

文章编号:1002-980X(2006)12-0024-05

国外女性创业研究的历程、动态与发展趋势

王华锋, 李生校

(浙江大学 管理学院, 杭州 310058)

摘要:在过去二十多年时间中,全球女性创业发展十分迅速,对女性创业的研究也由此成为了学术界新的热点。研究内容从早期关注女性创业家的个体特征和创业动机扩展到资源获取、创业管理、创业绩效、社会网络、工作与家庭冲突等各个方面。本文首先回顾了国外女性创业研究的历程,并把它分为了萌芽、基础和发展三个阶段;其次,围绕个体、组织和环境三个层面对女性创业的研究动态进行文献梳理;最后,对女性创业研究将来可能的发展趋势做了展望。

关键词:女性创业;历程;动态;发展趋势

中图分类号:F276.6 **文献标志码:**A

女性创业作为一种社会现象受到普遍关注只是最近二十几年的事情,但女性创业的发展却十分的迅速。无论从企业的数量、创造的收入还是雇用的工人数量方面来看,女性创业所带来的贡献在全球范围内变得日益突出,成为全球经济增长的重要驱动力之一。根据2005年全球创业观察项目(GEM)的女性创业报告,女性创业正在全球蓬勃兴起,在从事创业活动的人当中,女性所占的比例已经超过了三份之一以上。美国是女性创业最早的国家之一,以美国为例可以清楚的了解女性创业的发展情况。1970年,女性拥有的企业数量只占全部私人企业数量的5%,到2004年,这一比例已经达到47.7%,女性企业数量已达到1063万家,实现销售收入2.46万亿美元,雇用了大约1910万工人,其增长速度是全国平均水平的两倍以上。在中国,女性创业的发展相对较晚,学者对女性创业的关注也较少,缺乏全国性的统计数据,但这丝毫不能掩盖眼下波涛汹涌的女性创业浪潮。GEM对35个国家和地区的创业情况调查结果显示,GEM的女性全员创业活动指数为6.90%,中国女性全员创业活动指数高达11.16%,高出平均指数4.26%,排在第六位。由此可见,中国属于女性创业很活跃的国家。

尽管有关女性创业的研究远远没有与女性和她

们的企业在经济中已有的影响保持一致,但是相关研究还是取得了稳步的增长。到目前为止,学者们在各类杂志上也发表了不少数量的文章。然而,这些工作很少被收集起来加以系统综述,仅有的几篇发表在权威创业杂志上的综述性文章距今也有十多年了,在女性创业研究领域中,又有了一些重要的进展,因此,停下来梳理一下脉络是十分必要的,这有利于女性创业知识的进一步积累。在中国,公共政策和学术界对女性创业这个现象感兴趣则刚刚开始,由于缺乏对这个领域的介绍,规范、严谨的学术论文很少见。本文回顾了从20世纪70年代至今有代表性的一些文章,对国外女性创业研究的历程和动态进行介绍,希望能够起到抛砖引玉的作用。

一、女性创业研究的发展历程

(一)研究的萌芽时期(20世纪70年代)

作为中小企业研究的一个子类,要追溯女性创业的起源,就有必要先了解中小企业研究的历史。现代中小企业研究本质上可以追溯到20世纪70年代,这一时期,国际石油危机导致大企业纷纷破产倒闭,使得人们对大规模工业丧失信心,而中小企业自给自足的优点得以被充分认识。此外,当时工业基础设施从传统的烟囱工业向以信息、服务为基础的

收稿日期:2006-09-10

基金项目:浙江省社科联重点项目(06Z48)的阶段性成果

作者简介:王华锋(1978-),男,浙江绍兴人,浙江大学管理学院博士生,主要从事创业管理研究;李生校(1962-),男,浙江绍兴人,浙江大学管理学院博士生,主要从事企业管理研究。

无烟工业的转变,也确保了中小企业得到前所未有的发展。随着中小企业数量稳步的增长,学术界和公共政策对中小企业的兴趣也随之增加。随后,出现了一些启蒙性的学术文献,这些文献从不同的学科视角对中小企业进行了考察,创业就是其中一个研究主题,但当时创业被认为是男性的活动,这与当时从事创业和经营企业的人多为男性有关。女性作为企业主或者更多的作为家族企业的劳动力提供者,她们的贡献经常被忽视。

尽管如此,学术者并没有放弃对这个领域进行研究。20世纪70年代中期,出现了两篇研究女性创业的先驱性学术文章。Schrieir在1973年发表了一篇名为“女性创业家:一个超前研究”的文章^[1]。在该篇文章中,她试图勾勒出女性创业家的“基本面貌”。她的研究结果表明,除了在行业选择上有差异之外,女性创业家与男性创业家之间有许多共同之处。Schwartz(舒瓦茨)在1976也发表了一篇开创性文章“创业:一个新的女性前沿”^[2]。这是她在与20位女性创业家访谈的基础上完成的,得出了与Schrieir类似的结论。但她的这个研究却是第一个把注意力放到女性创业障碍上。

