行，何況授信額度最後核定者是總行。最後會計師透過當地會計師一起辦理融資簽證，如此瓶頸被突破了，境外公司（paper company）融資簽證簽出來了。後來我到其他銀行申請進口融資到第三地，都很順利取得融資。可見中小型的新銀行，他們有「顧問式」的建議和輔導，如剛才我所述的，當時我跟著產業外移，在進口到大陸的貨物逐漸比台灣多，在境外公司申請開狀額度勢必增加，新銀行 A 經理他建議我，境外公司一定要突破「會計師融資簽證」，若今年用不到，明年就會用到，更重要的是台灣的營業額因產業外移，所以進口量會持續萎縮，但境外公司會持續提高營業額，若現在不突破境外公司會計師融資簽證，那事業拓展將會受限。其實會計制度的轉軸點，對境外公司的會計師融資簽證是很重要的，它才具有公信力(訪談記錄 0041)。

由以上的口述，我們可了解，台灣因工資上漲及台幣升值造成產業鏈外移

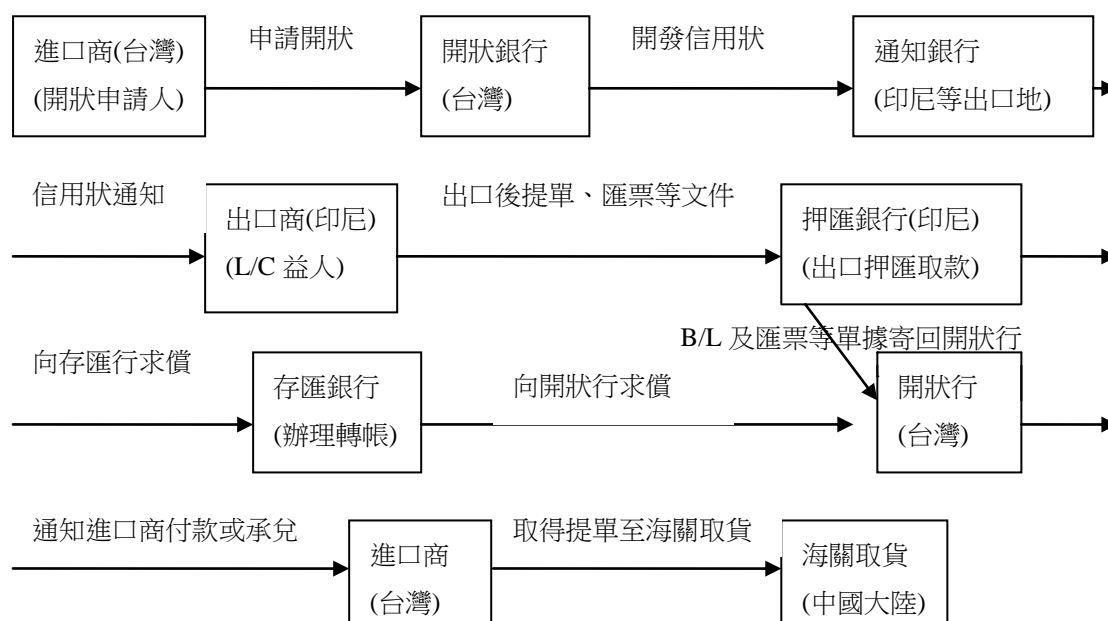


至中國大陸或越南，因在當地要取得金融資本非常困難，但台灣的銀行業因境外公司的財務報表，沒有辦理融資簽證，而無法認定真實營運狀況，所以融資常遭受限制。但進口商以三角貿易方式，進口原物料至第三國賣，如此國際貿易由原國對國貨物買賣，轉移到第三國間做買賣，如此，金融操作有關錢的屬性起了變化，也就是銀行與 BB 公司之間進口開狀模式也要跟著調整如下：

BB 國際股份有限公司營業額只有 2 億元，另以負責人 BB 君名義在海外成立之境外公司，年營業額達 8 億元，該境外公司需要開發進口遠期信用狀額度約 3 億元。因該公司是屬於境外公司，名下無擔保品，但銀行對授信額度達 3,000 萬元又需提供會計師融資簽證。故 A 民營銀行與其洽談額度之條件如下：1.徵取母公司(BB 國際股份有限公司)本票，由境外公司背書。 2.徵取買賣台商個人票據在中國大陸交貨之貨款，作為進口貨款到期之還款來源。 所徵取之客票，因發票人怕郵寄時遺失，故該支票常是禁止背書轉讓註記，故對該公司所提供之客票，若有禁止轉讓註記亦可接受。且因其在中國大陸交貨，所以在台灣並沒有開發發票，故該等應收客票免徵交易憑證。但該客戶存入負責人 BB 君個人之銀行備償戶之應收客票，不得為禁止背書轉讓，如此，銀行對 BB 國際股份有限公司才有追索權，故 BB 公司應於該等票據背書保證。由以上論述了解，授信額度與授信條件規劃，若沒有對金融法規與知識有充分了解是不可能辦得到，當有了金融專業的協助，中小企業就較容易取得金融資本。

以上台商外移至中國大陸後，為取得銀行融資，都運用境外公司融資。銀行將社會資源之外匯存款，轉貸給 BB 公司，如此，透過金融專業建議，使台商透過三角貿易模式，取得在中國大陸經貿利基，把台灣外匯資金轉移至國際平台運用，雖然都是貨幣，但它的屬性就起了變化，由本土性的外匯存款轉變成國際貿易所需的外匯資金。本個案操作流程圖 4-2：

圖 4-2：OBU 進口三角貿易操作流程圖



資料來源:本研究整理

由上分析可了解，當代社會資本主義經濟活動全球化，國家與國家之間的國際貿易頗為發達，在專業分工下，原、物料生產國，無不以出口該國原料的收入換取所必須之物品，當然牽涉到各種物品間的交換，就必須有貨幣作為媒介，在 19 世紀至 20 世紀初(1815-1915 年)金本制時期買賣之間的差價是以黃金加以彌補差額，但至 1970 年代後各國採用主權貨幣之紙幣本位制，且各國貨幣間兌換採浮動匯率，也就是兩國之間匯率波動，隨著利率和經貿關係而影響。進出口貿易，除貨物流程外，在資金流程方面，不論是進口商開發信用狀或是國際匯兌關係，無不透過銀行為中介。尤其開發信用狀為交易媒介之進口融資，促使兩國間國際貿易更能安全順利運作，可見金融資本在當代社會是扮演重要角色。在本案例可了解，台灣中小企業有金融專業和金融資本的協助下，國際貿易可位移至其他地區貿易往來，得以日漸成長。但有些中小企業授信條件，不符合移送中小企業信保基金，或是中小企業主自然人名義申貸，那銀行如何運用信託工具，協助中小企業取得融資？下面繼續探討內銷為主之一般事業，在金融專業與金融資本挹注下，對中小企業的影響。茲將中小企業如何運用信託工具，取得融資之可行性分析如下：

## 二、內銷形態之電訊業

我國電訊相關產業，不論市話、無線電話(大哥大)、寬頻網路業務、有線電視和無線電視(WIMAX)等業務都是特許行業，其中有線電視分區經營，每一區有兩家業者競爭。但經過一番廝殺後，大部份區域才整合為一區一家業者。WIMAX 產業則南北各三家業者參與。該電訊產業在投入初期需投入較大資本在基地台與光纖等設備，若無銀行金融專業和金融資本協助，該新興產業在業務擴張是倍感辛苦。以下舉一個案，探討金融專業如何協助中小企業和企業主在財務規劃上，如何搭配信託工具和信保基金取得金融資本。

### (一)個案簡介

F 有線電視公司，成立於 1997 年 3 月，資本額為新台幣 3 億元，歷經過多次現金增資，至 2008 年 12 月增資後資本額新台幣 41.2 億元。主要業務係有線電視訂戶頻道安裝及維修、廣告頻道出租、寬頻網路業務(含 VOIP 市內電話)、寬頻電視 IPTV 業務、WiMAX 業務及路口監視系統業務(政府專案業務)等。

有線電視產業在台灣是分區經營，雖法令規定同一區為兩至五家業者，但因財團介入，各分區有線電視業者大部份名義上兩家，但實質大部份區域已被整併為一區一家，雖 NCC(國家通訊傳播委員會)相關法令限制，但純屬參考，有線電視其實是屬於獨占市場。有線電視在建設階段資本性支出金額較大。但若收視戶達到 3 萬戶以上經濟規模，每一收視戶每月 550-600 元的收視費，扣除片租和維護成本約 300 元，尚有超額利潤上億元，收益非常穩定。茲將 A 民營銀行專業評估 F 有線電視公司，運用信託工具核准貸款過程，及該公司取得金融資本多角化經營分析如下：

### (二)研究分析

#### 1、F 有線電視公司之成長過程：

1997 年間有線電視法開放一區可有兩家有線電視，F 集團就向政府申請，並獲通過籌設；於 1997 年 3 月間成立於台中縣某一區域，初創因有兩台競爭，

其有線電視原本每一收視戶每月可收取 600 元，但因競爭從 1999-2000 年間收視費一直往下殺價到最低價，大樓收視戶象徵性一個月只收 1 元。但為了市佔率雖然每年虧損累累，仍是一直在苦撐。兩家有線電視競爭激烈，後來經業界大老從中斡旋，終於達成共識不再惡性競爭。但原投資之資本額 3 億元已虧損 1 億多元，且財務出現流動性不足，向銀行申貸營運週轉金，協助該公司渡過難關。

2、A 銀行以金融專業介入後，與 F 有線電視公司創造雙贏過程：

F 有線電視公司與同業間，在兩台有線電視公司競爭下虧損嚴重。但是已搶佔 35,000 戶收視戶；且所投入有電視之機台和 Cable 線路耗資 5 億多元，因兩台有線電視台之間，對收視戶不斷的殺價，造成虧損累累，2003 年間向 A 銀行申請 5,000 萬元融資。在 2005 年間 F 公司與關係企業之投資公司共又增貸 6 億元，2007 年初 F 有線電視公司與關係企業之投資公司增貸至 10 億元。銀行如何規劃額度，其資金用途、償還來源、條件各為何？另於 2007 年中 A 銀行對 F 有線公司申請台中五縣市之市話通訊履約保證 2 億元，另於 2008 年間因申請 wimax 需向 NCC 開發履約保證函 2.5 億元等授信案，A 銀行如何以金融專業評估而陸續貸放給 F 集團巨額金融資本，在金融操作上如何創造雙贏呢？

3、銀行專業規劃：2003 年間 A 銀行貸放 5,000 萬元給 F 有線電視公司過程：

F 公司與另一競爭對手經不斷的對收視戶一再降價，造成財務吃緊，向 A 銀行申請 5,000 萬元中期週轉金，A 銀行 A 經理與 F 有線公司之企業主 F 君洽談後得知：F 有線與競爭對手已達成協議，不再惡性競爭，企業主 F 君提出，雙方達成協議之契約，A 銀行的 A 經理閱畢後了解，該公司往後營收與利潤當可預期，就向總行申請中期放款額度 5,000 萬元，核准條件為：1、備償存款需保持放款額度 3 成(即 1,500 萬元)，2、利率 7.5%(當時一般銀行之授信利率約 5.5%)，3、員工薪資需於 A 銀行辦理，4、放款期間：3 年本息平均攤還。

如此一來 F 有線公司週轉資金就解決，可專心從事有線電視之節目研發，提升播放水平，雖然利息 7.5%，比一般企業融資利率 5.5%高一點，但比當時該公司向租賃公司貸款利息高至 9%來講是便宜很多。A 銀行在 F 有線公司收入不穩定的情況下，也就是償還來源不是很明確，徵信重點為何？A 銀行是從 5P 著手：第一 P 最重要：該公司之負責人，不但有專業且有企圖心；第二 P：資金用途，是做為該公司的營運週轉金，以彌補之前與同業競爭所造成資金缺口，雖不

是很完美，但也算是合理；第三 P：還款來源，因同區兩家有線電視已達成協議，按政府核定收視費收費，若以 35,000 戶收視戶，預估每月有 700 萬元之獲利，提撥每月攤還 A 銀行 120 萬元，應有足夠的還款能力。第四 P：擔保品，只爭取 3 成存款加強債權，尚嫌不足，但是因為還款來源頗為明確，債權尚可確保。第五 P：授信展望，本案有線電視，係當代社會日常生活之必需品，且銷售對象為社會大眾，每一戶月只收 600 元，分散風險，且它可創造許多附加價值，如寬頻服務、業者之頻道廣告服務等收入，授信展望佳。

4、2005 年間 A 銀行增貸 6 億元，給 F 有線電視公司之投資公司過程：

F 有線電視公司與另一友台達成協議後，收視戶收入之現金流量穩定，故與 A 銀行洽談增資事宜，其整個授信規劃如下：

本授信經雙方多次交涉後，A 銀行的 A 經理專業規劃授信額度及條件後向總行申請核准之條件如下：

- (1).F 有線電視：申貸 2 億元，非循環動用，期間 5 年，利率：5.5%，本息平均攤還，需要 F 投資公司本票，由 F 有線公司背書；所有動產(含機房、及資產負債表內之財產目錄)由董事會依動產擔保之反面承諾於銀行；所有收視戶之收入，應存入該公司在 A 銀行所開立之備償專戶，俟提存足夠每月攤還金額後，撥還 F 有線電視公司作為營運週轉金。
- (2).F 投資公司：申貸 4 億元，非循環動用，期間 5 年，利息：5.5%，本息平均攤還，需由 F 投資公司簽發本票，由 F 有線電視公司背書，F 投資公司握有之 F 有線電視股票 100%(共計 3 億元面額)，應全數質權設定予 A 銀行，資金用途係購買企業主 F 君及其投資公司所持有之有線電視股票(如此將 A 銀行貸款之金融資本轉給企業主個人及家族持有之投資之投資公司為正當性)。

以上兩筆授信額度規劃 A 銀行可掌握 F 有線公司收視戶之現金流量，並以其現金流量規劃授信額度 6 億元，分 5 年本息平均攤還，利息為年利率 5.5%(比當時同業放款利率高出 1%)，F 有線電視公司獲利性佳；另 F 投資公司之授信案徵取 F 有線電視公司 100%股票，且兩授信案交互徵取背書本票，債權可確保。值得一提的是，F 投資公司所借的錢去購買企業主 F 君家族及友人股票，據了解 F 有線電視公司股票約 98%係企業主 F 君家族擁有，如此向 A 銀行借的錢，就流入企業主 F 君個人名下，如此透過金融操作，將錢的屬性由公司投資週轉資金轉

變為企業主個人所持有，也就是企業主 F 君，將公司向銀行所借之金融資本，順理成章的移轉給企業主，去當投資土地之自備款，於 2006 年間在台中市西屯區七期重劃區以每坪 46 萬元買下土地 1800 坪，至 2008 年 5 月間，不到兩年每坪土地高漲 145 萬元賣出，獲利約 17 億元，由此可了解 F 有線公司取得金融資本後移轉給企業主做多角化經營予以創造財富，這也是研究者在職場上觀察到台灣許多中小企業主，常運用中小企業法人資格向銀行融資，但資金經過轉手後變成個人所持有，所以說，中小企業有時與企業主之間的關係是一體兩面。

5、2007 年初 A 銀行增貸至 10 億元，給 F 有線電視公司及其投資公司過程：

A 銀行專業規劃給 F 有線電視公司授信額度及條件如下：

(1).F 有線電視：額度 2 億元，非循環動用，期間 7 年，利率：5.25%，本息平均攤還，貸放本筆放款同時收回 94 年貸放 2 億元之現欠餘額，其餘條件同 2005 年之貸款條件。

(2).F 投資公司：額度 8 億元，期間 7 年，貸放本筆放款同時收回其 2005 年貸放 4 億元之現欠餘額，借款用途，做為增資 F 有線電視專用(因該公司向 NCC 申請「市內網路業務」需增資)。其餘條件同 2005 年之貸款條件。但增資股票需如數設質於 A 銀行。

由以上授信主要是配合 F 有線公司完成增資，資本額由 3 億元增資至 8 億元，可見企業在成長過程中，若有銀行的金融專業及金融資本挹注，企業就有機會快速成長，如本案原貸放期間五年改為七年，因攤還期間拉長，則每一個月攤還金額就下降；另 F 公司之收視戶由 2005 年的 4 萬戶已增加至 4 萬 5,000 戶，相對現金流量增加；且當時有線電視之買賣是每一收視戶價值是 4 萬元，若收視戶 4 萬 5,000 戶就有 18 億元價值，若以 6 成計算，則總價值可達 10.8 億元；且收視戶非常的分散，償還來源明確，所以 A 銀行評估後，核准貸放給兩家關聯戶 10 億元金融資本應屬安全。A 銀行用他們專業，以收視戶的價值和每月收視戶的現金流量，作為授信額度評估依據，不像一般銀行只希望徵取房地產設定抵押權。難怪，企業主 F 君認為：「A 銀行有金融專業之差異化顧問式行銷能力，故雖利息高於一般水平，他仍很樂意付較高借款利息」，如此銀行也可收到高於一般企業之放款利息，那不是創造雙贏？

6、F 有線電視於 2007 及 2008 年間，向 A 銀行申請授信額度開給 NCC 履約保證 2 億及 2.5 億元之過程：

F 有線公司為了拓展市話通訊業務，2007 年間向 NCC 申請台中五縣市之市話通訊業務，其特許建設執照需 A 銀行開發履約保證書 2 億元，期間 1.5 年；另於 2008 年間申請 wimax(無線寬頻接取)執照也需再開發履約保證書 2.5 億元，期間 7 年。A 銀行之 A 經理向總行徵取該額度，其過程非常艱辛，因 wimax 之履約保證期間 7 年，且其業務又史無前例之高科技通訊產業，能否達成籌設是一重大考驗，所以 A 經理就列席該行常務董事會，為 F 有線之授信案審核之專案報告，最後核准該額度條件，必須徵取 3 成備償存款設定質權及徵取握有該有線電視公司股權 100%之 F 投資公司背書本票，手續費率 1.5%。當 A 銀行通過本融資案後，該公司之企業主 F 君非常高興的說：

他認為一個中小企業快速成長過程，需要銀行大力支持，否則成長緩慢，銀行若能提供金流之服務，就如人的血液在人體非常暢通。我覺得 A 民營銀行有專業水平，更要感謝銀行 A 經理的專業，他能用投資銀行之角度去評估企業之需求，A 民營銀行融資給我公司達 10 幾億元，雖然利息比其他銀行貴一點，但我借的錢可創造更多的財富，我借的很爽，A 銀行借錢給我，我認為，銀行是我公司最大的股東，我會創造最佳的業績以回饋社會及該銀行。(訪談記錄 0021)

7、2006 年間 A 銀行運用信託工具，支持 F 有線電視集團之企業主 F 君，購入台中市西屯區七期土地 1800 坪，兩年間獲利 17 億元之過程：

F 有線電視集團之 F 投資公司於 A 銀行貸款 4 億元，其資金主要係用於購入賴董事長家族的 F 有線電視股票，銀行貸放資金流向於企業主 F 君家族。當然企業主 F 君就有資金做土地投資，再加上企業主 F 君個人眼光獨到，2006 年初購入台中市西屯區七期重劃區土地共 1,800 坪，它位於台中市文心路與市政路交會點，一方面投資，一方面準備將來興建 F 有線電視大樓辦公室之用。其購買土地過程，漲價想出脫過程為何？如何使用信託機制，使土地增貸金額比兩年前購買時的價格高出 1 倍？該公司如何再將該增貸的錢去做有線電視增資款的可行性？該土地又如何賣到最高價，整個過程之金融操作為何？如以下面論述：

F 有線電視集團之企業主 F 君想要購入土地，位於台中市西屯區七期重劃區新四土地，該土地恰巧是 A 銀行台中分行放款戶：I 鞋業公司之企業主 I 君於 2005 年間以每坪 38 萬元購入該土地，A 銀行以每坪 30 萬元貸款予以配合，沒到一年

就漲到每坪 46 萬元，漲幅 2 成多。企業主 I 君找 A 銀行之 A 經理談有關想要賣該土地事宜，企業主 I 君稱：

我投資之台中市七期土地想要賣，因最近漲的很多，有人要向我買，我徵詢代書，我的顧問及家人多說只買一年，就可賺約 1 億元(1200 坪 X8 萬)，當然要賣。A 經理只有您持不同的意見，所以再和您談一談，您的看法為何?(訪談記錄 0019)

A 銀行的 A 經理以顧問師角度去分析，他認為，企業主 I 君所經營的鞋業獲利穩定，本案土地貸款每月利息只需繳付幾十萬元，不會造成財務很大負擔，況且台中七期交通方便，位於中彰、中二高速公路之交流道附近，是台中市政府與市議會的所在地，更是台中至台中縣交通要道，頗具有發展潛力，它像是台北市的信義計畫區一樣，不應該賣該土地才對。但企業主 I 君覺得只有投資一年就賺 20%，且所有親朋好友多支持處分該土地。後來 A 經理知道要買該土地的人，就是 A 銀行客戶 F 有線電視公司之企業主 F 君。如此買賣雙方均為 A 銀行客戶，銀行 A 經理也不再堅持。後來企業主 I 君指出，「感謝貴銀行資金配合，使我有機會賺進約 1 億元之土地款。因有銀行資金的搭配，我投資金額與賺的錢差不多，若以自備款來講將近賺一倍，所以決定處分該土地 (訪談記錄 0019) 」。

由以上分析可了解銀行專業經理人與企業之互動關係是很深的紮根，若 A 銀行之 A 經理不知買方是 F 有線電之企業主 F 君，則將會盡力說服企業主 I 君，不要賣該土地。因 A 經理知道還有大行情的，就如，企業主 I 君所言：「個人少賺十幾億(因企業主 I 君每坪賣 46 萬，後來企業主 F 君過了兩年每坪賣 145 萬元，土地共有 1,200 坪) 」，也就是後來土地上漲，企業主 F 君賺的錢，若企業主 I 君不出售土地，應可能賺到的錢。可見企業主 I 君當時沒接受 A 銀行之 A 經理之建議，暫時不要出售該土地，結果少賺很多錢，可見銀行專業的重要。換言之，銀行若能以顧問師的角色對企業主提出專業建議，對企業主影響深遠。

當企業主 F 君購買土地 1,800 坪，不到一年時，每坪 46 萬元漲至 76 萬元，若出售可賺 5 億餘元，有意賣出該土地。銀行的專業經理人，如何以金融專業對企業主提出建議？企業主 F 君與 A 銀行劉經理洽談相關事宜，如企業主 F 君指出：



有人想買我七期土地，該土地每坪已漲至 76 萬元，昨晚我們夫妻高興得睡不著覺，很想賣掉該土地，我真的很爽，但要賣或不賣拿不定主意，才請您一起來商談。我有 3 個方案：第一方案，現在就賣掉七期那塊土地；第二方案，不賣，再等一等才決定。第三方案，暫不賣，惟做容積移轉，即買公設保留地，捐地以增加容積率，並花費幾百萬元，請建築師畫設計圖，申請建照。您覺得賣或不賣？(訪談記錄 0021)。

A 民營銀行的 A 經理就以顧問師的角色加以分析，他稱，您所經營的有線電視產業收入穩定，現金流量足夠繳交利息，不會造成資金壓力。另一方面，為提升該土地之附加價值，我認為您所提的第三方案進可攻退可守，且最近台中市政府要標售抵費地，屆時將有搶購風潮，當然您的土地可能水漲船高。以銀行專業的建議後，企業主 F 君就沒有急於出售該土地，不久後台中市政府兩次公開標售抵費地下，該土地將水漲船高。該整個土地買賣融資過程重要的轉折點，若有銀行的金融專業的引導和金融資本的協助，可使中小企業和中小企業主有機會創造更多財富。企業主 F 君感性的說：

我 25 年前因稅的考量，第一次貸款 6,000 萬元，另 F 關係企業大樓租給農民銀行，拿到押租金 9,000 萬元，是我人生財富的初升段。當時拉開我的視野而已，就連我在從事建設案，也沒有什麼名氣，但我不在乎那個。與 A 民營銀行融資配合是我創造財富的主升段，但這也來的很巧，當時貸款配合以投資公司承貸，以有線電視之現金流量去計算還款能力。投資公司握有我有線電視公司的股票，拿去銀行設質取得 6 億元的貸款。但公司沒有需要用那麼多錢，就將部分資金，以私人名義買台中市七期(市政路與文心路口附近)土地約 1,800 坪，每坪以 46 萬元購入。其實之前我一直在看土地，當時台中七期土地從每坪 20 幾萬元，我就一直在看很多塊土地，但沒有買，後來看準才購買，其實這一塊土地，重劃前每坪 2 萬多元，有人以七萬多元買入，多遭套牢，我是很小心的。但我看重的土地，再請仲介去開發，所以買的比較貴。我的朋友都說，你買太貴了。古早人有一句話台語稱：「貴買貴賣，才是生意」，「俗買沒辦法賣，不是生意」，我去看土地是早上、中午、晚上，好天氣、下雨天多去看，該土地是不是會淹水。另會看四

週環境，要很用心。其實這塊土地原來只買 600 多坪，再去買容積移轉土地，使能蓋更高一點，後來要向企業主 I 君購買臨鄰土地約 200 坪，經整合後土地達 800 坪，它是可蓋大樓的經濟規模，但沒想到 I 君後來把 1,200 坪全部賣給我，但我的資金不夠，好在有銀行借給我土地款的八成。使我的土地合計達 1,800 坪，在一年後土地價格每坪由 46 萬元，漲到 76 萬元，有人要買，好在 A 銀行的 A 經理，他以金融專業建議我不要出售。後來有線電視須要增資，所以 A 銀行增貸配合，但不久，台中市政府抵費地標售，每坪已到 101 萬元。後來 wamix 需再增資 10 億元，所以再向 A 銀行再增貸 4 億元，當時加上信託條件，因總借款達 16 億元，約每坪貸款 90 萬元，A 銀行之 A 經理很用心，了解客戶的底，A 經理是站在客戶的立場去想客戶所要的，他很特別；他會規劃，如使用信託機制，使我能順利取得融資。在我要賣台中七期土地，當天其實有兩組人馬要來簽約，但第一組買家，我每坪土地可賣 145 萬元，且蓋好大樓時保留頂樓一戶給我，另外一組買家則在樓下，每坪土地要多 5 萬元，合計多出 9000 萬元，但我已答應了就優先賣給他，這是誠信問題。我在投資土地都選好地段，然後就投資在精華地段，且我們台灣的稅法最漂亮，以個人名義買賣土地，免繳付土地交易所得稅；有人說洗錢，其實我以買賣土地獲利，這可說是合法洗錢（訪談記錄 0021）。

由以上談話可了解，企業主 F 因有金融專業與金融資本的協助，從購買土地和配合信託機制予以增加貸款和最後出售過程，有銀行以專業角色加以建議，使他能在短短幾年內創造巨額財富。企業主 F 君所購買之七期土地，在台中市政府兩次公開標售七期抵費地後，該土地水漲船高，2007 年 10 月間，每坪土地已達 130 萬元，但該集團 F 線電視標到 wimax 南區執照，需要再增資十億元，自己準備 6 億元尚不足 4 億元，向 A 民營銀行請求支援，但該增資款可全數存於 A 民營銀行。聽起來做增資的款項多留存於 A 民營銀行，但法令上是否合法呢？該設定土地 2006 年初每坪只買 46 萬元，雖然 2007 年 10 月間，每坪已達到 130 萬元，若以市價七成貸款，則每坪達 91 萬元，如此一來銀行貸放金額達 2005 年初購買價約 2 倍，真的可行？A 銀行之審核角度如何？最後 A 銀行之 A 經理列席審查會議爭取該授信額度，在會議中備詢達三小時之久，其過程是非常艱辛。真是三進三出放款審查會議，與法務部門、長官們和用長途電話溝通不斷的與業

主溝通，該授信件所提供之土地需設定抵押權予銀行後，再將該土地信託給銀行，最後總行核准之額度及條件如下：放款額度為 16 億元(約市價之七成：130 萬 X1800X70%=16 億元)；利率為 5%(高一般業界行情 3.5%~4%)；放款期間為 9 個月(97 年 7 月 31 日止)；但加上信託附加條件：該土地要設定抵押權 19.2 億元，後再信託給 A 銀行，信託內容：在 97 年 7 月 31 日前企業主 F 君應自行處分該擔保品，出售土地款清償放款，否則 A 銀行可委託具有公信力之第三者予以標售。

A 銀行為什麼加上信託條件，是考慮適法性問題，因以其土地增貸款項作為增資 F 有線電視之 wimax 增資款，主要還款來源是出售土地款，但土地下跌或崩跌時，無法出售土地款償還 A 銀行借款，而 A 銀行對其存款行使存款抵銷以償還放款，在實際運作上銀行因可行使抵銷權，所以沒有風險。但無法以出售土地款償還貸款，因當銀行做存款抵銷時，就有假增資之嫌疑，那銀行不就是幫兇嗎？所以銀行堅持要賴君將該土地信託，則進可攻退可守，當企業主 F 君惜售土地時，銀行仍有取得制高點之發球位置。如此 A 銀行才可在 2008 年 5 月總統大選之際，屆時房地產有高價行情時，順利由客戶或銀行出售該土地償還借款。本次信託屬於 2001 年我國頒佈信託法中之自益信託，由企業主 F 擔任委託人兼受益人，由 A 銀行擔任受託人。

時間飛逝，很快來到 2008 年 3 月間總統大選時刻，企業主 F 君，一路拉升土地價格，當買主每坪出價 120 萬元，他就開價 140 萬元；當買主出價 130 萬元時，他又拉升開價 150 萬元；當買主出價 138 萬元，他又提高開價至 160 萬元；當時土地行情每月都在拉升中，企業主 F 君也高明，但 A 經理則不斷的提醒企業主 F 君，信託期間內一定要出售。企業主 F 君有時有點抱怨，為什麼把財產信託給銀行，造成他不得不出售，因他認為土地會不斷的上漲，但他沒有想到土地在短期間內大幅拉升之後，或許會有崩跌的情況。最後於 2008 年 5 月總統就職前夕，企業主 F 君雖然惜售該土地，但最後不得不以每坪 145 萬元賣出(94 年間以每坪 46 萬元買入 1800 坪)，總共獲利將達 17 餘億元。雖然該土地出售賺很多錢，其實企業主 F 君仍不滿足，因他認為土地還會上漲，但不料在 2008 年 7 月以後，尤其 9 月 15 日美國雷曼兄弟投資銀行之連動債出問題後，台灣也深受連累，所以土地無量崩跌，只能以「有行無市」加以形容。難怪後來企業主 F 君非常感激 A 銀行專業建議與資金之配合；他說：「好在 A 銀行對該土地做信託，逼我在信託期限內不得不出售該土地還銀行的錢，否則當時真的惜售」。

本案例是透過土地自益信託架構，向銀行取得高額融資信託契約，如此銀行提高保障，願意在土地高價之下有條件（9 個月內出售土地還款，否則銀行可依信託契約內容逕予公開標售）願意融資；另 F 君則在未達土地高峰時可不出售土地，而且可取得 14 億元高額貸款，以應付投資與週轉金之需，兩者可說是創造雙贏之局面。難怪企業主 F 君非常感激 A 銀行之金融專業與金融資本協助。企業主 F 君說：

好在 A 銀行對該土地有做信託，迫使我出售，否則當時真的惜售。A 銀行能一路協助，又能以專業建議許多方案，且有銀行資金配合我，使我的企業擴張非常順利，我以銀行所借的錢賺錢，當然利息多付 1%，還比付顧問費更划算。（訪談記錄 0021）

由以上說明當可了解，A 銀行扮演金融專業之顧問師角色，協助 F 有線電視集團之企業主 F 君做決策。F 有線電視集團在 A 銀行之授信餘額最高達 28 億元，也是 2007 年間 A 銀行授信前五大客戶，如此密切及深耕客戶，創造雙贏局面，如劉鎮評指出，銀行與中小企業間，建立彼此互惠長期合作夥伴關係(劉鎮評,2009:70)。是故，銀行以顧問式專業協助客戶，客戶藉著銀行之金融資本擴大事業版圖，如此客戶同意多付 1% 的利息給 A 銀行。由此可了解，金融專業與金融資本在當代社會扮演重要角色。A 銀行除了以信託工具規劃授信額度外，也運用中小企業信保基金為客戶規劃授信額度，如下繼續論述。

#### 8、銀行運用中小企業信保基金信用保證，協助客戶取得金融資本

2009 年 8 月間 F 有線電視公司，因急需要購買 wimax 設備，故以 F 關係企業之 JJ 企業公司，再向 A 銀行申請進口開狀額度一億元。A 銀行給予 JJ 企業公司進口開狀額度一億元，其授信規劃條件：(1)徵取 F 有線電視公司本票背書，(2)移送中小企業信保基金保證 85%，(3)保持備償存款 30%，以提升本筆授信案之擔保力，以降低銀行的授信風險。底下介紹企業如何運用社會資本案例。

#### 企業主 F 君運用社會資本縮短信保審核時程

A 銀行之 A 經理兩次觀察，F 有線電視公司之企業主 F 君政商關係非常緊密；有一年尾牙時主桌有台中市政府官員和各區立委均分別到來；另一次則在

WIMAX 的發表會也是政商雲集。本次額度申請，客戶非常的急迫，希望 20 天內能核准，以利進口開狀，購買 Wimax 機器。但因額度達一億元，移送信保審核時間較久，若能有立委給予關心，則速度就很快，因信保基金屬於半官方單位，果真不錯，該公司請一位台中市某立委關說一下，不到二星期該信保額度就核准下來，且保證開狀金額 85%，也就是 85% 風險，從銀行移轉至信保基金。如此一來 A 銀行的信用風險只有 15%，銀行就很順利的將開發信用狀額度一億元核准下來。由此可見企業主 F 君運用社會資本，就如 Burt 所指出：一個人要想獲得結構洞中的社會資本，就要擁有密網或這個人必須能夠借用局內者的社會資本 (Burt,2002:181)。可見在當代社會之社會資本扮演重要角色。

由上案例中，A 銀行是當 F 有線電視集團之專業顧問角色，十年間資本額由 3 億元，經購併及增資後資本額已達 41 億元，且企業主 F 君家族及握有主導權之投資公司佔 F 有線電視股權達 98% 以上。在本案之金融專業與金融資本，對中小企業在本業成長過程資金挹注，與對企業主跨行業多角化經營發揮淋漓盡致。於 2010 年 12 月該有線電視公司股票已在興櫃公開買賣。該公司之所以成功，除企業主有強烈企圖心和企業家精神外，充分運用社會資源的可移轉性，就如 Burt(2002)指出：

運用社會資本之某一個體或群體與其他個體或其他群體相接觸，就可信任他們，支持他們，並依賴於與他們進行的交換。在這種交換的結構中占據了某種有利的位置，就可能擁有這一位置中的優勢，該優勢作為一種權力的資產；且在社會結構中的社會資本，能為某個體或某群體追求他們的目的創造一種優勢，被更好地聯繫的人享有更高的回報 (Burt,2002:150)。

就像本個案中之中小企業主，因有銀行之金融專業的建議與中小企業主能充分運用金融資本，在短短的幾年中能獲利達 17 億元。其實銀行是將社會大眾的存款轉化成金融資本，如 Marx(1967)指出，「將社會大眾的存款透過銀行轉換為金融資本」。銀行再將該金融資本轉借給中小企業主運用，使中小企業主能用錢賺錢方式，累積更多的財富。若 A 民營銀行無以金融專業建議和金融資本加以挹注，則 F 有線電視在 Wimax 增資過程和企業主 F 君在私人投資土地也不知道運用信託工具，那麼在財富創造力道就不一樣。一般企業主對所投入之行業多

充滿樂觀，所以衝勁十足，若無金融專業予以建議，也可能產生經營風險。下面將繼續探討一般事業之內銷形態，如何運用中小企業信保基金相關個案。

### 三、內銷形態之營建工程業

有產業火車頭之稱的營建業，它是純內銷產業，中小企業一般資本額不大，尤其營造業或是機電業相關行業，是一資本密集行業，該等產業向政府機構投標，就要押標金保證，得標後又要履約保證，接著要購買原物料和付員工薪資。工程款進帳則需等完工達一定比率，才可依完工比率法請領工程款，所以資金積壓非常嚴重，自有資金顯然不足因應，仰賴外來資金頗為殷切，若有銀行的金融專業協助，運用中小企業信保基金保證，取得押標金保證、履約保證及工程營運週轉金，以支應原、物料和支付員工薪資等款項，俟工程款撥付時償還銀行，則對營建或相關的水電工程業之成長極為關鍵，如底下 FF 工程公司個案。

#### (一)個案簡介

FF 工程(股)公司成立於 2002 年，產品範圍包括提供水電、空調、自動化控制系統、弱電系統、無線網路、污水回收處理系統等工程建置及維護等。主要客戶群包括中山科學研究院、漢翔航空、台企、國防部及行政院衛生署等機構。資本額 6,000 萬元，2010 年營業收入 1 億 3,000 萬元，銀行融資約 7,000 萬元。主要往來銀行有 A 民營銀行等四家銀行。

#### (二)研究分析

本個案繼續探討，銀行如何運用中小企業信保基金協助中小企業取得金融資本的可能性分析。FF 工程科技(股)公司是機電工程業，是由母子共同創立之中小型家族公司，他們不像上市、櫃公司股票公開發行，該大型企業之股權是分散的，若公司需要資金則很容易從社會大眾募集資金。我們了解，台灣許多中小企業主資金來源大部份由中小企業家族，但事業在發展過程中，往往自有資金有所不足，因體質較弱，向外舉債非常困難。如陳麗常(1983)指出，中小企業的規模小，各項條件較差，信用地位沒有大型企業穩固，在商業信用方面吃虧，在

金融市場取得資金也不容易。銷貨，拿的是期票，進貨給的卻是現金，這在營業週轉上一定發生困難；商業信用是企業營運的根本條件，創立初期的中小企業，常在應收與應付之間，發生時間上的差距，造成資金週轉困難(陳麗常,1983)。若公司需要資金時銀行的金融資本挹注，對中小企業幫助很大，如企業主 FF 君稱：

我是白手起家的中小企業主，剛開始創業 1、2 年經營，用自有資本小小的經營，有了基礎後第 3 年起就靠銀行資金挹注才會很大幅的成長。我以前是金融業出身，了解中小企業經營，要加以運用銀行資金，如此才會從中小企業跳升至中大型企業，中大型企業則朝上市、櫃前進，那麼公司的營運資金就可到資本市場募集。但創業時沒有營業額，若沒擔保品很難向銀行借錢。當我創業前 1、2 年靠自有資金經營，營收及管理均有了基礎後，才漸漸取得銀行的信賴，開始向銀行融資，我了解沒有銀行的支持是不可能很快速成長的。當然，經營企業有時會有機會財，如原、物料波動大，可賺一些機會財，累積資本後擴大再生產，但它的速度，沒有向銀行借錢做生意，用錢賺錢那麼快。中小企業開業後 3~5 年若能運用銀行資金擴大營業額，就會海闊天空，否則營運要大幅的突破是有困難。所以說，中小企業要在短暫時間內突破營業額，銀行資金挹注是關鍵要素。(訪談記錄 0038)

企業主 FF 君的陳述可了解，中小企業若有銀行的支持，順利取得金融資本的話，在本業擴大再生產的力道是不一樣，所以銀行的金融資本對企業是那麼的重要，但中小企業借款在擔保力不足之下，如何向銀行取得金融資本？銀行可運用中小企業信保基金保證規劃授信，以提高該公司的擔保力，如劉金華稱：

