



# 过度自信对创业绩效的负面影响研究： 创业者过往经历的调节作用

李麟程源

(清华大学 经济管理学院, 北京 100083)

**摘要:** 创业者的过度自信能否促进创业成功, 过往经历对过度自信是否产生影响? 采用制度环境分析视角, 运用全国性创业问卷调查数据库, 研究创业者的过度自信对创业绩效的影响以及过往经历的调节作用。结果表明, 创业者对制度环境认知的过度自信会降低创业绩效, 而创业者过往经历中的技术积累、管理经验以及掌握的市场信息3个维度会调节这一关系。另一方面, 城市潜在创业者与创业者之间过度自信的差异越大, 城市总体创业的绩效越低。

**关键词:** 创业; 过度自信; 制度环境; 过往经历; 绩效

**中图分类号:** F272.2   **文献标识码:** A   **文章编号:** 1002-0241(2018)05-0138-17

## 0 引言

创业者作为创业活动的主体, 肩负创办企业和整合资源的责任, 通过识别和开发创业机会收获创业效益。创业者的个体特征很大程度决定了创业企业的整体成长和发展。创业者作为市场的新进入者, 往往面临着巨大的不确定性和信息不对称。受限于完整信息获取的巨大时间、人力成本, 以及企业家自身处理信息能力的局限性, 创业者只能基于有限理性做出商业决策<sup>[1-2]</sup>。创业者从识别机遇开始创业以及后续经营的过程中的一系列决策, 都是在有限理性情况下作出的决策, 认知偏差普遍存在于创业过程中, 影响着创业活动的进行<sup>[3]</sup>。

创业者认知偏差中最为常见的是过度自信, 这种偏差源自创业者先入为主的主管判断, 这种认知偏差导致创业者过度相信自己对于事情判断的正确性。Busenitz 和 Barney 发现创业者比普通的管理人更容易产生过度自信。过度自信者一旦获取对某一事件的印象就会选择性接纳信息, 对于新信息不予理睬, 从而无法准确做出判断<sup>[4]</sup>。国外学者的研究表

明, 过度自信的创业者更容易开办新企业<sup>[5-6]</sup>, 采用更加大胆的、创新的战略, 将研发费用更多投入创新性的产品并获得专利<sup>[7-8]</sup>, 从而使企业获益并取得成功<sup>[9-10]</sup>。然而, 认知偏差不管其前因如何, 是毋庸置疑的决策中的系统性错误, 对于企业经营活动中的误判会加大创业者冒险倾向, 大大降低企业的成功率<sup>[11]</sup>。例如, Hayward 等人发现过度自信的创业者对信息的处理缺乏适应性和灵活度, 他们的事业更容易失败<sup>[12]</sup>。另有研究发现, 较高的过度自信会对于市场进入战略选择采取更激进的方式, 增加失败的概率<sup>[13]</sup>。国内学者关于过度自信的研究则较为鲜见, 大多集中在创始人和投资人投资风险癖好、决策机制的分析研究, 而对于创业企业的绩效缺乏实证研究<sup>[14-17]</sup>。

通过梳理国内外文献研究, 本文发现创业者的认知偏差研究, 特别是创业者过度自信对于企业绩效的影响仍存在争议, 哪些因素能够改善过度自信与创业成功的关系也没有得到完全解答。因此, 本文基于一项全国性的创业问卷调查数据, 分析对外

收稿日期: 2017-08-17

第一作者简介: 李麟(1985—), 男, 江苏徐州人, 清华大学经济管理学院, 博士研究生, 研究方向: 创业管理。

通信作者: 李麟, lil9.14@sem.tsinghua.edu.cn

部制度环境的过度自信与创业绩效之间的关系。特别地,我国尚处在制度环境建设期,全国各地区的产业环境及创业政策存在一定的差异性,创业者所处的外部环境各不相同,不能将制度环境视为均一不变的。为了更准确的刻画分析制度环境,本文采用跨层线性模型,探究我国不同地区间的制度环境认知差异带来的影响。

本文的贡献在于:第一,整合认知理论与制度理论,探讨创业者对制度环境的过度自信如何影响创业绩效;第二,研究创业者过往经历对于过度自信的调节效应。具体而言,创业者的技术知识积累、管理技能储备和市场信息的掌握对过度自信的调节效应。

本文以下部分结构安排如下:第二部分是理论综述与研究假设,本文回顾了创业者过度自信的文献研究,结合研究不足提出本文的研究假设。第三部分是研究过程与方法,汇报数据的来源、采集过程、变量以及样本总体特征。第四部分是数据结果,汇报创业者过度自信在个体层面、城市层面对于创业绩效的影响,报告创业者过往从业技术积累、管理经验及市场信息3个维度对过度自信与创业绩效关系的调节效应,并讨论可能的因果机制。第五部分是研究结论与启示,探讨本文的理论与实践意义和研究不足与未来的研究方向。

## 1 理论综述与来自于中国实践的研究假设

### 1.1 创业者的过度自信与创业绩效

自信是对于自己行为能力的相信,是创业者的标志性特征之一,在创业者的身上普遍的存在。创业者往往对事业有着极高的热情和追求,而面对不确定性、高风险以及居高不下的失败率,仍然坚持创业、甚至失败后连续创业,依靠的就是创业者的自信。自信是创业成功的保证,能够为创业者提供勇气开创新的事业,特别是大胆参与创新,尝试新的要素组合、市场参与的重要信心支柱。

过度自信是心理学中一种常见的认知偏差,代表个体无法准确判断自己能力的大小,对于所能从事的事情成功率缺乏准确的判读。过度自信往往来

自个体自身知识结构的局限,从而形成了先入为主的偏见。而在获取后续信息之后,又不能足够重视,没有对原始判断进行修正<sup>[18]</sup>。过度自信与自信之间的区别就在于个体能否准确判断能力与知识结构,从而作出合理的决策以及行为。心理学研究认为,过度自信的根源来自信息不对称情况下,个体为了简化决策程序而选择性忽略一定信息内容作出决策的心理过程<sup>[19]</sup>。

过度自信对创业能够带来2种优势。首先,从创业者个体来看,在缺少足够信息的情况下,过度自信创业者能够避免瞻前顾后,快速作出经营决策,极大的增加创业企业的灵活性、适应性。而且过度自信的创业者在搭建创业团队过程中,会潜意识里优先选择与自己理念相匹配的员工,从而大大增加团队凝聚力,进一步提高创业企业的执行力。其次,从创业者的总体效率来看,在不确定的外部情境下,过度自信的创业者坚信自己能够获得成功,即便在极高的创业失败率面前也不为所动。这些创业者容易高估自己在创业融资、企业管理和战略决策等方面的能力,对信息掌握的精确性较弱,更倾向于从事有风险性的创业行为,投入更多资金、精力参与创新性的创业项目。即便过度自信的创业者自身失败了,他们对机遇的判断和选择、整合资源的尝试以及与外部环境的匹配互动都是其他创业者学习参考的范例,能够促进其他创业者拓展视野、修正认知偏差,提升总体创业绩效水平。从扩大全社会就业、提升创新活力和拉动经济增长的角度看,过度自信对创业是有益的,主流学界研究和实践管理对过度自信的评价都较为积极正面。

Kahneman 和 Tversky 认为认知偏差本质上就是一种系统性的错误,即便在有限理性的情境下会有简化决策流程、提高执行效率的作用,但依旧是对于外部信息的错误处理,对于决策制定会有弊端<sup>[20]</sup>。过度自信作为认知偏差的一个主要内容,是普遍存在于创业者群体中的一个特征,对于创业的影响也是显著的。过度自信包含3个维度的内容,分别是(1)对

