

社会网络在创业融资中的作用机制

——基于上海新创企业的经验分析

林剑

(上海交通大学 经济与管理学院, 上海 200052)

摘要: 交易费用昂贵、信息不对称严重和创业计划未来的高度不确定性造成创业融资活动中资金供需双方的交易困难。经济学者以契约设计为主线的理论不能完全解释创业融资现象,而社会网络理论提供了互补的新的理论手段。文章通过文献研究,提出了社会网络作用于创业融资的三个理论假设,并对上海24家新创企业的81个研究样本进行了统计分析,认为社会网络作用于创业融资的机制是以专有信息为基础,以人际信任为核心,以自利动机和利他动机并存为表征的综合作用机制。

关键词: 创业融资; 社会网络; 机制

中图分类号: F275.1; F830.9; F279

文献标识码: A

文章编号: 1009-3370(2007)05-0049-07

不论在中国还是中国以外的其它地区,创业者为新企业创立而进行的融资活动存在特有矛盾,它们制约着创业活动的繁荣。第一,创业融资项目交易费用高昂;第二,创业融资项目信息不对称问题严重;第三,创业融资项目存在高度不确定性。

经济学者在经济理性和完全契约的假定下,试图通过融资契约设计来克服创业融资存在的这些特殊矛盾。但是,契约未能解释为什么在实际创业融资交易中,外部投资者绝大多数都是创业者的亲朋好友这一普遍存在的现象。对此,新经济社会学的代表人物 Granovetter 的观点显得更有说服力,他提出经济行动是嵌入于社会关系网络之中的,研究经济现象必须考察经济行动者所处的社会关系网络,以及个人与群体之间的具体互动^[1]。Granovetter 的思想得到了创业研究者的呼应,在创业投融资决策方面,他们就社会关系网络的影响已做过若干经验性研究。研究表明,社会网络在帮助资本交易者克服创业融资的特殊矛盾方面有显著的正面作用,与正式的交易制度安排存在互补。

但是,社会网络是如何起到这种作用的呢?对社会网络作用于创业融资这种机制的揭示,有助于人们更深刻地认识社会网络在创业融资交易中的影响,有助于创业者发展出行之有效的创业融资网络的管理战略,也有助于公共政策制定部门在推动创业活动活跃方面进行合理的制度安排。

因此,本文在中国创业活动的情景下,以过去的研究成果为基础,提出研究假设和经验模型,以上海24家新创企业的81次创业融资交易谈判为样本,

对社会网络作用于创业融资的机制进行经验分析。

一、理论基础和假设推演

1. 网络治理的社会机制

从理论上探讨网络作用机制,经济学是从交易成本优势和信息优势来论证的,而社会学则是从嵌入性入手,从信任、互惠和合作的逻辑来阐述的。

新制度经济学代表人物 Williamson 在有限理性和机会主义假设下,证明了在科斯阐述的经济系统运行的两极——企业和市场之间,应该存在既非市场,也非科层结构的多种交易方式——一种混合组织^[2],并且,认为网络是由更低的交易成本推动的,是位于市场和科层之间的连续体的混合形式^[3]。

林毅夫和孙希芳在研究中国的非正规金融时,则发现各种形式的非正规金融都具有一个共同特征:贷方依靠资金供求双方的人缘、地缘关系或其他商业关系获取关于借方的信息,从而使得非正规金融在向信息不透明的中小企业提供融资中具有信息优势^[4]。在这里社会网络为非正规金融提供了信息优势。

而在社会学领域, Powell 论证了关系网络是独特的治理结构,它在其组织形式中包含了独特的“逻辑”,即信任、互惠和合作的逻辑,此逻辑作为经济、社会和政治交换的治理机制起作用,控制和抑制了市场竞争的负面效应,并与组织的网络形式相关联,也是市场和正式的科层控制机制的交替选项^[5]。

Jones, Hesterly 和 Borgatti 则尝试将交易成本理论和社会关系理论集成,试图将它们整合进一个系统的分析框架,他们由此首次提出了网络治理的一

一般性理论框架(见图1)。他们提出的网络治理的一般理论由治理环境、社会机制和治理目标三部分组成^[9]。在网络治理的社会机制方面,他们强调结构嵌入的决定意义,并分析了结构嵌入的主要因素,但却未对社会机制本身详加分析。