我國中小企業信保基金於 1974 年 5 月 8 日奉行政院核准設立，該基金係政府為協助中小企業融資，由政府及相關金融機構成立之非營利財團法人，一方面在對具有發展潛力但擔保品欠缺之中小企業提供信用保證，協助其獲得金融機構之資金融資，使其得以健全發展，進而促進整體經濟之成長、社會安定與繁榮。因一方面分擔金融機構融之風險，提高金融機構對中小企業提供信用融資之意願與信心，凡符合保證對象之中小企業，均可透過其往來銀行利用信用保證基金之保證服

務(劉金華,2009:126)。

在銀行業的授信規定，移送信保基金保證部份視為擔保貸款。倘若有一天中小企業經營不善而無力償還貸款，中小企業信保基金就會將所承保的金額，在貸放無缺失之情況下，予以理賠給銀行。因此，中小企業若能移送信保基金保證，因擔保力較佳，讓銀行較願意將金融資本貸放給中小企業，如企業主 FF 稱：

中小企業本身在經營管理上或財務報表，較難符合銀行授信上的要求，尤其財務結構不好，且資力不夠強，所以，要有中小企業信保基金做銀行與企業的介面，中小企業信保基金對銀行和中小企業幫助很大，我認為，運用中小企業信保基金規劃的額度越高越好。我公司要在機電業擠到全省前五大。以我自有資本（6,000 萬元），工程案最多每年只做一案而已，若有銀行 1 億資金，就可做 2~3 個個案，營收可大幅度提升。所以，我公司要跨到中大型公司，沒有銀行資金的注入是不可能的，但我要向銀行借錢沒有擔保品，若沒有信保基金保證，我是很難借到錢的。但我必須有營運資金才能擴大營業額，我是甲級機電業，目前在業界已在前 5 名了，當我是在業界有領導地位時，營造相關產業就會找我合作了。若有銀行配合，我公司 2 年就可公開發行了，否則 6 年也辦不到，所以銀行資金對中小企業是很重要的。當我公司轉為大型公開發行後利潤就會提高，因工程案在 3 億元以上只有 3 家有資格參與投標競爭，1~3 億元則有 8 家，1 千萬~1 億元則有幾十家，1 千萬元以下則幾百家在競爭。當我們的標案，沒有很多廠商在競爭時，獲利空間較大，這是行業特徵。我若有銀行資金的配合，我的股東權益暫不對外開放，等我的公司準備上市或上櫃前才考慮引進外部股東。目前我公司是中小企業，我必須使用銀行的資金，則我可用較少的資本做較大的生意，創造更多的盈餘（訪談記錄 0038）。

由上的分析可了解，銀行運用中小企業信用保證基金保證，則可提升銀行放款之擔保力，對中小企業規劃放款額度是非常重要的。例如，中小企業的獲利是 5%，則累積 5 年才 25%，若原中小企業資本額為 1,000 萬元，每年只賺 50 萬元，則第 5 年底資本額才累積至 250 萬元，只透過自有資本獲利，累積資本是緩慢的。若該中小企業向銀行借錢，因沒有不動產提供銀行設定抵押權，則必須運



用信保基金保證，倘若信保基金同意保證 4,000 萬元，銀行也同意配合貸放，則該中小企業營業額將可大幅成長。屆時，自有資本 1,000 萬元，加上銀行融資 4,000 萬元，合計 5,000 萬元，則仍以每年 5% 獲利，則每年就可賺 250 萬元，5 年就可賺進 1,250 萬元，則第 5 年底資本額可累積至 2,250 萬元，如此若以投入資本額計算五年合計獲利性是 125%，而非 25% 了，可見運用中小信保基金，取得銀行融資則獲利可大幅提升。因它可協助中小企業在擔保力不足下，仍可順利取得金融資本用於擴大再生產，可在較短時間內創造更多盈餘，如企業主 FF 稱：

我公司是機電工程做公共工程，需要提供押標金保證（工程金額 5%）、履約保證（工程金額 10%）及完工後保固保證（工程金額 3~5%），若沒有銀行給予額度，則要定存單壓在業主那裡，做為履約保證金之用，造成很大資金壓力，銀行若移送中小企業信保基金保證，給我公司對公共工程的各種保證是很重要的。再來，我們公共工程要做好並驗收後，才可拿到工程款。但當我們標到案件，開工後不論工資和原、物料多要先墊付很多錢，所以銀行配合我們工程週轉金也是很重要的。例如：我標到一個公共工程 1 億元，工程期間 2 年，則我要付 10%（1,000 萬元）履約保證金，另需要 30%~40%（3,000 萬元~4,000 萬元）的工程營運週轉金，以支付工資及原、物料等開支，以我自有資本 5,000 萬元，則我最多一年一轉而已。若有銀行資金的協助可多做 4~5 倍工程量，則我營收可從 5,000 萬提升至 2 億元或 2.5 億元。所以，銀行資金的配合是很重要的（訪談記錄 0038）。

由以上的分析可了解，中小企業若只靠自有資金從事生產所賺的錢，也就是盈餘轉增資後再投入生產，則不論在營業收入或是盈餘的累積較慢，倘銀行能以金融專業規劃，運用中小企業信保基金保證，使中小企業很順利取得金融資本的話，可創造好幾倍的營業收入，相對的股東權益之每股盈餘跟著提升。下面繼續探討一般事業之外銷形態個案。

## 四、外銷形態之國際貿易業

### (一) 個案簡介

台灣中小企業，早期許多黑手頭家之中小型加工業，如陳介玄(1994)指出，台灣中小企業運用協力網絡的串連，使台灣產業得以成長。所以許多中小企業主，它們只會生產，但沒有國際貿易相關知識，所以需要仰賴具有專業之國際貿易業者接單，這些貿易商若生意做大，則需要銀行的金融專業與金融資本挹注。如 LL 有限公司之個案。

LL 有限公司成立於 1996 年，原始資本 600 萬元，2010 年間增資至 1,200 萬元，2010 年營收 8,000 萬元，向五家銀行申請融資 2,000 萬元，其中四家銀行借款金額 200 至 300 萬元不等，大部份是分兩年平均攤還，如此，每月攤還本息金額高達 60 萬元，對公司短期資金造成衝擊。該公司是握有研發專利之外銷出口廠商，主要產品為真空容器、防潮箱、廚房用食品收納盒等，真空罐主要運用範圍為存放乾果及食品，目前已開發到可運用於存放磁片、相機、小提琴等物品；現階段主力商品為附有真空吸棒之密封盒，且密封盒已申請專利，公司每年皆會出國參展以招攬國外客戶，隨著人民生活習慣已漸漸改變，購買生鮮熟食加熱或將食物分裝，大多會利用到真空容器分裝處理，近期以此相關產品（密封盒、沙拉碗等）已陸續獲得國外廠商訂單，銷售對象包含歐洲、亞洲、美國、中東等地。

### (二) 研究分析

我們了解，中小企業在經營過程中，常因採購成本或是品質因素，跨越國界做生意，尤其是國際貿易，更是商人無國界的行走至世界各地。台灣在 80 年代以後，工資與物價水準不斷的創新高，所以許多產業外移至東南亞國家，尤其語言相通的中國更是最愛，但 2009 年後中國大陸一些政策改變，如勞動合同法實施和取消退稅，使經營成本不斷的提高。採購成本與台灣不相上下，所以許多訂單轉往至台灣下單。在生意機會的改變過程中，中小企業若沒有銀行專業建議和金融資本的支應，影響就很大如企業主 LL 君稱：

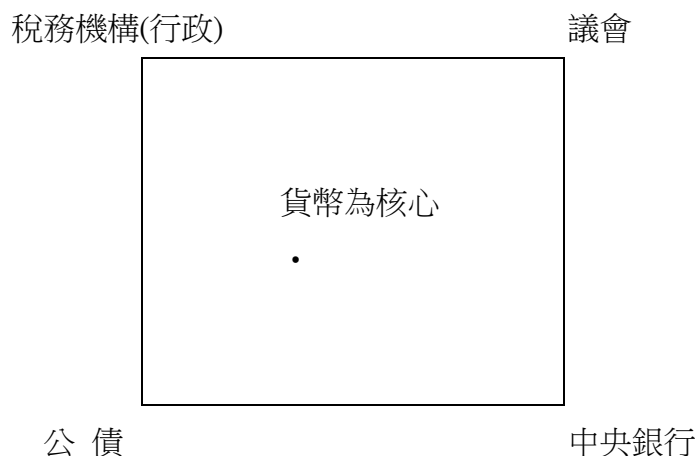
我公司成立於 1996 年，當時資本 600 萬元之家族式中小企業，我在創業的過程是沒有很多資金，多靠借錢做生意，也就是負債經營。我公司之境外（OBU）子公司，1997 年營收 9,600 萬元，2008 年 1.8 億元，2009 年因全球金融海嘯營收只 8,000 萬元，且因近年來中國大陸的成本太高，所以 2010 年我經營模式，從境外公司(OBU)移到台灣境內公司（DBU）。我公司去年營收 3,000 萬元，但向銀行借錢 2,000 多萬元，最近將訂單由中國大陸移到台灣生產，為了專利需配合生產工廠重新開模具約花 1,200 萬元，我自有資金相對不足，不得不向親朋好友借錢。其實銀行看以前的報表，若銀行能適時輔導與財務規劃，透過信保基金配合我們企業成長，則資金成本較低約 4%，否則向民間借貸年利率率 24%~30%。但很幸運我目前往來的主力銀行，A 民營銀行的 A 經理了解我們公司，他在 2009 年 11 月輔導我們公司，要增資和要充分反應營收和利潤，我才將營收由 OBU 轉移至 DBU，但有點太慢。因我之前向銀行借錢多是兩年平均攤還本息，造成營運週轉金相對被壓縮，否則我的公司今年有能力接很大的訂單。一個公司資金不足真的很辛苦，不敢接單。可見銀行專業的輔導財務規劃是很重要。若我 1998 至 1999 年間，將境外公司營收部份移轉至境內公司，我現在要向銀行貸款就較容易多了，那我業務成長就很快。如此我公司的營收就符合移送信保基金，就不會遇到借錢瓶頸(訪談記錄 0040)。

由上口述可了解，銀行專業輔導中小企業財務規劃是很重要。當然中小企業要擴大再生產，自有資金常不足以支應，屆時銀行的專業與金融資本就占很重要的角色。當中小企業能取得金融資本擴大再生產，則就會增加僱用勞工，進而創造就業機會，對社會文明影響深遠。

中小企業涉入各種產業，無法一一的論述，但由以上幾個個案我們可了解，銀行的金融專業與金融資本對中小企業的影響深遠，中小企業他們須有強烈的企圖心、創新、社會網絡資本與資金；在資金方面，除自有資本外，須依賴銀行的金融資本，才能順利的擴大再生產。所以企業要成功有一定的模式，我們引用當代社會學者 Ferguson(2001)對貨幣的論述，他認為，以貨幣為核心之國家框架（National Structure or National Framework），就像權力的四方形(The square of power)

所指出以貨幣為核心（Cash Nexus），連結四個角：分別是稅務機構(tax bureaucracy)、議會(Parliament)、公債(national debt)和中央銀行(central bank)，這四方形的四角要穩固，國家財政才安全，如圖 4-3：

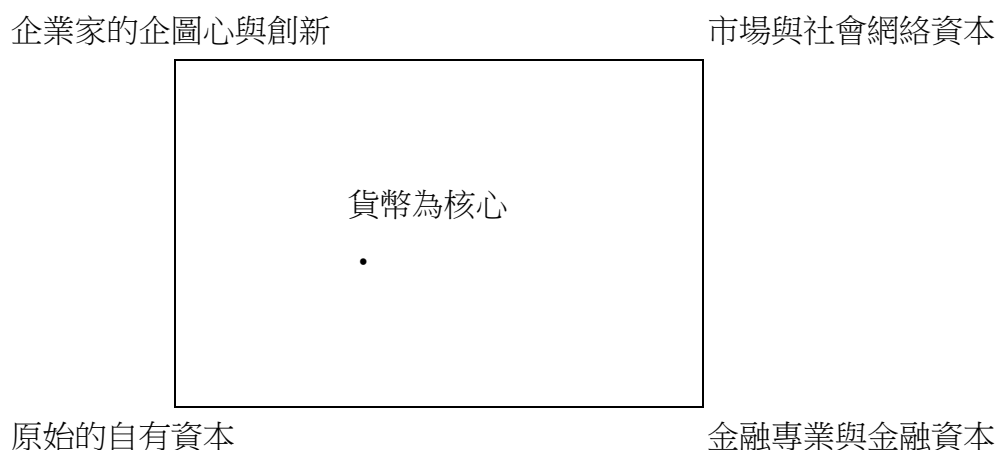
圖 4-3：貨幣為核心之國家框架



資料來源：Ferguson,2001:15

以上的圖示可了解，Ferguson 在國家體系下政治領域透過貨幣為核心連結稅務機構、議會、公債、中央銀行之關係。那中小企業在經營過程中如何才能穩健？中小企業以貨幣為核心（Cash Nexus），連結的四個角為何？本文引述 Ferguson(2001) 以貨幣為核心之國家框架（National Structure or National Framework），作為中小企業主在財富創造框架之參考，提出貨幣為核心之中小企業框架，也就是中小企業以貨幣為核心連結成功的四個重要的角，如圖 5-4。

圖 5-4：貨幣為核心之中小企業框架



資料來源：本研究整理

由以上的論述，我們可了解中小企業能成功，除要有中小企業內部之企業家的企圖心與創新和原始的創業資本外；外部環境之市場與社會網絡資本和企業在成長過程中，最需要之銀行的金融專業與金融資本的配合，如此企業才會穩健成長。也就是，銀行的金融專業和金融資本能協助企業之金融管理知識與自有資金的不足；另一方面，企業能洞察市場商機與充分運用社會網絡資本；再加上企業家的企圖心與創新，企業就可不斷的擴大，相對的企業就可創造更多的就業機會，如此一來社會就不斷的創造文明。若銀行只有提供金融資本給中小企業，沒對中小企業的經營管理提出金融專業建議，也是容易發生經營不善。如企業主 PP 君稱：

我公司生產控制器外銷歐美，我知道經營企業本來就有風險，我公司因自有資本較低，相對需要銀行支持。我主要銷售客戶太集中，且交易條件不是「信用狀」，而以 T/T 匯款方式，進帳時程較難管控。尤其營收 2006 年 2 億元，2007 年 1 億元，2008 年 6,000 萬元，連續三年持續下降，造成銀行對企業經營能力產生質疑而緊縮額度。當 2008 年 9 月雷曼兄弟申請破產重整後，銀行業對授信更嚴謹；但我公司 2009 年 1~6 月訂單急速拉升約達 6,000 萬元，造成公司財務吃緊。2009 年 7 月間，因國外匯入貨款延遲而產生支票退票，原本銀行有週轉金的額度，就被停用了。在我業務成長階段，銀行沒有專業的建議，只知道出問題時兩天收傘，原本好意借給我錢，當遇到困難時，就逼我還錢。中小企業真的很辛苦，當我真的沒錢時，銀行還要逼我還錢，若我公司真的倒閉，其實大家多受到損失(訪談記錄 0008)。

由此可見銀行與中小企業之間網絡關係是非常緊密的，當中小企業已向銀行融資時，銀行要以金融專業加以輔導，使中小企業能日漸茁壯。但中小企業擴大再生產也不是那麼的容易，常因外部環境或是內部管理不善，致使財務發生問題，是故，中小企業在成長過程中，除了銀行金融資本的挹注外，更需要的是金融專業的協助，否則中小企業出了問題，相對的連累銀行的債權。可見在當代社會銀行業與中小企業之間關係是緊密結合在一起，茲將進一步討論兩者關係轉型過程。

### 第三節 台灣中小企業與銀行業關係之轉型

我們了解，台灣企業有 97%以上是中小企業，不管是生產業或一般事業，其創業之初通常規模較小，企業主大部份對研發或行銷有專精，但財務管理方面大部份由老板娘掌管。如高承恕指出，台灣早期中小企業經營模式的老板娘角色，她直接參與丈夫對創業過程中的會計和資金的籌措(高承恕,1999)。但隨著規模逐漸擴大，公司的財務由會計人員辦理，公司之外帳部份委由會計師事務所或記帳士辦理，該受委託人員只是為了節稅或把帳務軋平，不管財務報表之財務結構合不合理，常造成財務報表不符合實際而被扭曲。當公司有資金需求時，向銀行申請融資，才發現財務報表已淨值負數，遭銀行拒絕融資。銀行業若能扮演財務顧問師角色，對中小企業財務適時的提出建議，導正財務報表編製觀念，也就是中小企業編製符合實際營運狀況之財務報表，當有資金融通需求時，能很順利向銀行取得金融資本，擴大再生產。另本研究將有系統考察台灣近 30 年來的經濟、金融社會發展生態，並據此探討不同發展時期，銀行與中小企業間可能呈現各種不同的關係型態，尤其 2001 年金融控股公司法與信託法頒佈的關鍵歷史，台灣銀行業之金融專業在運用信託機制下與中小企業積極互動，是本文探究之方向。

#### 一、金融法令變遷對銀行與企業關係之轉變

台灣於 2001 年間立法通過金融合併法等六法，始有金融控股公司成立法源，先後成立 13 家金融控股公司，該金融控股公司主要特色可將銀行、證券、證金、保險、期貨、票券等行業予以整併，故其金融產品更現代化，不論企業或企業主其金融相關產品如：存、放款、外匯、期貨、證券、債券、保險和國內、外共同基金等均可一次購足，之後金融業與企業之間往來將更為緊密結合，銀行對中小企業除金融資本外金融專業格外重要，對社會影響更深遠，實值得以社會學觀點進行探討。其實當代社會之金融資本與專業對中小企業經營，就如 Preda(2009)所稱：

它是一種資本主義精神，是一種信念、態度與現代經濟秩序基本核心的相關制度。而金融市場秩序的核心問題不只是經濟的，更是社會性的。反過來說，

合法性問題是處理金融市場的界限，這些界限關注在那些有區別的系統，代表著市場如何融入社會，以及對於社會的存在意義，還有市場的交易機制如何建立健全邊界，這些都不可能不依靠著一個系統性的社會制度與信念 (Preda,2009)。

在同一個金融系統下，因中小企業主的成長背景各有所不同，對金融業操作的模式，也各有所不同的了解與解讀，何況許多中小企業主本身不是財務出身，或許在研發或行銷能力可能很強，但在財務方面著墨不深，若銀行能提供專業性建議，對中小企業與社會發展是很重要。

## 二、台灣金融業轉型對中小企業的影響

台灣在 1970 年代之前，金融法令嚴格控管新銀行設立，採取固定利率、固定匯率。台灣中小企業主，主要往來為信合社、農、漁會之基層金融及台銀等省屬行庫。當時銀行與企業間業務往來，主要是存款、放款外，尚少有其他金融產品，且放款以當舖式經營，也就是銀行放款時，大部份客戶須提供十足不動產擔保品。在 1970~1990 年間隨著金融法令修正，才有地區型「區域性合會」的設立(如台中企銀前身等)及 1991 年間開放民營銀行設立，並修正通過區域性合會可改組為銀行，且可跨區經營。在該期間我國產業漸漸發達，外匯存底亦逐漸累積，故其銀行業務由存、放款外，另有外匯業務之進出口貿易及財富管理等業務，逐漸轉變成銀行主要業務之一。1991 年後陸續成立 16 家新民營銀行，且證券商、投信、票券業等亦大量開放成立，此期間為金融業之戰國時代，尤其銀行競爭白熱化，除傳統的存、放款、外匯外，亦積極推出以手續費收入為主之金融產品，如共同基金、信用卡、消金業務等，尤其企業金融業務更多樣化，除墊付國內票款、外銷貸款等間接金融外，更有公司債、股票及發行商業本票等直接金融之融資，對企業融資更為方便，及利率更彈性化。不幸的是，中小企業由於銀行競爭激烈，所以太容易取得金融資本。當遇到 1997 年亞洲金融風暴，許多企業發生危機，致使銀行業一併遭殃；政府為解決一些體質不佳之銀行問題，陸續洽請合併，只留存體質較佳銀行。台灣金融環境產生變化，相對的金融專業與金融資本，對中小企業帶來了那些變化？值得深入探討。

本文談到台灣金融業轉型對中小企業的影響頗為深遠，在 1990 年代以前主要金融往來以信合社、農會及省屬公營行庫為主，對企業貸款採當舖式經營，也就是，中小企業必須提供不動產設定抵押權，才借得到錢。銀行與中小企業之間的關係是鬆散關係，大部份銀行授信多以擔保放款為主，如企業主 HH 稱：

大部份早期台灣銀行業在辦理放款，大多是錦上添花，很少雪中送炭，其實中小企業的優點是小而美，改變快，且機動性高。中小企業主要做決定，當他認為可行時，就馬上下決策。台灣中小企業主在創業初期都是拿一個公事包，到全世界各地闖天下。中小企業創業初期自有資本都不足夠，在早期省屬行庫或農會信合社，要向他們借錢，都先問，你有什麼房地產可供抵押？有的話才做放款，你若沒有不動產，他們就問，你爸爸、媽媽有沒有？所以我們與銀行之間借貸關係都是以擔保品為依歸，沒有太多交情（訪談記錄 0015）。

陳介玄對台灣中小企業的研究指出，台灣早期沒發展出高層次的貨幣網絡，其為公營銀行的保守心態及政府的法令制度所造成。更根本而言，乃當時的經濟水平及運作模式，還不是貨幣網絡的發展而是由財富水平的提高是慢慢串起來的，當時還不需要一個高層次的貨幣網絡來支持它的發展（陳介玄,1995）。但到了 1991-2000 年，除省屬公營行庫外 16 家新民營銀行，於 1991 年間陸續開業營運後，銀行業與中小企業之間關係漸轉為緊密關係，銀行專業建議與客戶間的互動較為頻繁。如企業主 HH 稱：

銀行專業經理人的專業諮詢是非常重要的，記得 A 民營銀行的 A 經理教我一招，使我受益良多。那就是，我公司 1990 年代末期時，不得不跟鞋廠、輪胎廠外移到中國大陸時，他協助我們公司突破財報上的瓶頸。我公司從事進口天然橡膠已 21 年，台灣大部分客戶於 1990 年代末期產業外移，我也和他們一樣不得不配合生產工廠外移，我公司就設境外公司透過香港轉口貨品至大陸，A 經理建議我，境外公司要做會計師融資簽證，剛開始我和會計師連絡，會計師稱：「他只可簽證台灣的企業，要對境外公司融資簽證是有困難的，所以不能辦理。」後來我把會計師的電話給銀行 A 經理，他與會計師多次的研究與溝通，最後配合當地會計師一起會簽，以突破困難完成境外公司融資簽證，使我



公司能從銀行取得較大額度的進口融資，所以我的業務才能穩定成長(訪談記錄 0015)。

2001 年以後金融控股公司法通過後，13 家金融控股公司陸續成立，所有銀行業競爭激烈，尤其是中型銀行，他們資源不如金控的優勢。如劉金華指出，銀行業同質性高，以致於經營問題日漸顯現，逾放比率偏高，獲利率急劇下降，政府為協助金融業突破經營困境，遂有金融業整併策略之推動與運用(劉金華,2009:12)，所以有許多銀行在 2003-2007 年間被整併，如表 4-1：

表 4-1：金融機構合併概況一覽表

主併銀行	標的銀行	合併基準日	附註
台新銀行	大安銀行	2003.02.18	
國泰銀行	世華銀行	2003.10.27	合併後更名為國泰世華銀行
中國信託銀行	萬通銀行	2003.12.01	
玉山銀行	高雄企銀	2004.09.04	
新光金控	聯信商銀	2004.09.30	
富邦金控	台北銀行	2005.01.01	合併後更名為台北富邦銀行
聯邦銀行	中興銀行	2005.03.19	
新光銀行	誠泰銀行	2005.12.19	
合作銀行	農民銀行	2006.05.01	
交通銀行	中國商銀	2006.08.21	合併後更名為兆豐國際商銀
英商渣打銀行	新竹商銀	2006.11.03	
建華金控	台北商銀	2006.12.26	合併後更名為永豐商銀
國泰世華銀行	第七商銀	2007.01.01	
荷蘭銀行	台東企銀	2007.09.06	
花旗銀行	華僑銀行	2007.12.01	
匯豐銀行	中華銀行	2007.12.14	

資料來源：行政院金融監督管理委員會網站及財政部網站，劉金華,2009:12

由上的金融機構合併，可了解台灣在 1991 年 16 家民營銀行加入和 2001 年 13 家金融控股公司陸續成立，金融控股公司是以子公司方式跨業經營，具有共

同行銷、共享資訊和共用場所等的優點，所以在競爭的金融環境下，銀行不得不靠金融專業服務企業才可突破困境，如此一來也對中小企業有幫助，可說利己助人。如企業主 HH 稱：

台灣經營的產業有許多不同，有明星產業如：晶圓廠、汽車廠等早期由政府輔導，但也有傳統製造產業或是買賣業之中小企業，若銀行只想把錢借給明星產業，那麼傳統產業相對被排擠。我曾跟 A 民營銀行的 A 經理說：你的新銀行屬於中型銀行，若你們若與 C 金控競爭，一筆大金額放款，那你就得退讓，因為 C 金控，它們的資本粗，可薄利多銷。如他們進口融資利率，可 sibor 加碼 100 點(1%)，那你們就要加碼 200~250 點(2%~2.5%)，你哪有競爭力，除非你們服務比人家好。就如 A 銀行 A 經理對我講：「我們外務人員一星期到你們公司服務幾天？」我說：幾乎每天來，雖然 A 銀行離我們公司不遠，但 C 金控，每天要到我公司服務是不可能的。我們知道，當新銀行開放以後，聰明的專業經理人要看的是企業的 project(計畫書)，你企業的 project(計畫書)拿出來給銀行看看，並加以說明，如一進口商，他可陳述你的東西從那裡進口？進口後要賣給誰？新銀行專業經理人覺得 OK，您的 Idea 非常好，我們銀行可 Support 你，而不能再停留古早時代銀行的經營模式，只問有沒有不動產設定抵押權，我若是有不動產，那幹嘛找你們銀行辦理放款，所有銀行都可辦理(訪談記錄 0015)。

由上的陳述可了解，在 1990 年代之前台灣的金融業多以公營為主，民營為輔的組織架構經營金融業務，使台灣金融業成為寡占市場，如此的金融結構，造成銀行業對中小企業授信往來，主要是「當舖式」的不動產擔保放款為主，兩者之間的關係是較為鬆散；1991 年代開放 16 家新銀行設立，此時期台灣的金融業朝向開放的方向發展，使台灣金融業成為獨占性競爭市場，銀行與中小企業之間關係較為緊密；2001 年以後金融控股公司法通過後，13 家金融控股公司陸續成立，加上各銀行與各金融控股公司同質性高，且銀行本身又無法建立競爭優勢，以致無法有效進行產品差異化與市場區隔，銀行業競爭激烈白熱化，銀行與中小企業之間轉為積極關係。本研究對銀行的金融資本、金融專業與中小企業關係之轉型的演進過程，將參考 Zelizer(1983)在「Marals and Markets」所提出美國人壽在 1840 年發展的轉型及 Carruthers(1996)在「City of Capital」談到英國金融發展，在 1672

年至 1712 年間兩黨政治和公債市場轉型過程的觀點，引用在本文，提出銀行業與中小企業關係之轉型模式，分為鬆散關係、緊密關係與積極關係三類型，該類型意義，只要是扣住銀行的金融專業與中小企業財富創造關係。如表 4-2：

表 4-2：台灣銀行業與中小企業關係之轉型

轉 型 年 代 與 類 型	1990 年前 (民國 79 年前)	1991 年~2000 年 (民國 80~89 年)	2001 年以後 (民國 90 年以後)
	鬆散關係	緊密關係	積極關係
轉 型 內 容	<p>1.國民黨一黨獨大，反對黨民進黨萌芽中。</p> <p>2.金融政策採取被動式，如信合社、農會及公營行庫，對企業貸款採當舖式經營模式，只問有無提供擔保品作為授信准、駁依據，其銀行與企業兩者之間關係是鬆散的。</p> <p>3.省屬七行庫及中央信託等為執政黨之搖錢樹。</p>	<p>1.2000 年民進黨執政，國民黨淪為在野黨。</p> <p>2.金融政策採取緊密互動；1990 年後新銀行陸續成立，與企業互動頻繁。</p> <p>3.一銀、華銀、彰銀、台企等省屬行庫開放民營化，由於新銀行的競爭，使銀行與企業互動逐漸頻繁。</p>	<p>1.2004 年民進黨繼續執政，2008 年國民黨拿回執政權。</p> <p>2.金融政策採取積極輔導，金控都成立財富管理，後來各銀行跟進，以服務法人和自然人。</p> <p>3.金融控股公司法頒佈後，執政黨引導財團入主公營銀行，如中信集團入主中華開發銀行、富邦銀行入主台北銀行等。</p>
刺 激	<p>1.1980 年代除信合社、農會、漁會基層金融及公營行庫外，只開放華僑銀行、世華銀行等私人銀行設立。</p> <p>2.基層銀行由合庫代管理，銀行由財政部管</p>	<p>1.1996 年立法通過「信託業務設立標準」，2000 年信託業法頒布實施。</p> <p>2.銀行由財政部負責管理及金檢。</p>	<p>1.2001 年通過金融六法台灣加入 WTO。</p> <p>2.財政部將銀行管理權責移交金管會管理。</p>

因子	經濟與金融型式	理。 1.60 年代農業社會，80 年代漸轉型為工業社會。 2.金融產業組織主要以信合社、農會、漁會及基層金融及公營行庫為主。 3.以農業社會及小企業為主，70 年代後漸轉型中小企業。	1.90 年代朝資訊工業發展。 2.金融產業加入新民國營銀行 16 家，1991 年間陸續開業營運。 3.中小企業陸續產業外移。	1.90 年代以後朝金融服務業發展。 2.2001 年金控法通過後，13 家金融控股公司陸續成立，競爭激烈，許多銀行被整併。 3.大企業陸續產業外移。
	財務管理模式	1.中小企業之財務以頭家娘為主。 2.企業與基層金融往來，融資以當舖式抵押貸款為主，跟會非常風行，常有倒會之社會問題。 3.政治下的產物，以省屬行庫為主之當舖式模式。	1.中小企業之財務，漸改為會計人員處理。 2.企業較注重財務報表的編製，與銀行有外銷貸款，客票融資等信用業務，由於新銀行競爭激烈，融資容易，致使 1997 年亞洲金融風暴，企業與銀行受創嚴重。	1.中小企業之財務漸改為財務管理專業經理人處理。 2.企業有專業經理人管理，大型企業融資往資本市場發行公債及商業本票，以取得較低利率資金，另購併及發行垃圾債券將持續發酵。

資料來源：本研究整理

由上表得知，台灣中小企業在本業創造財富與銀行關係分三階段：第一階段 1990(民國 79)年之前鬆散階段，當時許多中小企業財務報表有兩、三本帳，金融資本主要向民間借貸、信合社、農會和標會等基層金融。若向台灣銀行等省屬七行庫貸款，大部份則須十足不動產予以抵押，才能順利獲得金融資本，換句話說，公營銀行對中小企業授信往來，主要以不動產為主軸之「當舖式」經營，銀行與中小企業兩者之間是鬆散的關係，在此階段，中小企業取得金融資本管道相對困難，對中小企業發展受限。第二階段 1991-2000(民國 80-89)年間是緊密階段，

於 1991 年間 16 家新銀行陸續成立，新銀行為了從省屬行庫或基層金融拉攏新客戶，就積極與中小企業互動頻繁，如此銀行與中小企業產生緊密關係，中小企業取得金融資本管道相對容易，對中小企業發展頗有幫助。第三階段 2001(民國 90) 年之後積極階段，於 2001 年間 13 家金融控股公司陸續成立，競爭更為激烈，許多企業之財務人員漸改為財務管理專業經理人處理，較大型企業處理財務金融較為積極，為了節省金融資本的資金成本，較具有規模的企業，逐漸往資本市場發行公債及商業本票，以取得較低利率之金融資本。但中小企業雖有財務管理專業經理人，在訪談過程中了解，許多財管人員在公司的職務，身兼數職每天頗為忙碌。若心有餘力時，他們向老闆建議相關財務事宜，也不會被中小企業主所接受。我們了解，中小企業主大部份是研發或行銷出身，對財務的管理和運用，均沒有時間去研究。只要有生意做，先做下去再說，當資金不夠時再想辦法解決，有時將短期資金用於長期使用，例如他們向銀行借一年期之短期融資，去投入長期使用的廠房地，如此很容易造成黑字倒閉，也就是公司雖然資產大於負債，但因短期週轉金不足，容易造成周轉不靈，若有銀行專業人員的建議，這些企業主比較會接受，所以金融專業，不論在銀行與中小企業之緊密關係與積極關係階段，協助中小企業成長過程中占很重要的角色。

## 第四節 小 結

台灣光復至 1970（民國 60）年代之農業社會，1990（民國 80）年代逐漸轉型為工業社會，2000（民國 90）年代更朝資訊服務業發展。雖然台灣近 40 年間銀行業與中小企業之間關係，在各個年代都有鬆散、緊密與積極關係，但經田野訪談認為在 1990 年之前以省屬銀行與地方信合社為主之店舖式經營方式，銀行業與中小企業之間較為鬆散，1991-2000 年間因開放新銀行加入競爭使銀行業與中小企業之間呈現緊密關係，2001 年金融控股公司法成立後，因金融業競爭加劇，銀行與中小企業之間轉為積極關係。當中小企業取得金融資本外，若銀行給予金融專業的輔導與建議，就像 Marx 所稱，金融資本使用於本業擴大再生產。進而可增加人力需求創造就業，更進而可增加利潤。如此銀行與中小企業將可創造雙贏的局面，否則中小企業向銀行所借的金融資本，若經營不善，就無能力如期清償銀行貸款，那麼銀行的債權就無法如期收回本息。倘能依銀行專業審慎評估中小企業的授信額度，並對中小企業專業建議金融操作，將可規避不必要的風險，就如本文 F 有線電視公司運用關係企業，F 投資公司去購買企業主所擁有 F 有線電視股權，而將金融資本移轉給企業主，做土地投資創造財富之建議方案，如此錢的屬性就起了變化，金融資本由企業週轉金轉變為企業主投資土地資金。另 CC 傢俱公司則將金融資本從事於本業擴大再生產，由內銷轉型外銷之建議，因而營收擴大而產生盈餘，進而可創造財富積累。銀行若能適時的提出對公司財務報表的建議，如對 GG 企業公司辦理增資，降低負債比率等改善財務結構。倘中小企業在沒有足夠不動產提供設定抵押權時，仍可規劃移送中小企業信保基金或是運用信託工具，順利取得金融資本擴大再生產。

水能載舟，也能覆舟，銀行與企業之間借貸關係，不是看企業規模大小而已，而是要對企業之經營者、資金用途、償還來源、債權保障和授信展望等五個面向，加以深入徵信分析，如劉鎮評指出，金融機構對於中小企業進行融資授信時，考量財務資訊外，尚需以授信 5P 審查原則為整體性衡量(劉鎮評,2009:70)。例如中小企業債權保障不足情況，銀行則可運用中小企業信保基金保證或運用信託機制加以補強。當然銀行以金融專業角色協助中小企業是很重要的，但當前的制度法規須教育社會大眾，才不會如 Preda 所稱：

從十八世紀以來的觀察了解，這種所謂的金融知識卻不斷掏空了缺乏

適當公共教育下的財政系統、金融體系，市場參與者其根深蒂固的觀念展現了這種知識力量根本就不存在。真正應該實踐的是在金融上的公共教育系統，這一教育系統應該正確地教育大眾，不僅是金融交易中相關的風險，更要幫助大眾瞭解全球金融市場中的體制與文化基礎 (Preda,2009)。

所以我們了解，銀行貸放給中小企業的金融資本是社會資本的移轉，若沒好好加以運用，則是社會資源的浪費，一方面中小企業，若沒有銀行的金融專業與金融資本的協助，他們經營是很辛苦。就如中小企業主蔡君稱，「中小企業主一般在本業上是很強的，但在財務上是較弱的，若沒有銀行的金融專業與資金的幫助，是很辛苦(訪談記錄 0041)」。所以不論大企業、中小企業或企業主向銀行取得金融資本，要做資源有效的配置。當然銀行從業人員應提升專業能力，協助客戶做好企業經營之輔導、診斷和投資之建議，如此銀行取之於社會存款轉換為企業之金融資本，才能協助企業擴大再生產，嘉惠社會大眾，進而創造銀行、企業、企業主與社會繁榮等多贏局面。當中小企業主賺到錢之後，最喜歡投資土地，總認為「有土斯有財」，但投資土地都會賺錢？若沒有銀行的金融專業與金融資本協助他們，若投資地段不對或是對法規制度不了解，也不一定賺錢，本文將在下一章繼續論述土地創造財富相關議題。

## 第五章 金融專業與金融資本對中小企業主投資房地產創造財富之社會意涵

本章將討論銀行如何運用金融資本或金融專業，協助中小企業主投資房地產累積財富。我們了解，財富創造有許多種方式，除本業創造財富之外，投資房地產或投資公債、股票、保險、存款、共同基金或連動債等金融商品，都是可致富的方式。但國人對投資土地情有獨鍾，「有土斯有財」的觀念深植民心，所以對投資房地產特別有興趣，作為火車頭的房地產業對社會及全體人民的生活影響最深遠。中小企業主投資房地產，常自備 2-3 成自有資金，另 7-8 成透過銀行資金配合，如此在金融資本與金融專業挹注下，個別行動者常運用高財務槓桿策略迅速累積財富。台灣近幾十年社會結構由農業社會轉型工業社會，造成人口集中，長期而言，投資在大都會區好地段房地產易漲難跌，這是因為土地稅法不夠嚴謹與物價通貨膨脹所造成，人們多認為房地產有保值功能。但相反的看法，房地產是不可移動性，它常會受政治、政策等法令變更而產生風險，如 1950 年代中國將土地所有權收歸國有，當時的大地主，如喬家大院的財富現在還存在嗎？另 Rothschilds 坐落在歐洲各國，所擁有之 42 座城堡，於第 1、2 次世界大戰被摧毀殆盡，可見房地產價值，常因政治實體與法令制度變遷而受影響。

台灣土地稅法規定房地產交易時，除農地買賣外，不論是商業用地、住宅用地或工業用地須繳土地增值稅，該買賣土地之增值稅計算基礎，是公告現值超過前次移轉價格之差額繳稅。但常常買賣當時的市價大於公告現值很多，該差價，除法人機構需併入各年度的財產交易所得外，個人則免繳納綜合所得稅，進而產生剩餘價值，如此因稅制不嚴謹下造成許多行動者投資土地累積許多財富。在買賣土地過程中可創造財富，就如 Marx（1967）在資本論指出，土地創造地租是總體勞動所創造出來的價值，其中一部份是土地剩餘價值。是故，土地增值是社會大眾所創造的，不宜由個別行動者所獨享，如此才符合社會公平正義之精神。除了土地增值稅外，貨幣供給量的急速增加而產生全面性的通貨膨脹，是造成土地易漲難跌的重要影響因素。