知识的过度自信,(2)对预期收益的过度自信,和(3)对自身能力的过度自信。对知识的过度自信意味着对于自身掌握知识的全面性、准确性和及时性无法适度评估,对企业的生存和发展均有不利的影响<sup>[21-22]</sup>。例如, Busenitz 和 Barney 的一项研究发现,企业创始人相对于中层管理者,在评估疾病、事故导致死亡率时存在显著过度自信<sup>[4]</sup>。而这些创始人在教育背景、知识掌握丰富度等方面并不比普通中层管理者更加出色。对预期收益的过度自信代表创业者对企业生存率、经济收益的判断存在过度解读。Cooper 等人的一项针对约 3000 名创业者的研究发现,高达 81% 的人认为他们能够获得成功的概率超过七成,而三分之一的人则认为他们会百分之百取得成功<sup>[23]</sup>。创业者对能力的过度自信体现在他们对自己能力可以胜任并克服创业过程中的困难的可行性判断。大部分创业者都认为自己在某些方面具有独到的能力,可以帮助他们在复杂的环境、激烈的竞争中获得成功。然而,综合上述 3 个过度自信的维度,可以发现创业者对于创业活动的困难存在严重估计不足。创业企业普遍管理层规模较小、决策流程随意性大,资金体量相对较小、抗风险能力比成熟企业更弱。一旦创业者自身的过度自信导致采取错误战略,那么企业绩效会受到很大的影响,甚至直接导致失败。从个体层面看,本文认为过度自信表示创业者无法准确判断外部环境,缺乏对自身所掌握的信息、具备的能力的准确把握。在变化剧烈的市场竞争中,面对众多竞争者,采取激进的经营行为更容易导致创业失败。

对于中国情境而言,过度自信对于创业活动的影响更为明显。创业的过程依赖于创业者识别良好的创业机会,发掘可用的资源用于经营活动,并且应用于经营活动,最终成功取得收益。中国自东部沿海到内陆各个地区的外部环境要素存在较大差异,营商环境建设、政府干预与市场建设、政策的一致性、法治条件等大相径庭。例如,国务院展开“放管服”改革,对影响企业的一系列制度、法规展开改革,

激活了行业活力,商事流程、规章制度不断被精简和优化,市场准入进一步放开、门槛降低,释放了大量利好和创业机遇,及时、准确了解最新的信息是提升创业企业绩效的最有效手段;各级政府不断推出扶植创业的项目,促进种子期、加速器的新企业快速成长,不断提高经营管理水平并取得良好的收益。创业者及时跟进政府项目,可以帮助企业尽快推出产品、打开市场,从而大大提升创业企业的生存率,绩效水平也能显著提高;工商部门、知识产权保护部门和执法部门联手保护创业者的权益,打击侵害创业活动的行为,能够鼓励创业者大胆投入资源、参与创新,绩效也能够得到显著提高。反之,缺乏对商事环境动态的及时更新会提高企业的经营成本,不了解政府项目、支持会错过有利的发展机遇,对外部法律效力的认知不足就没有保护自身权益的有力武器,从而在竞争中处于劣势。因此,本文提出如下假设:

H1: 创业者的过度自信负向影响创业绩效。

## 1.2 制度环境与过度自信

制度作为人类规范自身行为的一系列规章、准则的集合,对于创业活动产生重要影响。不同国家、地区之间的创业活动差异,很大程度上是由制度环境所导致的<sup>[24]</sup>。特别是在中国情境下,双重转轨的经济、社会特征决定了制度环境对创业生态系统、创业文化和创业支持都有着巨大的影响<sup>[25]</sup>。而最新的制度环境研究发现,国家内部由于经济、文化、地理和历史发展等原因,彼此之间制度环境存在着巨大差异<sup>[26]</sup>。以我国为例,东部地区在改革开放初期受惠于沿海区位优势 and 开放政策双重影响,总体制度环境建设健康、完善、透明。北京、深圳等城市在“大众创业、万众创新”政策支持下,构建了完善的创业苗圃、孵化、加速和成熟体制机制,成为全国乃至全世界创业环境建设的典范。与之形成对比的是我国中西部地区创业活动仍然缺少活力,有质量的创新、创业仍然没有得到充分支持。因此,分析中国创业的制度环境需要采用跨层分析视角,进行进一步分析。

市场化程度是指市场在调解资源和要素配置中

起到的地位大小,是最大化全社会效用的重要保证。特别是在发展中国家里,市场并不完全能够实现资源配置的优化,政府在企业的运营和管理过程中具有很大的影响力<sup>[27]</sup>。对于中国而言,现如今仍然处于从计划经济向市场经济转轨的过程中,政府的行政管理能力很大程度的涉及企业从注册、市场准入、运营管理乃至销售等方面。而不同地区之间发展程度不一,政府“看得见的手”仍然在资源分配、市场准入等方面影响着新企业的创办和运营<sup>[28]</sup>。在这种情境下,如果创业者过度判断市场化程度,那么就会在创业过程中低估了行政阻力、资源获取的难度,导致企业实际运营成本超出预期,从而导致失败;另一方面,如果创业者低估了市场化程度,则会在创业过程中无法充分利用市场的力量进行融资、销售等行为,甚至扼制企业实施创新行为的意向,降低企业长期的持续竞争力。综上可以发现,准确的判断市场化程度时创业成功的重要保证之一,对市场化程度判断的过度自信会损害企业的绩效。因此,本文提出如下假设:

H1a:创业者对市场化程度认知的过度自信会负向影响创业绩效。

政府政策在省级制度环境中扮演了一个至关重要的角色<sup>[29]</sup>。创业成功很大程度要依赖稳定的创业政策,特别是对新兴经济体中的初生创业者而言更是如此<sup>[30]</sup>。我国各级政府为了促进双创,大量颁布利好政策以吸引和服务创业者,导致创业企业的生存和发展均有赖于政府政策的稳定性。一方面,地方政府通过税负减免扶持创业企业,包括地区总体税率、创业企业的法律形式与税率以及创业企业的税收优惠等,对创业企业的经营决策、绩效产生影响。另一方面,创业企业亟需的资金支持往往会受到政府政策的引导。例如,各大国有银行的贷款、政府部门的各类创业扶持基金以及当地天使基金的投资等,往往都要受到政府政策直接或者间接的引导。而创业企业的市场准入条件、环保约束、行业标准制订通常都会由政府执行,这加大了创业企业对政府

政策的依赖度。政府颁布的政策频繁变化或者前后解读不一致,将会使创业者产生政策判断的认知偏差,容易作出错误决策,导致创业绩效降低。因此,本文提出如下假设:

H1b:创业者对政策稳定性认知的过度自信会负向影响创业绩效。

创业者在初创阶段需要寻求较多的资金、项目、创业指导等资源,以帮助度过最为困难的初始创业阶段。在这方面,最直接、支持力度最大的就是各级政府。然而在新兴经济体,特别是处于转轨过程中的国家而言,各个地区的政府项目支持的力度往往不尽相同,中央政府和地方政府对于创业的支持力度会存在差异,地理上的距离会导致一些远离中央政府的地区对创业支持力度相对较弱,而创业者对政府支持的过度自信会显著影响他们的创业绩效。因此,本文提出如下假设:

H1c:创业者对政府支持认知的过度自信会负向影响创业绩效。

法律效力是指法律系统能够充分保护企业的知识产权及其他商业利益的程度<sup>[31]</sup>。法律效力在某种程度上要比各类行政指令、利好政策更直接的影响企业的经营行为甚至结果。发达国家相对更容易实现的专利权、商标注册和商业机密等在新型经济体中实现起来就会相对困难<sup>[32]</sup>。新兴经济体往往也处在政治建设的转型过程中,地方政府在法律环境建设上享有较大的自治权,法律效力往往存在较大的地区间差异。除了中央政府颁布的一系列法律法规外,各级地方政府也会针对本地区需求状况行使地方立法权,因此地方政府之间的法律效力会存在差异<sup>[33]</sup>。另一方面,地方政府的法律执行系统也存在显著差异。法律部门的执法效率,执法人员的个体差异都会造成法律效力存在差异。面对这样复杂的环境,创业者通常较难对法律效力做出准确的判断。因此,本文提出如下假设:

H1d:创业者对法律效力认知的过度自信会负向影响创业绩效。

### 1.3 过往经历对创业者过度自信的影响

认识到了过度自信对于创优绩效带来的潜在危害,创业者和学者一直试图寻找能够有效缓解过度自信危害的方式方法。创业者过度自信是一个思维模式,受到外部环境的影响,不同创业者面对相同问题作出的决策会显著不同。这种决策差异除了受到性格等先天影响外,更多来自创业者的成长经历。一般认为,创业者在过往在行业中的经历可以帮助创业者更好的评估行业环境,识别创业机会,对创业者提升绩效有助益<sup>[34-35]</sup>。行业经历可以划分为3个维度:习得的技术知识、管理经历和相关行业的市场知识。

创业者的技术积累是创业者过往从事所在领域的经历中形成的对所在行业技术的掌握和理解,能够对过度自信的3个来源维度进行缓解。首先,技术的积累本质上是知识的积累,是创业所必需知识的积累过程。对于技术积累较深厚、充足的创业者而言,他们能够更准确判断创业机会的可实现性。比如在中国情境下,政府扶持的行业往往能够获得更多的政策优惠、资金扶持,而技术积累较多的创业者能够准确找到切入点,在合适的机遇中投入适当的资源进行创业活动,从而获得较高的投入产出比。其次,技术积累越多,创业者对于自身知识储备水平判断越精确,对行业中其他竞争对手的知识水平也了解的更加详细,从而能有目的作出竞争战略行为,在行业竞争中胜出。最后,技术积累越多,创业者越能够对自身知识水平在全行业中的竞争力作出精准预判,在经营过程中对预期收益作出修正,跟进投入亟需的资源并避免冗余投入,从而获得更大的收益。因此,本文提出如下假设:

H2a: 创业者的技术积累会削弱创业者过度自信与创业绩效之间的负相关。

创业者的管理经验能够为创业者提供更多的处理企业内部运营成本、政府关系等方面的经验,对于企业降低成本,采取正确的经营策略并提升绩效具有显著的意义。企业成功的必备条件就是能够在运

营过程中不断优化管理水平,使企业在人力资源、财务、采购、营销等方面优于竞争对手。创业者的优势在于率先发现、识别创业机会,在市场的蓝海中创办新企业,获得先发优势。然而市场中的模仿行为普遍存在,其他竞争者很容易通过观察模仿、员工流通等手段对先发企业发起竞争。为了确保可持续的竞争优势,创业企业必须尽快建立稳定的采购、销售渠道,拓展市场份额。创业者过往的管理经验将帮助他们尽快确立先发优势,在竞争对手采取有效反击手段之前就能够确保产品的稳定生产和一定的市场占有率,以获得资金收益。这样即便面对模仿的竞争对手,也能够通过塑造品牌、规模效应等方式降低自身成本,提高对手的竞争成本,实现在行业中的可持续竞争。反之,缺乏有效的管理水平,导致企业停留在种子阶段的低规模经营水平,对于来自其他模仿的创业者或大企业的竞争压力缺乏应对,最终竞争者追赶甚至超越。创业者的管理经验对于创业企业的建立、经营阶段都有着重要意义,因此,本文提出如下假设:

H2b: 创业者的管理经验会削弱创业者过度自信与创业绩效之间的负相关。

创业者掌握的市场信息能够修正创业者对于竞争形势的不客观判断,从而在经营决策过程中作出正确的选择。创业企业提供的产品、服务依赖于市场中存在的竞争真空,是现有竞争者忽略的空白用户市场,或没有覆盖的利基市场。创业者掌握的市场信息越多,则他们能够把产品、服务提供给更多的用户,使企业的财务收益更加可观,市场成长性更强。另一方面,对于变化中的市场,不断掌握信息能够有效调整生产和成本控制,对创业企业的绩效会有显著提升。例如,在中国不同地区进行创业,掌握当地市场信息中的经济、人文要素显得尤为重要。了解不同地区用户对于产品、服务的偏好,决定了创业企业的产品、服务是否能灵活机动调整属性、营销手段,以及最终取得收益的多少。因此,本文提出如下假设:

H2c:创业者掌握的市场信息会削弱创业者过度自信与创业绩效之间的负相关。

#### 1.4 城市群体的创业过度自信的影响

创业对于一个国家、地区的发展有重要作用。Wong等使用全球创业观察数据检验创新、创业与经济增长,研究结果显示高增长潜力的创业活动会促进经济快速增长。这些新企业会提供超过平均水平的就业、市场增长、海外市场拓展与新技术应用,是导致国家之间经济增长差异的重要因素<sup>[36]</sup>。这一结论同样可以用来解释城市发展水平差异,即城市创业水平的差异最终导致城市的经济发展水平大相径庭。提高城市创业质量对提升城市的经济、社会发展水平有促进作用,因而分析过度自信对创业绩效的影响机制就具有重要意义。

创业作为一个复杂的过程,存在不同于其他职业选择的、独有的“干中学”,这本质上是由于信息不对称所导致的过度自信。许多知识和能力在只有参与创业过程后才会逐渐习得,取得创业成功的技巧并不能简单通过书本或口头传授获得。创业群体与潜在创业群体之间对创业活动的认知差异是创业环境、创业文化的一个重要组成部分,体现了一座城市对于创业知识的传递流畅性。根据知识依赖观点(knowledge based view),外部环境是创业机遇识别和开发的外部知识支撑<sup>[37-39]</sup>。外部知识的输入,弥补了创业活动需要的重要资源,帮助创业者协调与其他市场主体的关系,优化组织结构,调整经营战略<sup>[40-41]</sup>。即便创业企业不能大量投资研发,但是创业者依然可以利用城市创业环境中丰富的知识储备,择优引入创业的活动中,提升创业的绩效。

例如,美国硅谷与波士顿128号公路带都伴随着信息技术的兴起而开始繁荣。然而硅谷地区持续孵化出创新型企业,许多企业进入世界五百强行列,给当地带来了巨大的财富和声望。反观波士顿128号公路,则已经在软件行业逐渐衰落。硅谷成功的关键在于对知识有一套灵活的分享机制,知识的交换快速而便捷,投资人对当地的创投圈融入较深<sup>[42]</sup>。许

多有竞争力的创业项目在创业者与投资人共同的努力下被孵化出来,例如微软、谷歌、脸书,几乎涵盖了全球所有的信息产业巨头及新兴的独角兽企业。与之形成鲜明对照的是波士顿128号公路地区,过去一直是传统的一体化硬件生产商占据统治地位。知识被禁锢在这些大企业内部,很少有新企业在他们基础上孵化出来。从19世纪60年代开始,硅谷和波士顿128号公路开始出现了差距,即便两个地区都有很好的教育资源以及较高经济增长水平,但是在创新与创业的发生上,硅谷遥遥领先。至今,硅谷已经是毋庸置疑的全球最成功创业生态案例,而波士顿128号公路在现实中已经鲜有被提及。可见,知识的传递和溢出对创业活动有积极地影响。

城市群体制度环境的过度自信对创业绩效的影响来自2个方面。从直接影响上看,城市群体的过度自信越高,信息的不对称问题越突出,创业者在开办企业、运营管理、应对监管等方面会被迫提高搜索成本,导致创业决策效率低下、经营战略不灵活、保护自身权益的能力羸弱,创业的成长性和财务指标会降低。个体层面的创业绩效降低,城市的平均创业绩效也会降低,从而对城市的经济发展产生消极影响。从间接影响看,城市群体过度自信越高,潜在的创业群体对创业成功所需的资源判断越不准确,会产生盲目乐观的创业文化,通过创业者间的社会网络对其他创业者产生间接影响,从而造成创业绩效下降。城市群体对制度环境的过度自信通过直接作用于个体创业者以及间接影响其他创业者,均对创业绩效起到负向影响。因此,本文提出如下假设:

H3:城市群体的过度自信会降低城市的平均创业绩效。

本文研究框架如图1所示。

## 2 研究过程与方法

### 2.1 数据搜集与样本选取

本研究采用2016年全球创业观察(global entrepreneurship monitor)中国调查数据库作为研究对象。全球创业观察(GEM)是1999年由美国百森商学