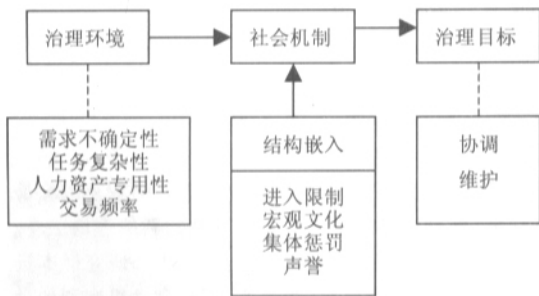


图1 琼斯等的网络治理一般性理论框架

本文是笔者在过去研究文献的基础上,从专有信息机制、人际信任机制和利他机制三个方面,提出了关于社会网络作用于创业融资的社会机制的三个理论假设。

2. 社会网络和专有信息

在网络研究中,信息既是经济学者的分析工具,也是社会学者的工具。Williamson指出,免费交换机密信息是关系交易的主要特征,这也是企业间关系强化的基础,开放的信息共享同时增强了企业间承担义务的能力^[7]。Granovetter的“弱关系强度优势”假设也是基于对网络中信息流转的分析得出的,他认为,强关系是在社会经济特征相似的个体之间发展起来的,而弱关系则是在社会经济特征不同的个体之间发展起来的,由于相似性较高的个体所了解的事物、事件常常是相同的,所以通过强关系获得的信息往往重复性很高,而弱关系由于分布范围较广,它比强关系更能充当跨越其社会界限去获得信息和其他资源的桥梁^[8]。Burt提出的“结构洞”理论也是以信息机制为主要理论基础的,他认为占据结构洞位置的行动者在信息和控制力方面都取得明显优势^[9]。

在特定时点上,不同的网络内部都拥有自己特有的某些信息,在这个特定网络以外的行动者是很难了解的。首先,某些信息通过承诺或默契被限制在特定网络成员之间流动。其次,网络内存在意会信息,这种信息无法通过文字或图案来传递,只是在人际互动往来中被生产和传播。再次,网络内存在长期累积生成的信息,比如经验、直觉等等。最后,网络中披露出来的专有信息,能在网络内各方的长期关系中得到有效利用,成本得到跨期分担,并且,如果考虑到双方在长期博弈中的信誉效应和双方关系中的范围经济,成本效应会更为明显。因此,网络成员在获取并处理“软信息”方面优势显著。

可见,社会网络中存在专有信息,它有助于克服投融资双方的信息不对称问题。所以,本研究提出:

假设1: 社会网络内的专有信息有利于促进创业融资交易。

3. 社会网络和人际信任

社会学研究文献普遍认为,交易的社会网络机制是信任。Granovetter提出,经济领域中最基本的行为是交换,交换行为得以发生的基础是双方必须建立一定程度的相互信任,而嵌入性的网络机制就是信任。他认为,信任嵌入社会网络之中,人们的经济行为也嵌入社会网络的信任结构之中^[11]。

网络组织的显著特征之一是行动主体之间关系的持久性和稳定性,这使得个体嵌入者之间通过跨时间、跨空间的重复性互动得以发生。这种无限次博弈促进了合作,防止背叛,成为人际网络中互信的重要基础。研究发现,已建立过交易历史的交易者更可能相互信任,这不仅因为过去的伙伴具有熟悉的特征,而且因为在一个持续的关系中,相应的各方有动机为未来交易保持健康关系而采取诚信的行为。

再者,Coleman认为,网络嵌入的相互性不仅有利于行动者两两之间发展出信任关系,更有价值的是产生出第三方信任,从而在网络组织中形成信任扩散^[10]。网络成员间的持续互动不仅构成信任的生成基础,而且能够有效促进信任的发展。研究发现,交易双方间的间接联结可以通过提高关系中的信任水平来帮助交易,当与共同的第三方的联结将交易双方联系起来时,第三方扮演了“信任媒介”的角色。

网络内的人际信任机制为创业融资合约的灵活酌处预留了空间,允许对敏感和不可订约的信息的利用,从而便利了隐含的长期订约行为。创业融资网络的关系嵌入使得投资者与融资者之间的正式契约关系看起来没有那么严格,合约的重议也较为容易,投融资双方的关系在很大程度上基于信任和声誉的双边承诺。这种信任机制明显提高了融资效率。