Braudel 稱，人類早期兌換是使用物物交換和實物償付勞務，進而使用銀本位制、金本位制和金銀雙本位制之實質金屬貨幣，後來隨著市場交易上的方便



性，各國逐漸脫離金屬貨幣而改使用紙幣(Braudel,1984)。但使用紙幣後，發行量和廣義貨幣的使用，如信用卡(塑膠貨幣)、債券等不斷的隨著經濟成長而增加，使貨幣的價值不斷的貶值，相對的使物價不斷的上升，造成全面性的通貨膨脹。當通貨膨脹後，人們的錢財愈積愈多，食物和各種生活必需品的價格，也因通貨膨脹而顯著上漲。因通貨膨脹因素，必須拿出更多的貨幣，才能得到同樣的一塊麵包，一棟房屋和一件衣服。若人們的收入沒有跟隨著通貨膨脹而增加，人們的生活就越辛苦，對普羅大眾影響深遠。如台灣在民國 38 年 6 月間國民政府在國共戰爭期間發行大量鈔券，造成通貨膨脹，以 1 元新台幣兌換 4 萬元舊台幣。在 1970 年前的 1 元新台幣可買到的東西，經過通貨膨脹，現在要用多少元才能買得到呢？在訪談中小企業主 A 君指出，「40 幾年前現在新莊市副都會中心附近，我之前有一塊土地，當時一甲(2,934 坪)才賣 10 幾萬元，現在因有高速公路、快速道路與將完成的機場捷運系統，經重劃後每坪土地已上漲到 100 多萬元」(訪談記錄 0032)。由此可見大都會區人口不斷的集中，勢必產生住的需求，造成許多農地不斷的重劃變更為建地，如此經過轉換後的建地，價格上漲非常驚人。

西方 16 世紀以來伴隨經濟上升，發生「價格革命」時，貨幣流通速度與費雪爾 (Fisher) 公式中的其他因素，以同一節奏增長。當使用紙幣，無實質黃金做儲備時，很容易造成緩步通貨膨脹，若遇到戰爭則加速通貨膨脹，如 1945 (民國 34) 年國共內戰期間，舊台幣大幅貶值。台灣現在雖沒有戰爭，由於儲備制度是根據黃金和外匯存底<sup>14</sup>，做為新台幣發行的儲備金，且今天購買的外匯或黃金，可做為明天的發行準備，明天購買的外匯或黃金，可做為後天的發行儲備(如表 5-1)。由於出超<sup>15</sup>和熱錢<sup>16</sup>的湧入，使外匯存底不斷的創新高，相對的中央銀行不斷的發行新台幣購買外匯，而造成新台幣發行額不斷的增加，在太多的新台幣追求相同的物資或稀少的核心土地，如此容易促使各種物資及好地段之大都會核心土地就水漲船高。

---

<sup>14</sup>外匯存底:中央銀行為阻止台幣升值，不斷的買進外匯釋出台幣，這央行買進的外匯，就成了所謂的<外匯存底>。

<sup>15</sup> 出超:一國出口所得外匯大於進口所需支付的外匯的差額。

<sup>16</sup> 熱錢:外資匯入外幣兌換成台幣，在台灣買股票或房產等投資與本國人用台幣兌換成外幣，匯出國外投資的差額，就所謂的<熱錢>。

### 表5-1:新臺幣發行數額及準備狀況

	新台幣券等發行數額	黃金準備	外幣美金準備
2010	1兆1350億	5395億	5956億
2009	1兆567億	4623億	5944億
2008	9893億	3730億	6164億
2007	8996億	3589億	5407億
2006	9006億	2724億	6281億
2005	8653億	2229億	6424億
2004	8036億	1851億	6185億
2003	7323億	1869億	5455億
2002	6491億	1584億	4907億
2001	6395億	1281億	5113億

資料來源：中央銀行網站

---

由上表得知新台幣發行額，從 2001 年的 6,395 億元，到 2010 年 1 兆 1,350 億元，成長約 5,000 億元，假設存款準備率 20% 計算（5,000 億元 ÷ 20% = 2.5 兆元），則可創造 2 兆 5,000 億元的貨幣發行額，如此多的貨幣追求有限的資源，長期而言好地段之核心房地產易漲難跌。有關中小企業主投資房地產創造財富過程有各種不同形式，將繼續予以討論。

## 第一節 投資土地創造財富模式

我們了解有些中小企業是以土地投資開發為主，如營建產業；也有生產或買賣之中小企業，將其獲利累積之財富轉投資於房地產。中小企業或中小企業主常配合金融資本積極投資土地，也就是中小企業主為了創造更多財富而建構土地。或因自用廠房地需求而投資土地，後來因都市規模擴大，而原來自用廠房地被納入重劃，如此土地被動的被迫重劃創造財富，但是所有投資房地產多能獲利？本章將加以培析，茲將財富創造模式分為「建構型」與「自發型」兩大類型分析如下：

### 一、建構型財富創造模式

中小企業主將部份資金投資於土地，是國人認為有土斯有財的觀念，他們認為有些錢後若要投資首選是投資房地產，為了將來有機會因土地上漲而獲利。大家也多認為房地產資產可抗通貨膨脹，它必是易漲難跌的投資標的，如此，有計畫的建構房地產資產，進而創造財富。

#### (一) 金融專業與金融資本協助中小企業主投資房地產創造財富

中小企業主，他們通常在本業獲利或是有閒錢時，會抽出部份資金從事土地投資，有時自有資金不足，要向銀行辦理融資，因投資標的不完整而遇到困難，屆時必須運用社會資本才能成事。Burt 提出，社會資本之結構洞論述，他認為社會關係，可將沒有連繫的人相連繫，將諸多具有結構洞的個人或群體相接觸，進而形成信任移轉 (Burt,2002)。除此之外銀行專業經理人的專業，對企業主有很大的幫助。金融資本和金融專業輔導有無，對企業主投資土地創造財富有很大的差異。從以下案例 B 投資公司企業主 B 君購買國有地、C 油漆公司企業主 C 君投資房地產成功等案例，可看出銀行除提供金融資本外，銀行專業知識性的諮詢服務更能產生附加價值。

##### 1、金融專業與金融資本協助，企業主 B 君購買國有地獲利案例

B 投資公司企業主：B 君有意購買，在烏日區市中心地段之國有地。該地段

住商林立，靠近明道中學商圈，整體機能與交通便利，又是台中捷運綠線烏日站附近 500 公尺，先前已購買住宅區土地 3 塊面積合計 250 坪，購買價格 2,500 萬元，但該土地是畸零不規則土地，臨路面寬約 55 米，深度 16~20 米，該等地號沒有相連接，整體地形略呈不規則形狀，因其中兩塊土地所有權分別為國有財產局和台中農田水利會，合計約 120 坪。該土地各分別在原已購買三塊土地中(原土地未完整)。企業主 B 君將該已購買三塊土地向銀行融資，因土地不完整，所以找了好幾家銀行均不能如願，最後透過 E 證券曾經理與 A 商業銀行經理人之網絡關係，介紹 A 商業銀行 A 經理，才順利取得融資，其過程如下。

(1).A 商業銀行以專業規劃融資，協助企業主取得國有地和水利地。

A 商業銀行 A 經理經了解整個案情後，以專業化顧問式行銷，對企業主 B 君提出建議。將已購之土地先設定首順位抵押權 2,500 萬元予銀行後，俟取得國有財產局和水利局申請核准購買土地公文後，以專款專用方式先行撥款 1,000 萬元。另俟取得國有地及水利地後追加設定抵押權，再予撥貸 2,000 萬元，同時收回前撥貸 1,000 萬元。本案例，有銀行的專業介入規劃，則銀行在掌握國有財產局和水利局核准公文後先撥貸繳付土地款，如此銀行債權確保無虞，另客戶不必再為籌措土地款而煩惱，銀行和客戶兩者可創造雙贏。如企業主 B 君稱：

我找了好幾家銀行，因土地所有權未完整，所以沒有銀行要借錢給我購買國有地和水利地，好在我的好友透過人脈，介紹 A 銀行給我，且因該銀行經理人信任我的好友，所以該銀行的 A 經理，以銀行專業加以規劃，我才順利取得銀行資金配合，所以我願意多付手續費給銀行。因有銀行的幫忙，我順利購買國有地，當土地整合完整之後，該土地可賣到好價錢，可見有銀行資金配合的話，銀行和我兩者均可創造雙贏(訪談記錄 0013)。

(2).由於有銀行資金配置，企業主 B 君三個月賺進 1750 萬元。

本案，企業主 B 君向水利會與國有財產局，以每坪 15 萬元標購 250 坪土地後，由 A 商業銀行予以代墊土地價款，在辦理所有權過戶與設定抵押權期間，很快的以每坪高於原購買價 7 萬元賣出，合計獲得利潤 1750 萬元。在此案例我們可觀察到，在當代社會除了要運用社會網絡關係資本，並了解金融體系融資管道，才可很順利取得金融資本，更需要了解社會體系相關的行政科層制度，他們

運作相關法規，如國有地和水利地相關畸零地標售辦法規定，如原土地所有權人緊臨之國有畸零土地可優先申請讓售，如此才能藉由買賣及整合土地過程中，加上金融專業與金融資本創造財富，否則本案例之土地無法順利整合，企業主 B 君也無法獲利，相對的銀行也沒有授信利潤，且該土地若未經整合，它是一塊不完整土地，也無法在該土地蓋房子，相對影響社會文明之發展。本文除上述以金融資本與金融專業，協助中小企業主投資畸零地創造財富外，另對中小企業主投資都市核心地段創造財富之案例繼續論述。

## 2、金融專業與金融資本，對企業主 C 君投資都市核心房地產創造財富案例

本案例將探討銀行如何以金融專業與金融資本，協助中小企業主投資都會區房地產創造財富。我們了解，中小企業主專注於本業，但在房地產投資有時候若沒有銀行專業的協助，所投資房地產地段或時機不對，將會影響投資效益，如企業主 C 君稱：

我從事油漆業不斷研發新產品，業務穩定發展，近年來所賺的錢，在不影響公司業務之餘，撥一部份資金，從事房地產投資，如三個月前在台中市七期買了一間大樓公寓約 80 坪 (在交屋 3 個月前，預售屋的購買者，因付不起尾款，想斷頭賣出)，我當時每坪 21 萬元買的，3 個月後交屋，不到半個月就以每坪 25 萬元賣出，約賺 320 萬元，當時我自備款只投資 330 萬元，其他配合銀行融資，因有銀行搭配放款，我的自備款 2 成就可以，另 8 成向銀行借款，如此運用銀行借錢做槓桿，不到 4 個月時間就賺自備款 100%。另我在 8 期豐樂公園附近買 2 間房屋，每戶各約 80 坪，每建坪購買價格分別為 16 萬元及 23 萬元，不到 3 個月，同一大樓每坪成交已 27 萬了。這是 B 民營銀行的經理人，以他金融專業予以建議買入，他稱：台中市七期與八期重劃區地段房地產行情，在銀行資金太多下，該好地段的房地產易漲難跌，且八期有中彰快速道路與高速公路連結，對外交通便利，何況現在銀行借貸利息才 1.8%，很便宜。因銀行業很競爭，除了 B 民營銀行外，C 公營銀行也要借給我，房地產買價八成。自備款越少，我槓桿越大，雖有點風險，但相對利潤較高。我的原則是投資房地產資金，在不影響公司營運週轉資金，例如最近一物件在七期歌劇院對面，總價約 5,000 多萬元，我就不敢下手了，因怕影響我家族公司資金調度，這一

點是很重要的 key point (訪談記錄 0033)。

由以上企業主 C 的陳述可了解，當以金融專業建議，再加上金融資本予以配合中小企業主投資房地產，則中小企業主可以用很少自備款(通常 2-3 成)，另以高槓桿金融資本加以配合，若投資時點及地段對的話可創造財富，但我們了解金融資本就如 Marx(1967)所稱，它是來自社會大眾存於銀行的存款，經過銀行轉換成金融資本，也就是普羅大眾的錢存入銀行，經銀行轉換成企業家的金融資本。以下再說明銀行金融資本協助中小企業主創造財富的兩個個案。

### 3、銀行金融資本配合企業主 D 君，養地 28 年上漲 16 倍案例

企業主 D 君，現年 60 歲，冷談他一生中以土地創造財富之回憶，他稱：

1948(民國 37)年間，臺灣戰後的農村社會生活清苦，我 13 歲就開始學習用磚蓋成有屋頂之平房，從屋頂蓋瓦開始學習，經 3 年之養成教育，學得一技之長後，19 歲開始就當起老闆了，起初向朋友借「營造牌」標公家機關的案件，標案由小慢慢變大，後才成立有限公司。我在 27 歲那年中秋節之際，颱風侵襲台灣，中部洪水滾滾，不料，在那時我標到后豐大橋下大甲溪之防波堤，其施工將完工之際，所有機器和接近完工之工程被洪水沖走，損失約 5,000 萬元，把 8 年來累積之財富付之東流。當時沒有「工程保險」制度，無法規避風險。之後，我憑個人在社會之人脈及向銀行借錢當資本，東山再起。轉為承建「販厝」透天之房子，利潤高達 50%。所以 30 歲開始財富積累，我想台中市精華區土地太貴，所以買在都會區之外圍約 1,800 坪，也就是目前台中市福科路 3 段之中科土地，當時 1 坪不到 5,000 元，總價約 900 萬元，我有自備款 500 萬元，但不足 400 萬元，就以該購買之土地，過戶同時設定抵押權銀行後給，向銀行借錢 400 萬元付尾款，因我當時蓋房子很好賺，不到三年就還清借款了。沒想到 28 年後，在去年(2008 年)以每坪約 8 萬元賣出，總價約 1 億 4,500 萬元。我再將出售土地價款一部份，存在銀行領利息當養老金，一部份再去投資台中縣烏日高鐵站與台中市南區永春東路附近農地，我相信未來幾年，台中市捷運通車後，都市中心將會向外延伸，屆時該農地有機會納入重劃，將可水漲船高(訪談記錄 0002)。

#### 4、金融資本協助企業主 E 君，投資不動產創造財富（商用不動產建構企業穩定收益）案例

當我的公司賺到錢後，就想如何投資，所以我投資大致上都是不動產，尤其是商用不動產，因為它可以有穩定租金收入，若投資股票遇到崩盤時，有可能什麼都沒有了。這些年來，我往來的銀行，就只有一家---就是 A 商業銀行搭配融資，如我在南投買了三間公寓，其中一間目前做 E 公司的機房，另兩間房屋，做員工宿舍，其實也向 A 商業銀行貸款約購買價七成，如此可運用槓桿，使我的流動資金不必積壓在房地產上而變成死錢，當有了更多流動資金後，我有更多的投資機會(訪談記錄 036)。

以上的個案，我了解到要投資房地產創造財富，可引用 Braudel 在「資本主義與文明」一書的觀點，將土地分為核心、半邊陲與邊陲地區，惟獨在核心地區的土地才更有發展的空間 (Braudel,1984)。是故，人們投資房地產須在大都會區的核心或半邊陲找到好的地段長期投資，等到都市發展後政府就不得不開發，如此就水到渠成，不論開發興建或處分均可創造高獲利，並不是一定要運用政商關係才能創造財富。但若能運用政商關係，可獲得一些不對稱的資訊，將會更容易創造財富。我引用經濟學的「尋租理論」，對理解本現象提供很好的觀察，該理論認為如果政府對於經濟生活沒有加以干預，就不會產生租金(rent)，也就不會有尋求直接非生產性利潤的活動；西方學者 Krueger 在 1974 年所發表的「The Political Economy of Rent Seeking Society」一文中指出，利用資源並透過政治過程而取得特權，並構成對他人利益的損害，而使得自己取得租金(利潤)的行為方式，亦被稱為「尋租活動」(Krueger, 1974: 291-303)。另朴仁和(2001)也指出，尋租活動的產生是由於政府管制的存在，抑制競爭的型態而形成人為的壟斷，而創造了人為的租金(利潤)產生，因而吸引利益集團為了獲取利益，不使用增加生產、降低成本的方式來增加其利潤，因消耗了大量的稀少資源，降低社會整體所擁有的經濟效益(朴仁和，2001)。所以土地在私有財產下買賣之中就產生價差，正如 Dickson 指出，在 17 世紀末期英國土地相關法規形成，使土地可供質押借貸，也可移轉。當土地移轉具有正當性，則土地在私有產權下可自由買賣，使得行動者在買賣土地中有價格差價，如此因土地移轉，促使土地所有權人可以不斷的累

積財富(Dickson,1967)。但在投資土地創造財富的過程中，若有金融資本與金融專業的介入，幫助是很大的。接著對金融專業安排下，如何運用信託工具，協助中小企業主投資土地創造財富加以說明。

## (二) 銀行運用信託工具協助中小企業主投資土地創造財富

我國於 2001 年信託法開始實施，信託主要關係人為信託人、受託人與受益人。銀行通常是擔任受託人，信託人與受益人是否同一人而有所不同，可分為他益信託與自益信託；他益信託是信託人與受益人不同一人，自益信託是信託人與受益人是同一人。銀行之金融專業對信託相關法規必須要很了解，才能為中小企業主提出建議。以下個案探討銀行如何以金融專業為中小企業主規劃信託，進而取得金融資本之可行性分析。

### 1、中小企業主使用「自益信託」可能性分析

A 民營銀行以金融專業，為中小企業主規劃信託架構。中小企業主 F 君，擬於 2007 年初提供一筆土地約 1,800 坪，每坪土地市價約 100 萬元，若以市價七成貸款額度達 14 億元，房地產價格在高峰之際，銀行深恐一年後土地會崩跌，雙方約定一年內由 F 君自行出售，否則得由承貸銀行公開標售，銀行規劃以客戶自益信託方式辦理。也就是由 F 君（信託人兼受益人）將土地設定抵押權予銀行後，再將土地所有權根據信託契約，過戶給 A 民營銀行（受託人）作為信託財產。該信託條款內容，約定授信屆期前由 F 君自行出售該土地還款，逾期則由 A 民營銀行依信託契約條款，經過公開標售所得款抵償貸款。如此，銀行就不怕因長時間土地下跌而造成損失，放心的將錢借給 F 君，F 君就不必急著出售該土地。如 F 君稱：

我有台中市西屯區七期土地 1,800 坪，因有總統大選的刺激因素，在一年後土地價格每坪可能是高點，每坪土地預計由 100 萬元，漲到 140 萬元，倘立刻出售就少賺很多錢，若銀行能融資配合，則我就不須馬上出售了，當時銀行也認為在總統大選前有上漲力道，但大選之後就可能崩跌。好在 A 民營銀行的 A 經理他很用心，了解客戶的底，A 經理是站在客戶的立場去想客戶所要的，他很特別；他會規劃如何使用信託機制，使我在需要用錢時能順利取得融資，而不急著出售土地。



最後在約定時間內高價出售，每坪 145 萬元賣出，比一年前多賣 45% 的價位，所以銀行專業規劃和我使用銀行資金做生意，對我創造財富幫助很大。我將出售所得到的土地款項，償還銀行本息後，將部份的錢存在該銀行回饋，我與銀行雙方可說是創造雙贏(訪談記錄 0021)。

本案例是以金融專業與金融資本透過自益信託契約，可達到下列效果：1. 銀行提高保障，願意在土地高價位之下有條件貸款（一年內出售土地還款，否則銀行可依信託契約內容逕予公開標售）賺到利息；2. F 君則在未達土地高峰借售土地之際，可借到 14 億元高額貸款，以應付生意週轉金之需要，是故，當代社會各種商業行為變化快速且複雜，相對潛在風險日益升高，借貸交易若能運用信託機制加以規劃，則風險可獲得控制，如此借貸市場當可充分發揮，進而促進社會文明。接下來，再論述另一信託種類：「他益信託」。

## 2、使用「他益信託」運用於預售房屋的可能性分析

A 民營銀行以金融專業，使用信託工具規劃，以建設公司為信託人；銀行或委由銀行合作之建築經理人公司為受託人；房屋預購者為受益人，也就是他所繳付之各期房屋款，若建商無法如期完工交屋時，所繳付價金必須返還給原先繳付房屋款之受益人。B 建設公司（信託人）於台中七期精華區，土地 800 坪，擬建築 20 層樓之豪宅，每戶建坪約 150 坪，每建坪售價 40 萬元，每戶售價約 6,000 萬元，為讓購買者（受益人）安心，故向 A 民營銀行（受託人）辦理信託。信託內容：1. 土地過戶予 A 銀行或委由銀行合作之建築經理人公司做為信託財產。2. 預購房屋者可將自備款存入信託專戶控管，專款專用使用於蓋房屋之用，若房屋無法如期完成，則由銀行或委由銀行合作之建築經理人公司，依信託契約負責完成交屋。如此購屋者可安全完成交屋，建商在預售時，因有信託機制，所以較好賣房子，銀行則有信託收入和利息收入，如此可創造三贏。如中小企業主 G 君稱：

我的工期達兩年多，在台中七期的房屋價位又高，每一戶達 6,000 萬元，是高總價產品，所以不好賣，因承買者擔心，每一期款繳了，到時我公司出了問題，就血本無歸。好在 A 銀行幫我規劃信託架構，使我預售屋很好賣，因我的土地信託給銀行，且購買者每期自備款又存入專戶，如此購買者就放心了。在銀行方面，因土地已信託給銀行，

所以建築融資也放心的撥放，如此可說是，為建商、銀行與購屋人創造三贏(訪談記錄 0057)。

本信託架構是由建設公司（信託人）、購屋者（受益人）及受託銀行之間信託關係，可使預售屋交易安全，因若建商沒如期完工交屋的話，銀行或委由銀行合作之建築經理人公司可依信託內容，以受託人的身份繼續完工直接交屋給購屋者。銀行因信託規劃，購屋者每期工程款必須存入專戶收支管理，該款項須專款專用，如此一來資金流向非常明確。另銀行為受託人身份，對該土地及建物給予融資，債權可確保，就比較放心的核貸，如此企業就可順利取得資金，由此，可見他益信託」在當代社會可發揮極大功能。以上對自益信託與他益信託架構個別加以分析，但信託架構實際運作上，並不是那麼的刻板，有時候在同一個信託契約，可能以自己及第三者同為受益人情況，下面將繼續加以探討。

### 3、「自益信託」及「他益信託」同時存在於同一信託契約的可能性分析

我們了解，信託工具的簽訂，只要信託人與受託人之間合議完成就可成事，並沒有固定的版本，下面再探討，以銀行專業協助中小企業主規劃土地租賃信託。如 H 君稱：

我有建地約 1,000 坪，我的朋友 H1 君想，租我的土地蓋大賣場，據他評估需要建築費用 1 億元，他的條件是：租期 10 年，每月租金 100 萬元，H1 君表示：花費較大所以希望以他的名義當起造人，當然建築完成後，建物所有權人是他的名下，並希望我同意他，以該建物向銀行貸款。我是很想租給他，但怕因為他個人債務問題繳不起銀行貸款本息，或者他積欠第三人債務，而遭銀行或其他債權人向法院申請拍賣建物，在拍賣過程中又遭第三者債權人以高額投標。到時候，若我以優先承購權，買下該建物，也不划算，若不買下該建物，而讓善意第三者標購，那以後麻煩就大了。好在有 A 銀行之 A 經理提出信託架構，在我與 H1 君簽訂租約條款中明訂，須再向銀行借錢時，建物設定抵押權後，須一併將建物信託給銀行，當有一期沒繳本息，由我代償本息，或是租約到期時，由我繳付過戶契稅等費用後，由銀行依信託契約，直接將建物過戶給我。如此有銀行的專業協助，使潛在風險能加以規避，使我很放心的將土地出租，說實在的還是銀行比較了解相關

的法規(訪談記錄 0048)。

由以上的口述，當有金融資本協助 H 君在建築資金的不足，另有金融專業的介入，以信託架構加以規劃，則可協助 H 君(出租人)與 H1 君(承租人)原本無法成事之租約能順利完成交易，且無後遺症。本案例是由土地承租人當信託人，當取得建物所有權後與銀行簽訂不動產自益及他益信託，因在正常繳本息和租賃期間是自益信託，俟發生不正常繳本息或是租賃契約到期時，銀行(受託人)可依信託契約，將財產過戶給土地所有權人，而達到他益信託精神。以本規劃案，當可了解金融專業與金融資本的重要性。下面繼續探討金融專業、金融資本與政商關係如何協助企業主投資房地產創造財富。

### (三) 運用金融資本與政商關係資本，協助中小企業主投資農地創造財富案例

台中市民意代表 I 君，他是經營運輸公司實際出資之企業主，因政治關係，對重劃事宜頗為敏感，於 2008 年間，從市政府公告得知在台中棒球場崇德路附近，擬於 2010 年辦理土地重劃，將有利可圖，他就在一年多前，開始購買未來 14 期重劃後變為商業區地段的農地，然後過戶給小孩，如此以資訊不對稱陸續購買農地，進而產生財富增值及規避贈予稅。就如 I 君稱：

我知道台中第十四期重劃區就在崇德路附近，我購買約 1,000 坪農地(未來重劃後將劃定為商業區)，後來有銀行告訴我，可購買公共設施保留地參與重劃，所以我就以原持有的財產，提供銀行設定抵押權，向銀行借錢多買了 1,000 坪，尚未被徵收之道路用地，當購買完農地之後再過戶給我的小孩參加土地重劃，如此可免繳付贈予稅。公共設施保留地重劃後也一併分發給我商業區土地。我在重劃一年多前(2008 年)，每坪農地買 5 萬元，公共設施保留地每坪 4 萬元，至 2009 年底已上漲至 10 萬元，不到兩年土地上漲 1 倍。其實農地要重劃，市政府都會公告，因為我是民意代表，對重劃公告之訊息特別留意。但若沒有銀行人員告訴我有關買了買地再過戶給小孩是免繳納贈予稅。我也不知道買公共設施保留地，參與土地重劃，並一併分發給我商業區土地。另沒有銀行資金協助，則沒辦法多買一些土地參加重劃，就沒辦法用錢賺更多錢(訪談記錄 0006)。

由以上的個案可了解，當代社會結構變遷，由農業社會轉型成工業社會，人口不斷的往都市集中，衍生出需要更多的建築用地，所以都市附近的農地不斷的變更為建地。另有中小企業主，運用政商關係取得土地重劃訊息，以小孩名義購買都市附近的農地參加重劃，J君稱：

賺錢有許多方法，尤其在土地上下功夫，因台灣都市建地稀少性，所以易漲難跌。於二年半前我有政商界朋友告之，且為了節稅，用小孩的名義，在銀行資金配合下，於台中市軍功路附近，我買了約 500 坪，每坪 4 萬元。因有台中綠線捷運站預定第一站，且有 100 甲土地自辦重劃，目前已重劃分配土地，重劃後約可分 50%土地，該土地重劃後已漲至每坪 17 萬元了，最近銀行利息很便宜，約只 2%，運用銀行資金投資土地，只要有能力繳利息，我可賺更多的錢(訪談記錄 037)。

許多中小企業主在建構土地時，運用金融資本創造財富模式外，也有因自用廠辦之需要配合銀行資金購買土地，後來因都市人口的增加，都市範圍不斷的向外延伸，原來自用廠辦，常被列入重劃而增值或是因都市化人口集中，好地段的房地產就水漲船高。如此，中小企業原始購買動機，不是為了增值而建構，而房地產是為了自用，而自發型的增值，底下將繼續探討相關議題。

## 二、自發型財富創造模式

台灣諺語「田僑」，是因最近幾十年來全民共同努力，促使經濟成長及都市化形成，所以都會區附近農地，不斷的被重劃為都市建築用地，使原持有農地之農民或中小企業主自用廠房地，因土地重劃而轉換為建築用地，使原來的農地經轉換為建地，而使價值提升，進而製造許多暴發戶或田僑，如此，中小企業主不費半毛之力，創造了許多財富。如下論述：

### (一)金融資本協助，企業主或農民於都市附近購置自用農地，因都市擴大而被迫重劃增值：底下有幾個案例加以說明

#### 1、企業主 K 君於台中大里區，35 年(1974 至 2009 年)農用土地增值 270 倍案例

K 君務農兼碾米工廠之企業主，他從小就住在現址(台中市大里區國中路)，他向地區農會借錢買土地使用 35 年，因貨幣貶值及都市化，土地增值 270 倍，如企業主 K 君稱：

我記得 35 年前，在 1974 年(民國 63 年)間，當時種田很辛苦，均靠水牛犁田，運輸用牛車。當時牛是農村最大資產，因為它可以創造財富。除一年兩次種水稻外，農村另一重要收入來源是養豬去賣。記得當時一頭豬 150 斤，每斤 30 元，每一頭豬約可收入 4,500 元，我們為了節省成本，就到河溪邊之公有土地種植地瓜葉，另外碾米廠所產出的米糠一起煮給豬吃。回憶起當時幣值很大，我們種植水稻並無利潤，只靠養豬賺的錢買土地是很困難的，所以向農會借錢買土地。就像我現在住的房屋，於 35 年前以每分(293 坪)土地 6.5 萬元購入，不要看只有那麼少的錢，我當時只有 3 萬元，其他不夠的錢向農會借才買得起。但是想不到台中縣、市合併竟然每坪土地行情已達 6 萬元，換算每分土地可賣 1,700 萬元，上漲約 270 倍，真是差太多了。我的土地是農用，也不是做投資用，但我因都市擴大而被重劃，無法再「種田」不得不賣地，再去較鄉下，再買農地耕種 (訪談記錄 0004)。

本個案 K 君因農業生產之需要，才配合金融資本購買農地種田，該土地原本是用來農業自用，並沒想到因都市範圍擴大，該農地就被重劃為建地而增值，它是屬於自發型(被動) 創造財富。如 Braudel 提到歐洲城市中心位移之論述，他稱當代社會的發展，以世界時間與世界空間來談，可分為核心地段、半邊陲和邊陲(Braudel,1984)。本個案可加以引用其觀點，因台中市為區域型之核心，大里區為其半邊陲之地段，它緊接著台中市，台中市經過幾十年之發展，尤其 2010 年台中縣、市合併，原台中市就往外擴展，原本半邊陲的土地就轉變為核心土地，當然土地價值則水漲船高。加上貨幣不斷的貶值，所以該土地重劃增值幅度就很大。另台灣最近幾十年社會轉型握有都市或都市外圍土地則水漲船高。

## 2、金融資本協助企業主 L 君養地 40 年，漲 200 倍案例

臺灣從農業社會往工業社會邁進過程中，農業人口不斷的往大都會區集中，且大都會的連外交通建設不斷的擴張，加上國民所得不斷的增加，尤其在社會文明進化的過程，貨幣供給量不斷的增加，造成全面性通貨膨脹，相對的核心地段

土地價值則水漲船高，如企業主 L 君稱：

在 40 年前台灣在農業社會，當時人民生活很苦，為了養活家小已不簡單了，所以當時在大里市頂頭路附近之農地，我買土地約一分地，當時自己已有 6 萬元，另 7 萬元向合作社借的，現在可能因台中縣市合併題材、連外交通便利，如中投快速道路和國道三號開通後形成交通網，加上通貨膨脹造成貨幣貶值太厲害等因素，現在每分地達 2,000 萬元(每分約 293 坪，換算每坪約 7 萬元)。如此 40 年間漲約 200 倍，真的錢貶值得不可思議(訪談記錄 0007)。

由上的口述可了解，台灣最近 40 年是社會結構大轉變，由農業社會轉型為工業社會，人們為了方便就業，所以農業人口就不斷往都市移動，為了解決都市人口住的問題，所以就不得不將良田重劃成建築用地，大家預期都會區附近的農地不久的將來一定有機會重劃增值，所以為了自用，資金不足則配合金融資本，如此有眼光的中小企業主，就有可能賺到很多錢。如下案例就可了解，不斷的以金融資本配合，購買都市附近土地參與重劃，就有機會創造許多財富。

### 3、金融資本協助企業主 M 君，投資台中市土地重劃三期、七期、烏日案例

企業主 M 君現年約 60 歲，她先生五年前過世，她目前居住在台中市中港路與忠明路附近，她回想台中市三期、七期土地重劃的社會意涵，企業主 M 君稱：

30 年前我的公公做木材買賣的企業主，所以需較大塊土地，錢不夠就向土地銀行借錢，購買目前台中市第三期重劃區農地，沒幾年就把借款還完了，後來台中市政府，將該農地重劃後變成建地，後來與建設公司合建房子，我的公公，共有四個小孩，各分得一戶房屋外，另外賣出一部份建地，各分得現金約 4,000 萬元。我將現金存在銀行，十幾年來雖拿到利息，約本金一倍，但貨幣貶值好幾倍，真的不太划算，我最近想將錢領出來，買烏日交流道附近農地，我看到一塊地約 8 分地，因那裡現在每坪約 3.3 萬元(每分地約 1,000 萬元)，總售價約 8,000 萬元，想出價每坪 2.8 萬元，但賣方又縮手不賣了。我想買農地是因為以後過戶給小孩，免繳付贈予稅，如此很划算。

我大伯，他投資的做法與我不同，於 1979 年(民國 68 年)間將台中市第

三期重劃土地賣出後，將部份土地款去買現在台中市較外圍農地，〈該土地為現在台中市市政路附近農地〉，每坪約 1.5 萬元，配合土地銀行貸款，購入約 8 分地，總價 3,600 萬元，約 1987 年(民國 76 年)間該農地又重劃，重劃後分配土地 1,200 坪，於 2006 年(民國 95 年)初以每坪 34 萬元賣出，總價約 4 億 800 萬元，不到 20 年共賺 11 倍，又將部分現金再去烏日交流道附近買 1 甲多土地，準備台中縣市合併後都市化擴大，有增值空間。如此，我與我大伯 10 幾年前，各擁有 4,000 多萬元現金。我大伯，他配合銀行的錢，投資在台中市農地自用，沒想到因該土地重劃而增值，他的報酬比我存在銀行存款多了 6 倍的價值(訪談記錄 0027)。

中小企業主或是農業主因需要土地自用，常配合金融資本購買農地，因都市化的擴張，農地需要重劃，加上通貨膨脹，使土地水漲船高。是故，中小企業主都以私人名義購買農地，以農舍名義興建後提供企業違規使用，當土地被納入重劃而被迫遷移他處，但原有土地因重劃而增值，下面繼續探討購買農地後興建農舍供企業使用之案例。

## (二)金融資本挹注，購買農地供企業使用，因農地重劃為建地而水漲船高案例

N 實業(股)公司因土地重劃有兩次被迫遷移：該公司成立於 1988 年(民國 77 年)7 月，從事進口樹脂、硬化劑等供染料及添加劑等工業塗料。因業務需要而以企業主名義購買廠房，因土地重劃很無奈，企業主 N 君稱：

我以私人名義購買土地，並搭配銀行借款，這樣國稅局才不會找麻煩，於 1988 年間在台中市西屯區外圍購買廠房地，約在中清路高速公路交流道附近，因 12 期即將重劃，所以兩年前，不得不另覓土地於台中市南屯區永春東路附近，以私人名義購買農地約 5 分，我只有 3 成自備款，其餘 7 成向銀行借款，但又因都市化於 2009 年間編列第 13 期重劃區預定地，故因土地要重劃又停止移轉分割，當時每坪約 3 萬元買的，重劃前每坪土地已漲至 9 萬元，只有 2 年就漲了 3 倍，但我們公司則很麻煩又要被迫再遷廠，這一次就遷往台中工業區了，我想以後工廠就不用再遷移了(訪談記錄 0029)。

我們了解中小企業主，因做生意所需生產基地或所需倉庫，需要在交通方便且大面積的土地供營業使用，常配合金融資本購買都市外圍較便宜的農地，因近幾十年都市化形成，人口往大都市集中，造成都市範圍不斷的擴大，原來以私人名義購買農地後，興建農舍供廠房使用之農地被迫重劃，變更為建築用地，中小企業不斷的往都市外圍遷移，原來企業主以私人名義所購買供企業使用的農地，因農地重劃而增值，創造了企業主巨額的財富。但中小企業主購買土地，並不是全部都會增值，因所購買之土地坐落地段是在都市核心土地或鄉村邊陲土地，有很大的差距，以下將加以分析。



## 第二節 核心與邊陲：土地價值因區域分佈而不同

Braudel(1984) 指出歐洲都市中心位移的結果，市場密集群聚效果，人口集中於都市。造成都市土地與鄉村土地價格差異很大。如 O 公司之企業主 O 君分別投資於都市房地產和鄉村農地 30 年之經驗。他投資於台北市、台中市房地產及高雄市六龜區農地，投資於都市房地產比鄉村農地增值快，O 君稱：

我在 1980 年購買於台北市愛國東路 4 層樓，約 35 坪，買價 80 萬元，向銀行貸款 60 萬元，目前該房屋價值超過 1,500 萬元以上。另在台北市和平東路買一層公寓，樓高 12 層之第 6 層樓的房子約 40 坪，1982 年時每坪 7 萬元買的，總價 280 萬元，向銀行貸款 160 萬元，現在市價超過 2,000 萬元，目前出租每月 3 萬元，還不錯。我投資最差的是 1989 年投資於高雄市六龜區的農地約 1 甲地，當時每甲農地 500 多萬元，現在不到 400 萬元。你看錢貶值多少了，但鄉下農地就是無上漲空間，目前無償給當地農民種水果，無租金收入，每年只吃些水果罷了，以我的經驗，投資都會區的房地產比較會上漲，鄉下的農地相對較沒機會上漲(訪談記錄 0005)。

在台灣近幾十年來由農業社會轉型工商社會，跟隨著農業人口為了就業，所以往大都會區遷移，人們為了解決住的問題，所以大都會區的房屋需求殷切，相對的鄉下的房屋供給過剩，在建地的供需調整下，造成大都會區的房價與鄉下的房價落差很大，如 A 公司之企業主 A 君，他配合銀行的金融資本，投資台北與南投房地產之經驗，企業主 A 君稱：

我於 1987 年購買台北縣新莊市中港路之一棟 2 層透天房子，土地 20 坪，建物 30 坪，當時的價格 240 萬元，向銀行貸款 180 萬元，但現在市價(2010 年)約 2,000 萬元，22 年上漲 8 倍。但是我 1995 年間到南投市買一棟土地 40 坪，建物 70 坪，價格 400 萬元，向銀行貸款 260 萬元，目前價格 350 萬元左右，不但沒有賺還賠錢。所以房地產投資到大都會區，才較有機會賺錢(訪談記錄 0032)。

房地產是可保值的理財工具之一，但投資於都會區之核心土地上漲空間較大，若投資偏遠鄉村農地或較鄉下之房地產，則上漲空間較有限。雖然投資年限長達 20-30 年，但房地產投資在核心都市(如台北市)比投資在都會區(台中市)佳，但投資鄉下之農村農地，若沒有緊臨大都會區農地，有時不但沒有賺錢反而賠本。探討其原因是當代社會結構變遷都市化形成，人們為了就業需求，促成人口往都市集中，相對需要較多的都市住宅，若原有都市建地不夠使用，就往外擴張，將原有靠近都會區的農地重劃為都市建地。在供需原理調整下，大都會之房地產易漲難跌。反之鄉下人口位移至都市，且鄉下農地因投資報酬率較差，導致鄉下農地，就較乏人問津，相對價格下跌。大都會區房地產上漲力道強，如台北市大都會區因人口聚集，所以房地產比都市型(如台中市)上漲機會大，且同一都市型則區段好壞落差也很大，這是台灣近幾十年來社會結構變遷的現象。如 P 君稱：