院(Babson College)和英国伦敦商学院(London Business School)共同发起成立的全球最权威创业调查项目,迄今已经成功运行17年,覆盖全球一百多个国家和地区。全球创业观察(GEM)对创业活动的定义是:任何尝试新的商业活动和创办新企业,比如成为个体户、成立新的商业组织机构、或者拓展现有商业活动的个体、一个团队或者商业组织都是创业<sup>[43]</sup>。全球创业观察(GEM)调查对象为,在过去42个月内参与过或者正在参与创业活动的活跃创业个体。

通过雇佣一家中国最权威的调查机构,问卷调查能够覆盖全国范围的创业者,采用入户访问、拦截访问等多种方式进行面对面访谈。调查机构随机在全国挑选35座城市,平均每座城市抽取100个年龄段在18~64岁之间的样本。总体数据样本依据国家统计局的数据,遵循以下原则经过不同阶段采集而成:(1)城市应该覆盖一线至五线各个层级,并涵盖所有地区(东北、西北、华北、华南、华中、东南、西南),(2)随机抽样选择城市中的社区,(3)根据右手定律选择特定的住户,(4)选择住户里生日最接近调查日期的居民。

入户调查前,首先对潜在的被试进行3次电话联系,如果被试当时并不在家将确保进行至多5次回访,问卷调查最终共收集到3974个有效回答。内容涵盖了受访者对创新、创业的态度、行为以及创业者的个人信息等。为了测量创业绩效,问卷调查补充了关于创业运营战略和企业经营绩效的测量题目,并收集到258个有效回答。量表设计为李克特式7分制,从1~7打分,1代表极为不同意,7代表极为同意,-1代表不知道,-2代表拒绝回答。表1列示了总体样本特征的分布情况。相对于往年的调查抽样结果而言,受访者的年龄分布相对均匀,

这表明创业不仅仅在相对年轻群体中发生,中年以上的创业者正在持续增加。51.11%的受访者为男性,48.89%的受访者为女性,性别比例基本相当。而虽然大部分创业者受教育水平为初中、高中,但大专及以上学历的受教育者已经达到32.44%,这表明我国创业者的总体受教育程度正呈现高端趋势,这对于促进创业成功、提升创新具有重要意义。创业者的家庭成员数量大多低于4人,但年总收入普遍低于20万,创业者的家庭经济负担依然较大,创业者的创业

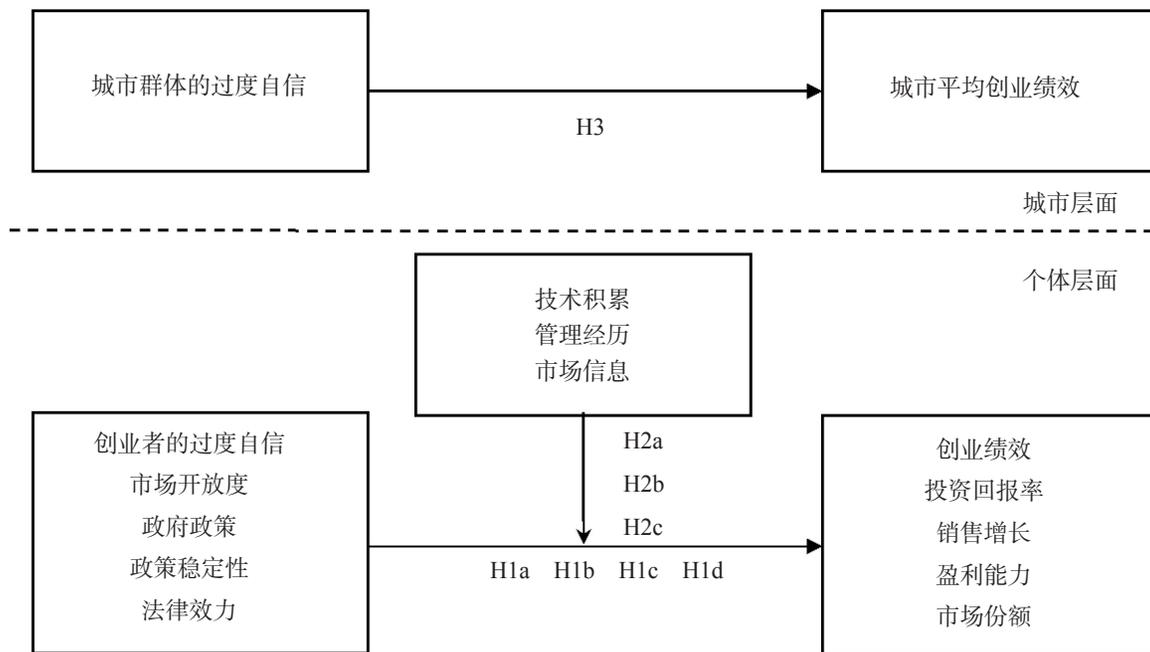


图1 创业者的过度自信、过往经历和创业绩效

动机仍然以提升收入水平为主。

## 2.2 变量与测量

创业绩效的测量采用了企业的财务和成长性2个方面。企业财务绩效包括创业企业的实际投资回报率和盈利能力,企业的成长性绩效包括创业企业的销售增长和市场份额。被试回答其所在企业各项业绩指标和预期的目标相比,目前在实际投资回报率、销售增长、盈利能力和市场份额4个方面的表现如何。

表1 样本特征

	描述	样本量	所占百分比/%
年龄	18~24	537	13.51
	25~34	815	20.51
	35~44	783	19.70
	45~54	734	18.47
	55~64	644	16.21
	65~99	461	11.60
性别	男	2031	51.11
	女	1943	48.89
教育水平	初中及以下	1482	37.29
	高中	1170	29.44
	大专	743	18.70
	大学及以上	546	13.74
	其他	33	0.83
家庭规模	2人及以下	388	9.76
	3人	1303	32.79
	4人	999	25.14
	4人以上	1075	27.05
	其他	209	5.26
家庭收入	10万及以下	2771	69.73
	10万~20万	802	20.18
	20万及以上	208	5.23
	其他	193	4.86

现有文献对过度自信的测量主要采用问卷法,分为直接测量和间接测量。直接测量指标有两类,一是针对已有客观答案的,测量受访者回答的精确度偏差;另外一类是根据某一答案的准确率区间,考察受访者判断的准确率是否落入该区间。间接测量法,类似经济学研究中的工具变量法,采用替代指标,如用CEO持有的公司股票期权数量在行权期间内是否存在净增长等来间接测量过度自信<sup>[44]</sup>,或用企业核心业务收入、所有权比例和债务成本的预测偏

差构建创业者的过度自信<sup>[45]</sup>。

借鉴间接测量法,对创业者的过度自信通过4个方面进行测量,分别是对外部经营环境中的市场化程度、政府支持、政策稳定性和法律效力进行评估,考察创业者个体与总体样本中城市平均评估值的差异,得到过度自信的4个得分。在问卷中被试分别针对上述4个方面回答4个问题:“在我们地区,企业要依靠政府去获得许多重要资源”,“政府部门能为小企业和新企业提供政府项目”,“一般情况下,对公司运营的法律和政策的解释是一致的,可预测的”和“司法不受政府、民众和企业的影响并是独立的”。

本研究采用城市创业者、潜在创业群体之间对外部制度环境认知的差异作为群体过度自信的构念测量,同样借鉴了过度自信研究的替代测量法。基本思想是,GEM问卷调查足够客观、权威,能够代表中国城市创业者,总体来看城市中创业者群体对制度环境判断的均值能够精确刻画真实值。潜在的创业者从开始酝酿创业想法、直至开办企业、取得创业绩效的过程,就是过度自信不断被修正的过程。在此期间,过度自信越高,企业的绩效越受到负面影响。城市创业群体的过度自信的测量,分别通过计算2个群体对于市场化程度、政策稳定性、政府支持和法律效力评分的平均值获得,然后计算两者差值来获得。

创业者的过往经历会对其过度自信和绩效的关系产生影响。创业者过去从业经历中的技术积累、管理经验以及对市场信息的掌握,都会影响过度自信与创业绩效的关系。在问卷中被试分别针对上述3个方面回答:“我开始创业的时候就已经实现了很全面的技术积累”,“我开始创业的时候就有很多的管理经验”和“我开始创业的时候就已经获得了很广泛的市场信息”。