所以,本研究提出:

假设2: 社会网络内的人际信任有利于促进创业融资交易。

4. 社会网络和利他动机

在创业融资中,大多数外部投资者非亲即故,这种现象隐含着亲友间的交易决策存在非经济理性动机的可能性。经济理性是自利的,非经济理性是利他的。

经济学、社会学和生物学等从不同的理论角度探讨过利他行为。经济学从合作互惠出发证明了利他行为存在的合理性,并将它视作延期支付的交换。社会学从集体非理性的概念着手,认为利他行为在个人利益和集体利益的协调过程中不可或缺。生物

学则在达尔文的进化论基础上，提出了群体选择理论，认为自然选择最终的决定因素很可能是在个体基因限制下的整体适应性，生物个体的利他行为正是为了提高诸如种群层次的整体适应性。

在创业背景下，Steier 通过案例研究分析了基于家庭融资的新创企业，他指出，“现有创业资本理论严重依赖经济学的‘市场理性’模型来刻画投资决策，这些模型只是部分解释了经济动机和行为，而由于家庭经常倾向于利他，所以它们表现了组织行为的特有方式，在这里，经济收益并不总是主要的动机。”^[11]他提出，治理关系的主要机制是信任和利他主义。

所以，本研究提出：

假设 3：社会网络内的利他动机有利于促进创业融资交易。

二、研究设计

1. 研究样本

在上海张江高新技术创业服务中心等单位的帮

助下，笔者通过便利抽样的方法在上海市选取了 33 家新创企业为样本企业，在这些企业创立的融资过程中，有 24 家企业引入了外部投资者，而有 9 家全部由创业者(团队)出资。

本研究以 24 家引入了外部投资者的企业的创业融资谈判交易为研究样本，通过在半开放式的访谈中进行问卷调查，来收集研究数据。笔者与这些企业的创始人的访谈以问卷调查内容为基础，围绕企业创立涉及的创业融资活动，引导受访者进行详细的回顾。每次访谈进行约 45-70 分钟，通过创业者的叙述和问卷填写相结合，取得数据。经过整理，这 24 位创业者为从外部筹集创业资金，共与 81 位潜在投资者进行过谈判，最终与 54 位投资者达成融资交易。本研究以这 81 个谈判交易为样本，考察社会网络机制对交易成败有何影响。这 24 家创业企业和 81 个研究样本的行业分布基本情况见表 1。

由于本研究的调查内容是回顾性和多维度的，

表 1 研究样本的行业分布情况

| 行业分类 | 企业数量 | 交易成功的数量 | 交易失败的数量 |
|--------------------|------|---------|---------|
| 通信设备、计算机及其他电子设备制造业 | 6 | 13 | 10 |
| 医药制造业 | 4 | 5 | 6 |
| 化学原料及化学制品制造业 | 2 | 5 | 3 |
| 建筑安装业 | 1 | 3 | 1 |
| 软件业 | 4 | 7 | 5 |
| 计算机服务业 | 4 | 9 | 7 |
| 卫生 | 1 | 2 | 1 |
| 文化艺术业 | 2 | 2 | 2 |
| 合计 | 24 | 46 | 35 |

注：依据国家统计局行业分类标准

所以，笔者采取了访谈方式历时 5 个多月完成问卷调查，这大大保证了数据的准确性和完整性。但是，便利抽样的方法不能保证样本的随机性，且样本数量不大，所以研究结果的推广存在问题，这是本研究的重要局限。

2. 变量的定义和测量

(1) 因变量。本研究将创业融资过程中，创业者与潜在投资者的谈判交易成败结果作为因变量，笔者要考察的是网络机制变量对交易结果的影响。所以，因变量是个二分类变量，如果融资交易成交则因变量等于 1，否则等于 0。

(2) 自变量。本研究的自变量有 3 个：社会网络内的专有信息、人际信任和利他动机。对于 3 个变量的测量，笔者以过去研究中采用过的测量方法为基础，通过多项问题得分值的等权重加权平均而得。每个问题项均采用 7 点 Likert 量表，从“完全不同意”(1 分)到“完全同意”(7 分)等分值的变化，4 分为中