我認為買房地產最重要是買對地點，否則也不一定賺錢。例如我在事業上賺到錢後，以私人名義購買在台北和台中市不同地段的房地產，結果大有不同。在台北市忠孝東路三段靠近龍江路，12 年前有銀行資金配合，購買七樓公寓的第六層樓 50 坪，每坪 50 萬元，總價 2,500 萬元。現在(2010 年 4 月)已漲價至 6,000 萬元以上。台中市向上路和華美街地段佳且靠近向上市場，我 12 年前購買價為 700 萬元，現在約 2,300 萬元。但我投資在地段較差的台中市南區建成路附近，我 13 年前買 8 間小套房，每間 100 萬元，現在不到 50 萬，且目前只出租 3 間，另 5 間租不出去，每月租金以前 8,000 元，現在才 5,000 元，真的投資在大都會不一定會賺錢，要投資到好地段才會有機會賺錢(訪談記錄 028)。

由以上敘述，可了解到，投資在鄉下農地較沒有機會增值。但投資在大都會區，好地段且配合大眾運輸的興建，若地段佳且靠近捷運站附近房地產，較具有增值潛力，就如企業主 K 君稱：

我經營的公司，從事化工原料買賣，對房地產也很有興趣，我的小孩讀大學時，在那裡讀書我就在那裡買房子，記得 30 年前(即 1981 年)我小孩在台北讀書時，在台北市忠孝東路二段，購買四層樓公寓的第二層樓約 45 坪，只花 90 幾萬元，我自備款 30 萬元，另 60 萬元由銀

行資金搭配。因地段佳，靠近台北捷運站出口附近，所以增值很大，目前市價超過 3,000 萬元，漲了 33 倍以上，可見房地產在好地段增值很快(訪談記錄 028)。

都會區市中心有時會位移，精華地段也會變沒落地區，當逐漸變為沒落地段，則該土地價格有時是不漲反跌。市中心位移，常受公共設施方便性和停車便利性等因素影響。如 Q 君稱：

我個人投資慘痛經驗，台中市中區的成功路萬春宮附近的土地，20 年前每坪 100 多萬元，我配合銀行資金，在中正路買 25 坪二層房地產每棟 4 千多萬元，現在不到 1 千萬元。當時七期每坪土地不到 30 萬元，現在每坪已漲至 150 多萬元，最主要原因是七期重劃區連外道路方便，如中彰、中投和高速公路，且新開發重劃區域，公共設施規劃較人性化，如交通便利、綠地多且停車方便等因素。另舊社區停車不便和道路窄小等因素，社區逐漸沒落了，所以買房地產，地段是很重要的，若買不對地點，也會賠錢；不一定買房地產多是穩賺不賠(訪談記錄 011)。

許多投資者，同時採多樣化的投資管道，在投資當時必須考慮投資報酬率與風險性，不能只追求報酬率而忽略風險性，就如 S(股)份有限公司之企業主 S 君稱：

我一生最大的損失是投資中興銀行損失 4 億元；我記得以前(約 1989 年間)三商銀的股票每張面額 1 萬元，市價約 150 萬元，所以我對投資金融股票很有興趣，在 1991 年間新銀行股票募集時，我為了大量參與原始股東的認購，除自有資金外，再向銀行借錢去投資，共投資中興銀行股票 4 億元，也順理成章的當了董事職位。沒想到王老闆經營不善，銀行出問題後被政府接管，股票變壁紙，損失慘重，好在後來我另外投資台中市北屯區附近的農地以每坪 6 萬元，購買約 2 仟坪，經過台中市第 14 期重劃後，分配回來變成建地，每坪已 20 幾萬元，不到二年該土地，經出售就賺了投資金額的兩倍。(訪談記錄 0037)

由以上的分析可了解，投資時若只憑個人以前的投資經驗，認為投資銀行股票一定賺錢，而且又運用銀行金融資本投資，尚沒有「顧問式」的金融專業加以輔導建議，而一味著將自有資金與外來金融資金投資在國內股票市場，當被投資的公司經營不善時，可能全部泡湯。相對的投資在地段不佳房地產，也容易造成損失，如 R 公司之企業主 R 君稱：

我上個月(2010年3月間)買在我房子緊臨之台中市中區正義街16米道路旁40坪土地，現在每坪只16萬元，你知道嗎？20年前我附近城隍廟當時每坪100萬元，加上當時忠孝路生意好做，所以正義街每坪土地達40萬元，比台中七期還貴。沒想到現在台中市的市中心位移至西屯區七期不斷的上漲，七期每坪土地高達200萬元，而中區土地變得不值錢只剩下不到一半價錢，因這塊地是我的住家相連，且價錢下降很多，否則我也不會買它(訪談記錄 0001)。

由以上 R 君的訪談可了解購買土地不一定是賺錢，要買對地段，所以買土地最重要是買對地段。若都市中心位移，原來的核心地段變成半邊陲地段，有時因政府公共設施或是聯外道路興建，原來半邊陲地段變成核心地段，如 S 公司之企業主 S 君也稱：

台中市中區成功路與三民路口附近，在20年前生意非常好做，每坪土地價值150萬元，現在(2010年)每坪只有20萬元，因整個商圈由中區位移至西屯區七期，因這裡人潮逐漸消退，所以土地無人過問。有許多台中市中區的房屋當時購買時非常貴，且銀行配合高額度的貸款，到後來很多被銀行拍賣，可見只有金融資本注入，而沒有銀行專業的協助與建議則可能造成雙輸的局面。記得 A 民營銀行的 A 經理十幾年前，在 Tiger City(老虎城)開幕時曾告訴我，(台中七期聯外道路方便，因有中彰與高速公路，又有台中市政府與市議會等公共設施，將來一定像台北市的信義計畫區一樣，土地一定有賣相)。果真不錯，至2010年台中七期每坪土地已上漲至100多萬元。(訪談記錄 0019)。

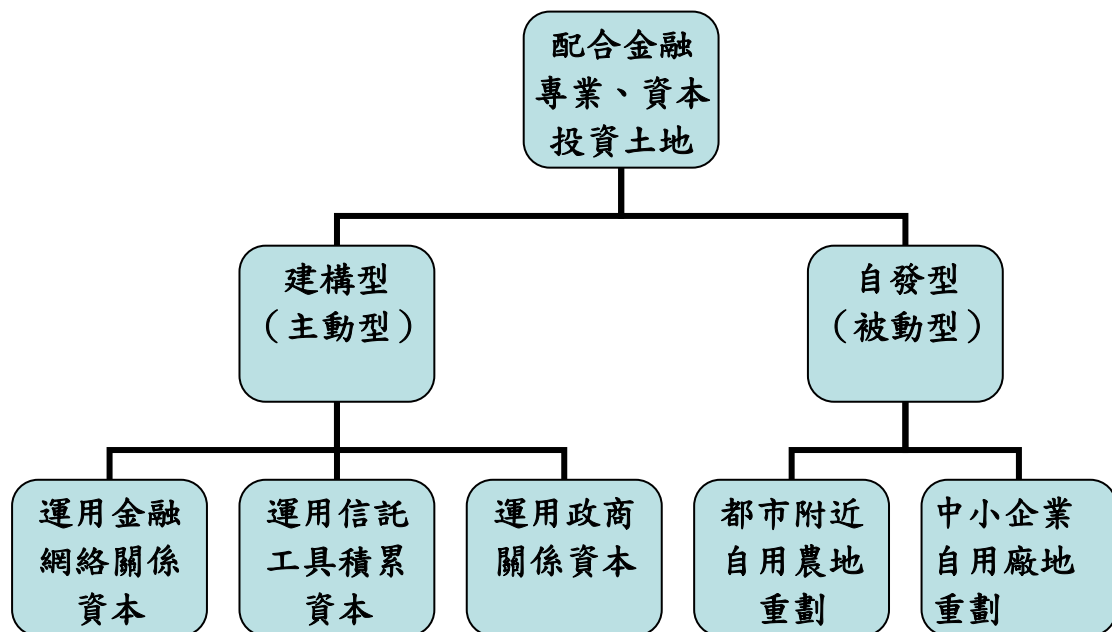
由以上企業主 A、O、P、K、Q、S 和 R 君的訪談內容得知，購買土地要看是否買對地段，否則也不一定賺錢。但商圈的位移有時與政府政策有直接關係，

如台北市政府遷至信義計畫區，台中市政府遷至台中七期，因該重劃區不論是連外道路方便，公共設施完備，所以商圈跟著位移至該地區是理所當然，但一般老百姓在做投資時並不了解。若銀行只會運用金融資本，做「當舖式」的經營模式，而沒有導入「顧問式」的金融專業，當投資者投資失敗時，客戶無法依約定償還本金或利息，則銀行與客戶可能都會造成損失。以上投資土地之個案，就像 Dickson 於 *The Financial Revolution in England* 指出，在 18 世紀歐洲貴族們，握有土地，具有特別優點，土地所有權人可把土地拿去作為抵押來借錢 (Dickson,1993)。我們了解，都市中心土地稀少性，它易漲難跌，若國家法令無嚴謹規範土地漲價歸公，如土地增值稅規定農地買賣免稅。若有政商關係之行動者可事先了解都市附近農地重劃之消息，則企業家們有機會因土地重劃而獲利，容易造成社會財富集中於企業家。有政商關係之行動者，較容易取得資訊，常因資訊不對稱，而獲得不當的財富，造成社會不公平。

### 第三節 投資土地創造財富類型分析與詮釋

由以上的論述加以整理，投資土地創造財富過程可分為「建構型」(主動型)與「自發型」(被動型)兩個類型：「建構型」投資土地，就是中小企業主觀性的創造財富。中小企業主常運用金融網絡關係資本、配合金融專業運用信託工具或運用政商關係，主動的配合金融資本建構房地產創造財富。「自發型」投資土地，中小企業主並非主觀性的創造財富，是社會結構變遷，客觀帶動土地價值變化而產生增值。中小企業都為業務上需要而購買土地或廠房地，因為都市發展，促使該土地經重劃後變更為住宅用地或商業區用地，而無法在原廠房地繼續生產，不得不被動的遷移，相對的原有廠房地，經重劃分配建地後水漲船高而創造財富，它是因土地重劃而自發性增值。但不論建構型或是自發型投資土地，都受都市化人口集中、經濟成長或通貨膨脹因素影響，造成該土地不斷的增值。該兩大類型如 5-1 圖

圖 5-1：中小企業主投資土地創造財富類型



資料來源：本研究整理

表 5-2：中小企業主投資土地創造財富過程類型及其社會意涵分析

類型	方式	社會意涵
建構	運用金融網絡關係資本	運用社會關係資本，銀行以金融專業與金融資本，協助中小企業主，採高槓桿方式投資，創造財富積累，但常因人性貪婪，容易使財富創造產生衝擊，相對影響投資者與銀行利潤，進而影響銀行股東權益。
	運用信託工具積累資本	以銀行的專業協助中小企業主，運用信託工具順利取得金融資本或規避潛在風險，使房地產買賣者或出租者與承租者之間能順利完成交易，使用信託工具，對當代社會經濟文明影響深遠。
	運用政商關係資本	運用政商關係，事先了解都市土地重劃政策面之消息，以資訊不對稱，再配合金融資本，大量購買農地，等待土地重劃增值，對普羅大眾頗為不公平。
自發	都市附近自用農地重劃	企業主因自用，而購置都市附近自用農地，其是生產工具之需要，常搭配金融資本購買農地，就如 Braudal 談到歐洲城市中心位移之論述，該土地因重劃，原半邊陸農地轉化為核心建地，握有土地所有權者之土地價值，就水漲船高，創造高額利潤，一般普眾大眾無法享有，顯失公平。
	企業主自用廠房地重劃	因都市化人口集中，造成都市不斷的擴大，原來的廠房地被重劃或變更為自宅用地或商業用地，使企業被動的往外遷移，原廠房地就水漲船高。該增值利益，因稅基或制度欠嚴謹，所以增值利益由業者所獨享，沒回饋給社會大眾。

資料來源:本研究整理

依據表 5-2 分析，當可了解中小企業主在財富創造的過程，「建構型」財富創造模式：常因有金融專業及金融資本協助，透過政商關係資本或運用信託工具等有計劃的投資房地產。「自發型」財富創造模式：係中小企業因本業生產需要而購置廠房地，因都市化形成，人口集中於都會區，政府為了解決人民住的問題，將都市住宅面積擴大而重劃土地，如此一來有許多工廠就被迫遷移，原來的廠房地經重劃就變成自宅用地或商業用地，中小企業主如此被動式自發性的創造財富。從社會學角度來分析土地與財富創造，可從下列三個面向加以詮釋。

## 一、土地創造財富的社會意涵

台灣屬於開發中國家，各種稅賦制度尚未建置完善，使企業家有利可圖，尤其實體資產中的房地產投資，仍是行動者第一首選。尤其台灣資本市場，不像歐美已開發國家，在金融資本中的股票和債券等金融商品那麼的普及。在目前台灣土地相關法規，對土地增值利益可大部份由個人獨享，如台灣相關之土地法規在土地買賣時，其課稅是以公告現值為基礎，但實際買賣市價與公告現值常有差距，導致個別行動者買賣土地時，產生巨額的獲利而累積財富，這些由於社會大眾文明所創造之價值，無法回饋於社會，而歸屬於個別行動者所獨享。是故，政府如何訂定貼近市價之公告現值或是修改法規，當土地買賣時，據實以市價申報土地買賣價格作為課稅基礎，土地增值利益才不會由個人獨享。另我國法令規定，當前土地買賣的獲利，除法人需納入所得外，自然人免納入個人所得。研究者認為，只要有買賣土地獲利所得，均納入個人綜合所得稅稅基。另以個人名義買農地，再轉讓給下一代參加都市土地重劃，則免繳贈予稅，如此稅賦不公之處，均應一併修法納入稅基，才能符合社會公平正義。

## 二、土地進入市場及資本主義體系內之變化

Marx(1967) 在資本論提到土地與地租之詮釋，他認為社會在總體勞動創造價值中，土地是創造一部份剩餘價值。當然土地有地上物之收穫，所以有地租之收入，但若制度設計不良，則土地增值集中於特定行動者所獨自享有，將造成社會貧富差距擴大。臺灣在 60 年代之前的農業社會，土地主要的用途是種植農作物，在台灣土地的使用已受到限制，所以土地價值是以其收成而換算其可能之價格，因農作物每年的收成差距不會很大，所以土地的價格也不會起伏很大。但在資本主義體系下，工商業發達，人口集中於都會區，政府為了解決人民住的問題，不斷的將都市附近農地予以重劃，如此將農地經重劃變更為建築用地而進入市場，土地的價值就起了變化了，因該建地可蓋房子，尤其商業區土地容積率高而可蓋大樓，相對價值更高。許多原為農地因都市化經重劃而變成建地，土地價值需經過買賣移轉過程，價格才越墊越高，就如 Polanyi(1957)所提出，因有了市場後變得有流動性。尤其銀行的金融專業與金融資本，常協助企業主在投資土地時，金融資本挹注達 7-8 成，也就是自備款只 2-3 成，如此高桿槓炒作土地，難怪農



地經重劃變更為都市建地時，土地翻了好幾倍。是故，大都市的房屋價格，常隨著土地價格高漲而屢創新高。可見農地經重劃，進入都市建地後價格起了變化，顯然不是土地本身引起，而是農業社會轉型為工業社會，人口集中於大都市，普羅大眾有住的需求，如此社會結構起了變化，再加上金融資本與金融專業注入產生力量所致。

### 三、土地價值的社會意涵分析

在當代文明社會下，都市化的形成，由於人口往大都市集中，為了解決住的問題，就必須增加許多建築用地，農地就不斷的辦理重劃變更為建地。由於農地變更為建地時，因建地可蓋房子，且建地稀少性，所以建地價格比農地價格高得很多。在一個社會體系中之土地稅務制度公平與否，是很重要的課題。土地價值的上漲是全民經濟成長帶動，理應大部份回饋社會，不該由個別行動者所獨享。建議我國立法院應修訂土地法規，對農地因重劃增值所得，應納入所得稅基。尤其許多有錢人利用購買農地贈予給下一代，也須修法列入稅基，就如尋租理論所提到：利益集團為了獲取利益，不使用增加生產、降低成本的方式來增加其利潤，反而消耗了社會大量的稀少資源，降低社會整體所擁有的經濟效益。是故，當前不合時宜的土地稅制須修法，以達到合理、公平。否則社會的繁榮所造成土地增值，無法嘉惠社會普羅大眾，而只提供企業家創造財富的工具。其實土地增值是全民經濟成長所創造，應由全民共享其成果，不應由個別行動者所獨享。如此土地增值所產生的財富，才不會集中於個別行動者，也才符合漲價歸公的社會意涵。

## 第四節 小 結

最近幾十年台灣經濟快速的成長，都市化的形成，人口集中於大都市，再加上我國稅法的漏洞，造成許多中小企業家族在金融資本與專業的協助下，投資土地創造財富。但也不一定投資房地產都會賺錢，依本文分析可了解，投資房地產要引用 Braudel(1984)提出的「核心」地段，而非半邊陲或邊陲地段。所以說，投資房地產最重要的是投資在大都會區的黃金「地段」。陳介玄指出：台灣中小企業資本形成有兩種情形，亦即利用「創業資本」與「發展資本」(陳介玄,1994)。企業經營若有資金不足，則可運用社會網絡關係，向銀行取得金融資本，以做為營業週轉所需資金或投資廠房地。臺灣土地私有產權，就如 Dickson(1967)指出：英國在 17 世紀末，土地在私有產權下，可自由買賣，也可提供銀行質押而取得資金，如此可透過財務槓桿，用錢賺錢的方式，創造更多財富。

中小企業主投資土地創造財富過程，可分為建構與自發型態：建構型態有時利用政商關係取得都市重劃資訊，運用銀行的金融專業，對房地產信託取得金融資本，或運用金融網絡關係取得之金融資本，予以購買都市外圍或附近農地，經重劃後變更為建地而大幅增值；自發型態是以原來已持有的農地或廠房地，因都市擴大後，該土地被重劃而水漲船高。當然台灣近幾十年因國民所得提高，再加上透過國家機器發行過量的貨幣致使通貨膨脹，如 Ferguson (2001) 指出，當代社會之政府透過發行錢幣之政策引導通貨膨脹，使貨幣相對貶值，尤其 1970、80 年代通貨膨脹更是普遍增加。如此購買土地不但保值且可透過通貨膨脹而產生增值。另因工商業發達，都市化形成，人口往都市集中，許多農地或廠房土地，因都市擴大不斷的重劃，如此都市土地與鄰近土地就易漲難跌。反觀鄉下農地因收成不佳，所以土地不斷的下跌。但都市附近之半邊陲農地，有些中小企業主購買超過 250 坪土地，就可過戶於名下蓋豪華農舍，既便宜又實惠，這仍台灣土地相關法規不周延下，產生不合理的現象。

是故，我們了解都市土地上漲是全民經濟成長所造成，或因政府發行過量通貨，造成全面性通貨膨脹，如此成果應由全民所共享，不應由個別行動者所獨享，所以土地法宜速修訂，若屬於豪華農舍之非農業使用，不得再享受田賦免稅優待，且在房屋稅也應加成課稅，另對大都會區之豪宅應加徵豪宅稅。其實土地

增值是全民經濟成長所創造，理應由全民所共享，不該由個別行動者所享有，對整個社會是不公平。建議，一般土地買賣時，應以市場買賣價格核實申報繳稅，且土地買賣增值，仍應全部納入所得稅之稅源，才能符合社會公平正義原則。

中小企業主辛辛苦苦在本業賺到錢後，除了投資土地和握有現金外，勢必會找其他的投資管道做金融資產的佈局，如投資股市、共同基金、期貨、選擇權、公債、公司債或是購買人壽保險等金融工具，進而做財富傳承規劃。是故，下一章將繼續探討銀行的金融專業與金融資本，在中小企業財富傳承過程中所扮演的角色。進而探討銀行如何使用金融工具與運用信託工具，協助中小企業主做好財富傳承規劃。

## 第六章 中小企業主財富傳承

### 第一節 運用信託工具做財務規劃

前兩章討論銀行如何透過金融專業與金融資本，協助中小企業或中小企業主創造財富。本章則繼續探討銀行的金融專業與金融資本，如何運用金融工具與運用信託工具協助中小企業主做好財富規劃傳承，使財富能傳承超過三代或百年之財富規劃架構？

台灣近幾十年由農業轉型為工業或服務業，許多中小企業主從小規模經營累積自有資本外，加上運用銀行之金融資本，兢兢業業的在本業上非常的努力打拼，所賺到的錢轉投資在都市土地，都市土地因經濟成長和都市化人口集中而增值。中小企業主不論是本業獲利累積或是投資土地，賺到錢後如何做好財富傳承規劃才可傳承超過百年？因台灣的中小企業家族甚少有財富傳承超過百年或三代的文獻。茲將參考西方歷史文獻，就如陳介玄指出，就中西方家族企業發展史之簡單考察而言，何以西方家族企業能傳承百年，而中國不能？仍然是一個重要的研究問題。尤其全球資本市場及國際金融所形塑的場域，使得西方家族企業，更有客觀可能性持續發展。所以家族企業所賴以發展的場域是重要的問題。在此，場域，指的是企業發展的地理及社會空間。我們可以概分為地方、國家、區域及全球四個場域。家族企業在那個場域發展攸關其發展的模式。從中西的家族企業發展史觀察，中國的家族企業大部分是在地方及國家的場域發展其事業，及累積其財富。這就肇致其不同的發展模式和傳承的方式。以整體而言，國家或國際作為家族企業發展的舞台，在企業財富傳承上，會有相當大的差異。從這個活動場域加以探討，我們才能瞭解到在不同場域中，政治、社會、經濟及文化等不同因素，對家族企業之傳承及財富繼受，所可能產生的影響(陳介玄，2010)。本研究將參考西方家族企業，他們如何運用國際金融工具，以做為中小企業主財富傳承規劃之參考，探討中小企業主「財富傳承」超過三代或百年之國際金融財富管理架構為何？若有金融專業提供完整的財富管理服務，才能為企業主有效地進行資源的代內／代際移轉，並進而完成財務的有效規劃目標。

徐偉傑指出，財富是一種社會資源，它既是個人勞動的價值展現，也是整

體社會發展所積累的成果。而這些財富能否移轉，或者做什麼樣的移轉，取決於社會是否提供一套良善的財富管理體系，因而財富管理正是扮演社會資源的移轉機制，它關係到來自社會的財富資源如何透過金融體系的制度性安排進行重分配，從而使這些財富創造出新的價值，進一步地保障個人與家族的存續。重要的是，當這些財富資源移轉時，又會牽動整個社會資源的重新配置，這也就是財富管理帶來的社會後果（social consequence）。於是，從社會學的關懷出發，我們將財富管理界定為個人（或家族）因應退休或(和)繼承的需求，將勞動生命中所積累的資本，透過金融體系的運作，有效地進行資源的代內／代際移轉，從而創造個人、家族與社會的利益。就功能而論，財富資源移轉系統必須處理兩類「未來性」（futuraity），分別為「代內移轉」和「代際移轉」形式。前者是因應長壽人口的形成，使個人在勞動生命結束後，仍能維持有品質的退休生活；後者則牽涉財富如何以成本和風險最低的方式進行跨世代的移轉。這兩種移轉方式都是要創造新的價值，並且都具有高度的專業性格，後者的複雜性及其牽動的向度遠甚於前者。這也就是為何財富管理本身必須搭配專業金融組織提供的服務，才能完成財務的有效規劃(徐偉傑，2009:12)。本章所欲探討的為「代際移轉」形式，也就是將財富透過金融專業，運用穩健的金融工具予以做好財富傳承規劃。

在做財富傳承過程中要經得起長時間的考驗，才算是好的財富規劃。Commons 指出，包括 Marx 和過去的經濟學家都認為過去積累的勞動才會創造出價值，但是他們忽略了時間預期的流逝，而價值正寄寓在未來（Commons, 1995: 158）。個人或家族的財富能不能也像是永續經營的企業（going concerns）長存不墜嗎？在歐洲，超過三分之二的商業活動由家族公司所掌控，他們很多是私人銀行客戶。<sup>17</sup>傳統東方「富不過三代」的說法並不適合歐洲，許多歐洲的家族企業透過私人銀行的協助，發展出一種“going family”的世代傳承形式。這些專業的金融服務組織，包括私人銀行、家族辦公室（family office）（Hughes, 2004; David, 2006; Merrill Lynch and Capgemini, 2008）等機構正是創造未來價值的重要載體。而從此一脈絡中，我們也可以看出，金融如何透過財富管理而不斷模塑社會(徐偉傑，2009:13)。由此我們可了解，財富傳承是必須透過銀行之金融專業加以規劃，將好不容易賺到的財富，部份位移至國際平台的私人銀行，投資國際高評等債券和國際人壽保險單，並運用信託等工具加以規劃，使財富能不斷的創造未來價

---

<sup>17</sup> 資料來源：《金融實務》第二期：走進私人銀行，2005-09-09。

值，使後半生所需的財富不匱乏或將財富能代代相傳，不會因國家的主權債務或是子孫不肖而影響傳承。

那麼銀行如何於金融專業運用信託工具，協助中小企業主財富妥善的傳承規劃呢？可參考歐洲的Rothschilds家族，將一部份資金位移至國際平台，運用私人銀行平台整合國際保單、債券、融資與信託等工具，做好穩健複製財富的傳承規劃。如此將部份資金位移至國際平台，運用國際金融優勢，使其財富達到穩健增值。其實國際金融是一個獨特的制度，它為一個國際和平體制提供穩定的工具，它獨立於任何政府與中央銀行，各種稅制管轄範圍之外，如此將財富傳承做到安全穩定成長。我們了解，在國內有些財富如不動產，它是坐落於台灣本土內的財富，該不動產無法位移至國際平台。是故，在國內資產部份，銀行得以金融專業為中小企業主，做財富傳承規劃時善加運用信託工具，才可能將財富永續的傳承給後代子孫。如企業主QQ稱：

我在五權西路農地約 2000 坪，經重劃後可分配回來建地 1,000 坪，每個月租金約有 100 萬元，我想該土地和租賃所得，透過銀行信託方式做好信託規劃，我預計每月 30 萬元存定期存款，30 萬元買國外共同基金，30 萬元分給我自己、我的太太與小孩各 10 萬元，另 10 萬元則預備繳稅用。當我做好 50 年信託規劃後，我的小孩要跟我賣掉土地是不可能。我的小孩若有一天做事業失敗，因信託規劃他們的基本生活應可夠用，做信託規劃後，可說是一久遠的規劃，因我在 40 年前，台灣在農業社會中生活痛苦的經歷，所以，努力的賺錢所累積的財產，不能一下子就被下一代敗光了。我也曾經告訴我的小孩，我不要求你們對社會多有貢獻，但是你們不能對社會造成負擔，做每一件事須腳踏實地(訪談記錄 0048)。

由以上的口述，可了解企業主好不容易賺到的錢，很擔心他的小孩不長進，把他們辛苦打拼的錢給敗光，所以希望以銀行的專業為他們加以規劃。本件因房地產在台灣，所以信託規劃主體必須在台灣。A 銀行為企業主 QQ，做好 50 年信託規劃後（詳如附錄三），在這 50 年中，就不會因下一代繼承一筆很大財產後，因該財產不是自己努力打拼的，就不知珍惜的把財產敗光，所以銀行能以專業技術輔導中小企業主，做好信託規劃，將財產信託給銀行，對他的財富傳承是有極

大的幫助。

## 第二節 國內與國際金融系統分析

本節要討論國內與國際金融的比較，就先要了解國內與國際金融各自形成的歷史背景。英國於 1688 年光榮革命後主權國家漸形成，正如 Ferguson(2001)所提出，在國家行政體系下，一個主權國家透過貨幣為核心(Cash nexus)連結政府行政、議會、公債、中央銀行。在他的觀點指出，在一個主權國家，各種法令制度必須由議會立法後交由行政部門加以執行，當然一國國家為了能順利運作，必須要有各種法規規定，尤其金融系統更是有許多法規與稅收相關規定，如銀行法、公司法與個人資料保護法等。反觀國際金融系統不受各國政府的行政法令所管轄，如 Polany(1957)國際金融的論述可了解，當人們運用國際金融做為財富規劃時，它可跨越國家和中央銀行的管制，它更能使財富免於繳納許多稅，且資金具有自由流動性。不像國內金融系統則非常的封閉，相對銀行業務經營上受到限制，當然給普羅大眾的財富管理工具也相對不足，商業銀行只會賣金融理財商品，尚無金融商品的規劃能力，所以許多連動債金融商品組合結構就不得而知，所以 21 世紀新金融商品的研發是以美國紐約的華爾街為金融核心，台灣的銀行業則是位居邊陲地帶。徐偉傑指出，台灣財富管理業務的出現，反映的是銀行的生存問題，是銀行為日益緊縮的傳統業務找尋新的出口，而非對社會整體財富規劃的需求。以至於在金融與社會之間扮演重要橋樑的財富管理「客戶需求」，同時被窄化為理財客戶的投資需求，以及銀行和理專的銷售需求。財富管理系統於是淪為金融商品的大賣場，財富交付管理應具備的專業性與知識性，以及背後所欲滿足的社會需求，均被刻意忽略。如近年來台灣販售的連動債，所引發的風波正凸顯這般低度發展，以及台灣位居全球金融系統中的邊陲性(徐偉傑, 2009)。就以 2008 年美國雷曼兄弟投資銀行申請重整案加以剖析，雷曼兄弟投資銀行以次級房貸加以包裝連動債，台灣銀行業者多認為 158 年歷史的投資銀行應該不會出問題，沒想到當財務槓桿做到 30 倍或 50 倍，泡沫吹太大時金融系統會出問題的，台灣的投資者長期以來多非常信任銀行專業，他們多認為銀行賣出來的產品都沒有問題的，至於投資標地與內容多不太清楚，所以當雷曼公司申請重整案時台灣投資者受傷累累。此乃社會結構性的問題，因台灣銀行業者，自 1991 年陸續開放 16 家新民營銀行成立以來，競爭激烈，放款利差縮小，不得不尋找能增加手續費收入的財富管理業務，如販賣人壽保險保單、連動債與共同基金等金融產品，但問題出現在銀行理財人員的專業淪為賣保單、連動債與共同基金的場域，對該等金融產品的組合內容與風險，則不是那麼的了解，更談不上所謂的金融專



業，如企業主 AA 君稱：

我在 2008 年金融風暴，什麼都沒投資，所以沒有受傷，銀行理專都不了解的金融產品，就在推銷理財商品。記得好幾次有銀行理專，來向我推銷理財商品，我問他們產品結構您們了解嗎？請解釋給我聽，結果發現他們都不了解該商品的組成結構，所以，我不買他們的產品。我的原則是當我自己不了解的金融商品，我都不投資，而且人不要太貪心，才不會受傷(訪談記錄 0035)。

以 2008 年美國雷曼兄弟投資銀行發行之連動債釀生的風暴，才認知到台灣銀行業過去自行投資或是銷售連動債商品時，均偏重市場風險，如債市殖利率走勢、匯市變化等。對連動債所連結標的商品有無風險均有所不知，也無加以評量有價證券發行機構與保證機構本身的風險，常認為這些發行者是全球前幾大金融機構或是歷史悠久，想當然不會違約，而忽略金融系統出問題後，可能有倒閉的風險，這可看出國內金融系統是多麼的脆弱與不足。

反觀國際金融系統下，不受任何一國家的管制，它游走於國際平台淬取精華。如Polanyi指出，國際金融比較不像國家工業那樣容易屈從於政府，它的國際性地位與人員，以及它的私有財富與私人連繫，使得它能在一定程度內獨立於任何政府之外（Polanyi, 1957:70-71）。可見國際金融去國家主權，如Buaudel(1984)描述西方資本主義的長程貿易之不透明性，Rothschilds使用國際金融而財富能傳承超過8代，皆是好的案例。他們的財富規劃之所以能將財富持續多代的傳承，是因為已運用國際金融與國際平台做好財富傳承規劃。如Polanyi指出：

國際金融是一獨特機構，它所擁有的人員及動機，給予它國際性的地位，但其根基卻深植於商業利益的私人領域。Rothschilds 作為 18、19 世紀間猶太銀行家族，就不屬於任何一個政府管轄。以一個家族而言，它體現了國際主義的抽象原則；他們的忠誠只針對一個企業，其信用已經成為迅速成長的世界經濟中，政府與工業之間超越國家的連繫。作為一個最後手段而言，他們的獨立性來自當時急需一個能贏得政治人物及國際投資者雙方，具有信心的獨立自主的代理人；而這個分佈

在歐洲各國首都的猶太銀行王國，所享有之無實體的政治外法權，能為這種緊要的需求提出一個幾近完美的解決方案(Polanyi, 1957:10)。

Rothschilds 就是利用歐洲五個 house( Nathan Mayer Rothschild 五個孩子分別在法蘭克福、維也納、倫敦、那不勒斯、巴黎設立據點)去整合國際金融債券之發行和承銷，另如解決各國幣別之間匯率、利率之問題等，如 1870-1871 年普法戰爭，Rothschilds 參與法國、德國之賠款操作，它包涵德、法兩國金融之匯率和兩國間賠償款交付之操作。Braudel(1984) 指出，國際金融創造了資本主義。Ferguson 也指出，要了解 19 世紀整個資本主義史及經濟史，不了解 Rothschilds 家族是有所不足的。在普法戰爭中，德國戰勝得到的錢，急速增加貨幣的流通量，並投入於股市造成幣值通貨膨脹，也造成匯率波動及 1,000 多家工廠倒閉 (Polanyi,1957)。若不深入探討國際金融的變化，則無法了解當代金融及社會之變化，由此可見，國際金融與社會關係是非常的緊密，它不像國內金融受單一國家的管制。如台灣的金融制度與法規的限制，促使台灣只有商業銀行沒有投資銀行與私人銀行，所以台灣的銀行從業人員對國際金融專業知識相對陌生，商業銀行的專業只有販售金融商品，不像投資銀行或是私人銀行對金融商品研發著墨較深。如 2008 年美國的雷曼兄弟投資銀行所發行的連動債出問題，造成台灣許多投資者，因相信銀行業而購買雷曼兄弟所發行的連動債血本無歸。如 RR 企業主稱：

我一生所賺的錢是很不容易的，我將錢存在 A 商業銀行，當我的定期存款到期時，該銀行的理財人員就問我：「要不要投資固定保本保息的連動債，它的利息比定期存款高」。我說，我賺的錢不容易，且我將要退休，這些錢是我的養老金，所以必須要安全才可以。該理專則說：「雷曼兄弟投資銀行有 158 年歷史了，且本件產品是保本保息，很安全」。但 2008 年 9 月間，銀行通知我說，雷曼公司倒了，我不管什麼雷曼不雷曼的，我只相信銀行所賣出來的產品，且強調該產品是保本保息，銀行要負責把錢還給我(訪談記錄 0059)。

由上的口述，我們可了解台灣的銀行業在賣理財商品時，財富管理人員在賣商品時，他們也不了解，該連動債連結什麼產品，只知道它是保本保息的產品，而不知道它是有條件的保本，也就是發行機構或保證機構發生問題時，是沒有辦

法到期時如期償還本金和利息。所以為什麼國內的財富傳承，大部分是用土地或是握有大筆現金傳承給下一代，把所有的資產多放置在國內，因他們多認為放在國內比較安全。但雖然台灣與中國的社會都是主權國家，常會有不可抗拒的外來因素造成損失。如中國的胡雪巖，不要把所有雞蛋放在同一籃子裡，也就是將所有的財產放在國內，而將部分資金移到國際平台，並透過信託機制的規劃，則胡雪巖家族的財富就可以像 Rothschilds 家族，將財富傳承至後代子孫。有關財富傳承的見解，如企業主 HH 君稱：

中國人財富傳承的想法，常使用土地方式，傳子不傳賢，所以富不過三代，台灣中小企業主非常的勤勞且具有執行力，他們常是校長兼打鐘。但比不上西方制度，如英國公司制度已有 200 多年歷史，公司治理制度非常成熟，它們將產權、治理分離，交給專業經理人經營，台灣則交給下一代或直系血親經營。財富若要傳承，可以透過私人銀行許多投資工具，如信託、保險等工具做規劃，使資金國際化，才可富超過三代。中小企業如何延續他的保命丹，經營中所賺的錢要部份位移至國際金融平台，予以分散政治與場域風險。中小企業主需要再教育，加上銀行的專業，協助我們做好財富保護的建議，才可將財富做好傳承規劃，台灣不應該鎖國，要開放才有機會，所以企業賺到的財富要國際化，才可避開政治、經濟風暴(訪談記錄 0015)。

我們知道台灣中小企業是構成台灣經濟動力，台灣中小企業在本業上各有一套經營策略，但對國際金融比較陌生，所以中小企業主如何運用私人銀行平台予以創造財富，是一很重要的課題。Carruthers(1996)指出，西方在金融的發展已超過 300 年，英國從 1688 年光榮革命，就開始有公債及人壽保險等金融系統形成，影響英國及西方深遠。反觀中國的喬家大院胡雪巖，在清朝時的財富還在嗎？Roschids 家族因財富位移到歐洲五個國家，且做好財富規劃，所以財富傳承已超過 8 代 250 年。其實在 19 世紀中葉他們已開始運用國際金融，及使用信託工具，使他們的財富超過三代為可能，由於私人銀行平台可整合信託、保險、並做穩健債券投資，如此做好財富規劃後，將可用錢賺錢方式去複製財富，使財富穩定增值。徐偉傑(2009)指出，用錢賺錢就需了解 Marx：虛擬資本與現實資本的脫離關係的論述；在 Marx 觀點的特徵始終扣住生產本位、以及勞動至上，他認為在勞動生產過程中才能產生剩餘價值。「資本論」第三卷對於相關概念的論述脫離不

了這兩項特徵。但是，對於財富管理而言，生產本位依然重要，但是 21 世紀從生產事業朝金融服務產業發展，所以勞動才能生產出商品價值的觀念，有加以擴大解釋的必要，因為金融服務產業它以金融專業提供金融資本，協助生產事業或投資者從事投資，投資者將所賺的剩餘價值的一部份，提撥做為支付利息之用，如此，由原始資本所衍生出的利息與 Marx 所提出的生息資本論述精神並無不合之處。因 Marx 提出的生息資本在進行證券市場買賣之後，它因時間成本而轉化為與現實資本對應的虛擬資本。在信用制度的推動下，虛擬資本獲得強化並進行擴張，加深它與現實資本之間的距離。最後，資本具有的社會關係，因它是透過銀行為中介機構將貨幣存款轉換成金融資本。以下依此過程詳加論述。

財富的積累方式有許多方式，其中最主要是透過收益的累積和繼承得來。它可以透過信託進行受託管理，也可以透過金融手段進行資產配置。當「財富」被當成一種資本進行管理，它在形式上就像生息資本（interest-bearing money capital），一種想要取得自行增殖形式的資本。「把貨幣貸放一定時期，然後把它連同利息（剩餘價值）一起收回，它就是生息資本本身所具有的運動的全部形式。」（Marx, 1975: 390；徐偉傑，2009:134-135）尤其是銀行在銷售財富商品導向模式，聚合著理財客戶重視投資收益率的特性，這種財富商品的銷售模式，就類似 Marx 的生息資本的理論意涵。

