

中央财经大学学术著作基金资助出版



Board Network and the
Governance Role of Independent Directors

董事网络 与独立董事治理

陈运森 著

经济行为嵌入网络中，但社会网络与公司治理的交叉研究尚未展开。本书则首次结合社会学理论对董事网络进行严格定义，并以独立董事作为切入点，从理论分析和实证检验两方面探讨了董事网络和独立董事治理行为的作用机理。结果发现董事网络分别从治理动机和治理能力两方面同时提升独立董事的公司治理效果，董事网络越强，独立董事的治理职能发挥越明显。本书内容对刚兴起的「社会网络和会计、公司财务」领域交叉研究有较强借鉴意义。



经济科学出版社
Economic Science Press

中央财经大学学术著作基金资助出版
国家自然科学基金 (71202126)
教育部人文社会科学研究青年基金 (12YJC630021)
中央财经大学“211工程”重点学科建设项目

陈运森 著

董事网络
与独立董事治理



图书在版编目 (CIP) 数据

董事网络与独立董事治理/陈运森著. —北京:
经济科学出版社, 2013. 5

ISBN 978 - 7 - 5141 - 3215 - 1

I. ①董… II. ①陈… III. ①公司 - 董事会 -
研究 IV. ①F276. 6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 063880 号

责任编辑: 王 娟

责任校对: 苏小昭

版式设计: 代小卫

责任印制: 李 鹏

董事网络与独立董事治理

陈运森 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010 - 88191217 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http: //jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

北京京鲁创业科贸有限公司印装

710 × 1000 16 开 14 印张 240000 字

2013 年 4 月第 1 版 2013 年 4 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 3215 - 1 定价: 30.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191502)

(版权所有 翻印必究)

序

近十年，与西方成熟市场经济国家类似，我国上市公司的治理机制和监管规则也发生且正在进行着深刻的重大变革。这些制度变迁对公司治理研究也产生了重要影响，其中之一就是它们导致以往公司治理研究的诸多特征变量逐渐“趋同”，如在我国资本市场最典型的例子便是以独立董事比例来表征的董事会独立性：自从2001年证监会规定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的独立董事的监管制度发布后，从2003年开始，中国A股上市公司的独立董事比例都趋近于33%，而且2003~2011年的9年间非常稳定！这使得单纯利用独立董事比例来表征董事会独立性在学术研究中已实质不可行，无法真正区分不同董事会和董事之独立性的治理效果。换言之，随着公司治理特征的“同一”化，使得现有的可观察到的以董事个人属性特征为主的变量很难衡量和区分不同类型和不同作用的董事与公司治理之关联。面对此类学术研究困境，该怎么办呢？

陈运森博士另辟蹊径从社会网络视角出发研究董事之间的网络关系及其公司治理行为，为突破上述传统公司治理研究之“瓶颈”做出了有益的尝试。无疑，跨学科的交叉研究是突破公司治理研究困境的可行路径之一。社会网络理论认为，任何经济组织或个人都镶嵌或悬浮于一个由多种关系联结交织成的多重、复杂、交叉重叠的社会网络之中。在公司治理领域，不可忽视的一种社会网络关系便是董事之间因交叉任职等形成的网络。众所周知，包括独立董事在内的外部董事基本上都是其他公司的管理层或其他组织机构的重要决策者，他们在其他组织和公司的行为



和交流必然会影响其担任某公司董事的行为。陈运森博士就是基于公司董事网络视角来研究董事的行为，并以独立董事的网络关系和结构对独立董事在公司治理行为中的作用机理进行理论分析和实证检验。