性标准，由受访者选择。

对社会网络内专有信息的测量以 Miall 的研究为基础^[12]，由关于潜在投资者和创业者之间的 5 个问题项组成。它们是“我们有人总能通过我们圈子里的人了解他(她)的一些情况”；“他(她)也总能通过他(她)圈子里的人了解到我们的一些情况”；“关于他(她)的某些情况，他(她)圈子外的人不会知道，但我们有人知道”；“我们有人打几个电话就能了解到与他(她)有关的情况，而圈子外的人要了解这些情况，成本高得多”；“创业前，我们有人已和他(她)认识很长时间了，相互对各自情况的了解，是圈子外的人很难做到的”。这里对专有信息的测量不是信息论中对信息的量度，而是对社会网络中专有信息存在的情况这一定性变量的量化。

对社会网络内人际信任的测量以 Poewl^[9]，Larson^[13]，Couch，Adams 和 Jones^[14]，Dibben^[15]的研究，以及所使用的量表为基础，由关于潜在投资者和创业

者之间的6个问题项组成。它们是“创业前,我们与他(她)的交往和合作令人愉快”;“创业前,我们有人与他(她)之间的关系就已存在一定情感基础”;“我们当时认为他(她)做事时在意我们的人的感受和利益”;“我们当时认为他(她)为人是讲诚信的”;“当时我们对她(她)的信任明显高于对我们圈子外的人的信任”;“他(她)对我们的信任也明显高于对他(她)圈子外的人的信任”。

对社会网络内利他动机的测量以 OPI “利他主义”量表为基础, Heist 和 Yonge 认为该量表有令人满意的内部一致性和重复实验的有效性, 它反映了对他人福利的关注, 不以个人收益为导向, 社会参与的需要, 以及拥有指导和帮助需要帮助的人们的愿望等维度^[16]。在本研究中, 利他动机测量尺度由 4 个问题项组成, 它们是“谈判中他(她)不仅仅只关注经济回报问题”;“他(她)乐于助人的特点与他在谈判中的决策有很大关系”;“谈判中他(她)对未来其它方式的回报的期待, 超过了对短期经济回报的期待”;“诸如‘我愿意支持你们’这样的情感因素与他在谈判中的决策有很大关系”。

(3) 控制变量。在社会网络以外, 过去的研究还发现了的其它解释创业投融资决策的重要因素, 我们在本模型中控制这些变量。

Haar, Starr 和 McMillan 证明对于早期阶段的投资, 创业投资者或天使投资者偏好特定的产业^[17]。因此, 本模型将融资交易所处的行业作为控制变量。由于本研究样本企业数量小, 又分别处于 8 个行业, 所以, 以单个行业作为分类会产生空单元问题, 从而导致建模的失败, 因此在实践经验基础上, 这里只区分高新技术行业(包含 IT 相关行业和医药制造)和非高新技术行业两类。这里对产业变量采用虚拟变量, 高新技术行业为 1, 非高新技术行业为 0。

Roberts 研究发现, 对技术的认知和商业计划书的质量也会对投资决策产生影响^[18], 所以这里将技术认知和商业计划书分别作为控制变量。本研究采用 Shane 和 Cable 使用的 Likert 量表^[19]来测量这两个变量。技术认知的测量由两个问题项构成, “新创企业运用的技术是否能提供显著的竞争优势”; “新创企业的技术是否具有强的专利地位”。商业计划的测量由两个问题项构成, “商业计划书在它覆盖的关键事项上是完整的”; “商业计划书清晰具体地陈述了计划开发的商业机会”。

Elango, Fried 和 Hisrich 等发现, 有种子期投资经验的投资者与那些几乎没有相关经验的投资者相比会做出不同的决策^[20]。所以, 应将创业者的融资谈

判对象是否有新创企业投资经验(含以前自己作为创业者向自己的企业出资的经验)作为控制变量, 该变量采用虚拟变量, 具备相关经验的赋值为 1, 不具备相关经验的赋值为 0。

投资就是投入, 这已成为创业投资者的口头禅。所以, 还应将创业者(团队)的素质也作为控制变量。在本研究中该变量的测量采用 Wiklund 和 Shepherd 对人力资本的量表^[21], 由受教育程度、管理经验、创业经验和行业经验 4 个维度构成。而创业团队的素质得分为每个成员素质得分的总和。