當代金融市場的場域中，有關生息資本的涵義，是指普羅大眾將存款存入銀行或向銀行購買理財商品，如共同基金、保單或連動債等，想透過貨幣創造貨幣，為其財富提供保值或增值的機會，這些生息資本也就進入雙重運動中。第一重是資本為企業所用，它以現實資本的形式出現，對應的是現實經濟的生產，這場域是創造價值的勞動所在。而資本的另一個運動是在次級市場上呈現，在 Marx 眼中，存單、債券這類有價證券並不會直接和生產發生作用，它表彰的僅是投資者與未來生產之間的關係，只是對於未來生產有索取權。「所有這些證券實際上都只是代表已積累的對於未來生產的索取權或權利證書，它們的貨幣價值或資本價值，或者像國債那樣不代表任何資本，或者完全不決定於它們所代表的現實資本的價值。」（Marx, 1975: 531；徐偉傑，2009:135）正因為它和現實資本之間存在著鮮明分野，使得這類生息證券也被稱為虛擬資本，「虛擬資本，生息的證券，在它們本身是作為貨幣資本而在證券交易所內流通的時候，也是如此。」（Marx, 1975: 558；徐偉傑，2009:135）

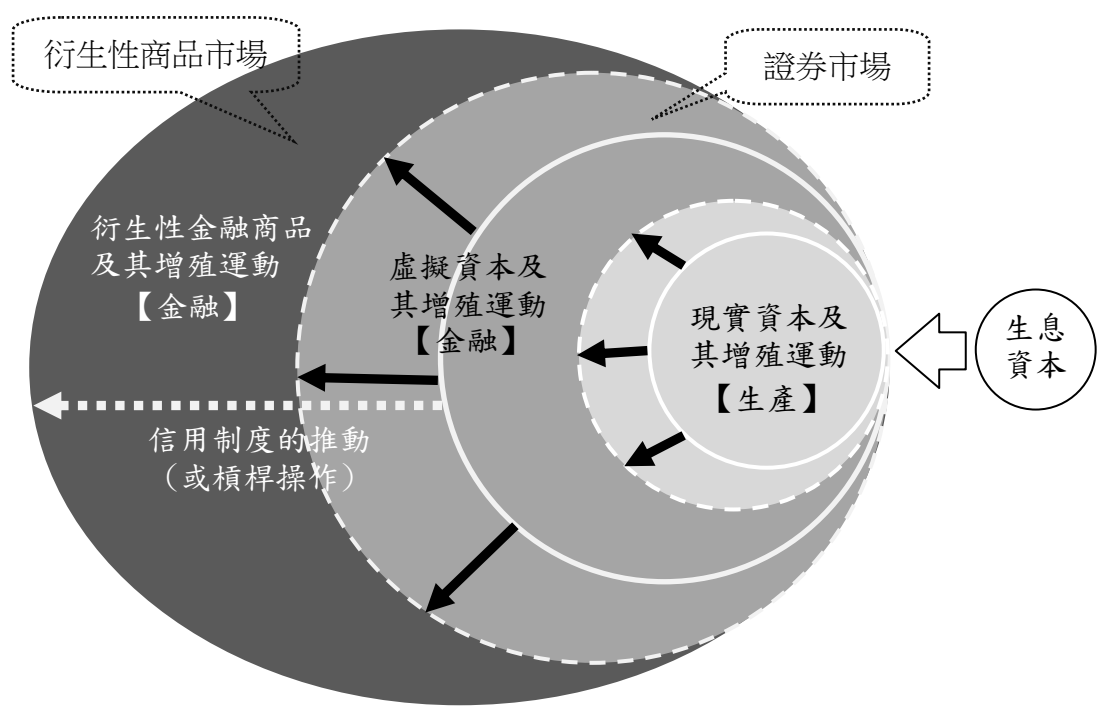
正由於在次級市場上，投資人交易的是對於未來生產的索取權，其價值也就不純粹是由現實的生產來決定，因而帶有投機的性質。「這種證券的市場價值部分地有投機的性質，因為它不是由現實的收入決定的，而是由預期得到的、預先計算的收入決定的。」(Marx, 1975: 530; 徐偉傑, 2009:135) 連帶的，從事這類虛擬資本交易和流通的行動者，比如銀行家、證券的管理者和交易商等等，在 Marx 眼中猶如賭徒一般，他們所從事的那些無法體現勞動價值的交易，就如同一場賭博。「這種證書在鐵路大王等人手裡的集中，就其本質來說，愈來愈成為賭博的結果。賭博已經代替勞動，並且也代替了直接的暴力，而表現為奪取資本財產的原始方法。這種想像的貨幣財產，不僅構成私人貨幣財產的很大的部分……也構成銀行家資本的很大的部分。」(Marx, 1975: 541; 徐偉傑, 2009:135)「隨著信用制度的發展，像倫敦那樣大的集中的貨幣市場就興起了。這個貨幣市場，同時還是這種證券交易的中心。銀行家把公眾的貨幣資本大量交給這夥商人去支配，因此，這幫賭棍就繁殖起來。」(Marx, 1975: 579; 徐偉傑, 2009:135) 值得一提的是，在 19 世紀 Marx 描述的賭徒，在 21 世紀的今天以不同面貌呈現，但同樣是把大眾的錢給賭掉了。更為麻煩的是，銀行家們手中匯聚著金額龐大的生息資本，也就是手頭上掌握龐大的虛擬資本。「銀行家資本的最大部分純粹是虛擬的資本，是由債權（匯票），國家證券（它代表過去的資本）和股票（對未來收益的支取憑證）構成的。」(Marx, 1975: 532; 徐偉傑, 2009:136) 在信用制度的推波助瀾下，這類虛擬資本取得了的能量，不斷擴大其運動規模，助長貨幣資本的虛擬增殖，而產生的結果，就是愈來愈脫離其對象物，也就是距離生產過程愈來愈遠。「隨著生息資本和信用制度的發展，一切資本好像都會增加一倍，有時甚至增加兩倍，因為各種方式使同一資本，甚至同一債權在不同的人手裡以不同的形式出現。這種『貨幣資本』的最大部分純粹是虛擬的。」(Marx, 1975: 533- 534; 徐偉傑, 2009:136) 於是，Marx 清楚地指出虛擬資本增殖運動具有的內在風險，隨著虛擬資本獨立運動愈形擴大，及其與信用制度的反覆強化和再生，並且那群「賭徒」的操作下，這種虛擬資本的擴張將會屆臨崩解的臨界點，而產生金融危機。就像 2008 年美國雷曼兄弟重整案，當該投資銀行將全球投資人的貨幣資本，使用衍生性金融工具，投入虛擬資本增殖運動，及其信用制度的反覆擴張，造成不可收拾的局面，若不具備國際金融專業，就不能了解其虛擬資本增殖運動的原委，由此可見金融專業的重要性。

Marx 同時提醒了我們，從社會大眾乃至於投資人本身，都並不容易了解虛

擬資本增殖的危險性。因為，這一連串的過程讓生息資本取得了最富有拜物教性質的形式。於是，隱含在資本當中的社會關係，最後被物的關係，也就是貨幣同它自身的關係所掩蓋。「在生息資本上，資本關係取得了最表面、最富有拜物教性質的形式……在生息資本上，這個自動的拜物教，即自行增殖的價值，會生出貨幣的貨幣，就純粹地表現出來了，並且在這個形式上再也看不到它的起源的任何痕跡了。社會關係最終成為一種物即貨幣同它自身的關係。」(Marx, 1975: 440-441; 徐偉傑, 2009:136) 最後，資本—利息、土地—地租、勞動—工資等這三者成為「把社會生產過程的一切秘密都包括在內的三位一體的公式」(Marx, 1975: 919; 徐偉傑, 2009:136) 這些不同的收入來源，其價值和剩餘價值都是由勞動創造，但是勞動與價值之間的內在關係卻被掩蓋起來，使得「每年可供支配的財富的各種所謂源泉，屬於完全不同的領域，彼此間毫無共同之處。它們互相之間的關係，就像公證人的手續費、甜菜和音樂之間的關係一樣。」(Marx, 1975: 920; 徐偉傑, 2009:136-137)

圖 6-1 將 Marx 對於現實資本與虛擬資本的看法圖像化，俾益我們思考「金融與生產」、以及「金融與社會」之間內在關係的變化。當金融的發展脫離對象物，也就是脫離生產而取得自行增殖的運動，各種投機機會與信用制度的交互作用，將會創造一個脫離生產本位的金融活動。於是，這般金融活動創造利潤的基礎，不像現實資本可以分享生產收益，而是來自於證券不斷的買賣之間出現的價差。隨著愈來愈多想要賺取價差的投資人持續加入，虛擬資本營造的投機範疇更形擴大(徐偉傑, 2009:137)。徐偉傑(2009)進一步指出，在步入二十世紀之後，虛擬資本增殖運動有增無減。Guttmann (2009) 指出，隨著 1970 年代管制大幅鬆綁，匯率和利率的波動構成了價格風險，商業銀行為了因應這些風險所發展新的保證金手段，使其捲入虛擬資本的增殖過程中。而 1980 年代衍生性金融商品的興起，更根本地改變了投機形式，從而虛擬資本與現實資本的脫離進入了新的階段：

圖 6-1 Marx 有關現實與虛擬資本增殖運動示意圖



資料來源：(徐偉傑，2009:133)。

衍生性產品改變了投機形式：也就是說，開始時投機只是偶然現象，一般在經濟過熱期間通貨膨脹加快時才大量出現，並在循環放慢時有可能驟減。如今，投機活動已經完全獨立於生產循環的過程，而且成為企業、金融機構和個人積蓄的一筆重要收入來源。金融投資是當前以虛擬資本爆炸性增長為基礎的投資類型的表現形式。金融投機必然要引起買賣證券，以便獲取買、賣價之間的差額所帶來的增值部分。這種活動建立在一整套金融服務項目基礎上，而負責處理這類服務的人（商業銀行、交易所經紀人、證券投資基金）可以從中獲得各種手續費。（Guttman, 2009: 61; 徐偉傑, 2009:137-138）

衍生性金融商品「是一種本身沒有價值的理財工具」(Bernstein, 1998: 345; 徐偉傑, 2009:138)、「只是一些價值由其標的資產（例如股票、債券、貨幣或商品）來決定的金融工具。它們的功用是移轉風險，並拓展個人及機構的投資和避險機會，它們也提供了工具使投資人能從事高槓桿的投機活動」(Malkiel, 1996: 282; 徐偉傑, 2009:138)。我們了解不論選擇權（option）、期貨（future）、遠期合約

(forward)、交換 (swaps) 等商品以及近年來流行的各類結構型商品等，都是衍生性金融商品的一環。倘使單純用於避險，代表衍生性商品仍有其對應物，也就是附著於現貨商品，即便對應的不是貿易、生產這類實體經濟，但是由於與現貨商品價格具有一定的關係，所以兩者無法脫離太遠，形成一個具有移轉風險的「(避險職能的)衍生性商品－現貨商品－實體經濟」的投資迴路。即便當中存在著套利機會，至少不會形成無限增殖的運動 (徐偉傑, 2009:138)。

可是，現實的發展卻是將衍生性商品刻意構作成為投資套利工具，創造一個與人類需求無關、卻能產出投資利得的衍生性商品世界。在 Marx 那個年代看不到的衍生性金融商品，立基於提供虛擬資本增殖的證券市場上，採用新的邏輯和舊的槓桿操作模式，進行規模更大且更為複雜的增殖運動。而其結果，加大了「金融－生產」關係斷裂的可能性。對社會大眾而言，更為重要的意義在於，當財富管理訴求以金融手段滿足社會需求為號召，從而成功的動員財富資本，投入獨立於生產循環過程的投機活動，造就了財富市場榮景：整個吸納財富資本的金融商品鏈，從投資銀行、信評機構、保險機構、商業銀行等專業組織都能從中坐收龐大收益，金融市場因此呈現蓬勃發展，投資人也因而受益，這般榮景具現「社會－金融」關係的建構。但是，在榮景背後，社會學的古典關懷提醒我們，當財富源源不絕的挹注到金融體系以尋找投資機會，卻被金融機構用來膨脹信用與墊高信貸槓桿，從而參與和推升金融泡沫化的產生，這豈不是對於講究保值與安全性的財富管理最大的諷刺 (徐偉傑, 2009:138-139)？所以說，當前社會在金融資產的投資，要與實體資產有實質掛勾的高評等國際債券和具有穩健投資之國際人壽保單，才算是較為安全的證券資產投資形式。徐偉傑進一步指出，在許多投機活動被塑造成「安全投資形式」的背後，我們必須更加深入地檢視和反思資本主義生產體制的古老問題，這也是 Marx 在「資本論」第三卷通篇所欲陳述的事實：金融資產的使用，無法膨脹實體資產太遠。輕忽這項洞見，將使得財富的社會性質，以及財富管理對應的社會需求，參與並陷入「社會－金融」關係斷裂的危機。而其連同「金融－生產」關係的崩解，正是每次造成金融風暴呈顯的面貌(徐偉傑, 2009:139)。

由以上的論述可了解，在做財富管理規劃時，要以金融的專業深入了解整個金融大環境的變化。那麼國際金融制度與國內金融制度風險的差異性為何？在



國內金融制度，常因國家政治實體的改變而產生變化；但國際金融則因新金融商品的日新月異，若在金融專業不足下，是很難洞悉金融商品的內容和它的風險。如連動債與期貨選擇權、換匯等衍生性高風險性商品，是一般投資大眾所不了解，所以銀行的國際金融專業就顯得非常重要。雖然國際金融的金融工具頗為複雜，但仍有一些透過社會學分析工具可以掌握的脈絡，將在以下陸續加以評析。接著繼續探討國際金融對財富傳承的可能性論述。

### 第三節 國際金融運用在財富傳承可能性分析

#### 一、財富傳承的社會建構意義

當代社會形成，以產業為主體，經濟為主體，金融資本在產業與經濟的成長過程中，對企業提供資金就像血液對人體般的重要，因為它可提供企業擴大再生產的動能，提升獲利能力，進而積累財富。當中小企業在本業穩定獲利後財富累積，企業主應如何穩健的保存財富並做好財富傳承規劃？中小企業主如何運用國際級私人銀行平台做融資、套利？中小企業主的資金如何國際化？又如何運用國際平台的理財工具，使資金能安全穩定的成長？自然人如何透過私人銀行平台，運用人化機制做財富傳承規劃？如何使財富國際化和運用國際金融資源？這些都是非常專業且值得討論的議題。是故，銀行以金融專業與金融資本協助中小企業主，建構財富傳承規劃是本節所要探討的議題。

我們了解一個國家的財政，常因主權債務、通貨危機而造成幣值受到擠壓，如此暴露出國家風險。所以高資產客戶要資金部份移動到國際平台，以規避政治與貨幣風險，才不會使本業獲利積累大打折扣。台灣因政府法令的限制，只允許設立商業銀行，並不允許設立私人銀行，所以一般商業銀行從業人員，就不能對中小企業主，提供國際金融相關金融產品的服務，造成中小企業主在財富傳承上，僅可運用傳統的房地產、現金或保險等做財富傳承，在風險的規避上是極為困擾，如企業主 RR 稱：

我在傳承方面，我為了傳承節稅，所以保險費每年繳 600 多萬元，去年遺產稅由 50%降 10%，比較好一點，否則我一生所賺的錢大部份多得繳稅。其實我賺了一些錢，但是很頭痛，不知如何投資是好，要找到穩健金融產品是很難的。我對本業是很內行，但因為我很忙，沒時間去研究它，所以對國外金融產品都不瞭解，什麼是「國際金融」？是很陌生的名詞(訪談記錄 0043)。

中小企業主對國際金融是相對陌生，雖然許多企業生意是從事國際貿易，但他們對國際金融的工具不太了解。當中小企業主賺到錢後，要如何傳承給下一

代是件重要課題。台灣近年來修法將贈與稅由 50%降至 10%，對有錢人在傳承是有影響，但是未來政府稅收不足時，很可能立法對富人課徵富人稅。若沒有全方位的做好財富規劃，而只運用台灣的人壽保險單節稅，將財富傳給下一代；那麼下一代若是無財富管理的認知，可能將前一輩所遺留下來的財富在短時間就敗光光。所以，第一代辛苦賺的錢如何做好財富規劃，使辛苦累積的財富能傳承下去是非常重要的。尤其要會運用私人銀行，在國際平台之國際金融和信託工具，才能使資產能穩定的複製增值與順利傳承。是故，運用國際平台之國際金融作好財富傳承規劃，它必須運用私人銀行之國際平台，使用優質國際保單、國際債券，與國際金融資本，將資產複製增值，並運用信託工具規劃，使財富能傳承超過 3 代或百年。在 Polanyi(1957)的論述可了解，國際的金融產品在西方已幾百年，台灣對國際金融的認知只 20 幾年的歷史。國際金融產品具有流動性，如國外保單可做為私人銀行擔保品；台灣因受限法規限制，金融相關產品，無法具有流動性，台灣金融業發行的保單，只可在原發保單的保險公司質借，相對流動性不佳，例如國泰金融控股公司的人壽保險單只能在國泰金融控股公司質借，不能拿到其他銀行當擔保品，可見台灣金融商品不像國外金融商品具有流動性。雖然可由原發行保單的金融機構提供金融資本配合。台灣因政策性考量，只有商業銀行，沒有投資銀行與私人銀行，所以在國際金融方面的專業知識相對不足。如企業主 SS 稱：

我在十多年前投保國泰人壽保險 500 萬元，當我這次公司需要用錢時，我想目前銀行擔保放款利息只有 2%多，就要拿人壽保險單到銀行借錢，但銀行都說不能辦理，因該保單不是我們簽發的人壽保險單，所以不能做為抵押品。實在太糟糕，後來我不得不回原投保的國泰人壽用保單質押借錢，說什麼他們以前保單的預定利率 4%，所以他們借錢的利息須 6%。我覺得太沒道理，後來就寧願到銀行借信用貸款，因他們的利息只不夠是 4%而已(訪談記錄 0061)。

由以上論述得知，由於國內金融法規的限制，金融機構所簽發的金融商品較沒有流動性，投資於國內的人壽保險單，當他們所經營的企業有資金需求時，想要用該人壽保險單的價值，到其他金融機構去融資是不可行的，因本國法令的規定，只有原發行機構才能質借。但有時原發行保單的預定利率較高，現在市場融資利率較低，但礙於法規的限制，中小企業主就必須付較高的授信

利率。不像國際金融市場，他們不受各主權國家法令所束縛，私人銀行用金融專業為客戶規劃，可爭取其他國際保單作為擔保品，並提供較低利率之國際資金融資，所以如何運用國際平台的金融工具，使財富調度與傳承更靈活與有利，是一重要的研究課題。而國際金融商品與工具所植基的制度與場域，與國內之不同，更是探討企業主財富傳承之社會意義所在。下面繼續探討，一般人常使用的財富管理工具。

## 二、財富傳承常使用工具分析

首先，我們假設您的財富累積達 3,000 萬元(假設美金與台幣兌換率是 1:30 則等值 100 萬美金)，如何以金融專業提出財富傳承的規劃建議？當中小企業主累積財富有 3,000 萬元時，他可以做下列不同的投資組合，加以分析如下：

1.將錢存放在銀行的定存、外幣存款（如澳幣、美金、日圓、紐幣、加拿大幣等幣別----）、黃金存摺或是購買黃金條塊等：

以新台幣存放在台幣定期存款，它是最安全的保存財富的方式，因它沒有投資與匯率波動的風險，但常因存款所產生的實質利率小於通貨膨脹率，也就是存款得到的利率小於通貨膨脹率。換句話說，原有存款加上利息總額的實質購買力，少於通貨膨脹前的實質購買力，也就是，其購買力越來越少，相對的因通貨膨脹造成存款的錢越存越薄。若改存外幣存款又多了匯率風險，有時外幣存款的利息抵不過匯損，也就是存款所得到的利息仍無法抵抗匯率升貶值的損失。如企業主 TT 君稱：

我 10 幾年前有 2,000 多萬元，一直將錢存在銀行，利息所增加的存款還沒有一倍，但記得當時在台北市的 10 年中古屋每坪才 10 幾萬元，現在已 40 幾萬元，已經漲了 4 倍了，可見貨幣不斷的在貶值，我的存款利息是跟不上貨幣貶值的速度，所以一直的把錢放在銀行是不對的。記得有銀行員建議我的錢轉換為外幣存款，但因匯率升值，造成後來存外幣所得到的本息，若再換回台幣仍是賠錢，所以不能亂投資，但我又不知投資什麼比較妥當，所以不得不把錢放在銀行的台幣存款，雖然知道很不容易賺到錢，但也沒有更好的方法(訪談記錄 0024)。

由企業主 TT 君的陳述可了解，以長期趨勢來看，貨幣量是不斷的在增加而產生通貨膨脹，存款人雖有得到利息，但通膨率大於利息率時，存款人所得到的利息是抵不過通貨膨脹的。何況存款人的存款經銀行為中介變成企業家的金融資本，它正是 Marx 在資本論所提出的論述，Marx(1967)指出，貨幣在資本主義生產的基礎上能轉化為資本，並通過這種轉化，由一般貨幣的價值轉變為資本進而增加其價值(Marx, 1967)。所以企業家除了自有資本外，許多資金多來自於銀行的金融資本，該金融資本的來源是社會普羅大眾的存款，如此透過銀行不斷的轉換，使企業家雖付出利息，但仍有機會產生剩餘價值，另一方存款人則因通貨膨脹而吃掉利息所得。

假若將錢轉存黃金存摺或是購買黃金條塊，在通貨膨脹時期，人們認為貴金屬稀少性，它可以保值且可創造利潤。換言之，貨幣快速貶值時期黃金不斷的上漲；所以當貨幣有通膨跡象，且黃金單價在低點時，購買黃金條、塊保值是一不錯的選擇，如企業主 AB 君稱：

我於 1987 年間，我的媽媽叫我有錢時買些黃金保值，因在幾年前每錢 3 千多元。1987 年時每錢只有 1 千多元，我就買了 5 條 5 兩的金塊，我另外兩個朋友也在那時一起買黃金。不料買了以後，下跌一段很長的時間每錢價錢約在 800 多元，但去年(2010)每錢黃金漲到 4 千多元，我就告訴我朋友黃金可以賣了，但他們都說，黃金很久以來都沒有上漲，好不容易兩年多前黃金漲到每錢 1 千多元時，雖然沒什麼賺錢，好不容易等到解套時機，不管 20 年的利息划不划算，就全部賣出了（訪談記錄 0046）。

但因購買黃金存放無法產生利息收入，所以除了在黃金低點時和通貨膨脹時期，比較有機會藉著買黃金抵抗通貨膨脹外，在一般物價較平穩時期投資黃金也不一定較有利，如企業主 S 君稱：

最近黃金上漲的很厲害，是因為通貨膨脹的關係，否則長期購買黃金也不一定賺錢的，如 27 年前黃金每錢 3,000 多元，後來黃金不但沒有上漲，20 年幾乎是下跌，每錢行情幾乎在 1,000 多元盤整，只是最近

兩年因各國政府不斷的印鈔票，大家預期會通貨膨脹，所以最近黃金已漲到 5,000 多元，但存放黃金條塊是沒有利息的，所以買黃金不一定會賺錢(訪談記錄 0019)。

企業主 S 君的口述可了解，若 27 年以複利 3%計算利息的話，早就超過本金一倍了，所以說，購買黃金只是保值而已，並不能有超額利潤。除非通貨膨脹初期，人們預期貨幣將會大幅度的貶值，才有機會賺到錢，否則購買黃金只是保值而已，長期而言，若加上利息的話，購買黃金報酬並不一定比放在銀行存款好，因黃金不能生息，財富不能穩定成長。但放在銀行存款所得到的利息，有時抵不過通貨膨脹。甚至有人認為在通貨膨脹階段應該投資股市，可隨著通貨膨脹而獲利，接著繼續探討投資股票是否能創造財富議題。

## 2.將錢投資在上市公司股票：

一般散戶投資股票市場，若選擇在每股盈餘換算殖利率達 4-5%績優公司股票，做中長期投資可隨著景氣上升，每年分配股票股利與現金股利，是有機會賺到錢，如企業主 AB 君稱：

我一直在做生意每天多很忙，所以沒有時間投資股票。早期我的人頭借給我的岳父抽股票，於 1997 年間我岳父胃出血，所以把我所開的證券戶頭還給我，記得當時我的岳父，在我名下抽中 5 張股票，一直沒有賣出。經詢問證券商，其中 2 張股票因經營不善已下市，我就全部出清所有股票，只小賺幾萬元，所以抽股票若沒有賣，不一定賺錢。在那時我就問營業員如何投資股票，他們說，投資各類股的龍頭股且每年配股有 5%以上，就可以投資。我就第一次買台積電股票，記得第一張台積電股票 210 元，後來陸續買入股票加上配股，目前約 400 多張，買入成本每張平均單價約 50 元，目前每張 70 多元，若以今天賣出約可賺 1 千多萬元(訪談記錄 0046)。

由以上的口述可了解，要投資股票，需投資在穩健且有創新的公司，長期隨公司業務成長，才有機會賺到錢。但商場上常因外部大環境、各上市公司產業變化或是有新競爭者的加入，若無不斷的創新，就可能壓縮獲利空間，相對影響股市的表現，間接影響投資者的獲利。所以並不一定投資者投資在股市會賺到

錢，相反的大部份散戶投資者常呈現損失狀況，如企業主 UU 稱：

在 2008 年間，馬英九當選總統不久，因遇到雷曼兄弟投資銀行出問題，全球性金融風暴，台灣股市大跌。我投資股票總共輸掉 2 億元，記得我被融資追繳，一天就損失 300 多萬，真的虧慘了。另投資未上市股票也都沒有賣，且我投資的股票有一半已經變成壁紙。我們散戶只會買進股票不會賣出，所以很難賺錢。之後，我投資股票只要投資與我了解之相關行業才行，否則很難賺錢(訪談記錄 0046)。

其實投資股票除了國內、外法人機構，有專業人士操盤外，上市公司原始股東，因他們知道公司的營運狀況，所以何時進出股票，他們最清楚，雖然有利害關係人不得操作短線股票，但有時仍會利用人頭做內線交易。反觀散戶只聽信名牌，在股票市場殺進殺出，所以散戶投資股票是很難賺到錢，如企業主 VV 君稱：

我認為，真的能賺錢是原始股東。因為他們了解公司體質，才不會害怕，如最近我的朋友告訴我，他買聯電公司之子公司，晶電公司和原相公司，其現金增資股價各為 15 元，後來跌到 8 元左右，一般散戶不是在下跌至 10 元左右，或者反彈至 15 元左右，就急得解套賣出，哪知道後來各自漲至 200 元及 300 多元。可見一般的散戶很難在股市賺到錢(訪談記錄 0016)。

在股票市場上真正賺到錢的散戶不多，不管是大戶或是散戶都難賺到錢，在股市平穩上升階段或許一些散戶有賺錢，但遇到行情反轉時損失慘重，如 WW 君稱：

我於 1988 年在台灣開放證券商設立之時，我由 canon 公司財務人員轉任台中新設立天 X 證券商，該證券商主要出資股東係長 X 集團楊君投資，周經理說：當時台灣股票飆漲，一路上漲到 12,682 點，在此上漲過程，他們證券公司的大老闆楊君，從事地下金融，做「丙」的生意（也就是將資金供給有意融資買進並將該買進股票提供設質），當時生意好做，記得我們在豐原有一分公司要設立，就將該店址房地產融資

7,000 萬元，融資利率約 8%，再將資金轉借給丙種融資利率 20%，如此套利再加上其他資金來源，融資部位可觀；部份資金從事自營商操作股票買賣，當時股票大漲，每天賺不少錢，老闆每天應酬連連，記得有一次到一家酒店，開 XO 酒，一開就是 50 瓶，一個月應酬費用高達 1,000 萬元。當時連我做為一個小職員月收入也達 40 幾萬元。因有能力買房屋，就向長 X 建設，購買太平一棟 4 層透天厝 1,200 萬元，以當時每月收入 40 萬元，償付本息綽綽有餘，不料財政部郭部長宣佈恢復證券交易所得稅，股市從 12,682 點崩跌，無量下跌十幾天，楊老闆損失慘重，虧了好幾億元。我個人所得由每月 40 幾萬元，恢復至原來的 4 萬多元。如此，我個人投資位於太平市房地產 1,200 萬元，就繳不起銀行本息，所以儘速賣掉，記得買不到半年之房地產，最後虧了 100 多萬元賣出。我同事和我一樣投資同一區段房地產，比較晚一年賣出損失達 300 多萬元。在此金錢遊戲過程中，楊老闆損失慘重，他用台語說：「要作東也要賭，做人做一世人，多無法富裕」(訪談記錄 0018)。

由以上訪談，可了解，一般散戶若沒有金融專業的協助，找到有成長潛力的績優公司，在每股盈餘比定期存款利率高的情況下，以長期持有分配股票股利與現金股利。但所投資的股票在股市上漲多頭階段，可能變盤而急速下跌，但大部份散戶投資者都沒有避險操作，也就是，只會作多，而不會做空。大部份投資者多想，所投資的股票每天都會上漲。其實在股票市場的慣性是緩慢上漲，下跌則非常快速，所以散戶投資者尚少從股市賺到錢。但若將錢投入共同基金，交給專業經理人操盤，就一定能賺錢？將進一步的討論。

### 3.投資共同基金（如台灣、區域型、全球型、新興市場、能源、貴金屬、原物料等股票型基金或債券型基金等）：

在金融管理的理論上了解，共同基金可分兩種主要類型，一是債券型基金，它是投資在公債與公司債；另一類型是股票型基金，它是投資在股票市場，兩者的風險，債券低於股票，因債券型基金有固定配息，較不受景氣起伏的影響，但常受利率的升降而影響其資本利得，若基金公司把持有的債券放到到期日，則不受波動的干擾，且在持有的期間依債券條款有固定配息；投資在股票，則該被投資公司有賺錢時才有配股息，它常受內部管理因素與外部景氣變化而影響。另投



資共同基金風險，單一國家比區域型大，區域型比全球型大。共同基金一般多以金融機構為行銷通路，投資者都信任銀行的專業，但大環境變化常造成投資風險，如企業主 XX 君稱：

在 2008 年間因雷曼兄弟出問題後，產生全球性金融風暴，我投資在大家所公認較為安全的國外債券型基金，總共虧損五成(約新台幣 1,000 萬元)。其實，我對所投資金融商品無充分了解，只信任銀行理專；在 2008 年 6 月間，於 B 金融控股有存款新台幣 3,000 萬元，屬於保守型之客戶；因存款較多，所以成為銀行理財專員掠奪之對象，就向我招募購買國外債券型基金，以賺取手續費。理專介紹我，一檔新興市場高收益債券，該理專表示，近幾年來新興市場所發行政府債和公司債平均利息收益約 7~9%。理財專員說明該檔基金是穩定獲利之國外債券型基金後，我認為它的配息比定存好，所以一口氣就買了新台幣 2,000 萬元（折合美金約 65 萬元），不料，才配息 3 個月後，雷曼投資銀行向美國政府申請重整後，發生全球銀行流動性危機，促使冰島及俄羅斯等國政府也相繼發生財務危機，連帶許多金融、保險及企業發生危機，使該國外債券型基金，因購買之債券發生違約，尤其冰島政府債券血本無歸，使其淨值由 10 元跌至 5 元，也就是原投資新台幣 2,000 萬元，贖回時本金只剩新台幣 1,000 萬元(訪談記錄 0026)。

本個案分析其原因，凡購買所有金融商品都有一定的風險，像國外債券型基金，它有匯率風險、時間風險，另其購買之債券也有違約風險；像本案例，其所購買：冰島國家所發行之政府債券，因該主權國家債信破產，其所投資之債券價值就隨之下跌，相對影響該債券型基金淨值，所以並不一定投資共同基金就沒有風險。除非委託之專業投信，所投資的公債或公司債沒有違約才能穩定配息，但投資期間它的風險仍一樣存在，下面繼續探討風險性較高的衍生性金融商品。

4.期貨、選擇權等衍生性金融商品，它可做為避險工具，也可做為賭博工具：

從事期貨、選擇權等衍生性金融商品，它的風險是很高的，因為財務槓桿高達 10 至 20 倍。舉例來說，若以財務槓桿 10 倍來講，當所投資的金融產品下跌 10%時所投入的資金就歸零，也就是用 100 元買 1,000 元的金融產品，所以下跌 10%時整個投資金額就損失殆盡。在金融操作上，它風險是非常的高的金融產

品，但若是用在避險的機制上來說，它是有存在的必要，如股票投資者在集中市場看多，而買入股票持股或是可轉債持股，另一方面以期貨或選擇權放空避險，如 A 投資公司之企業主 YY 君，他運用銀行金融資本做投資時，為了規避風險而使用衍生性商品規避風險，如 YY 君稱：

我向 A 民營銀行與 J 民營銀行等共申請融資額度五億元，以所購買之 CB(國內可轉換股票之公司債)或 ECB(國外可轉換公司債)作為擔保品，將此資金作為操作套利之用，其條件為，在股票集中市場購買台灣經濟新報(TCRI)評定等級為四級(共分九級，1 級最優，9 級最差)以上之可轉換股票之公司債。因我所購買的可轉換公司債，除銀行擔保之有擔保可轉換債券外，無擔保可轉換債券須超過 TCRI 四級以上，則表示風險較大銀行是不能接受。其實可轉債風險是不大的，因我有避險操作。可轉換公司債發行，分為初級市場和次級市場，初級市場以認購方式募集，次級市場以集中市場競價交易買賣。可轉換債券有利率風險、流動性風險及市場風險，其中以信用風險影響可轉讓公司債價格最劇，所以通常我們在買可轉債同時，會以選擇權或融券放空，以規避股票市場崩跌的風險。我們在可轉換債券與股票價格之間套利，發生損失機率很小。尤其購買公司債最壞情況是該公司發生到期無法覆約買回情形，但因我們已先行放空現股或以選擇權規避風險。例如在 2008(民國 97)年間發生全球金融風暴後，我購買力晶公司可轉債發生問題，當時雖有放空該檔股票，但該公司可轉債 TCRI 等級下調，價格下跌迅速，銀行要更換擔保品。在那時除更換擔保品外，否則就須馬上還錢。我雖另一方有放空股票，其實是不會造成損失，但流動性資金仍有點吃緊。因為在股票市場下跌時，債券通常跌 1 元股票可能跌 10 元，但股票若發生問題時，有時無量下跌，是賣不出去的，不是嗎？若上漲時你也可將 CB(可轉換公司債)轉換成股票賣出償還，如此週轉金應不會發生問題才對。像去年股票市場比較平穩，我們只是小賺，今年股市行情波動大，我們比較有機會賺錢，因我們可在股票漲跌之間賺價差。而且我有 5 億元銀行的資金配合，我可承做幾倍槓桿你知道嗎？學理上可承做 9 倍，但通常只承做 5 倍左右較安全。例如：若銀行可轉債可貸款 9 成，也就是可轉債 1 億元可貸款 9,000 萬元，再將該 9,000 萬元再買可轉債，再去貸款 9 折(8,100 萬元)，如

此自備款 10%將最高可達 9 倍；但在購買可轉債同時，須一筆資金約 2-3 成做為放空股票或作選擇權避險之用外，也應該準備一定比率約 2 成週轉金。所以比較穩健做法，也就是若配合銀行融資，自備款約 5 成較為安全。我有電腦程式補助操作，每年獲利性平穩一年賺 10-20% 左右，我運用期貨、選擇權是做為避險工具(訪談記錄 0020)。

由以上的分析了解，衍生性商品，在當代社會有其存在的必要，如本個案在做可轉換公司債券投資時，若能運用期貨與選擇權等衍生性商品，加以規避風險是有其必要的選擇。但是若使用在賭博的工具上是很危險，因若用在純投資上，倘槓桿是 10 倍時，若上下震盪超過 10%，則整筆投資就全部損失了，不得不小心的使用金融衍生性商品，下面繼續探討國人最常用的理財工具－投資房地產。

#### 5.投資於房地產：

有關投資房地產，在第四章已深入探討，若買對地段的話，可抵抗通貨膨脹，所以是國人所喜愛的投資工具之一。尤其自從美國放棄美元本位制後，各國匯率間採用浮動匯率。美國近十幾年大量的消費，造成赤字，不斷的舉債超過 10 兆美元，甚至於 2010 年陸續印製美元沖銷國債達 6,000 億元，因美元為世界通用貨幣，所以美元就不斷的流往新興市場與開發中國家，台灣也是開發中國家之一，當然熱錢不斷的湧入，政府為了穩定新台幣匯率，不得不用新台幣紙鈔不斷的買入外匯，外匯存底不斷的創新高至 2011 年 8 月已達 4,002 億美元；也就是相對放出大量的新台幣於市面流通，以中央銀行公佈的數據，最近十年新台幣發行量約增加 5,000 億元；也就是 2001 年新台幣發行量為 6,395 億元，到 2010 年已達 1 兆 1,350 億元(如表 6-1)。

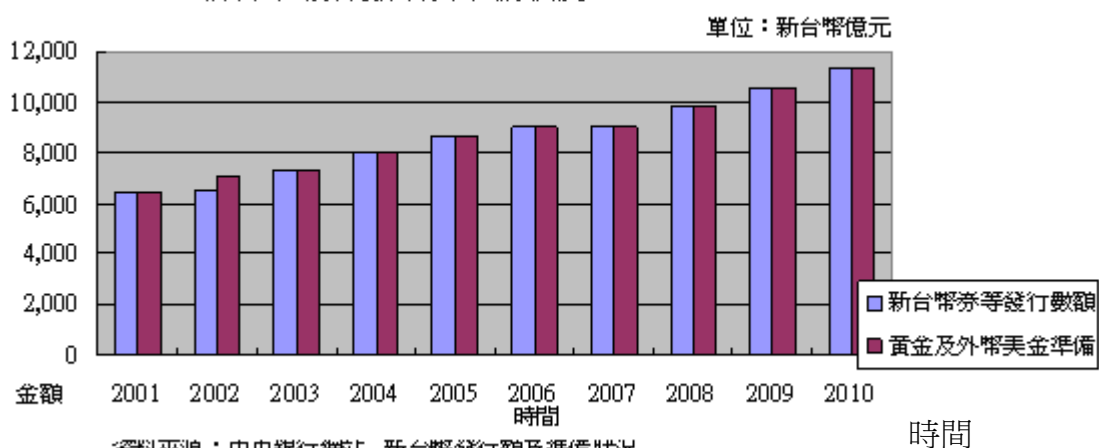
表 6-1 新台幣發行數額及發行準備

單位：新台幣億元

年限	新台幣券等發行數額	黃金及外幣美金準備
2001	6,395	6,394
2002	6,491	7,039
2003	7,323	7,324
2004	8,036	8,036
2005	8,653	8,653
2006	9,006	9,005
2007	8,996	8,996
2008	9,893	9,894
2009	10,567	10,567
2010	11,350	11,351

資料來源：中央銀行網站

圖6-2：新台幣發行數額及準備狀況



由上表得知，最近 10 年新台幣發行量約增加 5,000 億元，以準備率 20% 計算貨幣的乘數效果，將流通總貨幣量可達 2 兆 5,000 億元(5,000 億元÷20%=2.5 兆元)，如此推升貨幣供給量，造成全面性通貨膨脹，相對影響好地段房地產的價格不斷的創新高，尤其大都會的台北市，更是一屋難求，但是當政府的外匯存底不斷的在創新高，表示政府不斷的印出新台幣購買外匯，也就是一直在吹泡泡，那一天泡泡破了，房地產將會大幅的修正，屆時房地產可能大跌。房地產雖然有保值功能，但投資房地產之地段不對或是金融泡沫吹破時，可能產生巨大損失。