本文选取了多个创业者个体特征作为控制变量。虽然没有太多关于性别与创业绩效相关的研究,但是大量研究表明性别对于创业动机、创业行为是有着显著影响的,因此本文把性别放入控制变量

中。创业者的年龄被分成5个阶段,以控制年龄对于创业绩效的影响。编码方式为:1=18~24,2=25~34岁,3=35~44岁,4=45~54岁,5=55~64岁。许多国内外的研究表明创业者受教育水平与企业的绩效呈显著正相关。创业者的家庭规模,特别是孩子和老人的数量会影响创业者的生活负担。当创业者迫于生存压力而选择创业时,其决策行为会受到影响,继而对企业绩效产生影响,因此本文把家庭总收入也作

为回归分析的控制变量。

变量名称及描述如表2中所示。

### 3 数据结果与讨论

#### 3.1 相关性分析

在表3中,汇报了回归模型各个变量的均值、标准差以及相关系数。可以看到,模型各自变量之间的相关系数较小,且相关系数都较小于0.38,说明本研究回归模型中存在严重多重共线性问题的可能不大。

表2 变量名称及描述

变量名	变量描述
控制变量	
年龄	创业者的年龄
性别	创业者的性别
教育	创业者的教育水平
家庭人数	创业者的家庭人数
家庭收入	创业者的家庭收入水平
自变量	
市场化程度	在我们地区,企业要依靠政府去获得许多重要资源
政府支持	政府部门能为小企业和新企业提供政府项目
政策稳定性	一般情况下,对影响公司运营的法律和政策的解释是一致的,可预测的
法律效力	司法不受政府、民众和企业的影响并是独立的
调节变量	
技术积累	我开始创业的时候就已经实现了很全面的技术积累
管理经验	我开始创业的时候就有很多的管理经验
市场信息	我开始创业的时候就已经获得了很广泛的市场信息
因变量	
创业绩效	投资回报率 销售增长 盈利能力 市场份额

表3 研究变量统计量和相关系数

变量	平均值	标准差	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1.绩效	15.97	4.81	1.00												
2.市场开放度	0.00	1.49	-0.18*	1.00											
3.政策稳定性	0.00	1.41	-0.36*	0.20*	1.00										
4.政府支持	0.00	1.49	-0.34*	0.19*	0.30*	1.00									
5.法律效力	0.00	1.45	-0.38*	0.18*	0.48*	0.29*	1.00								
6.技术积累	4.35	1.52	0.32*	-0.11	-0.15*	-0.12	-0.15*	1.00							
7.管理经验	4.24	1.78	0.24*	-0.16*	-0.22*	-0.13*	-0.17*	0.43*	1.00						
8.市场信息	4.47	1.54	0.28*	-0.17*	-0.18*	-0.16*	-0.26*	0.53*	0.48*	1.00					
9.年龄	41.88	15.71	-0.12*	0.08*	0.01	0.03*	0.01	0.02	-0.02	-0.11	1.00				
10.性别	1.49	0.50	0.01	0.00	0.00	0.00	-0.03	-0.10	-0.02	-0.20*	-0.01	1.00			
11.家庭收入	5.33	2.93	0.22*	-0.07*	-0.05*	-0.03*	-0.03*	0.07	0.06	0.10	-0.08*	-0.08*	1.00		
12.教育水平	3.94	1.34	0.22*	-0.08*	-0.02	-0.07*	-0.02	0.00	0.04	0.07	-0.39*	-0.06*	0.31*	1.00	
13.家庭人数	3.59	2.00	-0.02	0.02	-0.01	0.00	-0.02	0.05	0.06	-0.04	0.02	-0.01	0.10*	-0.04*	1.00

注:\*表示p<0.05

### 3.2 个体层面回归分析

本研究的3974个数据样本分布在35座城市,因此本文采用逐步添加控制变量、自变量及交互项的层级回归分析,模型中的参数估计采用最大似然估计<sup>[46]</sup>。为了规避加入交互项后产生的多重共线性问题,分别对自变量与调节变量做标准化处理,然后再计算其交互项并代入回归方程之中。对于数据中的个别缺失项,本文在回归中采用了均值替代的方式。样本全部输入计算机,回归在统计软件Stata 14.0中运行。

回归结果如表4所示。模型1考察调节控制变

量对于创业绩效的影响;模型2是控制变量、自变量和控制变量对因变量的主效应模型;模型3、模型4和模型5是分别加入了技术积累、管理经历和市场信息的交互效应后的全效应模型。如表4所示,在模型1可以看出随着教育水平( $\beta=0.46, p<0.05$ )和家庭收入( $\beta=0.24, p<0.01$ )的提高,他们对创业绩效产生显著正向影响。模型2的结果表明,政策稳定性( $\beta=-0.42, p<0.05$ )、政府支持( $\beta=-0.40, p<0.05$ )和法律效力( $\beta=-0.64, p<0.001$ )的过度自信都对企业绩效有显著负向影响,而市场自由化程度的过度自信影响不显著,由此假设H1b、假设H1c和假设H1d得到验证。

表4 创业者过度自信、过往经历的调节作用与创业绩效

变量		创业绩效				
		模型1	模型2	模型3	模型4	模型5
控制变量	年龄	-0.04	-0.03	-0.03	-0.02	-0.02
	性别	0.18	0.46	0.25	0.04	0.30
	教育	0.46*	0.18*	0.18*	0.18*	0.18*
	家庭人数	0.01	0.36	0.46*	0.41*	0.46*
	家庭收入	0.24**	0.04	0.11	0.09	0.20
调节变量	技术积累		1.09***	1.22***		
	管理经历		0.15		0.67*	
	市场信息		0.09			0.77**
自变量	市场化程度		-0.09	-0.44	-0.68*	-0.60*
	政策稳定性		-0.42*	-0.66*	-0.50	-0.75**
	政府支持		-0.40*	-0.48	-0.62*	-0.52
	法律效力		-0.64***	-0.93***	-0.89**	-0.78**
交叉项	技术积累×市场化程度			0.11		
	技术积累×政策稳定性			-0.06		
	技术积累×政府支持			-0.48*		
	技术积累×法律效力			-0.10		
	管理经历×市场化程度				-0.07	
	管理经历×政策稳定性				-0.60*	
	管理经历×政府支持				0.01	
	管理经历×法律效力				0.00	
	市场信息×市场化程度					0.38
	市场信息×政策稳定性					0.08
市场信息×政府支持					-0.86***	
市场信息×法律效力					-0.11	
模型统计	N	258	258	258	258	258
	Log-likelihood	-758.6	-718.1	-712.4	-719.8	-714.2
	df-m	5	12	14	14	14
	Chi-squared	21.07	124.1	140.3	118.1	135.9

注:\*\*\*代表0.001水平显著,\*\*代表0.01水平显著,\*代表0.05水平显著;双尾检验;表中为标准化后的系数,下同

在模型3中,可以看出,技术积累与政府支持的交互项对创业绩效存在显著的负向调节作用( $\beta=-0.48, p<0.05$ ),假设H2a得到部分验证。同理,模型4表明创业者的管理经历与政策稳定性的交互项对创业绩效存在显著的负向调节作用( $\beta=-0.60, p<0.05$ )假设H2b得到部分验证。创业者掌握的市场信息与政府支持的交互项对企业绩效有显著负向调节作用( $\beta=-0.86, p<0.001$ ),假设H2c得到部分验证。

为了进一步分析技术积累、管理经验和市场信息三者的调节作用,根据Cohen等推荐的程序,分别以高于、低于均值一个标准差为基准描绘较高和较低调节作用下,过度自信对创企业绩效的影响差异<sup>[47]</sup>。结果如图2、图3、图4所示。通过观察图2可以发现,在拥有较高的技术积累前提下,创业者对政府支持的过度自信与创业绩效呈负相关,即创业者对政府支持力度的过度自信认知得到了修正;反之,技术积累较低的情况下,这种过度自信无法得到修正。观察图3可以发现,在创业者具备较多的管理经验前提下,创业者对政策稳定性的过度自信与创业绩效呈负相关,即创业者对政策稳定性的过度自信认知得到了修正;反之,在管理经验匮乏的时候,这种过度自信得不到修正。观察图4可以发现,创业者掌握的市场信息充足的前提下,创业者对政府政策的过度自信得到了修正;反之,在创业者缺乏足够市场信息的情况下,政府政策的过度自信会导致绩效更加恶化。