要基于董事网络来研究独立董事的网络关系和结构对其治理行为的影响，无疑首先要清晰界定董事网络本身，厘清董事网络的运行机理和关系特征，并确定其可行的定量衡量方法，其次还需突出独立董事相对于公司内部董事在董事网络中扮演的独特角色，剖析其之“能”和“不能”，深入分析董事网络如何作用于独立董事的治理行为，改善其所“能”，改变其“不能”为“可能”。即使做好了这一系列的分析，还只是理论上的，在以理服人之外还需以据服人，故还需要经验数据来检验其理论分析所得出的研究假说。对这些方面的研究就构成了陈运森博士这本学术专著的主要内容，他不仅论证和构建了基于董事网络的独立董事治理行为研究框架，还结合我国制度背景，对我国资本市场和监管机构所关注的独立董事在高管薪酬激励、抑制控股股东掏空和提高公司信息披露质量等方面的具体治理行为进行了研究和检验，并进一步结合公司业绩检验董事网络对独立董事治理行为的最终业绩提升效果。

社会网络视角的公司治理研究确实是一个很有趣且较新的研究领域，陈运森博士能够静下心来深入研读社会学相关著作，并将之成功地交叉运用于公司治理研究之中，从而使得本书既有较强的理论创新价值，又有很好的实践意义。综而观之，本书具有以下特点：（1）较早且全面系统地研究了董事网络及其对董事治理行为的作用机理，同时提供了多角度且一致的经验证据。（2）作为较早通过社会网络分析范式中的网络中心度分析方法对董事的社会网络特征进行量化的文献之一，本书同时考虑了不同网络中心度指标捕捉的不同维度信息，把程度中心度、中介中心度、接近中心度和特征向量中心度四种网络中心度指标进行综合，并选取整个 A 股上市公司作为董事网络经验研究的边界，



与以往研究相比更加精确和全面。(3) 本书的研究发现为我国的独立董事研究提供了新的经验证据，提醒学术界需更多关注独立董事的关系特征对独立董事行为的重要影响。综合来说，本书的成果为学术界刚兴起的“社会网络和公司财务”交叉研究提供了丰富的证据。

陈运森博士是我作为博士生导师指导毕业的第一位博士生，我深知他从事社会学和公司治理的交叉研究之不易，他能够摒弃那些相对容易进行理论分析和数据处理的传统公司治理与会计选题，潜下心来学习，认真旁听社会学和公司治理相关课程，自学社会网络分析工具，成功克服了自身学科背景的单一性，并对上市公司董事信息逐一核实确认，确保同名董事被清晰区分开来，这是他视学术为生命的精神之体现。陈运森博士的努力已初步得到了学术界的认可，相关研究成果在《经济研究》、《管理世界》等国内高水平学术期刊上得以顺利发表，并获得多个学术奖项。陈运森博士的这种学术精神也感染和激励着作为导师的我，愿以“板凳甘坐十年冷”与他共勉，祝愿他继续秉持创新精神，发现和研究真问题，贡献原创性思想，践行学术人生，实现学术理想。

是为序。

2013年1月18日于清华园

摘 要

经济行为嵌入社会网络中，急剧的网络化发展和社会变革引发了社会科学领域的革命。网络的观点已经渗入社会学、心理学、战略管理和经济社会学等领域，但以社会网络视角看待公司治理问题的国内外研究尚处于起步阶段。本书通过社会网络理论及网络分析方法研究董事的治理行为：严格定义了董事网络且构建了董事网络理论分析框架，并以独立董事作为切入点，从理论分析和实证检验两个方面探讨了董事网络和独立董事治理行为的作用机理。

理论分析中，我们定义董事网络为“公司董事会的董事个体以及董事之间通过至少在一个董事会同时任职而建立的联结关系的集合”，在此基础上，结合社会网络理论分析了镶嵌在网络中的董事行为、独立董事和内部董事分别扮演的弱联结关系和强联结关系角色、董事网络中的结构洞以及董事网络的矩阵化和定量化衡量，并突出独立董事相对于内部董事在董事网络中的角色差别；通过对独立董事公司治理决策的动因分析发现中国资本市场独立董事的“不作为”、“不独立”、“不懂事”现象主要是由于独立董事在治理动机和治理能力上的不完备；通过社会资本获取的结构差异，董事网络分别作用于独立董事的声誉激励动机、主观“独立”能力和客观胜任能力，从治理动机和治理能力两方面同时提升独立董事的公司治理效果。