另值得一題的是在投資房地產時，要買對地點，若沒投資在都市核心地段的話，也不一定增值，相關論述在第五章已詳細說明。總而言之，投資在房地產是國人重要選項之一，但要投資在核心之都市房地產，才可隨著都市化人口結構變遷與通貨膨脹而增值，否則投資在邊陲之偏遠地區房地產，有時不但沒賺錢，而且造成損失。那投資在債券是穩賺不賠的？下面繼續討論投資各種債券相關論述。

## 6.投資公債或公司債券：

在發行公債與公司債的演變過程中，Ferguson (2001)對貨幣的論述頗值得討論，他認為，以貨幣為核心之國家框架（National Structure or National Framework），是以貨幣為核心（Cash Nexus），連結四個角：分別是稅務機構、議會、公債、中央銀行，這四方的四個角要穩固，國家財政才安全。否則像冰島國家債務違約，投資者就承受高風險而造成嚴重損失，當然好的公司發行的公司債，不比國家發行的公債風險高，還是需要依所發行債券的評等做為判斷準則，所以說金融專業是非常重要的。那股份有限公司對外發行公司債與公債一樣，須有能力固定配息，到期還本金。不論是公債或是公司債在 19 世紀工業化之形成佔有很重要的角色，就像 Braudel(1984)認為的，在當代社會、政治、經濟、金融結合在一起。若沒有債券市場則當代社會文明的發展將會受限，但高評等公司債風險不一定比國家公債高，公司要看經營體質和還款能力，公債則需看該國稅收是否有還款能力。

從 Carruthers(1996)在「City of Capital」一書加以詮釋公債之形成，他認為 1672 年~1712 年，40 年間，英國由於戰爭經費急速擴大，原國家債信不佳，須向銀行家舉債，後來經由國會立法背書後公債發行逐漸順暢，資本市場之公債及股票市場漸形成，除了初級市場外，次級市場亦非常活絡，英國議會訂定相關法令，公債發行制度逐漸形成。法律改變創造更多匿名、與自由轉讓的可能性，也就是債券次級市場的活絡的形成(Carruthers,1996:55~134)。此所謂資產可移轉性，使債券更具有流動性，隨時可變現性，使人們更有意願持有債券。

由文獻可了解，西方債券市場形成已 300 年的歷史，不像我國債券市場只有短短的幾十年，且目前資本市場的公債與公司債大部份是由銀行或是大企業做為短期資金調度的工具而已，一般普羅大眾與中小企業尚少直接從事債券投資。大部份是透過共同基金或投資連動債。透過債券型共同基金投資標的較為透明

性。但連動債連動什麼金融商品則投資者不太能了解，它的風險很大，如企業主 ZZ 君投資連動債紐幣 20 萬元，血本無歸，企業主 ZZ 君稱：

我於 2008 年 6 月間退休，因小孩多在美國就業，另一半已過世，有存款約 900 萬元。為了要找較高報酬的理財商品，就至往來已久的 A 民營銀行，找一位理財專員：劉小姐；劉小姐就介紹一檔保本連動債：該檔連動債，由雷曼兄弟投資銀行香港分公司所發行四年期保本紐幣連動債，並經由美國註冊 158 年歷史之雷曼兄弟投資銀行（母公司）保證。經瞭解該檔連動債，是保證四年後還本紐幣本金 100%，利息每年 8%，也就是四年後付息 32%；它有匯率和發行機構信用違約風險。我聽理財專員說明不到 20 分鐘後就一口氣買了紐幣 20 萬元（匯率 1:25，折合台幣約 500 萬元）。不料，在 3 個月後（9 月 15 日），雷曼兄弟投資銀行向美國法院申請破產重整，重整期間不得贖回，且要各債權人申報債權，也就是此筆投資有可能雷曼兄弟投資銀行信用違約，到期無法還本息，我所投資新台幣 500 萬元將血本無歸（訪談記錄 0063）。

本個案分析其違約風險之原因，係雷曼兄弟所發行之 CDO 資產證券化產品，經信用違約交換 CDS 保證之加強，使 CDO 產品信用評等，由 B 級提升至 A 級，可投資標的物；使它能透過商業銀行通路予以銷售。銀行和客戶均認為發行保證機構為 158 年歷史的雷曼兄弟所發行 A 級之連動債，應屬安全之保本金融產品。當時也沒有查證一家只有 100 萬美金資本的避險基金公司，卻可承做百億美元的 CDS，當所承保的產品均發生違約時，就完全失去流動性。使連動債購買者在不知不覺中財富損失嚴重。可見購買債券仍是有風險，公債須視該國家的償債能力，如冰島因國債無法如期還款而產生違約，那投資人就遭到損失。公司債則視被投資公司的償債能力，信用評等 A 級不代表不會發生違約風險，如金融產品之連動債，常連動次順位房貸或是信用卡等資產證券化，再經信用違約交換 CDS 保證之加強，以提升信用評等。但發行機構與保證機構同時出問題，所有連動債都沒有能力如期兌付本息。可見購買連動債券也不一定是安全無虞，要以金融專業加以篩選優質債券，以減少投資風險。下面繼續探討投資人壽保險是否妥適。

## 7.購買人壽保險：

Zelizer(1983)提到美國人壽保險發展，係 1840 年代美國人壽業發展之轉折點，因當時美國由農業社會轉型至工業社會，農村逐漸轉型為都市化，人民所得亦跟著提高而具有購買力，保險精算知識、行銷技術及政府對壽險政策支持等。在 18 世紀農業社會時期，寡婦和孤兒被他們鄰居和親戚來幫助，而慈善團體也在他們經濟困難的時候予以援助。但在 19 世紀後美國家庭逐漸工業化，人口往都市集中，而難像農業社會互相支援。在台灣也是一樣由農業社會轉型工業社會，但時間約晚了 140 年，也就是在 1980 年代台灣慢慢的由農業社會轉型工業社會。台灣早期住的是三合院，同一村里的人們彼此之間多很熟識，婚喪喜慶多是由親朋好友協助，不像工業社會，人口集中在都市，住的是高樓房，人與人之間變得陌生，所以當家庭主要經濟來源當事者遇到意外狀況，就沒有鄰居和親戚來幫助，所以保險在社會結構由農業變遷為工業社會的過程中，對中低收入者而言，保險是一個保命符。但對有錢人則可做為財產移轉的目的，因政府為了保障保險受益人的生活給付在一定金額(3,000 萬元)免扣贈與稅與遺產稅，2009 年之前遺產稅最高稅率為 50%，經修法後才降為 10%，否則許多國人多會透過保險工具，作為財產合法贈與給下一代。如企業主 RR 稱：

我在傳承方面，我最常用保險做財產合法移轉給下一代，我每年繳保險費達 600 多萬元，最近遺產稅由 50%降 10%，遺產稅比較好一點，否則像王永慶的遺產被政府扣 50%的遺產稅。在保險方面，我為了加速移轉，所以我買了許多六年期的躉繳的保單，在投保時，以我做為要保人兼被保險人，以小孩做為受益人，六年後到期，就合法的將我的現金移轉給下一代，因時間非常的短，而且一般保險的利率又比定存好一些，真的很划算(訪談記錄 0043)。

保險是一較為穩健的投資工具，作財富規劃不可或缺的工具之一，如 Zelizer 指出，當代社會人們購買保單理由為：(1)你能立即創造處置財產。(2)你能提供未來財富給你自己或家人。(3)保險是一種有益的金融投資工具(Zelizer,1978:54~65)。可見人壽保險在當代工業社會，對每一個人是很重要的投資及保護的金融工具。在台灣的法令制度下，若以保險作為遺產稅的規劃，保險及付免稅額受限 3,000 萬元的金額限制，所以對高資產人士，如何以金融專業運用

國際金融做好節稅的規劃是一很重要的課題。

經以上的論述我們知道，國人對金錢的處理方式有下類幾種：1.銀行的定存、外幣存款（如澳幣、美金、日圓、紐幣、加拿大幣等幣別----）、黃金存摺或是購買黃金條塊等。2.投資股市。3.購買共同基金。4.投資期貨、選擇權等衍生性金融商品。5.投資房地產。6.投資公債或是公司債券。7.購買人壽保險。若沒有作一妥善的財務規劃，除把錢存在銀行較為安全，但也容易因通貨膨脹而貶值，若作其他的投資若沒有金融專業的規劃，很容易產生損失，那麼金融專業外金融資本的搭配，對中小企業主財富傳承規劃架構有什麼重要？有那些投資工具能讓財富穩健且較安全？以西方的文獻可整理出有錢人的財富傳承規劃架構。他們是運用私人銀行平台規劃國際萬能保單、優質債券搭配國際金融資本，如此可以穩健且安全地達到複製財富效果。接著有必要對私人銀行、萬能保單與優質債券加以探討。

### 三、運用國際金融作財富傳承規劃

當中小企業主不論在本業、投資土地或是在股票上賺到錢後，該如何為家族做好財富規劃？這是一很重要的課題，否則辛苦一輩子可能像泡影般消失。台灣信託法 2001 年才立法通過實施，所以有關傳承的文獻較為不足，所以引用西方的文獻。如 Hughes 指出，

當代社會資金已全球移動，對於富人如何運用全球化來投資，是一很重要的課題。將部份資金移動到國際平台，它使投資人更有機會選擇不同的投資組合，更能找尋能獲得高報酬的金融產品。財富管理顧問必須機敏的著眼全球，迅速移動投資資金到每個可能得到高回報的高成長區塊。富人與其顧問必須磨練他們快速移動投資的技能。所以當一個成功的金融顧問，必須在現今變動快速的國際金融情勢中能快速掌握資訊，並迅速在全球市場中做好投資操作；此外須完全瞭解每個投資人的個別差異的屬性，知道他們投資資金是來自於收入、企業資金或是遺產，進而提供最適合他們的金融產品與服務。相對的，富人們也必須提供相應的資訊給予財務顧問，為他們的投資需求建立最適



方式與投資策略(Hughes,2004)。

由此可洞察到，中小企業主累積財富後，可將部份資金位移至國際平台，運用私人銀行平台，投資高評等債券、再配合國際金融低利率融資去投資穩健國際保單，該保單也可以一併提供私人銀行做為融資的額外擔保品。如此可達到套利複製財富效果。我們了解，私人銀行與商業銀行在業務範圍有所差異；私人銀行，它運用國際化的流動資產如保單與債券可做融資的擔保品。反觀，商業銀行則較注重本土化不動產抵押貸款，它較沒有流動性，也容易受政治制度干預。有關私人銀行和常運用之相關金融產品詳述如下：

### 1、私人銀行有什麼迷人處？

私人銀行(private bank)比商業銀行(commerce bank)更有專業化的服務平台，私人銀行產品優勢：(1).運用多元貨幣之間的套利，利用國際不同貨幣之間匯率套利及議價能力高，它取得資金成本貼近市場。(2).投資股票方面：運用國際平台，可直接投資多元市場。(3).投資債券方面：可多樣化投資世界各國知名企業之公司債，規避系統風險。(4).共同基金方面：直接以個人名義購買全球發行的基金（包括能源、農產品等特殊標的）。(5).可在全球流通（可運用此基金在私人銀行借貸轉換成貨幣）。(6).另類商品（避險基金）：直接以個人名義到全球購買各類創投基金，所賺的錢不會受政府管制。(7).購買國際級人壽保險之保單，可持該國際保單向私人銀行融資。私人銀行整合各種金融商品的優勢外，也提供高資產財富管理服務，如 David 指出，私人銀行是財富管理中重要的一環，由指定的關係經理（relationship manager）提供銀行服務、資產管理、證券經紀、稅務諮詢與基本的私人助理服務(David，2006)。由此可知，私人銀行可在各主權政府管轄外操作國際金融，它不受各主權國家金融法令約束，又可節稅。

### 2、為什麼要擁有國際保單？

國際保單與本國發行的保單最大的差別，在於國際保單有許多國內保單沒有的功能。國際保單有下列優點：1.成本低、利率高，穩健理財工具。2.保單之壽險理賠免稅，達到財產轉移節稅目的。3.保險金提領也可免所得稅。4.有固定配息，不受景氣影響，金融海嘯時仍可保本。5.可做套利，投資該保單可運用私人銀行平台做財務槓桿操作。例如，保單以預定利率 4.35%增值、可拿保單向私人銀行融資，當運用國際市場利率較低，假設融資利率僅為 1.5%，在保單利率與融資利率之間存在套利空間。

### 3、如何尋找高評等債券標的？

並不是所有的公司債都穩健安全，投資債券報酬高低，影響整個規劃的績效，所以須尋找評等較差的好公司，則利率較高。新興市場債券具備利息收益較高，貨幣升值潛力高，債信有調升機會較高等之題材公司。因此，在景氣復甦的升息階段，報酬毫不遜色。也可考慮投資新興市場債基金。另外投資優先償還收益穩定的優質公司債或是全球知名金融業所發行之公司債與金融債券是安全、穩健投資標的。

### 4、做財富規劃時，也可做不同幣別之間套利：

中小企業主已累積財富美金 100 萬元，可透過私人銀行投資高評等債券，同時透過法人名義購買國際保單，再以國際保單與債券質押予私人銀行，然後向私人銀行借款 100 萬美元之等值的日圓：

為什麼要做兩種不同幣別之間的換匯交易？因為兩國之間匯率的變化會影響投資的效益，若以美元做債券投資，另預測日幣將來會貶值，而以日幣融資，則可能有利差與匯差，分析如下：

(1) 預測日圓在未來兩年都保持低利率（貸款利率為 1.5%~2%；如果投資債券獲利 5.5%，扣除利息支出，兩年將獲利 7~8%）。

(2) 日圓未來兩年內兌換美元將是貶值，估計從 USD1:¥80 貶值到 100（甚至 120），貶值至 100 匯兌賺 23.5%，若貶值到 120 匯兌賺 47%。如此利率與匯率合計獲利約 30%~55%。但是日圓兌美元匯率，由 80 往下升值，就會產生匯兌損失；所以在做不同幣別之間套利，仍是要有風險的規避，所以在做空單時，另一方面需以選擇權做多，以鎖住風險，才能百戰百勝，所以金融專業與金融資本，在做財富規劃是同等的重要。

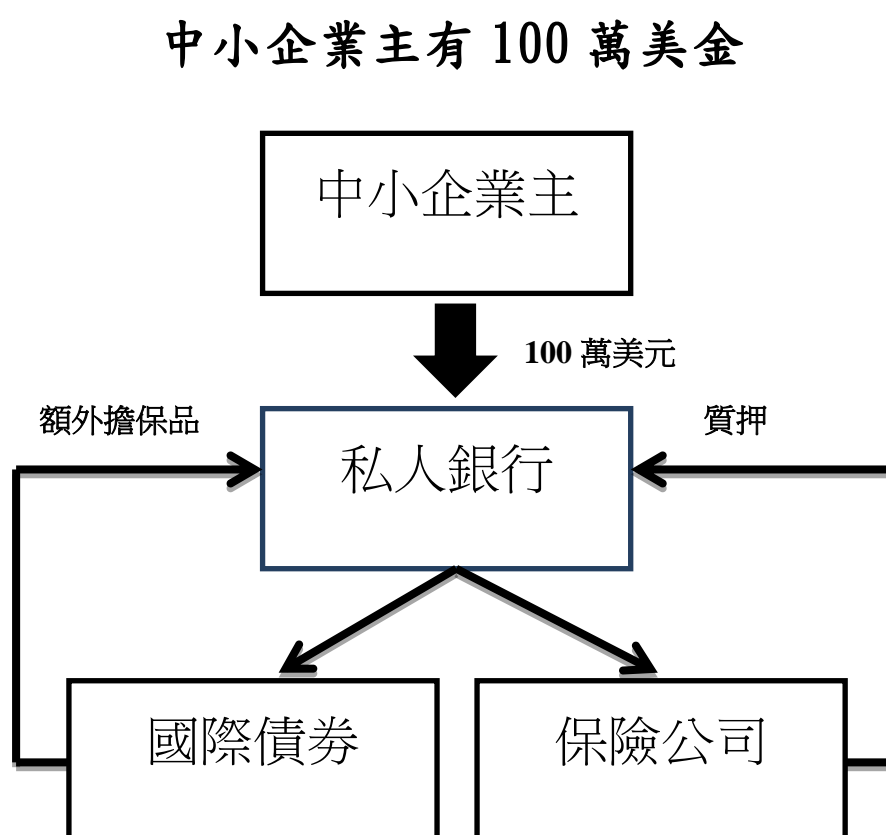
### 5、運用國際金融平台規劃財富傳承架構：

如何做好量身訂做的家族財富規劃目標呢？必須要有一般的金融專業外，國際金融及金融史相關的知識必需相當的熟悉，才能為企業家族做好規劃。可參考 Ferguson 在貨幣崛起一書指出，金融市場包括債券市場、股票市場、保險市場、期貨選擇權、不動產市場和衍生性金融商品等，其中債券市場和保險市場是屬於較長期和穩健的投資工具(Ferguson,2008)。Ferguson 提出，債券和保險屬於長期和穩健的投資工具，財務規劃目標需要對現有家族財產加以有效的運用，使其財

富能穩健增值，並做好安全保護，且需運用信託將家族財產和諧永續傳承，使財富能富過三代。經訪談 A 財富管理顧問公司涂先生，他提出金融中心為有錢人的財富規劃架構。他指出，可透過私人銀行平台整合萬能壽險、債券、定存與透過萬能壽險、債券之質借模式，創造穩健套利規劃個案(如附錄四)。

是故，本研究建議以債券與保險為財富規劃之重要工具，再加上金融資本的配合創造更多財富。本研究提出，以國際金融工具為中小企業主財富規劃架構，(如圖 6-3)。

圖 6-3：國際金融財富規劃架構



資料來源：本研究整理

由以上的國際金融財富規劃架構得知，中小企業主若有美金 100 萬元，位移至國際金融平台之私人銀行，去投資國際高評等債券(債券平均預定殖利率為 5%)作為繳付保費之額外擔保品。另以國際萬能保單保費美金 100 萬元提供質押(預定現行利率 4.35%)，其因男、女性別與年齡(30-70 歲)不同，保額有 160 萬美元至 850 萬美元之差別(如表 6-2)。當以保單作質押，一般保單約可折價七成，另不足部份則以債券補足額外擔保品(一般債券因評等不同可折抵 3-8 成)。如

此，以保單質押和債券補足額外擔保品，則可融資等值 100 萬美元的日幣貸款(因預測未來幾年內日幣可能會貶值 20%)，因預計日幣會貶值，且目前日幣融資利息低至 1.5%，本案除有套匯空間外，另有每年穩定套利空間 7.85%(5%+4.35%-1.5%=7.85%)，當扣除危險保費後仍不斷的累積財富(詳如附錄三)。但所有投資都有風險，如預測日幣會因國債問題朝貶值方向，但它却是反方向升值，如 2011 年日本大海嘯引發核安事件，造成日幣在短暫急速對美元升值。另投資公債與保險仍須靠金融專業，配合國際金融資本，才能穩健的做好套利與套匯，否則假若像投資冰島國家的債券，當該國發生違約時，仍會發生嚴重損失，可見金融專業是何等的重要。

表 6-2：萬能保單年齡保費對照表

保費：美金 1,000,000 元 現金價值：累積型 身故給付選項：平準型  
現行利率：4.35% 保證利率：3%

年齡		男性		女性	
		標準不吸煙	標準吸煙	標準不吸煙	標準吸煙
30	保障	7,570,000	6,310,000	8,590,000	7,300,000
35	保障	6,250,000	5,195,000	7,070,000	6,000,000
40	保障	5,170,000	4,295,000	5,850,000	4,950,000
45	保障	4,280,000	3,565,000	4,830,000	4,100,000
50	保障	3,550,000	2,976,000	4,000,000	3,415,000
55	保障	2,955,000	2,505,000	3,310,000	2,858,000
60	保障	2,480,000	2,133,000	2,750,000	2,400,000
65	保障	2,100,000	1,842,000	2,300,000	2,040,000
70	保障	1,800,000	1,618,000	1,950,000	1,760,000

資料來源：香港亞洲友邦保險(AIA)公司

若本案例當事人善用私人銀行，以國際金融架構運用萬能保單與國際資金做套利與套匯，若她是標準不吸煙體位之 50 歲女性，則以融資方式繳付保費美金 100 萬元，保額為美金 400 萬元，當往生時償還融資保費，則結餘美金 300 萬元，可運用信託工具做為傳承或做為公益用途。如此，做好財富規劃架構並與運用信託工具做為傳承規劃，則可使財富永續傳承世代代。反之，假設一個家族，一直把財富放在單一主權國家的制度與場域內，將無法避免單一國家政治風險對財富的影響。觀察西方 200 年國際金融之發展，因已形成一個超越主權國家的國際金融制度場域，所以企業主的財富，若要富過三代必需善用這個場域。

## 第四節 小 結

當中小企業主辛苦賺錢後，要配合金融專業與金融資本，運用新常態變局的投資思維，提高非工作收入占所得的比例。若無做財富規劃，只把錢儲存在銀行，不論是新台幣存款或是外幣存款，可能因通膨而使購買力減低。若投資在黃金，則因它沒有利息，除非投資在低點或是在通膨初期，人們認為通貨膨脹可能影響貨幣購買力，所以購買黃金予以保值，在大家不斷的搶進黃金下，黃金才會不斷的創新高，否則若投資在黃金高點價或是物價平穩階段是不太會賺錢。投資在股票、共同基金或是期貨與選擇權，則可能因大環境激烈變化或是市場波動，沒有做好避險而造成嚴重損失。若投資房地產則必須投資在好地段之都市核心地段，才會有增值空間，但投資房地產，常受一個國家法規制度限制，它無法跨越國界，常因法令變革或改朝換代，而產生不可抗拒的政治或場域風險。只有投資在優質的國際債券與國際人壽保險，加上信託機制才可能將財富穩健的傳承。

是故，中小企業主可運用現有資產加以活化，並配合金融資本把餅做大，運用財務槓桿操作，穩健的複製財富，且在做投資時要規避風險，創造穩定獲利。在做財務規劃時，須考慮將部份資產轉移到國際平台，但不是把錢匯至海外，就是國際化，而是必需運用國際金融平台操作，如運用私人銀行平台，加以整合國際保單、國際級的債券搭配私人銀行貸款或做換匯操作等。運用國際債券與保單是穩健的投資；尋找低風險高收益投資標的：如新興國家公司債、新興國家基金、能源原物料基金、保單貼現基金或是高信評金融債券等。另外值得一提的是，人壽保險是穩健的理財金融商品，以長期時間累積效果達到複利增值目標；它是世代間投資的好工具。以時間積累財富，以複利創造合理利潤，穩定增值的累積效果。因年紀越輕所做的保險金規劃倍數越高，所以及早規劃退休年金、遺產及子女金融理財平台越有利，若進一步做好家族的「世代會計」財富規劃，運用國際平台可合理的節稅和避稅，更快累積財富。萬能壽險可作為理財的風險管理核心，因為萬能保單長期而言是風險最小的投資。如此中小企業主投資工具，不管是運用人壽保險或是運用高信評債券。如此，將部份資金予以全球化配置，也就是運用國際級的保險與全球投資等級的債券，予以分散單一主權國家的場域與制度風險。並可運用複利效果累積財富，輔以信託規劃，將所累積的財富能富過三代，世世代代永遠的傳承下去。

## 第七章 結論

本文以銀行之金融專業與金融資本為核心主軸，對台灣中小企業主的財富創造與傳承，以微觀的個案推論到整個社會的制度變遷，發現中小企業主透過銀行的專業與金融資本的協助，創造了許多機會點，以下就中小企業主在本業、投資房地產創造財富與財富傳承加以說明。

### 第一節 中小企業主高度發展的財富創造體制

#### 一、中小企業主本業高度發展創造財富

中小企業不論是生產事業或是一般事業，體質均比大企業差。就如陳麗常(1983)指出，中小企業的規模小，各項條件較差，信用地位沒有大型企業穩固，在商業信用方面較吃虧，在金融市場取得資金也不容易。是故中小企業若無提供不動產做為抵押權，要以純信用方式向銀行貸款，是件非常困難的事情，銀行若能以金融專業協助中小企業，在擔保品不足下運用機器、客票與中小企業信保基金保證加強擔保力下，較容易取得銀行金融資本，如劉鎮評(2009)指出，中小企業應善用政府提供的政策輔助機制之信保基金，來取得必要的融資。當中小企業透過中小企業信保基金保證，或運用信託等金融工具，加以規劃授信額度，如此，銀行在債權可確保的前提下，銀行較願意提供融資於中小企業，則中小企業較容易向金融機構取得金融資本。在第四章之個案分析，當可了解台灣近 40 年間銀行業與中小企業之間關係，在各個年代都有鬆散、緊密與積極關係，但經田野訪談認為，於 1990 年之前以省屬銀行與地方信合社為主之店舖式經營方式，銀行業與中小企業之間關係較為鬆散，1991-2000 年間因開放新銀行加入競爭使銀行業與中小企業之間呈現緊密關係，2001 年金融控股公司陸續成立後，因金融業競爭加劇，銀行業與中小企業之間轉為積極關係，當中小企業取得金融資本外，若銀行給予金融專業的輔導與建議，就像 Marx(1967)所稱，金融資本使用於本業擴大再生產。將可增加人力需求創造就業，中小企業當可產生剩餘價值，更進而增加利潤。如此銀行與中小企業將可創造雙贏的局面。在研究中發現台灣的中小企業，在本業創造財富的議題上，比亞洲四小龍之香港、新加坡與南韓等國家毫

無遜色，是故，在財富創造是屬於高度發展。但銀行以金融專業協助中小企業，除部份民營銀行較為積極輔導中小企業取得金融資本外，大部份公營銀行較著重擔保品之當舖式經營模式，在金融專業方面仍屬於低度發展。

## 二、中小企業主高度發展投資土地創造財富

透過第五章的分析可了解，最近幾十年台灣經濟快速的成長，都市化的形成，人口集中於大都會區，再加上我國稅法尚有不嚴謹之處，造成許多中小企業家族在金融資本與金融專業的協助下，投資土地創造許多財富。依本文分析可了解，投資房地產可引用 Braudel(1984)的理論觀點，投資地段應為「核心」地段，而非「半邊陲」或「邊陲」地段。所以說，投資房地產最重要的是選對「地段」與否。中小企業主投資土地創造財富過程，不論是建構型態的利用政商關係、運用信託工具或是運用金融網絡關係取得金融資本，以購買都市外圍農地，經重劃後變更為建地而大幅增值；或是自發型態因都市擴大後，該原有的廠房地或是農地，因都市擴大而被重劃變更為建地，該等土地價值水漲船高。另因工商業發達，都市化形成，人口往都市集中，如此都市土地與鄰近土地就易漲難跌。反觀鄉下農地因收成不佳，所以較沒有增值空間，甚至於下跌。Dickson 指出，在 18 世紀歐洲貴族們握有土地，再把該土地拿去作為抵押來借錢(Dickson,1967)。是故，資本家都運用金融資本做財務槓桿，以錢賺錢的創造財富。

台灣近幾十年因經濟成長，國民所得提高，再加上透過國家機器發行過量的貨幣致使通貨膨脹，如 Ferguson (2001) 指出，當代社會之政府透過發行錢幣之政策引導通貨膨脹，使貨幣相對貶值，尤其 1970、80 年代通貨膨脹更是普遍增加。如此購買土地不但保值且可透過通貨膨脹而產生增值。另因工商業發達，都市化形成，人口往都市集中，許多農地或廠房土地，因都市擴大不斷的重劃，如此都市土地與鄰近土地就易漲難跌。反觀鄉下農地因收成不佳，所以土地不斷的下跌。但我們了解，都市土地上漲是全民經濟成長所造成，或因政府發行過量通貨，造成全面性通貨膨脹，如此成果應由全民所共享，不應由個別行動者所獨享，所以土地法規宜速修訂，非農業使用之不合理豪華農舍，不得再享受田賦免稅優待，且房屋稅應加成課稅。另對一般土地買賣時，應以買賣市場價格課稅，且自然人之土地買賣增值，仍應納入所得稅之稅源，才能符合社會公平正義原則。

## 第二節 中小企業主低度發展的財富傳承體制

在第六章有關財富傳承議題分析可了解，若無做好財富規劃，只把錢儲存在銀行，可能因通膨而使購買力減低。若投資在黃金，則因它沒有利息，若沒投資在黃金低點價或是物價不穩階段是不會賺錢的。若投資在股票、共同基金或是期貨與選擇權，則可能因大環境激烈變化或是市場波動，若沒有做好避險則可能造成嚴重損失。在投資房地產方面，則必須投資在都市核心地段，才會有增值空間，但投資房地產，究竟受一個國家法規制度限制，它無法跨越國界，常因法令變革或改朝換代，而產生不可抗拒的風險。陳介玄指出，從中西方的家族企業發展史觀察，中國的家族企業大部分是在地方及國家的場域發展其事業，及累積其財富。這就肇致其不同的發展模式和傳承的方式。以整體而言，國家或國際作為家族企業發展的舞台，在企業財富傳承上，會有相當大的差異。從這個活動場域加以探討，我們才能瞭解到在不同場域中，政治、社會、經濟及文化等不同因素，對家族企業之傳承及財富繼受，所可能產生的影響(陳介玄，2001)。

Polany(1957)國際金融的論述可了解，當人們運用國際金融做為財富規劃時，它可跨越國家和中央銀行的管制，它更能使財富免於繳納許多稅，且使資金具有國際流動性。研究者建議，中小企業主可運用私人銀行平台，投資優質的國際債券與國際人壽保險，加上信託機制才可能將財富穩健的傳承。若中小企業主將現有資產加以活化，把部份資產轉移到國際平台，投資國際保單、國際級的債券配合私人銀行提供國際金融資本或做換匯操作等。如此，運用金融資本把餅做大，並使用財務槓桿套利操作，以穩健的複製財富。另外值一提的是人壽保險，它是穩健的理財金融商品，以長期時間累積效果達到複利增值目標；它是世代間投資的最好工具。以時間積累財富，以複利創造合理利潤，穩定增值的累積效果。若進一步做好家族的「世代會計」財富規劃架構，運用國際平台可合理的節稅和避稅，更快累積財富。本研究發現台灣中小企業主投資工具，不管是運用人壽保險或是運用高評等債券，將資金予以全球化配置，也就是運用國際級的保險與全球投資等級的債券，予以分散場域風險，並運用複利效果累積財富，輔以信託規劃，仍屬於低度發展階段。如何將所累積的財富能富過三代，世世代代永遠的傳承下去，仍有待善加運用國際金融平台之金融工具方能成事。



### 第三節 財富創造與傳承的社會學反思

國人對財富傳承議題頗為陌生。所以本文引用西方從 1688 年到 2010 年共 300 餘年間，西方社會在家族企業與資本市場發展的一般關係，進行研究。西方以 Rothschilds 家族為主之企業與資本市場關係的考察，有助於瞭解現在與未來華人家族企業發展的可能性及其模式。從 Rothschilds 家族的發展，說明了金融及社會場域，對於一個家族企業發展的實質支配性。這個支配性有其歷史的源頭，那就是英國透過公債發行所形成的「金融革命」。從英國金融革命到 2000 年，整整 300 年才逐漸確立了以金融為核心的現代社會及國家體制。英國的國家及社會的當代性，沒有這個轉折，不會出現與傳統模式的斷裂。因而，我們可以說公債的社會意義是使得現代國家走上一個統整的有機體，打造了一個有別於其它社會，供給西方金融家族企業發揮的舞台。而這個舞臺，在 1815 到 1914 年以金本位制為核心的百年發展，又為國際金融體系所強化，形成了一個真正的全球化舞台。這兩個關鍵的轉折階段，為西方的家族企業帶來真正不同於其它地區文明的家族企業發展模式。台灣中小企業雖體制較小，它是低度發展的財富傳承體制，但仍可借用西方成功的經驗。

從資本市場這個場域的角度，觀看西方家族企業，主要在於釐清社會經濟結構與家族企業之間的關聯。從三百年的歷史來看，我們才能清楚意識到，社會如何為家族企業劃定其發展的邊界。家族企業財富，富不過三代，也不只是子孫賢良與否、家族企業內部治理問題，更重要的是，社會結構與法治制度所提供其發展的舞台，是否容許一個家族企業跨越歷史的門檻，穿透改朝換代的政治障礙，進入財富傳承的可能性。

對中小企業主的研究，顯然是我們應該面對的最重要文明的課題。資本市場在這三百年中西方文明所彰顯的不同，可能是這個關鍵差異的核心。本文對中小企業主財富的創造與傳承的研究發現，以金融為核心的金融專業與金融資本扮演重要角色，它帶領社會文明，或許在這個定位上，能提供一些初步的貢獻。因而，在中小企業家族在財富創造與傳承的研究課題上，我們有了西方家族企業與資本市場關聯的圖像，即能更精準的界定這個議題，對於華人社會之組織與制度未來發展之具體意義。但是中小企業主或中小企業家族財富傳承不只是金融資

本，如 Hughes 指出，從長期家族傳承的角度來看，金融資本的增值只不過是項工具，其目的是要進行跨世代人力資本（human capital）和智識資本（intellectual capital）的提升。因而，財富管理或者是投資活動的目的，最終都是要體現人類自身的價值(Hughes,2004，徐偉傑,2009:25)。更重要的是財富取之於社會，必須要用之於社會，如何做好財富傳承規劃的當下，對社會回饋之捐獻計劃也須納入考量。以台灣產業在戰後 50 年後的今天，正是企業接班值得重視階段，應成為社會學研究重要課題。

## 第四節 研究限制與未來發展

做為一項社會學研究，「財富創造與傳承」的分析價值在於它體現當代中小企業主具有歷史上的意義，因台灣中小企業佔所有企業的比率高達 97%，銀行的金融專業與金融資本協助中小企業創造財富與傳承；也正是透過銀行業與中小企業之間關係緊密的形成，我們才能深刻地洞悉「金融與社會」的內在關係。本研究旨在探究台灣銀行業與中小企業近數十年間關係變化，在 1990 年代之前台灣的銀行業與中小企業間授信往來，主要是當舖式的擔保放款為主，兩者之間的關係是較為「鬆散關係」；1991 年代開放 16 家新銀行設立，銀行業頗為競爭，是故，銀行與中小企業之間為「緊密關係」；2001 年以後金控法通過後，13 家金控陸續成立，各銀行與各金控間同質性高，銀行業競爭激烈白熱化，銀行與中小企業之間關係，轉變為「積極關係」。本研究旨在探究銀行的金融專業與金融資本如何協助中小企業創造財富，大多聚焦於微觀層次，對於偏向中觀到鉅觀（meso to macro）層次的分析較少著墨，此乃爾後可研究的方向。

比如文中經常觸及銀行的金融專業與金融資本，如何影響中小企業的財富創造與傳承，本研究個案橫跨最近 3、40 年台灣社會結構變遷。特別是近幾十年中小企業財富創造過程中遇到許多衝擊與轉變，在轉變過程中如何能借用銀行的金融專業與金融資本，這些資料將能成為中小企業往後的財富創造與傳承提供參酌。

至於未來的研究方向，除了上述銀行業與中小企業的歷史變遷，在宏觀面向上的研究，尚有許多有趣且重要的議題可以探討。譬如，當中小企業受到金融風暴的強烈衝擊，銀行的金融專業對中小企業將會產生什麼樣的改變，意即，銀行機構與中小企業之間的關係會如何從新定位？另外，當台灣最有能力創造財富的戰後嬰兒潮逐漸退休，特別是過去創造台灣經濟奇蹟的中小企業主，他們的財富傳承會如何？以及使用什麼形式進行？而其台灣信託法於 2000 年才頒佈實施，財富傳承模式是否呈顯在地的獨特性質，並且會對社會產生什麼樣的衝擊？是否引用西方傳承模式，這些議題在實務和學術上都有研究價值。我們知道西方私人銀行有幫助家族財富世代傳承的經驗，台灣沒有私人銀行，是否可運用商業銀行之信託部門對國人辦理財產或金錢信託，或將部份資金移出至國際金融平台，善用

國際保單、國際高評等債券與國融金融資本等國際金融工具，以解決國人「富不過三代」的問題，或是應開放私人銀行業務以有效運用國際金融平台金融工具，此乃事後值得繼續追蹤的議題。台灣社會於 1945 年對日抗戰勝利後，中小企業的第一代創業維艱，如何將所累積的財富傳承給後代，在當前理財觀念興盛的結構下，首次陸續地進行財富傳承，這些財富傳承模式將會創造什麼樣的社會形式改變，實值得研究。

## 附錄一：訪談名錄

公司或企業主名稱	訪問日期
有占果菜股份有限公司 劉君	12/10/98
欣美傢俱股份有限公司 蔡君	02/02/99
威達有線股份有限公司 賴君	02/20/99
安鋒股份有限公司 張君	12/08/98
日新竹器有限公司 劉君	11/07/98
翔鑫堡股份有限公司 鄭君	02/03/99
盛記開發股份有限公司 蔡君	03/07/99
東激股份有限公司 施君	04/09/99
峯昌股份有限公司 陳君	04/17/99
詰佑股份有限公司 陳君	04/24/99
宏懋國際貿易(股)公司和 A 境外公司 林君	07/16/99
崇聖車行 王君	09/20/99
志昌鋼鐵有限公司 陳君	10/09/99
紐澳留學有限公司 馬君	10/20/99
台中商旅有限公司 洪君	11/13/99
七賢有限公司 魏君	11/27/99
滋亞人力公司 王君	11/27/99
天帝生物科技有限公司 丁君	12/25/99
總宜有限公司 呂君	12/25/99
佑牧生物科技股份有限公司 劉君	01/01/100
興陽機械有限公司 高君	01/10/100
瀚升印刷有限公司 張君	01/26/100
安鋒有限公司 張君	02/26/100
遠志堂有限公司 賴君	03/15/100
麗明營造股份有限公司 吳君	03/26/100
百利生技有限公司 吳君	04/01/100
佑牧企業有限公司 劉君	04/22/100
亞斯克股份有限公司 蘇君	04/30/100
午陽企業有限公司 賴君	05/10/100
長金貿易有限公司 賴君	06/11/100
顏昌油漆股份有限公司 周君	02/09/99
冠 X 農化股份有限公司 郭君	03/18/99
生物科技股份有限公司 王君	10/08/100

公司或企業主名稱	訪問日期
X 中藥材料行 張君	04/21/99
A 營造公司 徐君	07/06/98
A 米廠 林君	07/22/98
林 X 局公司 吳君	07/24/98
捷 X 股份有限公司 劉君	08/15/98
天 X 輪胎股份有限公司 吳君	08/20/98
高 X 貿易有限公司 李君	08/20/98
榮 X 股份有限公司 鄭君	04/21/99
天 X 化學股份有限公司 張君	09/11/98
康 X 賢	08/19/98
喜 X 股份有限公司	07/02/98
宏 X 股份有限公司 林君	07/13/98
林 X 輝	08/24/98
辰 X 股份有限公司 魏君	07/21/98
Sgtabg Hung Co. 周君	08/03/98
A 金飾店 林君	08/10/98
A 投資公司 許君	08/20/98
名 X 企業股份有限公司	10/30/98
財 X 發行股份有限公司	09/05/98
X 鐵工廠 陳君	09/12/98
RR 企業主	05/17/100
游張君	12/11/98
陳 X 景	12/12/98
黃 X 宗	12/22/98
陳 X 景	07/30/98
林 X 浪	10/08/98
柯 X 源	05/28/100
李 X 師	05/29/100
林滄 X	07/27/98
林 X 輝..	01/26/100
黃 X 煙	10/30/98