还有, 创业者筹集的资金数量即要求投资者投入的资金规模, 也会影响投资者的决策^[22], 所以, 本模型也应控制该变量。

另外, 需要指出的是, 潜在投资者性别和创业者预计的投资回报这两个变量在过去的研究中被认为会影响创业投资决策, 但本研究采取逐步回归方法检验变量的选择时, χ^2 统计量变化显示这两个变量的加入不能提高模型的拟合度。所以, 在本研究中未控制这两个变量。

3. 信度和效度

本研究以 Cronbach's α 系数来检验 Likert 量表测量项的信度(见表 2), 这里该系数值均高于 Nunnally 推荐的 Cronbach's α 值水平^[23]。

表 2 变量测量的 Cronbach's α 系数

| 变量名称 | 专有信息 | 人际信任 | 利他动机 | 商业计划书 | 技术认知 |
|---------------------|------|------|------|-------|------|
| Cronbach's α | 0.86 | 0.92 | 0.78 | 0.72 | 0.76 |

资料来源: 由 SPSS14 软件计算访谈问卷数据获得

在正式访谈调查之前, 笔者在小范围对问卷内容进行过测试, 并通过咨询相关领域的专家, 修正了部分问题项的表达方式。并且, 本研究所使用的问卷项目以过去的研究文献为基础, 其中不少学者都曾使用相似量表测量相关变量。

本研究还利用 LISREL8 软件对使用的 Likert 量表测量项进行验证性因子分析, 结果是 NNFI=0.89, CFI=0.9, RMSEA=0.069, 这说明拟合度是不错的。另外, 平均因子负荷为 0.61, 是可接受的。因此, 本研究所使用的测量内在有效。

三、结果和讨论

表 3 是本模型中各变量的描述性统计和 Pearson 相关矩阵。因变量的均值为 0.57, 这表明研究样本中达成的融资交易数量比未达成的数量多。但是, 商业计划书和技术认知两变量的测量值的均值在量表分值中间点 4 的附近, 这说明虽然样本中融资成交的样本数量更多, 但是样本仍最可能是均匀分布

表 3 描述性统计和相关矩阵(N=81)

| 变量 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 |
|-----------|---------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|------|
| 1.融资是否成交 | 1 | | | | | | | | | | |
| 2.创业者(团队) | 0.36*** | 1 | | | | | | | | | |
| 3.商业计划书 | 0.41* | 0.16 | 1 | | | | | | | | |
| 4.技术认知 | 0.32 | 0.03 | 0.01 | 1 | | | | | | | |
| 5.融资金额 | -0.19* | 0.16* | 0.02 | -0.03 | 1 | | | | | | |
| 6.投资经验 | 0.49*** | 0.23* | -0.10 | -0.01 | 0.10 | 1 | | | | | |
| 7.高新技术行业 | 0.03 | 0.01 | -0.07 | 0.06 | 0.02 | 0.03 | 1 | | | | |
| 8.非高新技术业 | -0.04 | -0.01 | 0.05 | -0.06 | -0.01 | -0.03 | -1.00 | 1 | | | |
| 9.专有信息 | 0.21*** | -0.06 | -0.04 | 0.03 | 0.27** | 0.11 | -0.04 | 0.04 | 1 | | |
| 10.人际信任 | 0.39*** | 0.19* | 0.09 | 0.07 | 0.32** | 0.21** | 0.02 | -0.02 | 0.86** | 1 | |
| 11.利他动机 | 0.29*** | -0.09 | -0.01 | 0.01 | -0.08 | 0.30** | 0.02 | -0.02 | 0.90** | 0.92** | 1 |
| 均值 | 0.57 | 23.19 | 3.88 | 4.01 | 126.33 | 0.47 | 0.73 | 0.27 | 4.93 | 4.16 | 4.01 |
| 标准差 | 0.50 | 15.57 | 1.27 | 1.01 | 123.51 | 0.50 | 0.45 | 0.45 | 1.04 | 0.99 | 1.17 |

*p<0.05; **p<0.01; ***p<0.001(双尾检验)

的。还有,创业者(团队)变量的分值与创业团队成员的数量紧密相关,样本中团队成员最小为1人,最大为7人。在样本中创业融资金额的差异也很大,最小的交易金额是7.5万元,最大的交易金额达300万元。另外需要指出的是,反映网络机制的三个变量专有信息、人际信任和利他动机之间具有显著的高度正相关性,在小样本的条件下这三个变量中的两个以上变量同时引入模型很可能会带来多重共线性问题。这表明它们的确都在同一维度即社会网络维度中对创业融资产生影响,这与三者作为社会网络机制的理论推演是一致的。