实证分析中，用网络中心度分析方法对董事的网络特征进行数量化描述，计算了中国A股上市公司董事的网络中心度指标并选取独立董事相关数据，构建了公司层面的独立董事网络中心



度指标；同时考虑“管理层—股东”的第一类代理问题和“大股东—中小股东”的第二类代理问题，从管理层、控股股东、公司信息披露和公司业绩四个方面对董事网络与独立董事治理进行实证检验，结果发现公司独立董事网络中心度越高，高管的薪酬—业绩敏感度越大，控股股东占用上市公司资金越少，公司信息披露质量越高，公司业绩越好，且用多种方法控制可能的内生性问题之后结论依然成立。实证发现验证了本书理论部分提出的董事网络及其对独立董事治理行为作用机理的逻辑。

研究表明，董事的治理行为嵌入网络中，受到董事网络关系和结构的影响，独立董事的网络特征和影响尤其明显。通过社会网络理论和社会网络分析方法研究董事会治理效果的交叉视角给传统公司治理研究带来新的方向。

Abstract

Economic actions and institution are embedded in the social network. Tremendous development of networking and huge social change lead to a revolution of social science, including Sociology, Psychology, Strategic Management, Organizational Behavior, Economic Sociology, and so on. However, until now there lacks studies using social network theory and its analysis to investigate corporate finance and corporate governance problem. This book is among the first to explore the board directors' behavior using the social network theory and related analytical method. I define the board network and construct its theoretical framework. Then, taking independent director as an entry point, I study the mechanism between board network and independent directors' governance role. The main results are as follows:

In the theoretical part, I define the board network as "a set of connections between board directors arising from sitting in the same board". From the social network theory perspective, I analyze the directors' behavior and social capital embedded in the board network, the roles played by the inside directors and independent directors with different link ties, board network's structural hole, as well as the matrix and centralization of the network. Especially, the role independent director plays is emphasized. Due to problem of the independent director's governance incentive and ability, in Chinese capital market independent directors are accused as "no action", "no independence" and "no understanding". While board network affects independent director's both reputation incentive, subjective independence capability and objective competent capability. Thus board network improves the independent directors' governance effect through both its incentive and capability.

In the empirical parts, firstly I quantify the board network's characteristics using centrality analysis method and calculate the network centrality index of all



directors in Chinese A-Share listed companies. Considering the two kinds of agency problems, I examine the relationship between the independent directors' network centrality and executives' pay-performance-sensitivity (PPS), controlling shareholders' tunneling, corporate information disclosure quality and corporate performance. I find that, when the independent directors' network centrality of the company is higher, its PPS is also higher, its tunneling is smaller, its disclosure quality is higher and its performance is better. These results hold the same after considering the endogenous problem. Empirical findings support the theoretical mechanism between board network this thesis defines and independent directors' governance role.

Based on the above theoretical and empirical analyses, this book implies that director's governance behavior is embedded in network, and is influenced by the connections and structure of board network. Using social network theory and social network analysis paradigm, this book provides a new perspective to study corporate governance.

