

董事网络关系与企业投资效率的综述

常丽娟 刘梦琳

(陕西师范大学, 陕西 西安 710062)

摘要:企业投资效率是企业财务领域的核心研究课题之一,董事会成员的个体行为受其所属的社会网络的影响,因此其所在的社会网络必然会对企业的投资有效性产生影响。然而,以往关于董事会对企业投资行为这方面的研究都忽略了社会网络关系的作用,近十年来,国内的学者们开始从这个角度对企业财务和公司治理等方面进行研究。本文从董事网络的定义,董事网络和企业投资效率的关系等方面进行研究。结果发现,在企业投资效率方面,董事网络具有一定的影响作用。另外,在现有研究中董事网络的定义和界限是模糊的。

关键词:社会网络;董事网络;投资效率

中图分类号:F831 文献标识码:A 文章编号:2096-3157(2019)32-0017-03

DOI:10.16834/j.cnki.issn1009-5292.2019.32.008

一、引言

在信息技术的发展和复杂网络分析技术的推动下,“社交网络与公司治理”等交叉学科的研究成为近年来的热点问题。但是,中国缺乏相关的文献,有关这一问题的研究还有待进一步的探讨。在以董事会为特征的公司投资效率的现有文献中,大多数研究都是以董事自身的特点出发的,如受年龄、性别、教育背景、职业、任期等因素的影响。然而,作为社会中的经济人,董事处于复杂的社会关系中,其身处的社

会网络的差异将不可避免地影响他的公司治理行为(陈运森,2011)^[1]。根据《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》的要求,在2002年6月30日前,上市公司董事会成员中应当至少包括两名独立董事;在2003年6月30日前,上市公司董事会成员中应当至少包括1/3独立董事;董事会除了要具有独立性之外,《上市公司治理准则》规定要求每个公司的董事会都必须有一名财务会计专家;2007年的“公司治理专项活动”也使许多公司突击建立了看似完善的董事会下属专业委员会,这些规定和要求使得中国的上市公司在治理

5. 加强综合保税区管理,引入商业化运营理念 对于河北省各地区综合保税区应加强商业化运营理念和服务意识提升管理,借鉴吸收省外成熟园区的经验,将综保区的基础建设、招商、运营管理、配套服务、入区企业运营支持等工作进行专业化升级管理,以实现综保区持续发展、保持活力。

6. 升级河北省口岸

针对跨境电商的特点,河北省应尽快组建邮政互换局,为河北省跨境电商增加邮关功能;在跨境电商小件集运出口时实现分送集报、快速退税;尽快完善“单一窗口”模式,发挥电子口岸综合服务功能。

7. 跨境电商及物流人才培养

随着自贸区的设立,跨境电商、国际贸易、国际物流人才均有巨大缺口,加快省内高校与跨境电商企业产教融合,创建河北跨境电商人才服务平台迫在眉睫,平台通过产教融合响应国家“一带一路”发展倡议,为河北产业结构转型,培养跨境贸易服务型人才提供保障。

参考文献:

[1]于雯婷.“一带一路”建设背景下中国跨境电子商务发展现状及前景[J].企业导报,2016,(04).

[2]Xiudan Yang,Peipei Wang. Current Situation and Countermeasures of Cross-Border E-Commerce of Heibei Province under the Coordinated Development of Beijing, Tianjin and Hebei[J]. 电子商务评论,2016,5(04).

[3]边丽娜.河北省跨境电子商务发展思考[J].合作经济与科技,2017,(04):126~127.

[4]张越强,王晓华,魏丛.“互联网+外贸”模式下河北省跨境电商产业发展研究[J].湖北经济学院学报(人文社会科学版),2019,(03).

[注]基金项目:课题名称:河北省科学技术厅软科学研究专项“促进河北省跨境电子商务产业创新发展研究”(课题编号:18454702)

作者简介:

1. 李杰,河北交通职业技术学院,副教授,硕士;研究方向:物流工程,物流规划与设计。
2. 刘淑静,河北交通职业技术学院,副教授,硕士;研究方向:交通工程,交通运输规划。
3. 高伟,供职于邮通宝(北京)供应链管理服务有限公司;研究方向:物流工程,供应链管理。

特征方面越来越相似,公司这些特征的“同一”化带来的后果就是很难去衡量董事的个人特征等变量对公司治理的影响,但是用董事的社会网络关系特征可以弥补这个缺陷。因为作为社会中的经济人,董事不仅仅只是公司董事会的董事,同时也可能是大学教授,或者是公司高管,有可能是政府官员,或者是行业协会领导等。和其他经济人一样,董事的行为是不仅仅取决于其个人,同时也受其所处的社会网络中其他人的影响(Granovetter,1985)^[2],所以近年来,国际学者开始从社会网络视角出发来研究企业财务与公司治理等问题。