### 3.3 城市层面回归分析

表5展示了城市创业者与潜在创业者制度环境的认知差异对创业绩效的影响。在模型1回归中,对政府支持的认知差异(或创业中的信息不对称)对个体创业绩效产生了负面影响( $\beta=-0.59, p<0.05$ ),这意味着相对于创业者而言,没有开始创业的群体对于政府支持的力度掌握不够全面,这可能会导致他们的创业成本增加。在模型2回归中,对于市场开放度( $\beta=-0.15, p<0.001$ )、政府支持( $\beta=-0.86, p<0.001$ )和政策稳定性( $\beta=-0.65, p<0.001$ )的认知差异越大,城市平均创业绩效越低。综上,假设H3得到部分支持。

表5 城市创业者与潜在创业者的信息不对称

变量	城市平均创业绩效	
	模型1	模型2
年龄	-0.04	0.01
性别	0.26	0.09
家庭收入	0.23**	0.11***
教育水平	0.44*	0.15***
家庭人口	0.10	-0.01
市场开放度	-0.59	-0.15***
政策稳定性	-0.59	-0.86***
政府支持	-1.12*	-0.65***
法律效力	0.08	-0.06
N	258	35
Log-likelihood	-751.03	
Chi-squared	42.22***	
F		313.55***
Adj R-squared		0.41

### 3.4 结果讨论

表4创业者的过度自信、过往经历的调节作用与创业绩效的分析表明,创业者对外部制度环境的过度自信会损害创业绩效。政府政策是我国创业者赖以成功的重要保障,“大众创业、万众创新”的一系列扶植政策让创业者在融资、税收、工商行政等方面获得很多实惠。然而,我国不同地区的政策办法差异较大,很多创业扶持政策处于试运行阶段,能否稳定、持续的施行下去是创业者很关心的问题。稳定的政府政策可以让创业者放心大胆投入研发,开发新的技术、产品和市场组合,从而能够获得较高的创业绩效;反之,政策的朝令夕改会让创业者感受到不确定和潜在的风险,对于高风险的创业机遇会更谨慎,在新技术的研发、投入方面持更多观望的态度,创业绩效相应会受到负面影响。政府项目支持可以给创业者提供更有成长性的创业机遇,更容易获得金融机构的投资,并且能吸引优质人才向所在领域集聚,形成人力、资金、智力洼地。我国不同城市发展的程度不尽相同,能够提供政府项目支持的力度也不尽相同,过高或过低估计政府能够提供的创业机遇都不利于创业。高估政府项目的易获得性,则创业者会忽略市场中其他主体提供的创业机遇;低

估政府项目的优越性,则会错过能够尽快实现创业成功的捷径,而竞争对手如果充分利用政府项目的机会,那么对于创业者而言竞争环境会更加激烈,不利于取得成功。法律效力代表法律系统能够为企业提供的司法保障,对于创业企业而言更是非常重要。创业企业普遍面临知识产权的保护,如何在面

对竞争对手的模仿、跟随战略时有效保护自己的创新成果,特别是市场中的高成长性企业、独角兽企业能否通过法律效力,以较低的司法成本确保自身的竞争优势,是其创业成功的关键。

通过调节作用的三个模型回归,可以发现技术积累、管理经验和市场信息的掌握对于制度环境的

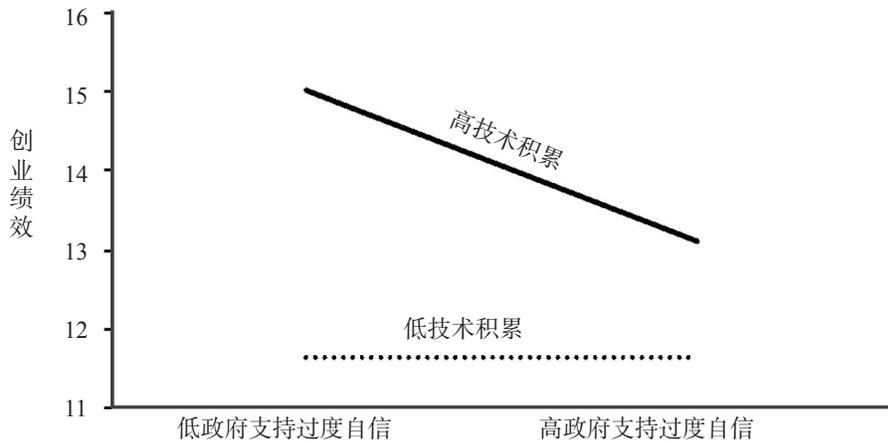


图2 创业者的技术积累对政府支持过度自信和创业绩效的调节作用。

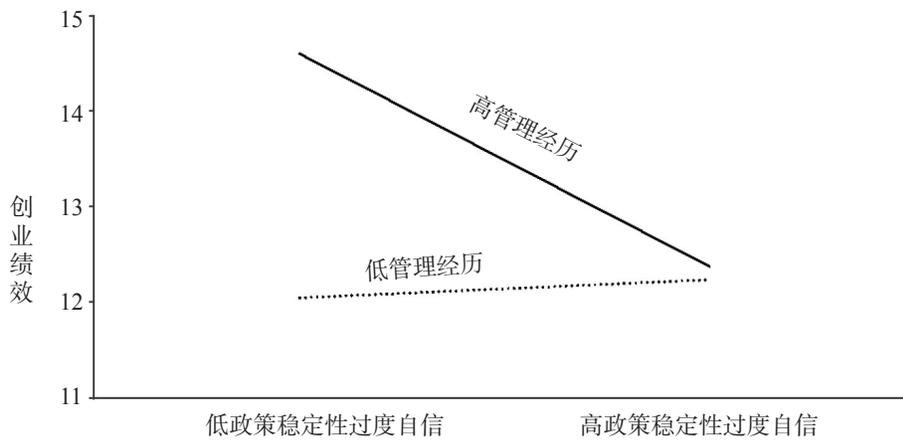


图3 创业者的管理经验对政策稳定性过度自信和创业绩效的调节作用。

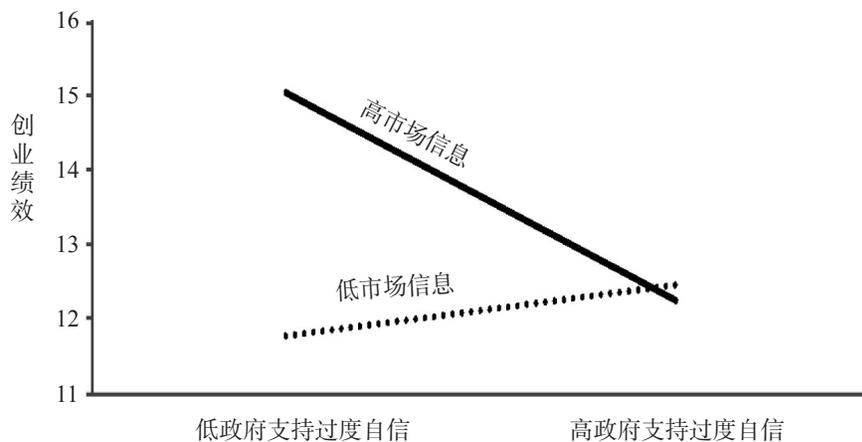


图4 创业者的市场信息对政府支持过度自信和创业绩效的调节作用。

过度自信有各自不同的调节作用。创业者的技术积累能够对政府项目的过度自信起到修正调节作用,这是因为创业者对于行业中的技术路线越了解,他们越能够对行业未来的发展、哪些技术能够在未来开创蓝海市场拥有准确判断。这种技术积累是创业者最重要的创业资本,能够帮助创业者从机会的识别阶段,就做好积累、准备,在创业的过程中走更少的弯路。创业者的管理经验越丰富,对于政策稳定性的过度自信越趋于理性,这是因为管理经验丰富的创业者往往在创业之前就有较长的工作经历,擅于留意政策动态、应用各类优惠政策是他们工作中重要的一个环节。因此有丰富管理经验的创业者其对于政策稳定性的过度自信会得到修正。最后,由于政府项目属于创业领域一个重要的机遇来源,创业者掌握的市场信息里很多内容都属于政府支持项目相关,所以掌握的市场信息对于这类过度自信能够起到修正作用。