由于本模型中因变量为二分类变量,所以选择Logistic回归分析模型。表4列示了Logistic回归分析的结果,这些模型在控制了决定创业融资的其它因素的条件下,将创业融资交易成交与否作为网络机制变量的函数。

模型1是基本模型,包括6个控制变量,非高新技术行业作为参照群,其结果显示创业者(团队)、融资金额和投资经验等3个变量在预测创业融资交易结果上具有统计显著性。在Shane和Cable的研究中,技术认知和商业计划书这两个控制变量具有统计显著性^[19],这在本研究中没有得到印证,其中主要原因是研究样本的差异。Shane和Cable是从天使投资者的投资案例中选取样本的,但是,Bygrave, Hay, Reynolds等的研究发现,一般来讲,美国天使投资者的平均投资金额较更普遍地投资于新创立企业的非正式投资者要明显大,后者愿意提供前者一般不愿意提供的微量资金^[24]。而本研究是从创业者的融资谈判案例中选取样本的,这既包括需要较多资金的创业者,也包括需要微量资金的创业者。所以,在这种微量资金的融资交易中,商业计划书等规范的谈判和决策程序有时就被节省了,并且这种小规

表 4 预测创业融资交易的对数回归分析模型

| 变量 | 模型 1 | | 模型 2 | | 模型 3 | | 模型 4 | |
|------------|-----------|---------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|---------|
| | B | Exp(B) | B | Exp(B) | B | Exp(B) | B | Exp(B) |
| 创业者(团队) | 0.92 | 2.51*** | 0.67 | 1.95** | 0.59 | 1.8* | 0.64 | 1.90** |
| 商业计划书 | 0.16 | 1.17 | 0.12 | 1.13 | 0.14 | 1.15 | 0.11 | 1.12 |
| 技术认知 | 0.12 | 1.13 | 0.10 | 1.11 | 0.16 | 1.17 | 0.13 | 1.14 |
| 融资金额 | -0.66 | 0.52* | -0.59 | 0.55* | -0.62 | 0.54* | -0.60 | 0.55* |
| 投资经验 | 1.21 | 3.35*** | 1.09 | 2.97** | 1.18 | 3.25** | 1.13 | 3.10*** |
| 高新技术行业 | -0.24 | 0.79 | -0.45 | 0.64 | -0.47 | 0.63 | -0.44 | 0.64 |
| 专有信息 | # | | 0.42 | 1.52* | # | | # | |
| 人际信任 | # | | # | | 0.61 | 1.84** | # | |
| 利他动机 | # | | # | | # | | 0.30 | 1.35* |
| -2LL | 84.11 | | 71.26 | | 70.32 | | 71.84 | |
| Chi-square | 128.61*** | | 138.35*** | | 139.04*** | | 138.01*** | |

*p<0.05; **p<0.01; ***p<0.001(单尾检验)

模的创业项目在技术上差异通常也不是巨大。

模型2、3、4表示了专有信息、人际信任和利他动机三个网络机制变量对创业融资交易结果的单独影响。模型结果显示,3个变量单独对创业融资结果

都产生显著影响。模型2显示专有信息对创业融资结果产生显著正相关的影响,专有信息变量的引入显著提高了模型的拟合度。所以,这一结果支持了本研究的假设1。模型3显示人际信任对创业融资结

果产生显著正相关影响, 人际信任变量的增加同样显著提高了模型的拟合度。所以, 这一结果支持了本研究的假设 2。模型 4 显示利他动机对创业融资结果也产生显著正相关影响, 该变量的增加同样显著提高了模型的拟合度。所以, 这一结果支持了本研究的假设 3。

如果将网络机制 3 个变量中的两个以上变量同时加入模型, 则出现了回归系数的标准误差很大的现象, 结合变量间相关系数很大的情况, 这说明网络机制变量同时加入模型会出现高度多重共线性的问题。笔者还考察了 3 个自变量分别与每个控制变量的交互作用对因变量的影响, 但没有发现存在显著影响。这表明网络机制变量对创业融资交易成交概率的作用并不受其它控制变量的影响。