目 录

| | |
|--------------------------------|----|
| 第 1 章 引言 | 1 |
| 1.1 研究动机和研究意义 | 1 |
| 1.1.1 研究动机 | 1 |
| 1.1.2 研究问题 | 6 |
| 1.1.3 研究意义 | 7 |
| 1.2 研究思路和研究方法 | 8 |
| 1.3 研究内容和结构安排 | 9 |
| 第 2 章 制度背景分析和相关文献综述 | 12 |
| 2.1 制度背景分析 | 12 |
| 2.1.1 国外独立董事制度发展 | 12 |
| 2.1.2 中国独立董事制度产生的历史背景 | 13 |
| 2.1.3 独立董事制度的演进 | 15 |
| 2.1.4 独立董事的现状和问题 | 17 |
| 2.2 相关文献综述 | 20 |
| 2.2.1 董事的社会网络文献综述 | 20 |
| 2.2.2 独立董事文献综述 | 30 |
| 第 3 章 董事网络与独立董事治理行为：理论分析 | 36 |
| 3.1 董事网络的定义和特征 | 36 |
| 3.1.1 董事网络的定义 | 36 |
| 3.1.2 董事网络的边界 | 40 |
| 3.1.3 董事网络的社会网络特征分析 | 42 |
| 3.1.4 董事网络的矩阵化和定量化衡量 | 54 |



| | | |
|------------|-----------------------------|------------|
| 3.1.5 | 董事网络：基于独立董事的视角 | 56 |
| 3.2 | 独立董事治理行为：分析框架的初步构建 | 57 |
| 3.3 | 董事网络对独立董事治理动机与能力的影响分析 | 62 |
| 3.3.1 | 董事网络与独立董事社会资本获取：基于结构效应 | 62 |
| 3.3.2 | 董事网络、社会资本与独立董事治理行为 | 65 |
| 3.4 | 董事网络和独立董事治理行为：实证分析框架 | 74 |
| 第4章 | 董事网络中心度计算、样本选择与描述性统计 | 77 |
| 4.1 | 董事网络中心度的计算 | 77 |
| 4.1.1 | 网络中心度指标 | 77 |
| 4.1.2 | 董事的网络中心度：一个例子 | 80 |
| 4.2 | 公司层面董事网络中心度指标构建 | 83 |
| 4.3 | 样本选择和计算过程 | 85 |
| 4.4 | 描述性统计和相关系数分析 | 86 |
| 4.5 | 独立董事网络中心度指标的验证 | 89 |
| 第5章 | 董事网络、独立董事治理与高管薪酬激励 | 90 |
| 5.1 | 概述 | 90 |
| 5.2 | 文献综述 | 91 |
| 5.3 | 制度背景和研究假设 | 94 |
| 5.4 | 研究设计 | 98 |
| 5.4.1 | 研究模型和变量定义 | 98 |
| 5.4.2 | 样本和数据 | 100 |
| 5.5 | 实证结果 | 100 |
| 5.5.1 | 描述性统计和相关系数分析 | 100 |
| 5.5.2 | 回归分析 | 102 |
| 5.5.3 | 稳健性检验 | 105 |
| 5.5.4 | 进一步分析 | 108 |
| 5.6 | 本章小结 | 111 |
| 第6章 | 董事网络、独立董事治理与控股股东掏空 | 113 |
| 6.1 | 概述 | 113 |
| 6.2 | 文献综述 | 114 |



| | | |
|------------|---------------------------------|------------|
| 6.3 | 制度背景和研究假设 | 116 |
| 6.4 | 研究设计 | 119 |
| 6.4.1 | 控股股东“掏空”行为的指标衡量 | 119 |
| 6.4.2 | 研究模型和变量定义 | 120 |
| 6.4.3 | 样本和数据 | 123 |
| 6.5 | 实证结果 | 123 |
| 6.5.1 | 描述性统计和相关系数分析 | 123 |
| 6.5.2 | 回归分析 | 126 |
| 6.5.3 | 稳健性检验 | 129 |
| 6.6 | 本章小结 | 133 |
| 第7章 | 董事网络、独立董事治理与信息披露质量 | 134 |
| 7.1 | 概述 | 134 |
| 7.2 | 文献综述 | 135 |
| 7.3 | 制度背景和研究假设 | 137 |
| 7.4 | 研究设计 | 141 |
| 7.4.1 | 信息披露质量的衡量方法 | 141 |
| 7.4.2 | 研究模型和变量定义 | 142 |
| 7.4.3 | 样本和数据 | 144 |
| 7.5 | 实证结果 | 145 |
| 7.5.1 | 描述性统计和单变量分析 | 145 |
| 7.5.2 | 回归分析 | 147 |
| 7.5.3 | 稳健性检验 | 151 |
| 7.6 | 本章小结 | 153 |
| 第8章 | 董事网络、独立董事治理与公司业绩 | 154 |
| 8.1 | 概述 | 154 |
| 8.2 | 文献综述 | 155 |
| 8.3 | 制度背景和研究假设 | 157 |
| 8.4 | 研究设计 | 160 |
| 8.4.1 | 研究模型和变量定义 | 160 |
| 8.4.2 | 样本和数据 | 162 |
| 8.5 | 实证结果 | 163 |