社会网络分析作为一种跨学科的研究方法,起源于至少三种学科:社会学、心理学、人类学。从20世纪80年代起,社会网络分析发展快速,影响了很多学科的很多领域,但是应用在公司治理方面的研究起步较晚,本文从董事网络的定义、董事网络与企业投资效率方面进行综述。研究发现,董事网络中公司的中心度与投资效率具有正相关关系,即网络中公司的中心度越高,它的投资效率就越好。此外发现在现有研究中,董事网络的定义和范围界定是模糊的。

二、董事网络的定义

1. 董事网络的定义

近些年来,社会网络的概念和方法被越来越多的学者所熟悉,Granovetter(1985)^[2]认为,社会网络通过个体之间的关系所建立的各种结构机制来影响个体的观念、信仰和行动。Ellison and Fudenberg(1995)^[3]发现,人们在面临收益成本比率未知的决策选择时,并不会事先进行试验或研究,他们更倾向于用相互间交流中获得的信息来做决策。社会网络通过个体之间建立的关系结构来影响个体的决策、信仰和行动。

在企业的经营与治理中,存在着一种不可忽视的社会网络关系,即董事之间的关系。Fama and Jensen(1983)^[4]认为,很多董事同时在多个公司或组织充当管理者或者是决策者,因此不可避免的是,他们在各个公司或组织中的行为和沟通会相互影响相互作用。许多董事在公司中的关系从表面上来说看似是独立的,但实际上会有直接或间接地网络将他们联系在一起。Kramarz and Thesmar(2006)^[5]发现,社会网络不仅会影响董事会的组成,它还是公司治理的重要决定因素。卢昌崇和陈仕华(2009)^[6]发现,中国资本市场在2008年以后,80%以上的上市公司都有连锁董事,这说明,已经有一个连锁董事网络存在于A股上市公司的董事会中。谢德仁和陈运森(2012)^[7]发现,董事网络在董事对公司的治理、经营和决策中具有重要的影响作用。

现有文献中,根据性质的不同,将董事网络的关系划分为以下几类:一是根据从公司董事的工作背景对董事网络进行定义。如Bizjak et al(2009)^[8]、Farina(2009)^[9]和Chiu et

al(2010)^[10]等人的文献,董事网络中的连边是董事之间过去的工作职业所产生的关系和职位,进而产生的网络来进行研究。二是根据公司董事的所受的教育背景或其他活动数据对董事网络进行定义。如Nguyen(2009)^[11]、Hwang and Kim(2009)^[12]等文献,根据董事和管理层是否在相同的学校、服务机构、地区、军队等产生的社会关系来构建网络结构;三是根据董事的现有的任职关系来构建网络。如Barnea and Guedj(2009)^[13]、Larcker et al(2011)^[14]等文献,是根据董事由于兼任多个公司的职位或同一公司不同职位所产生的联系来构建董事网络。

目前国内文献中对董事网络存在两种定义方式:一是以公司为节点,以连锁董事为连边,直接计算公司在社会网络中的属性。二是以董事为节点,以董事共同任职为连边,先计算董事在社会网络中的结构位置,然后再通过平均等方法再进一步的计算公司在社会网络的属性。

2. 董事网络的范围界定

社会网络是由一群行为人为组成的结构,在这个网络中,行为人为通过一系列的关系相连接。即使行为人为相同,不同类型的关系也会形成不同的网络。关于社会网络范围的界定,以及在收集社会关系数据的时候,研究者在哪里设定边界呢(Barnes,1979)^[15]?

任何社会网络都具有两个不可或缺的元素:行为人和关系,即节点和连边。首先,是节点的范围界定。如果董事网络中没有完全的包括所有相关的董事个体,那么一些节点就会被认为的剔除,从而影响数据的真实性。如Barnea and Guedj(2009)^[13]在研究董事网络时,只选用了美国S&P 1500公司,这就人为地阻断了某些节点与非S&P 1500公司的节点的连边,导致这些董事中心度要比实际的低,从而导致研究结果产生偏差。其次,是连边的范围界定。身为社会中的自然人,董事不仅仅只是公司的董事,他也有许多别的身份,比如政府官员、公司高管、高校老师或是别的身份,也具有血缘和姻亲方面的关系等。确定不同的连边范围,也会导致不同网络中节点中心度的不同,从而影响研究的结果。

三、董事网络与投资效率之间的关系

企业在进行投资决策时会不仅仅会面临代理问题,也有信息不对称的问题。在欧美等发达国家,他们的资本市场不仅可以为企业大量的机会和丰富的信息,也可以帮助企业减少运营中信息不对称的问题,从而提高企业的投资效率。但是,我们国家的经济目前正处在一个过渡时期,我国的资本市场虽然取得了一定的成绩,但与发达国家的差距仍然很大,市场体系仍然不完善。公司在经营过程中面临资源稀缺的问题以及信息不对称的问题,使得企业在投资决策时具有很大的不确定性。在这种情况下,公司董事及其所处的