假设 1 得到样本分析结果的支持, 说明专有信息在社会网络促进创业融资交易中发挥了显著作用。网络成员与非网络成员相比具有明显的信息优势, 这缓解了严重信息不对称问题, 减小了创业者可能的机会主义行为风险。

假设 2 得到样本分析结果的支持, 说明人际信任在社会网络促进创业融资交易中发挥了显著作用。社会网络作用于经济交易, 信任被普遍认为是核心机制。

假设 3 得到样本分析结果的支持, 说明利他动机在社会网络促进创业融资交易中也发挥了显著作用。利他动机在一般经济交易中被忽视, 但这在创业融资中却可能造成严重错漏, 因为在创业融资交易中创业者的家庭成员、同学好友等特定人群扮演了重要角色。他们决策中的利他动机是他们得以克服创业融资所具有的高度不确定性的主要原因之一。同时, 需要注意的是, 在实际决策中利他动机和自利动机是共同发生作用的, 它们的杂合体才构成真正的决定因素。

总之, 本研究表明, 专有信息、人际信任和利他动机共同作为网络治理的社会机制对创业融资活动起到了显著促进作用。所以, 结合过去的研究文献, 笔者将社会网络作用于创业融资的社会机制概括为, 以网络内专有信息为基础, 以人际信任为核心, 以经济理性的自利动机和非经济理性的利他动机并存表征的综合作用机制(见图 2)。

四、启示

本研究在个人层次上, 揭示社会网络作用于创业融资的社会机制, 这使我们更进一步认识到, 在克

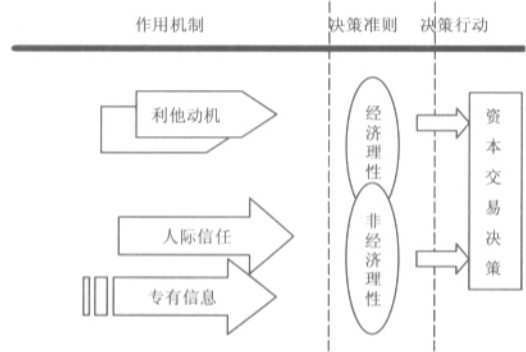


图 2 社会网络作用于创业融资的社会机制模型

服创业融资交易的特殊矛盾方面, 社会关系网络具有显著作用, 并且是对正式交易制度安排的相互补充。

对于计划或正在创立企业的人来说, 应该重视社会网络价值的挖掘和发展, 并制定相应管理战略。首先, 应以开放的姿态建立广泛的人际关系, 并主动在人际关系网络中寻求有利的结构位置。因为专有信息机制告诉我们, 网络内存在的专有信息以特有的方式流转, 这种方式与网络结构密切相关。其次, 应有选择地加强人际互动。因为人际信任机制告诉我们, 网络内的人际信任的基础是长期稳定的人际关系的嵌入。而有选择则是因为人际关系的建立会耗费时间精力等成本, 由于每个人的时间精力都是有限的, 所以对于创业融资而言, 需要与那些富有个人或投资机构的高级经理人员保持良好的人际互动。最后, 在人际交往中应恪守诚信和乐于助人等道德准则, 因为利他动机的机制告诉我们, 社会网络存在利他动机的重要原因合作互惠以及提高群体适应性的需要。

对于公共政策制定者来说, 应该重视社会网络机制与正式制度安排的互补作用。首先, 应充分发挥网络机制这样的非正式制度安排在创业融资中的作用, 不能试图以正式制度安排替代或挤压社会网络的作用空间。比如, 如果设立政府背景的正规机构来行使垄断性职能, 那么它对创业融资中社会网络治理作用的替代, 会削弱信任的社会基础, 而在社会网络运行的基础被削弱的情况下, 当通常会出现的正规机构无法完全履行其职能的情况发生时, 创业融资的困难将比没有设立正规机构的情况更加严重。其次, 社会网络机制的良性运转也需要外部法律制度环境的支持, 针对我国非正式的创业融资领域法制薄弱的现状, 公共决策部门有必要将制定有关创业融资的行政法规尽快提上议事日程。

参考文献:

- [1] Granovetter M. Economic action and social structure: the problem of embeddedness [J]. *American Journal of Sociology*, 1985, 91: 481- 510.
- [2] Williamson O E. Transaction cost economics: the governance of contractual relation [J]. *Journal of Law and Economics*, 1979, 22: 223- 261.
- [3] Williamson O E. Comparative economics organization: the analysis of discrete structural alternatives [J]. *Administrative Science Quarterly*, 1991, 36: 269- 296.
- [4] 林毅夫, 孙希芳. 信息、非正规金融与中小企业融资[J]. *经济研究*, 2005, 7: 35- 44.
- [5] Powell W W. Neither market nor hierarchy: network forms of organization in research in organizational behavior [M]. Greenwich, CT: JAI Press, 1990: 295- 336.
- [6] Jones C, Hesterly S W, Borgatti P S. A general theory of network governance: exchange conditions and social mechanism [J]. *Academy of Management Review*, 1997, 22(4): 911- 945.
- [7] Williamson O E. The economic institutions of capitalism [M]. New York: Free Press, 1985.
- [8] Granovetter M S. The strength of weak ties [J]. *American Journal of Sociology*, 1973, 78: 1360- 1380.
- [9] Burt R S. Structural holes: the social structure of competition [M]. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1992.
- [10] 詹姆斯·科尔曼. 社会理论的基础[M]. 邓方,译. 北京: 社会科学文献出版社, 1992.
- [11] Steier L. Variants of agency contracts in family- financed ventures as a continuum of familial altruistic and market rationalities [J]. *Journal of Business Venturing*, 2003, 18: 597- 618.
- [12] Authenticity and the disclosure of the information preserve: the case of adoptive parenthood [J]. , 1989, 12(3): 279- 302.
- [13] Larson A. Network dyads in entrepreneurial settings: a study of the governance of exchange relationships [J]. *Administrative Science Quarterly*, 1992, 37(1): 76- 104.
- [14] Couch L L, Adams J M, Jones W H. The assessment of trust orientation [J]. *Journal of Personality Assessment*, 1996, 67(2): 305- 323.
- [15] Dikken M R. Exploring interpersonal trust in the entrepreneurial venture [M]. London: MacMillan, 2000.
- [16] Heist P, Yonge G. Omnibus personality inventory manual [M]. New York: The Psychological Corporation, 1968.
- [17] HaarN, Starr J, Mcmillan I. Informal risk capital investors: investment patterns on the east coast of the U.S.A. [J]. *Journal of Business Venturing*, 1988, 3:11- 29.
- [18] Roberts E. High stakes for high- tech entrepreneurs: understanding venture capital decision making [J]. *Sloan Management Review*, 1991, 32(2): 9- 20.
- [19] Shane S, Cable D. Network ties, reputation, and the financing of new ventures [J]. *Management Science*, 2002, 48(3): 364- 381.
- [20] Elango B, Fried V, Hisrich R, Polonchek A. How venture capital firms differ [J]. *Journal of Business Venturing* 1995, 10: 157- 179.
- [21] Wiklund J, Shepherd D. Aspiring for, and achieving growth: the moderating role of resources and opportunities [J]. *Journal of Management Studies*, 2003, 40: 1919- 1941.
- [22] Wetzel W. The informal venture capital market: Aspects of scale and market efficiency [J]. *Journal of Business Venturing*, 1987, 2: 299- 313.
- [23] Nunnally J C. Psychometric theory [M]. New York: McGraw- Hill, 1967.
- [24] Bygrave W D, Hay M, Ng E, Reynolds P. Study of informal investing in 29 nations composing the global entrepreneurship monitor (GEM) [C]. MA: Babson College, 2002.

A Research for Governance Mechanism of Social Networks on the Venture Financing

LIN Jian

(School of Economics and Management Shanghai Jiaotong University, Shanghai 200052)

Abstract: Information asymmetry and future high uncertainty of venture business plan lead to the difficulty that entrepreneurs and investors make a deal. Economic theory based on contract design can't explain the venture financing phenomenon completely, and the social network theory provides a new theory method. This research starts from previous studies and proposes three theoretical hypotheses. And the statistical analysis results of 81 cases from 24 Shanghai ventures suggest that the function mechanism of social networks on the venture financing is comprehensive, taking private information as the base, personal trust as the core, and coexistence of selfishness and altruism as the characterization.

Key words: venture financing; social network; mechanism

[责任编辑: 孟青]