| | |
|--------------------------|------------|
| 8.5.1 描述性统计和相关系数分析 | 163 |
| 8.5.2 回归分析 | 164 |
| 8.5.3 稳健性检验 | 167 |
| 8.6 本章小结 | 173 |
| 第9章 研究结论 | 175 |
| 9.1 主要工作和结论 | 175 |
| 9.2 主要贡献 | 177 |
| 9.3 研究不足与后续研究方向 | 179 |
| 9.3.1 研究不足 | 179 |
| 9.3.2 后续研究方向 | 180 |
| 参考文献 | 182 |
| 后记 | 201 |
| 跋 | 208 |

1.1 研究动机和研究意义

1.1.1 研究动机

随着网络等技术手段的发展，人与人之间的交流越来越方便，沟通距离越来越“短”，典型的例子便是社交网站 Facebook 的风靡全球和 Twitter 的巨大成功（国内则有人人网和新浪微博等社交和即时通讯网站）。人们之间社会距离的拉近和社会关系的丰富引发了经济社会领域的巨大变革，也给学术研究带来了崭新的方向，现代社会科学领域越来越多地关注“社会网络”对传统学术研究的影响和突破。与社会学、心理学、企业管理、统计学、战略、市场营销、组织行为学和经济社会学等学科逐渐引入社会网络理论和社会网络分析方法不同，公司治理领域对社会网络的关注刚刚起步，却迅速引起学者关注^①（Hochberg et al. , 2007; Lareker et al. , 2010; Andres and Lehmann, 2010; Engelberg et al. , 2012; Cai and Sevilir, 2012; Fracassi and Tate, 2012; Horton et al. , 2012），而在典型“关系型”社会的中国，从社会网络视角看待转轨过程中的公司治理行为尤其具

^① 在 2012 年前两个月，金融学顶级期刊金融学刊（Journal of Finance）和财务和经济学期刊（Journal of Financial Economics）就发表了三篇关于网络关系的文章（Engelberg et al. , 2012; Cai and Sevilir, 2012; Fracassi and Tate, 2012），足见社会网络在公司财务范围内引起的重视程度。