对于法律效力和市场开放度的过度自信,这3类过往经历都没有起到调节、修正作用。这很可能是由于创业者涉及的法律纠纷相对金额小,而处理周期过长不利于创业者控制成本,所以很多时候创业者选择不寻求法律援助。另一方面,我国创业者的总体受教育水平不高,对于法律效力的了解和应用都不够充分。这说明我国各级法律系统应该加大对经济领域,特别是创业活动的支持和咨询,以帮助提高创业质量。市场开放度代表市场主体在资源配置中起到的作用,创业者的过往经历没有对市场开放度的过度自信起到修正,则很有可能是因为我国市场开放度已经达到了较高水平,对于创业活动的正面支持力度较高,而并不会因创业者过往经历产生异同。

表5分析一座城市内创业群体与潜在创业群体之间认知差异的分析表明,创业者在创办企业之前,一个重要的环节是获得更准确的制度环境信息,可以显著提高企业在经营过程中的经营效率,提升创业绩效。对于模型1的分析,从个体创业绩效角度出

发,当城市中普遍存在对于政府支持的信息不对称,对于个体层面创业活动会产生两种掣肘。首先,潜在创业者无法通过媒体获知政府支持的重点产业,对于政策支持了解不充分,会使得有志于创业的人找不到合适的创业机遇。其次,政府支持往往能够为创业企业提供行政注册便利、技术转移、财政补贴等。创业者如果无法及时获知相关内容,则会造成资源的重复性投入,导致企业的成本提升,进而影响其创业绩效。对于城市发展而言,创业活动的重要性毋庸置疑。作为创新的重要载体,可以为经济发展提供重要的引擎驱动。因此,城市创业活动的质量高低,很大程度上决定了城市的竞争力和可持续发展的能力。模型2的回归分析表明,当城市中创业者与潜在创业者之间的认知差异越大,则城市平均创业绩效越低。具体而言,对于市场开放度、政府支持和政策稳定性的认知差异越大,创业者在创业过程中无法专注于对产品、服务的质量提升和创新,担心政府行为干预导致行业竞争压力大。在实际竞争中,更多采取模仿和跟随战略,效仿行业中已经成功的创业案例以提升创业绩效的预期。从个体创业者看,可能短期会有较大收益;但从长期来看,缺乏创新支撑的创业往往无法获得可持续发展,而对城市中的创业氛围营造、行业风气树立都有不良影响,城市总体的创业质量难以提高。因此,将媒体宣传、政府政务信息公开有效结合,修正潜在创业者的认知差异,就是克服创业进入壁垒的信息不对称,是提升城市创业质量的有效途径。

## 4 研究结论与启示

### 4.1 理论意义及管理启示

过度自信作为心理学与管理学交叉研究的重要领域,尽管已经得到国内外学者的重点关注,但是对于创业者对外部制度环境判断的过度自信、对创业绩效产生的影响都缺乏实证研究。基于中国2016年创业情境,本研究首次采用制度环境的认知视角,研究创业者过度自信、过往从业经历和创业绩效的关系。

研究发现,创业者对外部制度环境因素中的政策稳定性、政府支持和法律效力的过度自信均会负向影响创业绩效(假设H1b、假设H1c和假设H1d),表明过度自信对于创业绩效存在负向影响。对制度环境的不同方面,比如市场化程度的认知可能并不存在明显影响创业绩效的关系。研究还发现,技术积累、管理经验和市场信息会对政府相关的制度环境因素产生调节作用(假设H2a、假设H2b和假设H2c)。本研究从理论上进一步证明过度自信对制度环境认知会对创业存在负面影响,将制度理论与认知理论结合,丰富并拓展了解释创业问题的研究思路,为今后的研究奠定基础。同时,对创业者过往经历的研究分析,在我国创业研究领域尚属首次,打破了现有研究仅仅关注创业者教育水平的局限,将从业经历纳入分析框架。丰富并拓展了创业理论的研究视野,初步探究和挖掘创业者过往经历对于其思维、决策模式的影响,对我国创业研究具有重要学术价值。

本文研究结论具有重要的实践管理意义。对于创业者而言,过度自信毫无疑问会导致创业者作出不理性的经营决策,创业的绩效会受到影响甚至导致创业失败。而充分的技术积累、丰富的管理经验以及对市场信息的敏锐掌握,能够帮助创业者提升创业绩效。积极参加管理、经营类培训经历,努力提升自身技术水平,通过互联网了解最新市场动态,是修正自身过度自信程度,提升创业绩效的重要手段。对于政府而言,构建良好的外部经营环境是促进创新与创业的重要举措。这一方面要求政府需要更好的建立市场经营环境,另一方面也需要进行有效的宣传教育,通过媒体、政府窗口、行业协会等途径,辅助创业者对于外部环境的准确判断。

#### 4.2 研究局限以及未来研究方向

本研究存在如下局限性:首先,创业者过度自信的测量仅仅涵盖了对于外部制度环境因素的认知判断,而没有控制创业者的性格特征。创业者过度自信的来源一直是创业研究与心理学研究的共同兴趣

领域。一些学者认为创业者的性格是重要的因素,经典的五大人格中的开放性、外倾性、情绪稳定性就是导致过度自信的可能前因变量之一。具有这些性格特征的人往往更容易会呈现过度自信的行为,并且由于这种性格因素来自于遗传,属于先天的因素,他们更不容易改变这种过度自信行为。这类人往往更容易成为创业者,特别是面对失败也不会轻易服输,成为连续创业者。然而他们的创业行为,对于个体自身而言,却并没有太多的实际效用,特别是从经济角度看,他们的创业风险较大、更容易遭受创业失败。未来的研究应该整合创业者的性格特征,以更加客观全面刻画创业者的过度自信对创业的影响。其次,创业者的过度自信往往会导致他们采取激进的创业战略,从而在创业过程中增加企业的运营成本、增大失败的风险。应当进一步探究创业者的过度自信会导致哪些具体的经营战略与决策,这些行为如何把风险引进到创业过程中,又如何最终导致失败。最后,一个新兴研究视角认为,创业者的成长经历是一个影响过度自信的重要因素,创业者在成长过程中,特别是青少年时期的一些家庭背景、在校经历是他们塑造性格的重要因素。未来研究的一个重要方向,就是考察创业者在成长过程中,特别是青少年时期接受到的外部影响。

#### 参考文献

- [1] Abelson R P, Levi A. Decision making and decision theory // Lindzey G, Aronson E. Handbook of Social Psychology[M]. New York: Random House, 1985.
- [2] Burmeister K, Schade C. Are entrepreneurs' decisions more biased? An experimental investigation of the susceptibility to status quo bias[J]. Journal of Business Venturing, 2007,22(3):340-362.
- [3] Koellinger P, Minniti M, Schade C. 'I think I can, I think I can': Overconfidence and entrepreneurial behavior[J]. Journal of Economic Psychology, 2007,28(4): 502-527.
- [4] Busenitz L W, Barney J B. Differences between entrepreneurs and managers in large organizations: Biases