## 附錄二：CC 股份有限公司診斷與輔導報告

### 一、公司簡介

#### 1.1 基本資料

企業名稱：CC 股份有限公司	創立日期：1988/08/03
企業地址：台灣省	電話：04-123xx67
資本額：壹億肆仟捌佰萬元	傳真：04-76xx321
負責人：企業主 CC 君	員工人數：150 人
廠房面積：一廠 543.43 坪、二廠 506.11 坪	統一編號：12xx5678
主要產品：辦公傢俱、電腦桌、屏風、桌板	行業別：傢俱製造業
內外銷比例： 內銷：台灣(約 76%) 外銷：美國及日本(約 24%)	關係企業： (一)CC 企業股份有限公司：辦公傢俱銷售 (二)CC 實業股份有限公司：金屬成型
往來銀行：H 公營銀行、E 公營銀行、A 民營銀行等	
最近三年營業額： ◎93 年 3.48 億元 ◎94 年 3.22 億元 ◎95 年 3.12 億元	(7.47%) (3.10%) 
最近三年純益率： ◎93 年 1.72% ◎94 年(1.06%) ◎95 年 0.05%	

#### 1.2 企業沿革

單位：新台幣仟元

日期	77年7月	77年12月	85年10月	86年8月	87年10月	87年12月
公司型態	有限公司	股份有限公司	股份有限公司	股份有限公司	股份有限公司	股份有限公司
資本額	500	500	60,000	100,000	148,000	148,144
負責人	B 先生	CC 先生	CC 先生	CC 先生	CC 先生	CC 先生
變動目的	設立	變更負責人	增購設備	增購設備	興建廠房	專案合併
變動方式			現金增資	現金增資	現金增資	現金增資

### 1.3 經營團隊及股東結構

董監事及主要股東					
職稱	姓名(如為法人代表請附註說明)	持 股 比 率	持 有 股 數	經 歷	附 註
董事長	CC 先生	38.95%	5,765,067	W 公司	CC,C 夫妻
董事	C 小姐	9.31%	1,378,400	X 公司	CC,C 夫妻
董事	D 先生	2.26%	334,900	X 公司	CC 兄弟
董事	E 先生	0.007%	1,000	X 公司	
董事	F 先生	0.007%	1,000	X 公司	
監察人	G 先生	2.26%	335,000	Y 公司	
監察人	H 小姐	0.02%	2,400	X 公司	

## 二、企業環境概述

### 2.1 產業環境概況

#### 2.1.1.台灣傢俱產業的特性

2.1.1.1 產品以木質傢俱及金屬傢俱為主，以塑膠、石材、竹籐等材質之其他傢俱為輔。

2.1.1.2 傢俱產品中外銷約佔 60%，內銷約佔 40%，對外銷依存度大。外銷傢俱中金屬傢俱平均約佔 50%，木質傢俱約佔 25%，其他傢俱約佔 25%。

2.1.1.3 外銷傢俱與進口傢俱比率約為 100：20。出口對象國家以美國、日本為主；而進口來源國家主要為中國、越南和日本。

2.1.1.4 內銷傢俱產品大多數以完成品運銷，外銷產品則以組合式傢俱為主，辦公傢俱以金屬居多。

2.1.1.5 家族式中小企業為主，可彈性多樣化滿足顧客需求之各類產品。

2.1.1.6 屬勞力較密集的產業，材料成本佔總成本 50—60%，人工成本約 15—20%，管銷費用約佔 15—20%。



表一 2002—2006 年台灣各類型傢俱出口比例分析

年 別 比 例 類 別	2002 年		2003 年		2004 年		2005 年		2006 年	
	木製	4.75	28%	4.54	26%	3.65	28%	2.95	24%	2.17
金屬	8.37	50%	8.46	49%	5.87	45%	5.32	45%	5.6	48%
其他	2.65	22%	4.23	25%	3.50	27%	3.61	31%	3.86	34%
合計	15.77	100%	17.23	100%	13.02	100%	11.88	100%	11.63	100%

資料來源：財政部關稅總局

表二 台灣傢俱五大出口國統計表

單位：仟美元

名次	2002 年		2003 年		2004 年		2005 年		2006 年	
	國家	金額	國家	金額	國家	金額	國家	金額	國家	金額
1	美國	853.175	美國	811.081	美國	585.871	美國	555.035	美國	537.701
2	日本	445.03	日本	414.224	日本	323.096	日本	262.671	日本	242.768
3	英國	63.065	英國	61.523	英國	52.283	香港	53.128	英國	49.271
4	德國	55.513	德國	53.134	加拿大	51.243	英國	44.149	德國	38.932
5	加拿大	41.392	加拿大	53.018	香港	42.776	加拿大	37.852	加拿大	31.237

資料來源：財政部關稅總局

表三 台灣傢俱五大進口國統計表

單位：仟美元

名次	2002 年		2003 年		2004 年		2005 年		2006 年	
	國家	金額	國家	金額	國家	金額	國家	金額	國家	金額
1	大陸	72.973	大陸	100.387	大陸	94.508	大陸	96.701	大陸	98.537
2	越南	39.182	越南	38.796	日本	20.885	日本	22.224	越南	29.776
3	印尼	22.859	日本	24.228	印尼	18.602	越南	16.458	日本	21.175
4	義大利	19.79	義大利	18.161	美國	16.592	德國	14.844	義大利	13.789
5	日本	16.887	印尼	16.706	馬來西亞	14.225	印尼	13.485	德國	11.83

資料來源：財政部關稅總局

### 2.1.2 傢俱產業近況

木製、金屬傢俱以及其他傢俱（塑膠、石材傢俱、竹籐傢俱）皆為台灣主要出口傢俱類型，從表一可知，除了木製傢俱佔台灣傢俱總出口值的比例不斷下降外，從 2002 年 28.29% 下降至 2006 年 18.66%，其餘類型的傢俱略有變動，比如金屬傢俱從 2002 年至 2006 年，出口比例均高達 40% 以上的斐然成績；塑膠、石材及竹籐等傢俱亦逐漸受到國外消費者廣泛的接受，其出口比例亦從 2002 年 21% 大幅上升至 33.19%。

台灣傢俱製造業屬於外銷導向型產業，除產業競爭力的強弱外，國際景氣的榮枯盛衰也直接影響該行業景氣的好壞。尤其是台灣傢俱外銷最大市場---美國之景氣對台灣傢俱製造業之影響甚鉅。2004 年以來，美國經濟情況一直不佳，因此從 2004 年、2005 年和 2006 年以來，台灣傢俱銷美金額分別為 585,871 仟美元、555,035 仟美元和 539,701 仟美元，不斷往下滑，銷往日本之情形亦然（參見表二）。

另由表三得知，台灣進口傢俱還是以亞洲風格為主，其主要進口國分別為大陸、越南和日本，且進口金額大致逐年增加，如 2002 年自大陸進口額截至 2006 年增幅高達 35%。至於歐式風格的進口傢俱主要從義大利

和德國進口，惟其進口金額逐年遞減。

### 2.1.3 結論

由表四得知，因景氣不佳，故 2006 年以前，不論是木製、塑膠或其他金屬傢俱之生產或銷售值皆呈遞減狀態，但從 2006 年底景氣開始回春後，家具的生產和銷售值皆大幅上揚，且最近與家具有關的原物料售價陸續上漲，像五金價格漲幅 20%，進口木材漲幅約 10%至 15%，連運輸費用也上漲 3%至 5%，基於上述因素，傢俱業全面漲價已是必然趨勢，同時拜房市回升所影響，購買傢俱的消費額也大幅提高，使得傢俱業的業績大幅上揚，前景看好。

表四 2002—2006 年傢俱生產銷售值

單位：百萬元

年	木製傢俱		塑膠傢俱		其他金傢俱	
	生產	銷售	生產	銷售	生產	銷售
2003	16,848	17,162	2,000	2,004	29,325	29,954
2004	11,593	11,834	1,810	1,816	20,250	20,690
2005	9,555	9,883	1,401	1,401	15,796	16,240
2006	7,042	7,601	1,421	1,422	15,747	16,605
2006/10	613	676	36	36	1,477	1,658
2006/11	524	553	130	133	1,258	1,611
2006/12	747	821	268	273	1,498	1,607

資料來源：財政部關稅總局

近年來台灣傢俱製造因受原料、匯率、工資、勞工工作意願下降、廠商的現實需要以及長期國際不景氣等不利因素影響，遭受極大打擊，致使一向以接受大訂單生產傢俱的台灣，在國際市場佔有率逐漸被東南亞、中國等開發中國家，挾其低廉工資及原料取得之優勢所取代。

所幸在國內數家傢俱業者依其數十年累積的產銷經驗，不斷突破生產技術的瓶頸，改善經營管理之策略，提升設計能力，並因應市場需求，開發少量多樣的精緻產品，邁向亞太地區家具物流中心，以加強產業在國際

市場的競爭力。

為保有傢俱產業的延續性，設計研發與設計整合是非常重要的，廠商研發自我的品牌，提昇自我的設計能力，開拓市場通路，對於傢俱產業而言是不可或缺的構成分子。所以依據行政院推動挑戰 2008 文化創意產業，創意傢俱設計被列為發展重點，藉由創意設計的方式，提升傢俱設計的能力，協助傢俱業開發新產品，同時培育傢俱設計人才，利用創意、精緻及市場區隔的發展策略，來提升傢俱產業的優勢，引導其建立自有品牌。

## 2.2 企業競爭力分析

### 2.2.1 企業現況

2.2.1.1 **產品運用範圍**：主要業務係 OA 辦公傢俱之設計研發、製造與買賣。主要產品為辦公室組合式屏風、辦公桌椅、電腦桌、電視櫃…等。

2.2.1.2 **產品競爭情形**：國內 OA 辦公傢俱市場上以 CC 公司、優美及震旦行為三大品牌。產業競爭中以研發能力為核心，始能掌握競爭優勢，增加獲利。另需有快速出貨（標準化產品）與配合客戶不同需求（客製化產品）的研發產製能力；掌握時代潮流的敏銳能力，搭配 OA 環境與居家生活，創新研發新型產品，始可在傳統製造業中提升產品附加價值。

2.2.1.3 **發展趨勢**：在同業紛紛西進外移的情況下，CC 公司憑藉著原料相對低廉（國內鋼板價格低於國際與大陸市場）、優良的產品口碑（透過國貿局引薦國際廠商合作、參加國際商展）、專業的研發能力（開發薄螢幕電視櫃、升降電腦桌、兒童書桌椅…等新產品）、機械自動化生產（取代部份人工），有效控制生產成本，提高毛利率。只要能掌握流行的趨勢以消費者為考量，再配合研發能力的設計開發，提升產品的附加價值、積極拓展行銷通路，辦公傢俱業將能成為永不褪色的產業。

### 三、SWOT 分析

#### 3.1 SWOT 分析

優勢(Strengths)	劣勢(Weaknesses)
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 專業的技術研發團隊，榮獲多項的專利技術，提高競爭者進入的門檻。</li> <li>2. 推出自有品牌，發展自有通路，以提升獲利、創造更高的經營價值。</li> <li>3. 國內三大品牌之一具品牌知名度。</li> <li>4. 擁有木製與鋼製產品自製能力，產品具多樣化。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 產業多樣化，勞工投入傳統工作意願不高且工資及福利不斷提升，除了人員流動率高以外，亦增加經營成本。</li> <li>2. 企業處於轉型擴張階段，現場產能無法滿足行銷部門的業務擴展需求。</li> <li>3. 部門間之溝通協調尚待加強。</li> <li>4. 國內消費市場已趨飽和，同業削價競爭。</li> </ol>
機會(Opportunity)	威脅(Threats)
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 景氣復甦，企業經營及個人所得，處於成長階段，將帶動消費行為。</li> <li>2. TFT-LCD 產品正大行其道，配合研發之薄螢幕電腦桌、電視櫃深受國外買主喜愛。</li> <li>3. 政府正在大力扶植傳統產業，提供多項利多政策如優惠的低貸款利率、稅賦減免…等。</li> <li>4. 美國國際貿易委員會裁決，將對大陸木製傢俱課徵 440%反傾銷稅。促使訂單從中國大陸流入台灣及其他東南亞國家。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 全球原料上漲，促使原料成本上漲，壓縮獲利空間。</li> <li>2. 顧客導向，致使產品議價能力低。</li> <li>3. 中國大陸及東南亞等開發中國家，以低價競爭，致使訂單價格備受威脅。</li> <li>4. 原物料材質替代性高，產品容易被取代。</li> </ol>

#### 3.2 策略擬定

策略擬定	說明
S102	利用研發能力，配合消費市場流行趨勢，推出新產品以迎合消費者的需求，增加產品的多元化。

S1T1	利用新產品的研發，以避開原物料上漲無法順利反應成本之威脅。
O4W2	利用美國對大陸反傾銷的機會，透過外包及外購機制，對大陸下單以彌補現場產能不足的劣勢。
O4W4	利用美國對大陸反傾銷的機會，積極佈局美國市場的業務擴展。
S4T4	利用多種製程之優勢，以避開競爭對手單一製程單一原料的取代威脅。
S2T2	利用發展自我品牌及通路，以避開客戶導向低議價能力之威脅。

## 四、財務比率分析

### 4.1 財務比率

項目 \ 年度		93年	94年	95年	同業平均	
財務結構	淨值比率	淨值	38.10%	40.57%	42.56%	30.44%
		資產總額				
	固定比率	固定資產	155.78%	144.71%	139.14%	124.83%
		淨值				
	固定長期適合率	固定資產+長期投資	107.00%	102.74%	107.66%	92.57%
		淨值+長期負債				
負債比率	負債總額	162.48%	146.46%	134.99%	228.41%	
	淨值					
經營效率	應收帳款週轉率	營收淨額	2.79次	2.91次	3.45次	5.34次
		應收款項	131天	126天	106天	68天
	存貨週轉率	銷貨成本	4.61次	4.05次	3.57次	5.21次
		存貨	79天	90天	102天	70天
	應付帳款週轉率	營收淨額	4.64次	4.32次	4.15次	5.34次
		應付款項	79天	84天	88天	68天
	固定資產週轉率	營收淨額	1.16次	1.18次	1.19次	3.10次
		固定資產	315天	309天	307天	118天
總資產週轉率	營收淨額	0.69次	0.69次	0.71次	1.18次	
	資產總額	529天	529天	514天	309天	
償債能力	流動比率	流動資產	95.79%	102.52%	97.49%	97.58%
		流動負債				
	速動比率	速動資產	67.22%	64.31%	58.66%	64.54%

		流動負債				
獲利能力	毛利率	營業毛利	21.98%	19.70%	20.28%	14.43%
		營收淨額				
	營業費用佔 營收比率	營業費用	17.51%	15.05%	17.40%	12.49%
		營收淨額				
	利息支出佔 營收比率	利息支出	4.44%	4.00%	3.24%	1.63%
		營收淨額				
	營業利益率	營業利益	4.47%	4.65%	2.88%	1.93%
		營收淨額				
	淨值獲利 率	稅後純益	3.11%	-1.81%	0.08%	0.93%
		淨值				
總資產獲 利率	稅後純益	1.19%	-0.74%	0.04%	0.28%	
	資產總額					
淨利佔實 收資本比 率	稅前淨利	0.16%	-2.28%	0.68%	3.01%	
	實收資本額					

註：同業標準數據係依據財團法人金融聯合徵信中心「94 年度家具製造業」類別平均值。

## 4-2 財務比率說明：

### (一) 財務結構與償債能力

#### 1. 固定長期適合率

該公司三年來適合率均約於 107%，其原因是『固定資產投資金額 > 長期借款+淨值』，顯示公司購買固定資產資金來源約有 7% 是來自『短期銀行借款』，以短支長使得公司的安定力變弱且出現『財務危機』，容易發生週轉困難的情形。

#### 2. 流動比率

該公司最近三年流動比率，有二年出現 < 1 的現象，其原因是短期借款偏高，每年需償還銀行借款本金及利息約 3.5 仟萬元，造成資金嚴重流出所致。

### 3. 速動比率

該公司速動比率自 67% 惡化到 58%，其原因是流動資產之存貨逐年增加的幅度大於營收的成長率，積壓了可用的資金；而流動負債其應付票據+應付帳款+應付費用等金額很小，換言之，資金回收很長，而支付貨款的時間很短，其中因時間差的現金流量差額，則由短期銀行週轉金來支應，增加公司的資金成本，大幅減少公司的淨利，由於流動比率及速動比率偏低，顯示公司的短期償債能力不佳，極待改善。

年度	存貨增加率	營收成長率	現金及約當現金---A	應收票據+應收帳款---B	應付票據+應付帳款+應付費用---C
95 年	1.61%	(3.18%)	9,010,598	95,833,999	89,957,172
94 年	17.43%	(7.22%)	2,861,701	112,684,269	82,062,401
93 年	6.77%	(22.04%)	2,627,077	135,845,906	89,404,453

#### A. 存貨增加率大於營收成長率

因該公司未對存貨作實地盤點，僅以帳面管理存貨數量。

#### B. 存貨數量可能隱藏賣不出去的存貨，而公司未提列備抵折價及未做好 FIFO（先進先出）管理。

#### C. 資金收回速度小於資金支付速度（A+B>C）

該公司 AR 的週轉天數約 131~106 天，AP 的週轉天數約 79~88 天，其天數差 18~52 天，資金最嚴重差額約 4,500 萬元，利率以 7% 計算，利息支出約多 448,767 元（\$4,500 萬元\*7%\*52/365）

## （二）經營效能及獲利能力

### 1. 總資產週轉率

該公司總資產週轉率僅達 0.71 次不到 1 次，比同業 1.18 次差，主要原因係應收帳款及存貨所積壓的資金比同業高 5,500~6,500 萬元，利息支出多出 33~48 萬元。因此，要提高經營效能除增加營收以外，更應嚴控存貨及應收帳款的金額。



年度	應收帳款週轉率與同業差異次數	與同業差異所積壓資金---A	存貨週轉率與同業差異次數	與同業差異所積壓資金---B	全部積壓資金---A+B=D	增加利息支出---D*7%
95	1.89 次	32,499,633	1.64 次	21,817,989	54,317,622	333,346
94	2.43 次	51,237,639	1.16 次	14,188,346	65,425,985	489,350
93	2.55 次	59,985,522	0.6 次	6,685,569	66,671,091	460,304

## 2.淨值獲利率

該公司 94 年因處分先前不良債權所承受之房地產，造成損失達 640 萬元，致使當年度虧損 342 萬元，造成淨值獲利率-1.81%的現象。其主要原因係景氣不良，發生客戶倒帳的情形，避免之道宜建立客戶信用評等制度。

## 3.利息支出佔營收比率

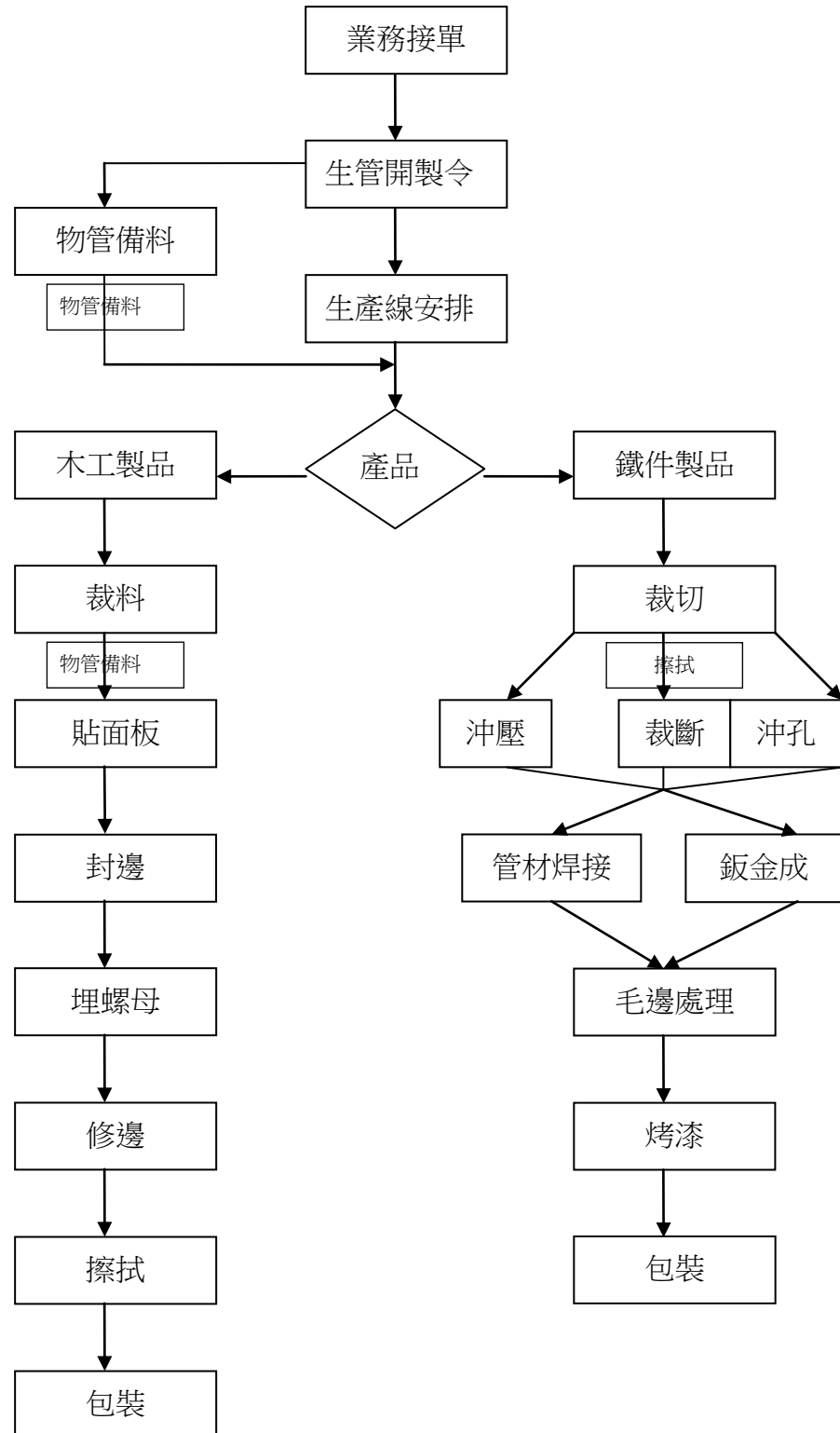
該公司利息支出佔營收比率，高達 3.2~4.4%，其利息支出亦達 1000~1500 萬元，其原因除了營收偏低外，最主要為借款利率高達 7~7.5%，依現行市場利率 5.5%左右，應可向往來銀行協議調降利率 1.5~2%，每年將至少為公司節省 215 萬元之利息支出（143,626,058\*1.5%）。

年度	短期借款	長期借款	借款合計	利息支出
95	88,608,876	55,017,182	143,626,058	10,125,586
94	97,566,710	77,173,934	174,740,644	12,899,175
93	107,194,960	87,693,491	194,888,451	15,423,776

## 五、五大機能現況分析

### 5.1 生產面之診斷

◎SB 傢俱生產流程如下：



### 5.1.1 製造機能別

該公司具備木製及鋼製傢俱完整之生產流程，主要產品鋼製傢俱佔 70%，木製傢俱佔 30%，零組件 80%由廠內自製，20%採外購方式。由於現場人力不足只能編制一班，導致機器設備週轉動率偏低，產能無法負荷急速湧入之訂單。為應付公司業務量的成長，現場採用加班方式尚無法解決塞單之情形，目前現場人員加班時數，普遍已高達 60hr/月~130hr/月，且已有影響隔日正常班之生產效率的現象。

### 5.1.2 生管機能別

採訂單生產為主，計劃生產為輔。生產排程以交期為準，透過產銷會議，由業務部門確認訂單需求，再由生管部門開出製令並排定生產計畫。但因新產品零組件繁多、規格不一，生產排程之排定較難掌握，且因訂單湧入現場產能不足，已出現交期嚴重延誤的情形。

### 5.1.3 採購機能別

傢俱業上游原物料約佔成本 60%，原物料採購國內佔 99%，國外佔 1%主要原料為德國之環保「塑合板」。該公司目前並未制定採購預算計畫，採購原則係依據業務訂單需求量、規格及交期進行詢價採購。但採購過程中因是訂單生產，所以規格不一，容易造成詢價作業繁瑣且交期很難掌控，為確保現場供料不斷線，往往以溢買 3~5%原物料來因應。

### 5.1.4 倉管機能別

該公司倉庫分原料倉、半成品倉及成品倉。由於倉庫佔地不大，因傢俱成品體積大且較佔空間，加上因訂單生產溢製成品種類多，且溢製品堆積相當時日，卻仍無後續訂單可使用，又因未落實執行 5S 管理，造成倉庫管理不易，導致存貨及原物料呆、滯、廢料控管不佳，除每年約需認列 90 萬損失外，亦造成資金嚴重積壓。

### 5.1.5 品管機能別

該公司品管人員與研發人員屬同一單位，對於品質的要求較能一致。品質作業規範係依據客戶需求，並訂定原物料檢驗標準，以確保現場所投產之原物料皆屬良品。廠內檢驗儀器設備齊全，能客觀監控出合乎客戶要求之品質，因此品質爭議相對減少很多。據日本客戶統計不良品只有 0.002%，雖排名第二但其餘

前五名有四家是日本供應商，所以品質部份獲得客戶認同度高是該公司的競爭優勢。

### 5.1.6 外包機能別

該公司因先前幾年經濟不景氣，所有產品皆採自製為原則。近來因業績回升訂單湧入，已著手將較無利潤之產品如椅子，委由外包廠商生產製造。且為解決訂單湧入，現場產能不足之現象，經本小組建議後，公司方面已安排前生產部經理，調升為總經理室專案經理，專責尋覓外包廠商之配合對象，以期建構完整的外包供應鏈。

### 5.1.7 工務機能別

該公司工務機能，對內負責機具設備之保養維修及模具之分類管理、儲存，對外需負責派工，如國內廠商 OA 家具之送貨及現場施工。

## 5.2 業務面之診斷

該公司在國內傢俱業規模排名第三，僅次於優美及震旦，且前兩者已漸漸退出傢俱生產。主控業務由董事長擔任，以往以國內經銷商業務為主，中信局標案為輔，但礙於國內市場飽和、同業削價競爭。目前該公司調整的行銷方針為：(1) 國內固守較有利潤之產品、(2) 配合研發能力拓展國內外 OEM 及 ODM 訂單、(3) 發展自有品牌、(4) 利用美國將對大陸課徵 440% 反傾銷稅，積極搶佔美國市場。

該公司的行銷 4P 組合如下：

### 5.2.1 產品

#### 目前主力產品

- (1) OA 傢俱系列：各式屏風、高低隔間。
- (2) 桌椅系列：各式辦公桌椅、學生課桌椅、各式會議桌、沙發。
- (3) 理想櫃系列：資料櫃、組合牆櫃、衣櫃、書櫃。
- (4) 辦公週邊系列：金庫、防潮箱、移動倉儲、裝潢設計。

#### 未來產品發展方向

- (1) 兒童市場：研發推出兒童專用成長書桌及安全滑動椅。
- (2) 家用市場：配合 TFT-LCD 電視的流行，推出薄螢幕專用之電視櫃。
- (3) 電腦市場：利用研發及多層次（多材質及多製程）的優勢，推出高品質之 M2 電腦桌。

## 5.2.2 價格

以國內市場而言，由於市場已趨飽和、同業削價競爭嚴重。公司政策係採放棄低價產品，配合研發高品質之新產品來提高競爭者的門檻，並確保利潤。在國外市場方面，亦藉由研發能力的發揮，再結合多層次（多材質及多製程）的優勢，爭取國外 OEM 及 ODM 訂單，由於品質深獲客戶好評，因此在價格上係採高價位，尤其此波的原物料上漲亦能將所增加的成本充分反應。

## 5.2.3 通路

以國內市場而言，主要係透過全省之經銷商負責銷售。目前該公司已著手規劃，將於都會區設立自有品牌的直營銷售據點，且預計將透過網路、郵購行銷方式銷售並打開知名度。國外市場方面，是公司未來的發展目標，業務部門除透過參展拓展客戶外，公司方面也正在尋覓國外當地（尤其是歐洲地區）之經銷商或代理商。目前該公司內外銷比率，已由 95 年度 80：20 調升至目前 60：40。由於美國將對大陸課徵 440% 反傾銷稅逐漸發酵，目前已與美國買主搭上線，正洽談一年一億元之訂單，若能談成內外銷比率將提升至 40：60，且營業額將至少有 20% 以上的成長空間。

## 5.2.4 促銷

該公司的促銷方式主要經由國內外相關產業展覽之參展，以招攬新客戶。同時，也藉由國外專業雜誌、網路以及同業的策略聯盟進行促銷。10 月下旬公司將參加德國展及後續新加坡、日本、杜拜等展覽。

## 5.3 人力資源面之診斷

### 5.3.1 人事機能別

該公司人事部門主要業務，由會計部門人員兼任，是以薪工發放為主。目前現場人力不足，原來藉由增加設備投資，向勞委會申請核准外勞配額 60 員，因後來景氣不佳，結果只引進 25 員。又因一時疏忽，導致今年有需求時，才發現時限已到期未申請展延而無法繼續引進。人力資源以向就業輔導中心徵才為原則，就如同一般傳統產業一樣人才難覓，現場屬勞力付出工作，員工流動率高達 20~30%，導致現場員工有六成年資不到一年。而且現場因流動率偏高，造成出現技術斷層，模具更換只有課長級能處理，現場重要設備操作員亦多數由外勞擔綱，所以落實教育訓練是當務之急。

### 5.3.2 總務機能別：略

## 5.4 研發技術面之診斷（研發機能別）

該公司研發團隊無專責部門且由董事長親自主導，目前研發成果已有 80 項申請專利且獲核准。每年投入研發之模具費用高達 1~2000 萬元，其費用皆以營業費用報銷。研發工作除公司自行設計開發以外，也配合客戶 OEM、ODM 的需求進行開發設計。近期研發成果，國內市場推出高附加價值之電腦桌及兒童成長桌椅等系列產品，在國外市場方面，主力新產品有 M2 電腦桌及電漿電視架。

## 5.5 財務面之診斷

### 5.5.1 財務機能別

該公司尚未實施自主記帳，目前稅務帳委由會計師處理，因表單資料不齊全，致使 94 年度虧損 3,400 仟元，無法採用藍色申報書，喪失往後 5 年內盈虧互抵的機會，導致 95 年所得稅尚需繳納 85 萬元。由於當初擴廠時購置土地及廠房設備，未妥善規劃資金需求，僅向銀行申貸 3~8 年融資，導致每年需償還借款本金高達 27,800 仟元，造成近三年之流動比率有二年呈現低於 100% 的情況，顯示財務運用有以短支長的現象，也就是公司週轉有困難。

該公司營運資金週轉天數 120 天（應收帳款 106 天+存貨 102 天-應付帳款 88 天），依據 401 報表統計，至 96 年 8 月份已比 95 年同期營收成長 61,928 仟元，成長率高達 30.86%，96 年全年預計可成長 98,149 仟元。若交易條件不變，財務部門至少需增加籌措 32,716 仟元之營運資金，因此現階段公司業績處於高成長期，如何籌措充足營運資金是當務之急。

### 5.5.2 成本機能別

該公司部份採訂單生產、部份採計畫生產，但成本制度建立未完善且無專人負責成本會計，以致無法提供單位成本分析表。

### 5.5.3 資訊機能別

該公司無資訊人員之編制，目前軟體採用鼎新 DOS 版本之舊系統，系統功能不足無法滿足經營管理上的需求。經營者目前並無更換或提升軟體的預算。

## 六、綜合診斷建議

本小組根據實際訪談及檢視該公司營運情形及各機能分析為基礎診斷結果建議如下：

## 6.1 生產面建議：

### 問題 1：

面對訂單湧入，產能無法消化現有訂單，出現產銷失調的象，業主有意擴廠增加設備以為因應。

### ※建議：

- 1.固定資產及總資產週轉率，分別為 1.19 次及 0.71 次已較同業 3.10 次及 1.18 次偏低，實在不應再增加固定資產之投資。且建廠時程約需 8~10 個月，亦緩不濟急。
- 2.建議增加現場人員約 20 人，可實施重點機器設備輪班，提高設備使用率以增加產能。
- 3.建議應於資材部成立專責單位，尋求外包、外購廠商之配合，才能解產能不足燃眉之急。一組駐廠人員（一位生管、一位品管）約可創造 1000 萬元/月之業績。

### 問題 2：

生管排程與現場實際生產進度脫節，造成生產進度無法掌握，且訂單交期延誤或出貨數量不足，導致客戶抱怨聲不斷。

### ※建議：

- 1.應重新檢討用料需求表（BOM）及標準工時（UPH），以便能準確落實排程計畫及生產進度。
- 2.針對每筆外銷訂單，應採專案管理的方式，配合「甘特圖」展開，將每個部門所負責的工作內容及需完成的時點，明確的顯示並做為執行的依據。
- 3.若有產銷無法配合的情形，應由生管部門轉資材部門發外包，或是召開產銷協調會議進行部門間協調。

### 問題 3：

外銷訂單為考量出貨數量足夠，於每批生產時皆多預排生產 3%，造成成品庫存量不斷上升。

### ※建議：

- 1.業務單位於訂單接洽過程中，如果是客製化規格，應能向客戶爭取允收上下

限，以免出貨時產生數量差而無法出貨。

- 2.生產部門應落實自主檢驗，針對外銷訂單之品質更應加強。
- 3.品管部門針對外銷訂單之製程檢驗應加強檢驗，並立即做出重工或重新生產之處置。
- 4.生管部門就每日正常排程中，應預留 10~15%之產能，以便配合品管部門的重工或緊急插單生產。

## 6.2 業務面建議：

問題：

面對各項財務比率偏低，其解決之道應從提升營業收入著手。

**※建議：**

- 1.內銷策略上，除現行經銷商體制外，應可配合網路行銷，除提高產銷面的廣度外，亦可增加產品的利潤。
- 2.配合自我品牌的推廣，於都會區建置直銷據點，以拓展高單價及高品質之產品，以提升品牌形象。
- 3.配合公司的研發能力及產製優勢，積極爭取國外客之 ODM 及 OEM 訂單，以打響國際知名度。
- 4.利用國外將對中國大陸，採取反傾銷懲罰的時機，運用策略聯盟的方式，積極佈局國外市場，以爭取國外低檔訂單並開發高檔之產品，以增加產品及客戶的多元化。

## 6.3 人事面建議：

問題：

現場人員流動高達 20~30%，且面臨人手不足，長時間加班尚不足以因應現有訂單，除增加加班費的支出外，亦影響到隔日上班的效率。應儘速謀求人力資源管道。

**※建議：**

- 1.中長期：可尋求工廠附近的職業學校、職業訓練中心，簽訂建教合作的模式，以培養現場的專業技術人員。



2.短期：引進人力派遣公司的人力投入生產行列，除可彌補現有人力不足的困境，亦可規避員工人數超過 200 人之中小企業門檻，且亦符合明年新制的勞工退休金的規劃。

#### 6.4 研發面建議：

##### 問題：

投入研發新產品的金額，每年高達 1~2000 萬元，但皆未申請研發貸款及辦理研發抵減。

##### ※建議：

1. 目前研發工作，係由董事長及品管部門兼任。應成立研發專責單位且人員應為專責職務，才能符合研發抵減之規定。
2. 研發部門需擬定研發計畫及研發記錄可供調閱查詢。
3. 會計部門需配合，詳實記載研發費用及表單憑證之收集。
4. 以每年 1000 萬費用估列，預計可扣抵 75 萬稅款。
5. 以自制化之產品取代客制化產品之研發，以降低模具費用等研發費用及庫存之數量金額。

#### 6.5 財務面建議：

##### 問題 1：

流動比率最近三年有二年之數據小於 100%，顯示公司有以短支的現象，也就是公司週轉有發生危機的可能。

##### ※建議：

- 1.財務面：因當初購置土地及廠房設備之資金，僅向銀行申貸 3~8 年之短中期借款，導致每年需償還本金有 27,800 仟元。應與銀行協調將部份借款（如：土地、廠房）更改為 15 年長期借款，預估每年將會有 1000 萬元之資金，可轉做營運週轉金。
- 2.業務面：應收帳款週轉率 95 年尚有 106 天，與同業 68 天尚多 38 天，若能降低至同業水準，每年約可增加 32,499 仟元的營運週轉金。故應從外銷訂單及新研發之產品去調整交易條件，畢竟舊產品舊客戶既定的條

件要更改較難。

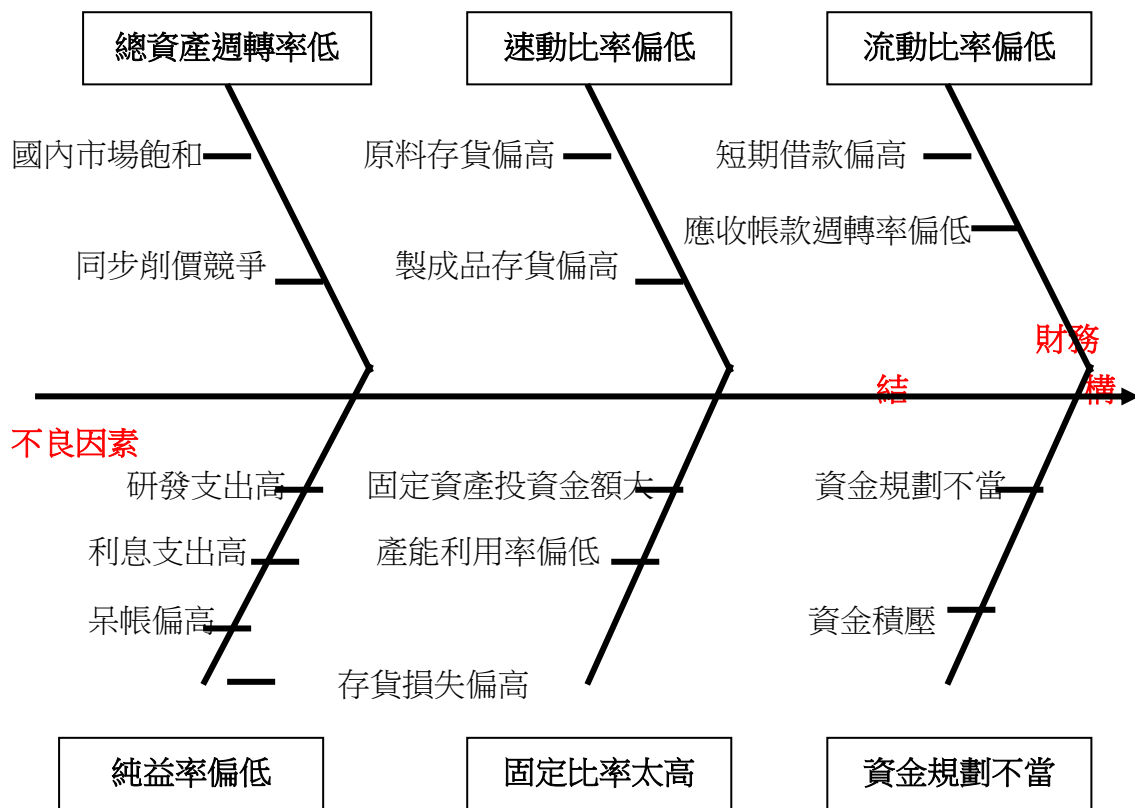
2. 生產面：存貨週轉率 95 年達 102 天，與同業 70 天尚多 32 天，若能降低至同業水準，每年約可增加 21,817 仟元的營運週轉金。故應從重新檢討**庫存安全量**著手，並嚴格控管採購的時點與採購的量，才能有效的控制存貨的金額不斷上升。