董事网络能否为公司带来信息和资源,是一个值得研究的问题。越来越多的学者开始从社会网络角度出发来关注公司的资本投资和投资效率。

陈运森与谢德仁(2011)^[16]发现,公司的独立董事网络对于公司投资效率的提高具有积极的影响作用。Mizruchi(1996)^[17]认为,连锁董事可以将重要的市场信息在公司间传播。位于中心位置的公司可以更快的获得更多的信息。在公司运营的决策过程中,稀缺资源可以帮助公司保持相对的竞争优势。左晓宇和孙谦(2017)^[18]发现,当公司的董事网络的中心度越高时,那么这个公司发起并购的可能性就越高。因为公司此时具有更多的信息和更多的商机,能够以更低的成本获取资源,从而提高企业的投资效率,优化企业的投资决策。

董事网络是一种无形的社会资本。董事会成员可以在他的社会网络中获得更多的消息以及宝贵的业务合作机会,有更多的客户渠道和更好的供货渠道,从而赢得更多的合作机会与机遇,实现公司的发展。

由此可见,董事网络不仅仅为企业带来了更丰富的信息和稀缺的资源,也可以帮助公司减少运营中的信息不对称问题,从而提高了公司的竞争优势。特别是我国目前的资本市场还不发达,相关的法律法规也比较欠缺。因此,董事网络带来的信息将发挥重要作用,公司有可能通过利用董事网络来优化投资决策。

四、结语

基于社会网络中的董事网络对公司投资效率方面进行研究,是一个比较新的方向。现有的关于网络分析的文献中存在些许不足,一是对于董事网络的定义不清晰,从而建立的董事网络也是不尽相同的;二是董事网络的网络边界不明确,导致一些研究被人为地切断了许多网络关系,这些都容易导致研究结果产生偏差。在后续的网络分析中,可以通过不同的视角来建立不同关系的网络,对董事网络做更进一步的研究。

参考文献:

- [1] 陈运森,董事网络与独立董事治理[D].清华大学,2011.
- [2] Granovetter M. "Economic Action and Social Structure; The Problem of Embeddedness". American Journal of Sociology, 1985, 91(3), 481~510.
- [3] Ellison G., Fudenberg D. "Word-of-mouth Communication and Social Learning", Quarterly Journal of Economics, 1995, Vol. 110, No. 1, pp. 93~125.
- [4] Fama, E. F. and Jensen, M. C. "Separation of Ownership and Control" [J]. Journal of Law and Economics. , 1983,

(26):301~325.

- [5] Kramarz F. and Thesmar D. "Social Network in the Boardroom," [J]. IZA Discussion paper, 2006, No. 1940.
- [6] 卢昌崇,陈仕华,断裂与重构:连锁董事及其组织功能[J].管理世界,2009,(05).
- [7] 陈运森,谢德仁,董事网络、独立董事治理与高管激励[J].金融研究,2012,(02).
- [8] Bizjak J., Lemmon M. and Whitby R. "Option Backdating and Board Interlocks"[J]. The Review of Financial Studies, 2009, (22), 4821~4847.
- [9] Farina V. "Banks' Centrality in Corporate Interlock Networks and Evidences in Italy" [R]. Working paper, 2009.
- [10] Chiu P. C., Teoh S. H. and Tian F. "Board Interlocks and Earnings Management Contagion"[R]. Working Paper, 2010.
- [11] Nguyen B. D. "Dose the Rolodex matter? Corporate Eite's Small World and the Effectiveness of Board of Directors," [R]. Working paper, 2009.
- [12] Hwang YS. and Kim YN. "It Pays to have Friends" [J]. Journal of Financial Economics, , 2003, (93), pp. 138~158.
- [13] Barnea A. and Guedj I. "Director Networks"[R] Working Paper, 2009.
- [14] Larcker D. F., E. C., Wang, C. C. Boardroom Centrality and Firm Performance [J]. Journal of Accounting and Economics, 2013, 55(2):225~250.
- [15] Barnes J., "Class and Committees in a Norwegian Island Parish" [J]. Human Relations, 1954, 7, 39~58.
- [16] 陈运森,谢德仁,网络位置、独立董事治理与投资效率[J].管理世界,2011,(07).
- [17] Mizruchi M S. "What do Interlocks do? An Analysis, Critique, and Assessment of Research on Interlocking Directorates" [J]. Annual Review of Sociology, . 1996, 22(1):271~298.
- [18] 左晓宇,孙谦.董事网络、公司中心度与并购[J].投资研究,2017,(02).

作者简介:

1. 常雨娟,陕西师范大学研究生导师;研究方向:财务管理。
2. 刘梦琳,陕西师范大学硕士研究生;研究方向:财务管理。