有现实意义^①。

公司治理研究主要解决由所有权和控制权分离而产生的委托代理问题。委托代理问题的存在使得股东必须监督和激励管理层以使其为股东价值最大化而努力 (Jensen and Meckling, 1976; Fama and Jensen, 1983; Shleifer and Vishny, 1997; et al.), 而董事会的董事拥有监督和激励公司管理层的最高权力 (Kole, 1997), 所以理解董事的决策如何制定及何种董事会特征会影响其决策是学者关注的重点之一。但遗憾的是, 我们对董事的治理行为尚知之甚少 (Adams and Ferreira, 2007; Barnea and Guedj, 2009): 首先, 由于董事在公司治理中的作用并不可见, 具体治理决策行为是一个“黑匣子”, 大部分董事的治理行为研究只有通过董事会成员独立性、专业性、勤勉程度、董事会大小等外在可观察和可搜集的间接特征来试图表征和区分董事的公司治理效果, 且主要是基于董事自身的个人“属性特征”^②, 并假定董事个人的决策完全由自己决定, 不受他人影响, 这就容易陷入传统经济学中的“方法论个人主义”困境^③。作为经济社会中的一份子, 董事处在错综复杂的网络关系中, 所处社会网络的差别必然会影响自身的公司治理行为, 在社会网络视角下董事的这种隐性“关系特征”^④的重要性显而易见, 然而遗憾的是, 这一重要性并没有得到学术界足够的关注; 另外, 随着近十年的公司治理变革以及监管制度的不断深化, 不可否认的事实是以往公司治理研究的各种特征变量逐渐“趋同”, 再加上市场参与者对公司治理的关注度越来越高, 导致以往很明显的“公司治理—股票回报”关系逐渐消失 (Bebchuk et al., 2012), 比如美国的萨巴斯—奥克斯利法案 (Sarbanes-Oxley Act) 规定, 审计委员会的所有成员都必须是独立董事, 年报中必须披露审计委员会成员是否有会计财务专

① 翟学伟 (2011) 指出, 在中国传统社会, 个人名利及分享成为社会网络构建的方式, 而这些特征将会使人们在日常生活中做出不同类型的社会交换, 并产生出积极的关系策略。

② 斯科特 (Scott, 2000) 指出属性特征是行动者的个人所具有的性质、财产、特点等。适用于分析属性数据的方法主要是变量分析法, 这些方法把各种属性测量为一些特定变量 (如职业、教育程度等) 的取值。

③ 新古典主流经济学家主张“方法论个人主义”, 即在经济和社会中的任何事情最终都能依据所涉及个体得到完全描述, 其中的个体则类似于化学中的原子。诺克 (Knoke, 1990) 认为该视角忽视了社会行动者所嵌入的社会环境, 仅仅认为行动者的行为和决策是行动者个人的事情, 不受到外在环境的影响。相比之下, 社会网络研究的独特之处在于它认为任何行动者都参与到由多个行动者构成的社会环境之中, 而这对行动者的决策产生影响, 其他行动者的态度信念、行为等都会影响此行动者的决策。

④ 关系特征指的是反映行动者与其他行动者的联结关系强度和处于网络中结构位置而导致行动者行为差异的特征, 如: 关联、接触和群体依附等 (Scott, 2000)。



业背景^①。在中国资本市场最典型的例子便是以独立董事比例表征的董事会独立性：《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》规定在2002年6月30日前上市公司董事会成员应当至少包括2名独立董事，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的独立董事。而据笔者的统计，上市公司的平均独立董事人数从2001年的0.6个上升到2002年的2.3个，独立董事比例从2001年的5.87%上升到2003年的30%左右，这说明独立董事比例变化在很大程度上是顺应“监管之需”而非“治理之需”。而从图1-1中可以更清楚地发现，从2003年开始，中国A股上市公司的独立董事比例25%分位数、平均数、50%分位数和75%分位数都集中于33%，而且2003~2009年的7年间非常稳定！事实上，从2003年开始，超过50%的公司独立董事比例刚刚满足监管要求33%的比例^②，用强制性制度变迁所带来的如此趋同的特征指标来表征董事会独立性并研究其在不同公司所起的治理水平的作用差别自然很难得到统一的答案，无法真正区分不同董事的治理效果。