# 壹、 輔導計畫

## 一、 輔導改善動機

### 1.1 魚骨圖分析

主題：財務結構不良因素



輔導改善方法	說	明
以短轉長	將土地、廠房貸款由原先 3~8 年申請更改為 15 年長期借款	
降低利率	向往來銀行申請調降利率 1~2%，以降低利息支出	
借新還舊	藉由新銀行較低的利率償還舊銀行貸款，以降低利息支出	
借長還短	將土地、廠房貸款經重新鑑價多貸的金額用以償還短期借款	
實施資金預估	藉由資金預估的實施，防止資金以短支長不當使用	
增加融資管道	利用外銷訂單向銀行申請訂單融資、L/C 融資、應收帳款融資及賣斷	
實施採購計畫	依銷售預算展開採購計畫，並落實採購跟催作業	
落實安全量控管	原料安全庫存量設定為一個月，目前已高達三個月應加強分析並控管	
落實倉庫盤點	採 ABC 盤點法落實倉庫的盤點方式，並提出呆、滯、廢料	

	予以分析防止
研發新產品	由研發單位配合利用呆、滯料發展新產品，以使原料能再生使用並降低損失
降低成品溢製量	加強品管製程檢驗及生管緊急插單的機制，排除訂單溢製的問題
防止呆帳發生	加強客戶信用調查，並落實帳齡分析進行貨款催收
重新議定交易條件	針對新產品及新客戶，訂定新的交易條件才能提高應收帳款週轉率
拓展國外市場	利用國外參展及反傾銷案，積極開拓國外市場，以避開國內的競爭威脅
提高產能稼動率	增加人力遴選管道，補充現場操作員。進而採輪班制提高產能

## 二、預計輔導項目

預定作業時間			輔導項目	
開始	完成	時間		
96/08	96/10	3 個月	協助公司降低資金成本	目前輔導重點
96/08	96/10	3 個月	協助公司充實營運資金	目前輔導重點
96/09	97/02	6 個月	尋求多重融資管道/充實營運資金	目前輔導重點
96/09	96/11	3 個月	建立現金收支預估機制	目前輔導重點
96/11	97/04	6 個月	建立存貨管理	
96/11	97/04	6 個月	建立委外加工管理辦法	

96/12	97/12	12 個月	建立會計成本制度	
96/11	97/04	6 個月	檢討人力資源政策	
96/11	97/10	12 個月	開發新市場	
96/12	97/11	12 個月	研發新產品/建立自我品牌通路	

### 三、選定輔導主題

#### 3.1 重要性分析

問題點	原因分析	擬定對策	廠商需求	所需時間	所需成本
營收處於衰退狀況	專注於國內經銷市場	開拓國外市場	3	2	1
國內市場飽和	同業削價競爭	研發新產品及發展自我品牌通路	3	1	1
現場人員不足及技術出現斷層現象	現場人員流動率高達 20~30%	尋求職業學校及職訓中心，採建教合作方式補充專業技術人員	2	2	3
存貨報廢及跌價損失過高	外銷訂單為確保出貨數量足夠，投產時皆多生產 3% 的數量	加強品管製程檢驗及進度控管，再配合生管緊急插單的機制	2	3	5
利息支出比偏高	固定資產投資資金皆來自銀行借款，且利率偏高達 7.5%	建立主力銀行並與往來銀行協議調降利率	5	5	5
流動及速動比率偏低	銀行短期借款過高，每年需償還 27,800 仟元	與銀行協議將土地及廠房融資借款改為 15 年	5	5	5
	應收帳款週轉率長達 106 天	進行帳齡分析並加強催收，配合新產品的推出及國外市場的開拓以縮短應收帳款天數	2	3	4

	存貨週轉天數長達102天	檢討並建立各產品原物料的安全庫存量，以避免超量採購	2	4	5
未妥善規劃營運資金	投資計畫未評估資金的流程與時點	應建立完善的投資評估及控管	1	1	4
	未實施現金收支預估	建立現金收支預估機制	4	4	5
現場產能利用率偏低，新增訂單無法消化	現場人力不足，僅能以加班因應，造成產能無法充分發揮	儘速成立專責單位，尋求託外代工廠商配合，以外包或外購方式消化訂單	3	3	3
無明確報價機制	因無明確的成本制度，報價皆以董事長的經驗為依據	應建立分批成本之會計制度，以提供產品的毛利分析，並做為報價之參考	3	3	4

**權重分數說明：**

時效愈急	時間短	成本低	愈重要	愈簡易
5	5	5	5	5
時效愈不急	時間愈長	成本愈高	不重要	愈困難
1	1	1	1	1

註：從上列圖表展開分析，得知要解決營運資金不足之現象，應從上述各方面切入以得到成效。因該公司96年營收相對提高（至8月份已成長30.68%），急需充實營運週轉資金，但這些輔導項目所需費時，並非全部能於短暫的三個月內完成，並獲致具體成效。因此本人的輔導標的選擇範圍，係先從財務的手法出發，以公司現階段較急迫且較具可行性的議題進行。

**3.2 選定輔導主題及子題**

輔導主題	挑選問題點			
	期間	輔導項目	輔導方法	預期效益
三個月	➤ 降低資金成本	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 調查各銀行放款利率</li> <li>➤ 評估目前利率條件可改善的空間</li> <li>➤ 協助公司向銀行申請調降利率提案</li> </ul>	➤ 調降利1~2%，降低利息支出	

	三個月	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 改善財務結構</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 了解目前公司與各銀行的貸放情形</li> <li>➢ 評估增加授信額度的空間</li> <li>➢ 以短轉長</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 將土地、廠房3~8年貸款，更改為15年</li> </ul>
輔導子題	六個月	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 充實營運資金規劃</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 協助建立主力銀行</li> <li>➢ 開發其他資金的融通管道</li> <li>➢ 降低應收帳款及存貨金額</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 因應業績成長，需增加3200萬元的額度</li> </ul>
	三個月	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 建立現金收支預估機制</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 了解現行公司的預估方式</li> <li>➢ 評估公司現行收付款政策</li> <li>➢ 協助建立短、中、長期之現金收支預估機制</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 財務人員能順利編製現金收支預估表</li> </ul>

#### 四、預計輔導計畫

4.1 輔導項目及預定作業時間如下表：

年 月 項 目	96					97											
	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
協助公司降低資金成本	—————→																
改善財務結構	—————→																
尋求多重融資管道/ 充實營運資金	—————→					—————→											
建收支預估機制	—————→																

## 五、輔導工作分配表

5.1 執行人員：本人及該公司財務經理 J 先生、主辦會計 P 小姐。

### 5.2 輔導工作分配表

工作項目	一	二	三
1 財務分析	*	*	
2 產業分析、資料收集	*	*	*
3 現行利率及往來銀行評估	*	*	
4 申請調降利率提案		*	*
5 資金規劃及調度建議	*	*	
6 檢視現行作業流程	*	*	*
7 建立現金收支預估機制	*	*	*
8 現金收支預估機制及模型導入	*	*	*
9 輔導記錄			*
10 撰寫輔導結案報告	*	*	*
11 審稿校稿	*		*
12 簡報資料製作			*



## 貳、輔導狀況

### 一、輔導措施

輔導日期	輔導措施
96年8月	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 確認輔導主題及相關配合人員</li> <li>2. 調查現行利率條件與各行庫基放水準</li> <li>3. 評估現行現金收支相關作業流程討論</li> </ol>
96年9月	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 針對公司現況對銀行作 5P 及 SWOT 分析，以評估與銀行議價調降利率空間並選擇協商之重點銀行</li> <li>2. 規劃向銀行協商降低利率之提案書及策略</li> <li>3. 取得現有現金收支預估表了解運用此工具情形</li> <li>4. 與公司各部門進行協商以取得對現金收支預估配合的共識</li> <li>5. 分析對現金收支有影響之流程、作業及表單</li> <li>6. 建立短期現金收支預測機制</li> </ol>
96年10月	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 協助取得銀行抵押及信用貸款以外的額度</li> <li>2. 分析及取得關於非日常性交易，對現金收支有影響之作業辦法及表單</li> <li>3. 評估及建立現金收支預估模型及所需之表單及流程</li> </ol>
96年11月	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 完成中長期現金收支預估機制及模型</li> <li>2. 現金收支預估模型成果發表</li> <li>3. 廠商回饋及模型之修正</li> <li>4. 導入模型教育訓練</li> <li>5. 代為尋找可供使用之現金收支預估軟體</li> </ol>

### 二、輔導過程中的問題及解決對策

#### 1. 遭遇問題及解決方案

##### 1.1. 降低資金成本及改善財務結構所遭遇問題及解決方案

遭遇問題	問題說明	解決方案
利息支出比率高達 4%，且每月攤還金額高達 200 多萬元	<p>➤ 蔡董事長指稱同業利率約 5%，為何公司主力銀行利率高達 6.5~7.5%，且每月攤還本金多達 200 多萬元，資金調度備感壓力。</p>	<p>λ 協助以利率調降建議書給主要往來銀行 T 銀行，請求調降利率 1~2%，並希望將 3-8 年之擔保放款改為 15 年之長期借款。</p>

財報不佳，前三年營收呈現衰退，且獲利不佳	➤ T 銀行針對該公司最近三年業績衰退 3~7%，且純益率僅有 0.05%，91 年甚至虧損 1.06%，表示有疑慮。	λ 該公司今年至 8 月營收已成長 30.86%，建議提供 401 報表，以業績成長說服銀行接受利率調整案及更改貸款期間。並希望能增貸 1,000~1,500 萬元，以因應其營業週轉之需。
銀行對於公司經營有所存疑	➤ T 銀行表示所有調整案，需等明年換約時提供會計師財務簽證後再行評估。	λ 本人建議以原廠房、土地貸款已攤還本金約 1/3 共 3,200 萬元與 T 銀行洽談，是否可再予以融資使用。
原連帶保證人某甲因退出經營團隊無法續保	➤ T 銀行表示原董事之一某甲仍要繼續作保才可調降利率，且更改貸款期間等明年短期融資換單時再一併申請。	λ 請該公司蔡董事長出面與 T 銀行經理協調溝通，並另覓新加入之董事某乙替代某甲，擔任 T 銀行借款之連帶保證人。
T 銀行不斷找藉口拖延	➤ 蔡董事長一再與 T 銀行溝通，仍未得到正面回應。	λ 本人建議從目前往來銀行中協調，另覓有意將廠房、土地重新鑑價之銀行進行轉貸。經研討後向 U 銀行申請長期(15 年)擔保借款 6500 萬元，另再搭配申請短期借款 1500 萬元，以充實營運資金。
U 銀行總行考慮擔保成數，額度未全數核准	➤ 蔡董事長稱 U 銀行核准長期(15 年)擔保借款 6,500 萬元，年利 5%，但短期借款只核准 1,500 萬元，是否予以轉貸。	λ 已核准之 6,500 萬元足以代償原 T 銀行長、短期借款餘額 5,550 萬元，本人建議廠商先行轉貸，再與 U 銀行溝通，採移送中小企業信保基金申請一筆短期融資 1,000 萬元。

## 1.2.充實營運資金規劃所遭遇問題及解決方案

遭遇問題	問題說明	解決方案
該公司欠缺多元化的融資管道	➤ 該公司目前只有廠房、土地之擔保借款、票貼額度及 L/C 押匯額度。	λ 本人建議應可向銀行申請購料週轉金、國內信用狀 (LOCAL L/C) 及國內應收帳款買賣融資，以充實資金融通管道。

美國訂單湧入，公司營運資金不足	<p>➤ 該公司目前正與國外客戶在洽談一筆每年約 1 億元之訂單，交易條件為 D/A90 天，公司營運資金需增加 2,500 萬元，不知如何因應。</p>	<p>λ 本人建議利用外銷訂單，可向銀行申請</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 外銷訂單借款</li> <li>2. 出口後應收帳款融資</li> <li>3. 增加 L/C 押匯額度</li> </ol>
新客戶信用狀況不明	<p>➤ 因反傾銷案發酵，美國客戶持續接觸，對於客戶信用狀況公司有所疑慮。</p>	<p>λ 本人建議找 A 銀行申請國外應收帳款賣斷(Factoring)業務，免除營運風險並可充實營運資金。</p>
客戶反應報價偏高	<p>➤ SB 公司將 Factoring 業務增加的費用納入成本中報價，導致客戶反應售價偏高</p>	<p>λ 建議 SB 公司與國外客戶洽商，改以不可撤銷之遠期信用狀為交易條件來規避風險。再配合向銀行申請國外訂單借款及增加 L/C 押匯額度。</p>

## 參、輔導成果

### 1.1 輔導前後效益分析

輔導內容	輔導前狀況	輔導後狀況	輔導效益
降低資金成本	銀行往來利率偏高、利息負擔較重。	降低主要往來銀行借款利率，減輕利息負擔。	銀行借款利率經更換主要往來銀行，已由 96 年上半年原本平均 6.5%~7.5% 降至 5%~5.5%，並取得承諾三個月後依往來實績，再次評估調降空間。
調整銀行借款期間及重估增貸	土地、廠房借款期間原為 3-8 年，且已攤還 3 年。	土地、廠房經 A 銀行重估後，借款期間更改為 15 年(含代償 3 年之機器貸款)並增加貸款額度。	借款額度增加 24,436 仟元，除充實營運資金外，亦可改善財務結構，且每年因減少攤還借款，預計可增加約 900 萬元之營運週轉金。
改善財務結構，提高償債能力	1. 流動比率 =97.49% 2. 速動比率 =58.66%	利用增貸之資金償還短期借款	流動比率提高為 120.7% 速動比率提高為 74.12%
充實營運資金多重融資管道	該公司目前融資項目： 1.擔保借款 2.外銷貸款(L/C) 3.墊付國內票款	本小組建議增加融資項目： 1.外銷訂單借款 2.中小企業信保基金融資 3.國內購料週轉金 4.國外應收帳款賣斷 (forfaiting)	中小企業信保基金 1000 萬元已核准，其餘融資項目仍在與銀行接洽申請中
現金收支預估表編製與運用	1. 現金收支預估表，其預估是直接以應收、應付之明細金額做統計，僅能做 1 個月之預估。	利用現金收支預估表之編製及運用，使公司進行短期現金收支之預估，並利用預測模型進行中長期之資金規劃評估。	財務人員已可順利編制 3 個月內之短期現金收支預估，並可進行 3 個月至 1 年之中長期之資金規劃評估。

	2 相關現金收支管理作業 辦法及作業流程未合理化、書面化，使財會人員不易執行現金收支預估。	已編修有關現金收支預估機制及模型，並建議落實現金收支管理流程合理化、書面化，訂定工作流程、相關表單及管理作業，配合公司授權規定及控制點之設立。	公司已陸續進行修訂有關現金收支工作流程、相關表單及管理辦法，可望落實並加強內部管理控制作業。
	3. 公司財會人員未能全盤了解會計系統之功能及可產出之報表以供現金收支預估表之編製。	已可善加利用會計系統之功能，例如以訂購單彙總預估表做為資金支出預估之基礎。	培養財會人員活用系統表單之習慣。並以此為現金收支預估表製作之基礎。
	4.不同財會人員所編製之現金收支預估表結果不同，且差異很大。	透過現金收支預估表之設計及使用說明，將其工作標準化，可為財會人員依循之標準，並可做為新進財會人員訓練之教材。	現金收支預估表之編製工作已標準化。經辦人員如休假或離職，不致影響其作業。
	5.公司各部門主管未能充分了解其工作流程與財會作業之連結性，也較無從以主動立場密切配合公司現金流量之預測。	透過教育訓練方式已讓各部門主管、員工能夠了解其部門任務與在財會作業中扮演的角色。透過明確規範，可有效提高其配合即時提供、蒐集財會資訊之意願，降低員工對改變現況的排斥。	財會部門已可有效並即時蒐集財會資訊以供編製及修正現金流量預測之用。

	<p>6.公司內部涉及資金進出之流程與現有表單之連結並不明確，且並無制度讓財務部可即時掌握公司中長期資金供需變動之資訊，造成財務部對公司整體營運規劃及控管之困難。</p>	<p>已利用中長期之現金收支預測，針對公司現況建立模型以供預測之用。財會人員可根據不同之狀況或新增之訂單，修正其參數，而得出數種不同模擬之結果以供資金調度及規劃之參考。</p>	<p>財會人員可於短時間內利用此模型，根據不同之狀況或新增之訂單，修正其參數，而得出數種不同模擬之資金預測結果。</p>
	<p>7.未實際落實預算制度，增加該公司估計中長期營運資金需求的困難度。</p>	<p>經本人不斷溝通財會觀念與說明後，已喚起公司對預算制度之重視。本組設計之中長期現金預測模型也提供該公司一個編製預算的極佳參考工具。</p>	<p>經營者已深刻了解，推行預算制度對資金規劃的重要性。目前已委由新任財務協理著手規劃明年預算制度的推行。</p>
	<p>8.公司經營管理問題，與財會作業運作之流暢性及連結性待加強。</p>	<p>針對公司業務運作先作深入的調查、分析與探討，並對現金管理、應收及應付款項控管、存貨政策、資金的來源與用途等項，與經營層充分討論並進行各項機能的規劃，使得該公司對財務規劃與財務預警的功能有一整體性的瞭解，進而提升公司的財務管理功能，以健全該公司的經營體質。</p>	<p>有關分析與建議，經該公司彙整後，將於適當時機如高階主管會議中提出討論以加強財務管理機能及提高經營成效。</p>

## 肆、輔導結論

一般而言，台灣中小企業大都屬家族企業，且企業主皆出身於技術人員，只專精投入生產及業務拓展，對於財務管理並未重視，因此『以短支長』的現象相當普遍，時常導致公司的財務結構有待加強，如本案中之土地、廠房購置，自有資金投入過高且只向銀行申請 3~8 年貸款，每年需攤還本利高達 3,500 萬元，造成營運資金不足，亦使公司償債能力出現危機。

本次輔導，利用財務的手段『借新還舊』及『借長還短』，一方面為該公司向銀行爭取調降利率『降低利息支出』，另一方面借由延長借款期間所增貸的金額『改善財務結構』，因減少攤還本金使公司每年多出 1,000 萬元以上可充實『營運週轉資金』，以應付營業額提升所需增加之資金需求。另公司應就營運所需各類資金予以詳加規劃，對長短期資金之運用，應有週延策劃，更宜導入現金收支預估觀念俾利事前預測財務狀況，並按期編製現金收支預估表，控管現金流量，以提前瞭解資金缺口，發揮財務預警功能，從而做好未來長短期財務規劃及資金調度之工作，以提升經營管理績效及獲利能力。

本輔導專案首先就該公司現況進行分析，發現該公司資金成本過高、同時對於現金收支的中長期估算也付之闕如，而上述這兩個議題事實上又互相關連。經過密集的討論，我們決定為該公司提供：(1)協助『調降銀行利率』、『改善財務結構』及『充實營運資金規劃』等具體建議。(2)針對該公司目前缺乏完整的現金收支預估制度下，為該公司設計一套『現金收支預估機制』，使公司能預測一年內的資金需求，提早做因應對策的各種準備。由各部門建立完善的機制，共同承擔資金需求預測之職責。如此，方能在「制度化管理」中逐步擴張、成長，進而邁向永續經營之道。

## 伍、輔導心得

此次承蒙經濟部中小企業處讓本人能在財務管理方面的領域更加充實，無限感激；亦使本人更深入地了解一般中小企業在財務管理上的常遭遇到的缺失與盲點，並運用由財務報表數據分析出發，藉由實地診斷發掘問題，且加以原因分析、擬定對策，更進而切入產、銷、人、發、財等五大機能面，找出經營管理面之優勢與劣勢。運用優勢、避開劣勢並尋求創新以提高競爭力，避免陷入劣勢之漩渦。

使顧問師為協助企業扎根而努力，進一步讓財務管理具有實力之人才，為中部中小企業進行輔導與深耕等工作，作為顧問師對中小企業財管人員撫育深化之種子，進而健全中小企業之財務管理制度，提升中小企業在國際市場競爭潮流中，能延續茁壯的生命力。



## 附錄三：企業主 QQ 不動產之財產信託規劃書

### 一、前言：

提供長期、穩定、安全之信託規劃，並透過信託的功能來協助、代替委託人處理財務相關事宜，使委託人不必費心於財務的管理，並達到財產永續經營的目的。

### 二、規劃方向：

- (一) 委託人採「自益、他益信託」架構，即將不動產及運用孳息收入移轉予受託人，委託人即為受益人，信託期間為 50 年，屆期信託終止。
- (二) 不動產招租之相關事宜由委託人自理，相關權利義務仍屬委託人，租金收入逕入信託財產管理，惟其收入及運用孳息皆為委託人個人所得需納入所得申報。
- (三) 不動產每年需繳納之地價稅與房屋稅由委託人自行繳納，也可授權受託人由信託財產專戶中扣繳。
- (四) 委託人可將金錢部分運用於活期性存款 10%(預備繳稅用)、定期性存款 30%、投資 30%(受託人具有運用決定權即委託人授權由受託人選定標的)、自身或給付家人之生活費 30%(贈與他人一年不得超過 220 萬元)，投資部份建議不宜投資高風險之標的以保守型為主。
- (五) 投資部分超逾 1000 萬元，超逾之部分改承作為定期性存款。
- (六) 若委託人中途發生被繼承事宜，繼承人須申報遺產稅。
- (七) 委託人可於契約中載明若委託人中途發生被繼承事宜，繼承人申請修約、解約等相關事宜須經委託人指定之第三人(信託監察人)同意。
- (八) 委託人可設立信託監察人(可選任首順位、第二順位等)，若信託期間委託人有指示之困難時，受託人得依信託監察人之書面指示辦理。
- (九) 信託契約規劃每月特定日(如每月 1 日，逢例假日則於下一個營業日)定額支付生活費(例如每個月 10 萬元)存入契約指定之帳戶中，交委託人或受益人運用。
- (十) 信託財產之運用，除了上述標的外，若還有資產管理之需求，將提供專業理財顧問針對委託人之情況，提供量身定作之理財規劃與建議，

冀以維持收益之安定性，惟不保證投資標的之盈虧與最低收益率。

(十一)信託終止信託財產之處理方式：

- 1.信託契約存續期間屆滿未發生被繼承之事實，則信託財產返還予原委託人。
- 2.信託契約存續期間屆滿發生被繼承之事實，則信託財產返還予繼承人。

## 附錄四：國際金融財富規劃架構

本案例需透過私人銀行平台整合萬能壽險、債券、定存與透過萬能壽險、債券之質借，創造穩健套利架構。以 59 歲男性，標準體，不抽煙之個案，規劃方向如下：

### 一、申請躉繳型高額終身萬能壽險

(一)提供財力證明，並需體檢且通過保險公司核保條件。

(二)躉繳保費 100 萬美元，將可購買 257 萬美元之保障，若預定現金帳戶利率：保證利率 3.0%，現行利率 4.35%。

### 二、可以保單與債券向私人銀行辦理質押，借款 100 萬美元

(一)提供銀行調整後約 60~100 萬美元之額外擔保品。

(二)貸款利率：LIBOR+1%~1.5%，加總後目前約為 1.5%~2%(貸款利率各銀行及貸款者個人資力不同而有所差異)

### 三、額外擔保品為何？

(一)最低額外擔保品理財帳戶(債券與定存) 60 萬美元

(二)最佳額外擔保品理財帳戶(債券與定存) 100 萬美元

以上的規劃再以圖表加以說明如下：

例 1： 59 歲男性標準體,不抽菸,100 萬美元保費,現行利率 4.35% 單位:美元

年度	現金價值	保障	第一年增值	20,954
1	808,537	2,570,600	第二年增值	19,327
2	827,864	2,570,600	第三年增值	19,443
3	847,307	2,570,600	第四年增值	19,504
4	866,811	2,570,600	第五年增值	19,513
5	886,324	2,570,600	第六年增值	33,956
6	920,280	2,570,600	第七年增值	34,615
7	954,895	2,570,600	第八年增值	46,020
8	1,000,915	2,570,600	第九年增值	46,606
9	1,047,521	2,570,600	第十年增值	41,691
10	1,089,212	2,570,600		

例 2: 49 歲女性標準體,不抽菸,100 萬美元保費,現行利率 4.35% 單位:美元

年齡	現金價值	保障	第一年增值	22,213
1	817,465	4,159,400	第二年增值	21,207
2	838,672	4,159,400	第三年增值	21,837
3	860,509	4,159,400	第四年增值	22,435
4	882,944	4,159,400	第五年增值	23,065
5	906,009	4,159,400	第六年增值	40,031
6	946,040	4,159,400	第七年增值	41,316
7	987,356	4,159,400	第八年增值	53,136
8	1,040,492	4,159,400	第九年增值	54,220
9	1,094,712	4,159,400	第十年增值	51,164
10	1,145,876	4,159,400		

固定收益商品組合表

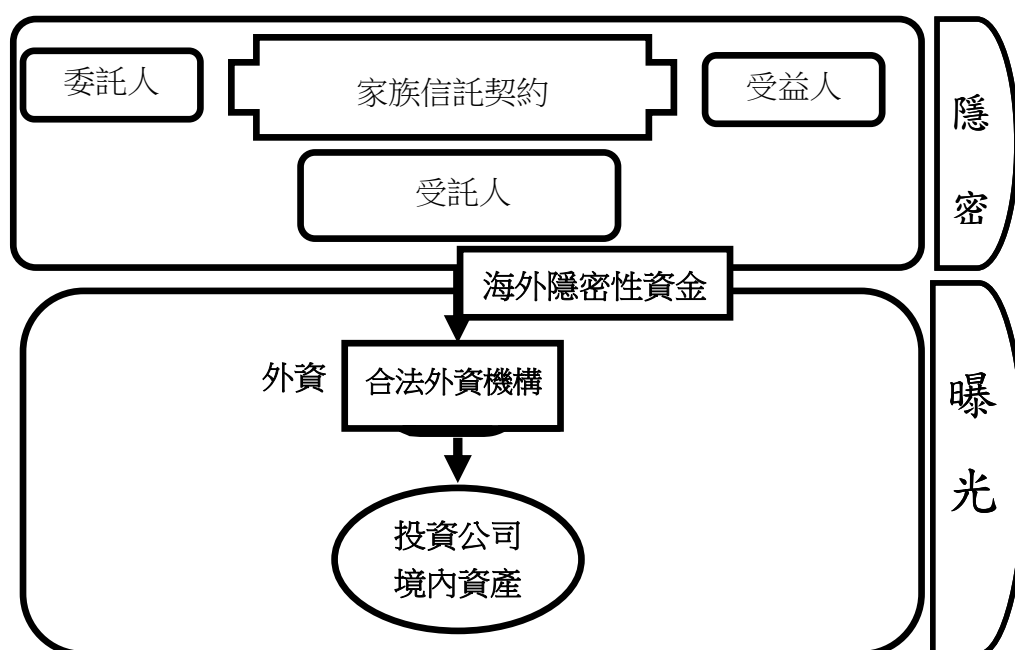
單位:美元

債券組合	到期日	市價	票面利率	殖利率	S&P	投資金額
MACQUARIE	10/08/2017	100.00	4.875%	4.875%	A-	100,000
MERCK & CO	15/11/2036	108.00	5.750%	5.430%	AA	100,000
MICROSOFT	01/10/2040	94.00	4.500%	4.707%	AAA	100,000
BANK OF EAST ASIA	16/07/2020	105.00	6.125%	5.569%	BBB+	100,000
GOLDMAN SACHS	01/10/2037	105.50	6.750%	6.538%	A-	100,000
BANK OF CHINA	11/02/2020	106.00	5.550%	4.950%	BBB+	100,000
HSBC	01/08/2049	100.50	5.000%	5.000%	AA-	100,000
GENERAL ELECTRIC	07/08/2037	107.50	6.150%	5.872%	AA+	100,000
RABOBANK	31/10/2049	104.00	7.000%	6.897%	AA-	200,000
總和						1,000,000

# 現金流量表

單位:美元

借		貸		
債券總額度(9 檔)	債券年利息收入	借款總額度	年利率	借款利息支出
1,000,000	58,700	1,000,000	1.5%	15,000
年淨現金收入 43,700				



本規劃案的原則是透過擔保品的孳息，去支付貸款利息，使當事人不用再操心規劃後的利息問題。且扣除貸款外，可享有淨保障 157 萬美元，其經規劃後可說是有自動增值的效果。本個案因承保人年紀較大，所以產生的保障效益只有 2.57 倍。若是例 2，49 歲就做規劃則效果更能顯現規劃的效益。茲以 49 歲鄭女士，不抽煙、標準體之案例加以規劃，則可產生 4.15 倍的保障，並有下面三種效益。

## 1. 境外規劃效益：資產保護與傳承

### (1). 資產保護

當鄭女士完成境外金融規劃後，立即有 415 萬美元的保障(扣掉貸款 100 萬美元,淨保額 315 萬美元)。

## (2).資產傳承

當鄭女士百年往生後，可將保險金交付信託，當有淨保額 315 萬美元時，若投資報酬率 5%時，年利息 15.75 萬美元(折合台幣約 472 萬元)，則每個月 1.3 萬美元 (台幣約 39 萬元)。當保險金做好信託財產規劃後，財富可傳承給代代子孫。也可將部份保險金所得回饋社會或公益慈善。

2.境外規劃效益：提供國內資金運用境外公司在私人銀行開立帳戶，然後向私人銀行申請開發擔保信用狀 (Stand-by L/C)給境內銀行，放款給境內公司或個人。

3.境外規劃效益：海外隱藏性資產

以上兩個個案實際規劃步驟如下：

- 1.客戶設立境外公司
- 2.客戶提供私人銀行開戶所須資訊與文件
- 3.客戶提供核保資訊
- 4.客戶到國外體檢並簽署核保文件
- 5.客戶接受體檢等級
- 6.客戶與私人銀行家見面並敲定貸款條件
- 7.私人銀行開戶完成，匯入理財資金 100 萬美元(最適額外擔保品)
- 8.客戶簽署貸款文件與保單轉讓合約
- 9.銀行撥款 100 萬美元至保險公司，保單正式生效

## 參考書目

### 一、中文部份

中小企業白皮書

2009 中小企業發展季刊：9

朴仁和

2001 中國大陸農村「攤派」問題之研究，國立政治大學東亞研究所碩士論文。

林文蘭

2001 生命商品化的社會基礎與運作機制：以戰後台灣人身保險業為例。台灣大學社會學系碩士論文。

林寶安

2002 台灣消費金融的演變及其社會經濟意義，台灣社會學刊，27：107-162。

2007 戰後台灣期票信用的發展及其社會經濟意義的探討，台灣社會學刊 39：160-195。

高承恕

1999 頭家娘，台北：聯經出版事業公司。

陳介玄

1994 協力網絡與生活結構，台北：聯經出版事業公司。

1995 貨幣網絡與生活結構，台北：聯經出版事業公司。

1998 台灣產業的社會學研究：中小企業的轉型，台北：聯經。

2001 班底與老闆：台灣企業組織能力之發展，台北：聯經。

2001 文笙國際金融與經濟分析，關鍵歷史。台中：文笙。

- 2004a 英國公債與其金融社會之形成：華人資本主義研究之可能借鏡？，  
「1997年之後的東亞：華人資本主義社會座談會」學術研討會，台中：  
東海大學社會系。
- 2004b 可移轉性：一個金融社會學的可能研究取向，「第二屆金融與社會」  
學術研討會，台中：東海大學社會系。
- 2005 制度變遷與產業發展－從工業到金融體制之轉型。台中：文笙。
- 2010 中西方家族企業發展史考察。台中：文笙。

陳向明

- 2002 社會科學質性研究，台北：五南文化事業機構。

陳麗常

- 1983 台灣中小企業財務問題，台北：經濟部中小企業處。

陳繼堯

- 1997 人壽保險與倫理道德觀－以十九世紀為中心，壽險季刊 106：2-7。

徐偉傑

- 2009 台灣財富管理體制的形成及其社會基礎，東海大學社研所博士論文。

張鈞

- 1989 金融緊縮下中小企業理財策略，台北：經濟部中小企業處。

翟本瑞

- 2010 台灣可能面對的主權債務危機，台中：文笙國際金融與經濟分析報  
告 WSI-001

劉金華

- 2002 金融法規，台中：吉田出版社。
- 2009 銀行實務，台北：中華電視股份有限公司。



劉鎮評

2009 中小企業融資授信實證研究-以銀行移送信保之授信為例，台中：台中市兩岸經貿發展學會，「當代商管研究」ISSN:2073-9230：54-74

財團法人台灣金融研訓院

2002 理財工具及其應用，台北:全壘打化專業有限公司。

## 二、英文部份

Abbott, Andrew

- 2004 Hods of Discovery:Heuristics for the Social Sciences . New York:  
W.W. Norton & Company.

Abolafia,Mitchel Y.

- 1996 Making Markets:Opportunism and Restraint on Wall Streer,New  
York:President and Fellow of Harvart College.

Aflord, Robert

- 1998 The Craft of Inquire: Theories, Methods, Evidence. New York Oxford  
University Press.

Baker, Wayne E.

- 1984 The Social Structure of a National Securities Market.” American  
Journal of Sociology 89: 775-81.

Baskin, Jonathan Barron and Paul J. Miranti, Jr.

- 1997 A History of Corporate Finance. New York: Cambridge University  
Press.

Bernstein, Peter 著，張定綺譯

- 1998 與天為敵：人類戰勝風險的傳奇故事，( Against the Gods: the  
Remarkable Story of Risk )，台北：商周出版社。

Braudel, Fernand

- 1982 Civilization & Capitalism 15th-18th Century vol.2: The Wheels of  
Commerce. trans. Sian Reynolds. New York: Harper & Row.  
1984 Civilization & Capitalism 15th-18th Century vol.3: The Perspective of  
the World. trans. Sian Reynolds. New York: Harper & Row.

Burt, Ronald S.

2002 The Social Capital of Structural Holes .New York: Russell Sage Fundation.

Carruthers ,Bruce G.

1996 City of Capital: Politics and Markets in the English Financial  
Revolution,New Jerrey:Princeton University Press.

Carruthers,Bruce / Ariovich, Laura

2010 Money and Credit: A Sociological Approach. Cambridge: Polity Press.

Coleman, R.H.

1993 Foundations of Social Theory.UK:The Belknap Press of Harvard  
University Press.

Commons, John R.

1995 Legal Foundations of Capitalism. New Jersey: Transaction Publishers.

David, Maude R.

2006 Global Private Banking and Wealth Management: The New Realities,  
John Wiley & Sons,Inc.

Dobbin, Frank

2004 The Sociology of the Economy,New York:Russell Sage Fundation.

Dodd,Nigel.

1994 The Sociology of Money:Economics,Reason and contemporary  
Society.New York:continuum Publishing Company.

Dore,Ronald

2000 Stock Market Capitalism:Welfare Capitalism,Oxfold University  
Press.

Dublin, Louis I. and Alfred J. Lotka

1930 The Money Value of a Man. New York: Ronald Press.

Durkheim, Emile

1984 The Division of Labour in Society. Macmillan Publish LTD.

Dickson, PGM

1967 The Financial Revolution in England: A Study in the Development of Public Credit 1688-1756, New York :St.Martin's.

Eccles, Robert G., Crane, Dwight B.

1988 Doing Deals: Investment Bank at Work, New York: Harvard Business School.

Ferguson, Niall

1998 The House of Rothschild—Money's Prophets 1798-1848, New York: The Penguin Group Penguin Putnam Inc.

1999 The House of Rothschild—The World's Banker 1849-1999, New York: The Penguin Group Penguin Putnam Inc.

2001 The Cash Nexus: Money and Power in the Modern World, 1700-2000. New York: Basic Books press.

2008 The Ascent of Money: A Financial History of the World. New York: Penguin Group press.

Gallarotti, Giulio M.

1995 The Anatomy of an International Monetary Regime: The Classical Gold Standard, 1880-1914.

Guttman, Robert

2009 國際金融資本的變化，收錄於 Chesnais, François 編，齊建華、胡振良 譯《突破金融危機：金融危機緣由與對策》(La mondialisation financière : genèse, coûts et enjeux) 頁 44-75。北京：中央編譯出版社。

Hilferding, Rudolf

1981 Finance Capital: A Study of the Latest Phase of Capitalist Development. (edited by Tom Bottomore) London: Routledge & Kegan Paul.

Hughes, James E

2004 Family Wealth – Keeping It in the Family, New York :Bloomberg Press.

Knapp, Georg Friedrich/Lucas, H. M.(TRN)

1973 The State Theory of Money:printed in the United of America by Sentry Press, New York, N.y.10013.

Kindleberger, Charles P.

1993 A Financial History of Western Europe. New York: Oxford University Press.

Krueger, Anne O.

1974 The Political Economy of Rent Seeking Society, American Economic Review, no3.

Lietaer, Bernard 著，林罡、劉姝穎 譯

2001 貨幣的未來，(Future of Money)，北京：新華出版社。

Malkiel, Burton G.著，楊美齡譯

1996 漫步華爾街：股市的終生理財 (A Random Walk Down Wall Street: Including a Life-cycle Guide to Personal Investing)，台北：天下文化。

Marx, Karl

1967 Capital Vol.2-3.New York:Enternational Publishers.

Mcpherson, J.Miller

1983 An Ecology of affiliation. American Sociological Review 48(4,Agugust):519-532.

Merrill Lynch and Capgemini

2008 Wealth – How the World's High-Net-Worth Grow, Sustain, and Manage Their Fortunes Braudel,Fernand.

Mizruchi And Davis, Gerald F.

2004 The globalization of American Banking, 1962 to 1981. New York: Russell Sage Foundation.

Neal, Larry

1990 Rise of Financial Capitalism: International Capital Markets in the Age of Reason. New York: Cambridge University Press.

Poggi, Gianfranco.

1993 Money and the Modern Mind: Georg Simmel's Philosophy of Money, New York: University of California Press.

Polanyi, Karl

1957 The Great Transformation: The Political and Economic Origins of Our Time, Boston: Beacon.

Perda, Alex

2009 Framing Finance: The Boundaries of Markets and Modern Capitalism, The University of Chicago Press.

Simmel, Georg

1978 The Philosophy of Money. 2d ed, Edited and translated by Tom Bottomore and David Frisby. Boston: Routledge & Kegan Paul.

Strange, Susan 著，李紅梅 譯

1997 賭場資本主義，北京：社會科學文獻出版社。

Strange, Susan 著，楊雪冬 譯

1998 瘋狂的金錢---當市場超過了政府的控制，北京：中國社會科學出版社。

Weber, Max

1978 Economy and Society. California: University of California Press.

1982 General Economic History. New York: Transaction Publisher.

Zelizer, Viviana A. Rotman

1978 Human Values and the Market: The Case of Live Insurance and Death

in 19th Century America.” *American Journal of Sociology* 84(3): 591-610.

1983 *Morals and Markets: The Development of Life Insurance in the United States*. New Brunswick: Transaction Books.

1997 *The Social Meaning of Money*. NJ:Princeton University Press.

Zucker, Lynne G.

1986 Production of Trust: Institutional Sources of Economic Structure, 1840-1920 , *Research in Organizational Behavior* 8: 53-111.