- and heuristics in strategic decision-making[J]. *Journal of Business Venturing*, 1997,12(1):9-30.
- [5] Townsend D M, Busenitz L W, Arthurs J D. To start or not to start: Outcome and ability expectations in the decision to start a new venture[J]. *Journal of Business Venturing*, 2010,25(2):192-202.
- [6] Simon M, Shrader R C. Entrepreneurial actions and optimistic overconfidence: The role of motivated reasoning in new product introductions[J]. *Journal of Business Venturing*, 2012,27(3):291-309.
- [7] Lai J H, Lin W C, Chen L Y. The influence of CEO overconfidence on ownership choice in foreign market entry decisions[J]. *International Business Review*, 2017, 26(4):774-785.
- [8] Goel A M, Thakor A V. Overconfidence, CEO selection, and corporate governance[J]. *Journal of Finance*, 2008,63(6):2737-2784.
- [9] Hirshleifer D, Low A, Teoh S H. Are overconfident CEOs better innovators?[J]. *Journal of Finance*, 2012,67 (4):1457-1498.
- [10] Gervais S, Heaton J B, Odean T. The Positive Role of Overconfidence and Optimism in Investment Policy[R]. Pittsburgh: University of Pennsylvania, 2002.
- [11] Grichnik D. Risky choices in new venture decisions: Experimental evidence from Germany and the United States[J]. *Journal of International Entrepreneurship*, 2008,6(1):22-47.
- [12] Hayward M L, Shepherd D A, Griffin D. A hubris theory of entrepreneurship[J]. *Management Science*, 2006,52(2):160-172.
- [13] O'Brien J P, Folta T B, Johnson D R. A real options perspective on entrepreneurial entry in the face of uncertainty[J]. *Managerial and Decision Economics*, 2003, 24(8):515-533.
- [14] 栾瑞. 创业者过度自信与创业绩效关系的研究[D]. 上海:上海交通大学,2013.
- [15] 周嘉南,黄登仕. 过度自信对经理业绩分享系数与风险之间关系的影响[J]. *系统管理学报*,2007(3):269-274.
- [16] 查博,郭菊娥,晏文隽. 风险投资三方委托代理关系:基于创业企业家过度自信与风投公司监督努力[J]. *系统管理学报*,2015,24(2):190-199+208.
- [17] 赵文红,孙卫. 创业者认知偏差与连续创业的关系研究[J]. *科学学研究*,2012,30(7):1063-1070.
- [18] Simon M, Houghton S M, Aquino K. Cognitive biases, risk perception, and venture formation: How individuals decide to start companies[J]. *Journal of Business Venturing*, 2000,15(2):113-134.
- [19] Baron R A. Cognitive mechanisms in entrepreneurship: Why and when entrepreneurs think differently than other people[J]. *Journal of Business Venturing*, 1998,13(4):275-294.
- [20] Kahneman D, Tversky A. On the reality of cognitive illusions[J]. *Psychological Review*, 1996,103(3):582-591.
- [21] Wooldrige A. Global heroes: A special report on entrepreneurship[EB/OL]. [2009-03-12]. <https://www.economist.com/node/13216025>.
- [22] Navis C, Ozbek O V. The right people in the wrong places: The paradox of entrepreneurial entry and successful opportunity realization[J]. *Academy of Management Review*, 2016,41(1):109-129.
- [23] Cooper A C, Woo C Y, Dunkelberg W C. Entrepreneurs' perceived chances for success[J]. *Journal of Business Venturing*, 1988,3(2):97-108.
- [24] Baker T, Gedajlovic E, Lubatkin M. A framework for comparing entrepreneurship processes across nations[J]. *Journal of International Business Studies*, 2005,36(5): 492-504.
- [25] Estrin S, Korosteleva J, Mickiewicz T. Which institutions encourage entrepreneurial growth aspirations?[J]. *Journal of Business Venturing*, 2013,28(4):564-580.
- [26] Chan C M, Makino S, Isobe T. Does sub-national region matter? Foreign affiliate performance in the United States and China[J]. *Strategic Management Journal*, 2010,31(11):1226-1243.
- [27] Peng M W. Institutional transitions and strategic choices[J]. *Academy of Management Review*, 2003, 28(2):275-296.
- [28] Li H, Meng L, Zhang J. Why do entrepreneurs enter

- politics? Evidence from China[J]. *Economic Inquiry*, 2006,44(3):559-578.
- [29] Busenitz L W, Gomez C, Spencer J W. Country institutional profiles: Unlocking entrepreneurial phenomena [J]. *Academy of Management Journal*, 2000,43(5): 994-1003.
- [30] Armanios D E, Eesley C E, Li J, et al. How entrepreneurs leverage institutional intermediaries in emerging economies to acquire public resources[J]. *Strategic Management Journal*, 2017,38(7):1373-1390.
- [31] Child J, Chung L, Davies H. The performance of cross-border units in China: A test of natural selection, strategic choice and contingency theories[J]. *Journal of International Business Studies*, 2003,34(3): 242-254.
- [32] Ceccagnoli M. Appropriability, preemption, and firm performance[J]. *Strategic Management Journal*, 2009,30 (1):81-98.
- [33] Sheng S, Zhou K Z, Li J J. The effects of business and political ties on firm performance: Evidence from China[J]. *Journal of Marketing*, 2011,75(1):1-15.
- [34] Cassar G. Industry and startup experience on entrepreneur forecast performance in new firms[J]. *Journal of Business Venturing*, 2014,29(1):137-151.
- [35] Dimov D. Nascent entrepreneurs and venture emergence: Opportunity confidence, human capital, and early planning[J]. *Journal of Management Studies*, 2010, 47(6):1123-1153.
- [36] Wong P K, Ho Y P, Autio E. Entrepreneurship, innovation and economic growth: Evidence from GEM data[J]. *Small Business Economics*, 2005,24(3):335-350.
- [37] Denrell J, Fang C, Winter S G. The economics of strategic opportunity[J]. *Strategic Management Journal*, 2003,24(10):977-990.
- [38] Chesbrough H. The logic of open innovation: managing intellectual property[J]. *California Management Review*, 2003,45(3):33-58.
- [39] Laursen K, Salter A. Open for innovation: The role of openness in explaining innovation performance among UK manufacturing firms[J]. *Strategic Management Journal*, 2006,27(2):131-150.
- [40] Zahra S A, George G. Absorptive capacity: A review, reconceptualization, and extension[J]. *Academy of Management Review*, 2002,27(2):185-203.
- [41] Foss N J, Lyngsie J, Zahra S A. The role of external knowledge sources and organizational design in the process of opportunity exploitation[J]. *Strategic Management Journal*, 2013,34(12):1453-1471.
- [42] Saxenian A. *Regional Networks: Industrial Adaptation in Silicon Valley and Route 128*[M]. Boston: Harvard University Press, 1996.
- [43] Reynolds P D, Hay M, Bygrave W D, et al. *Global entrepreneurship monitor: 2000 executive report*[C]. Boston: Global Entrepreneurship Monitor Consortium, 2000.
- [44] Malmendier U, Tate G. CEO overconfidence and corporate investment[J]. *Journal of Finance*, 2005,60(6): 2661-2700.
- [45] Invernizzi A C, Menozzi A, Passarani D A, et al. Entrepreneurial overconfidence and its impact upon performance[J]. *International Small Business Journal*, 2017, 35(6):709-728.
- [46] Heck R H, Thomas S L, Tabata L N. *Examining Individual Change with Repeated Measures Data*[R]. Multi-level and Longitudinal Modeling with IBM SPSS, 2014.
- [47] Cohen J, Cohen P, West S G, et al. *Applied Multiple Regression/Correlation Analysis for the Behavioral Sciences*[M]. London: Routledge, 2013.

---

---

## **Analysis of Overconfidence's Negative Impact on Entrepreneurial Performance: The Moderating Role of Entrepreneurs' Past Experiences**

LI Lin, CHENG Yuan

(School of Economics and Management, Tsinghua University, Beijing 100083, China)

**Abstract:** Does entrepreneurs' overconfidence promote entrepreneurial success? How does entrepreneurs' past experiences affect overconfidence? Utilizing institutional environment perspective, we investigate relationship between entrepreneurs' overconfidence and entrepreneurial performance, as well as the moderating role of entrepreneurs' past experiences. Results show that entrepreneurs' overconfidence on institutional environment weakens entrepreneurial performance. Entrepreneurs' past experiences in technology accumulation, management experiences, and market information moderate relationship between overconfidence and entrepreneurial performance. Moreover, the cognitive differences between urban entrepreneurs and potential entrepreneurs weaken urban average entrepreneurial performance.

**Key words:** entrepreneurship; overconfidence; institutional environment; past experience; performance