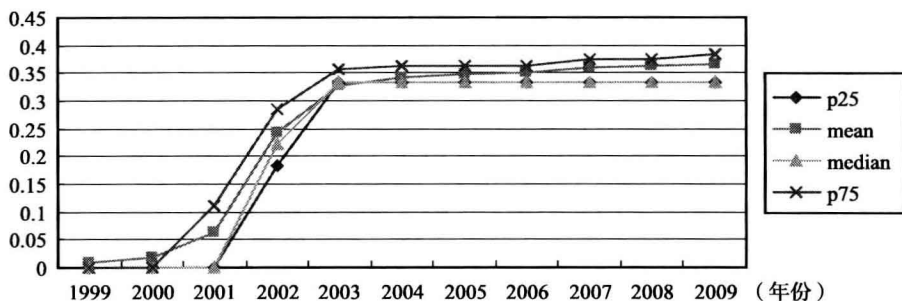


图 1-1 中国上市公司独立董事比例分布趋势图

不仅是董事会独立性，2002年《上市公司治理准则》制定了上市公司董事会的各种规则，包括每个公司董事会必须有一名财务会计专家的要求；2007年的“公司治理专项活动”也使得很多公司突击建立了看似完善的董事会下属专业委员会，所有这些都使中国上市公司治理特征在形式上的趋同愈加明显，公司治理特征的“同一”化使得现有的可观察到的以董事属性特征为主的变量很难衡量和区分不同类型和不同作用的董事。所

^① 有的规定要求必须有一名会计专业人士。

^② 由于董事会人数的原因，有些公司并不能达到1/3的准确值，如果把统计范围扩大到33%~40%之间，那么在这一区间的公司比例超过了70%，并且在2003~2009年间变化不大。



以为了更深入的研究董事会和独立董事的公司治理作用，我们必须找到更能够描述董事特征和治理效果的其他视角，而突破以往以外在可观察的逐渐趋同的特征属性为主要研究对象的方式。从社会网络视角出发，研究董事的网络关系和网络结构，特别是董事网络与独立董事治理行为的作用机理是公司治理研究特别是董事研究的一个新思路。

董事的行为并非单纯取决于他个人^①，而是同时受社会网络中所接触的其他人的影响（Granovetter, 1985）。埃利森和弗登伯格（Ellison and Fudenberg, 1995）发现经济人必须经常做出自己并不知道各项选择之间成本收益比的决策，他们并不去选择进行客观研究或者试验，而往往依赖于从互相之间的随意的口头交流（word-of-mouth communication）所获取的信息。社会网络理论强调了个人依赖于他人的行为而改变其自身偏好和决定的决策外部性（decision externality）。本书选取一个独特的社会网络，即上市公司董事之间通过至少在一个董事会同时任职而相互联结形成直接和间接网络关系^②的董事网络，来研究董事的行为，并以独立董事的网络关系和结构对独立董事在公司治理行为中的作用机理进行理论分析和实证检验。社会网络理论指出，任何经济组织或个人都具有与外界一定的“社会关系”（relationship）与“联结”（tie），都镶嵌或悬浮于一个由多种关系联结交织成的多重、复杂、交叉重叠的社会网络之中。这种社会网络的形成无须任何正式的团体或组织仪式，它是由于人们之间的接触、交流、交往、交换等互动过程而发生和发展的（边燕杰和丘海雄，2000）。在公司治理领域，不可忽视的一种社会网络关系便是董事之间的关系（Canyon and Muldoon, 2006; Larcker et al., 2010）。法玛和詹森（Fama and Jensen, 1983）就指出，大部分外部董事都是其他公司的管理层或其他组织的重要决策者，他们在其他组织和公司的行为和交流必然会影响其担任某公司董事的行为。表面上看来，很多董事在某个公司中的关系是独立的，但实际上通过直接或者间接的

① 吴增基等（2005）认为人的本质在于社会性。研究人不能从孤立的个体出发，而必须从其所处社会关系出发。如果脱离社会关系去考察人，就会像费尔巴哈那样陷入对人的抽象研究。

② 大多数人尽管很多时候并不会注意网络关系的力量，但它确实存在且扮演着重要角色。社会学中的六度空间理论就是一个典型的例子，由美国社会心理学家米尔格伦（Milgram S.）在1967年的一个实验中发现，认为在人际交往的脉络中，任意两个陌生人都可以通过“朋友的朋友”建立联系，这中间最多只需要通过六个人就可以达到目的。