这些早期的探测性工作深受当时男性创业家研究的影响。正如大多数关于男性创业家的早期研究来自于特质心理学,并且以个人特质为中心,绝大多数关于女性创业家的早期研究也强调个人方面的内容,着重勾勒女性创业家的“基本面貌”,而这些“基本面貌”大多与男性的相同。另外,早期的研究偏向于把女性创业家看成一个同质的群体,所运用的研究方法也比较简单,主要是描述性统计分析。然而,尽管存在这样那样的问题, Schrieir 和 Schwartz 的工作却开创了女性创业研究的先河。

(二)研究的基础时期(20世纪80年代)

在舒瓦茨发表女性创业的文章之后的5年时间里,没有其他的同类文章出现。直到20世纪80年代,从事自我就业的女性数量的急剧增加才广泛地引起了学者对女性创业兴趣,并进一步促发了许多考察性别和企业问题的重要研究。在1980-1989年期间,总共有31篇文章阐述了与女性创业有关的问题。

这个阶段的研究大多延续早期舒瓦茨她们的工作,很多研究问题具有相似性,重点关注女性创业家的特质和动机,并且学者们经常运用相同的量表去证实和复制已有的研究发现,或者通过运用不同地区、行业和企业发展阶段的新样本复制早期的研究。

与此同时,随着研究的深入,一些重要的研究问题被提了出来,如女性的管理风格、创业战略、创业绩效和社会网络等。这些问题尽管在当时没有得到深入的研究,但是却奠定了以后女性创业研究的基础。

(三)研究的发展时期(20世纪90年代以后)

进入20世纪90年代以后,女性创业无论是实践方面还是理论方面都取得了重大的发展。实践方面的进步主要有:女性企业的社会和经济影响越来越大;越来越多的女性创业家已经成功进入了像高科技、工程机械等非女性传统行业;一些早期阻碍女性成功创业的因素已经被消除;对女性创业家进行培训和塑造的公共政策和学术计划也已经取得重大进步。理论方面主要在以下几个方面取得突破:第一,研究方法。除了原来的描述性统计分析之外,越来越多的工作开始运用回归分析、因子分析、聚类分析以及判别分析技巧,研究朝着科学、严谨的方法基础的趋势日渐明朗。第二,研究层面。早期对女性创业的研究主要集中在个体层面,如人口统计特征、心理特质、动机和教育职业经验等,20世纪90年代以后,研究的重点则转移到创业企业的组织层面、创业环境、创业过程等领域。第三,理论基础。早期研究女性创业的理论基础基本借自心理学和社会学两大学科,例如来自心理学的特质理论、性别角色理论以及来自社会学的社会网络理论、女性主义理论等。而现在,一些学者开始尝试构建女性创业自身的理论基础。

二、国外女性创业研究的动态

为了从以前的工作中,梳理出国外女性创业研究的主要动态,本文借鉴了 Gartner^[3]在1985的一篇经典提出的分析框架,这个框架清晰的确定了创业的三个关键部分——个体、组织、和环境。这与大多数人提出的创业框架相同。

(一)女性创业家个体层面的研究

绝大多数关于女性创业家的早期研究强调个人方面的内容,研究最多的主题是女性创业家个人特征与动机。

1. 个人特征。女性创业家个人特征的研究主要包括可见的人口统计特征和不可见的心理特质两部分。所谓的人口统计特征是指女性创业家的背景特征,包括:创业年龄,大部分集中在30至45岁间;学历,文科专业的本科学历为主;在家中排行老大;大部分女性创业家已婚且有小孩;在专业或者技术领域能获得配偶的支持;大多数女性

创业家的父亲也是个创业家;大部分的女性创业家在创业之前有相关的工作经验。女性创业家个人特征方面的研究多着眼于可见的人口统计特征,对于不可见的心理特质方面的研究相对较少。许多研究指出女性创业家的心理特质与男性创业家并没有明显的区别。成功的女性创业家具有独立性;具有说服力、持续力;具有高度的成就需要、自主需要及控制需要;具有高内控力、高冒险倾向和对不确定的忍受力。1989年,Gatner认为过分的强调创业家的个体特征是不对的。单纯的以个体特征来解释成功创业家并不充分。从20世纪90年代开始,虽然关于女性创业家的心理特质和人口统计特征的研究仍在继续,但是其他问题却占了主要地位。

2. 创业动机。在GEM的研究框架中,女性创业的动机被分为两大类,一是为了利用发现的机会,一是因为没有其他更好的就业选择。它们把前者称为机会型创业(Opportunity Entrepreneurship, OE),把后者称为生存型创业(Necessity Entrepreneurship, NE)。(1)生存型创业。这类创业是由于黯淡的前景、生活的压力所导致。具体来说,为了维持她们自己或家庭的社会及经济地位而创业;为了赚更多的钱以改善生活而创业;为了谋求工作满意感而创业;为了拥有选择工作类型、工作时间、工作环境和伙伴的自由与弹性而创业;为了取得工作和家庭责任之间的平衡而创业。(2)机会型创业。这类创业往往由于更好的机会驱动:工作也还满意,但是有更好的机会存在。具体来说,将预期的机会转化为市场行为的渴望;为了发挥个人在某一专业上的兴趣;或者希望能够学以致用;为了证明自我的能力;出于帮助别人的兴趣等。

(二)组织层面的研究

本文采用过程观的视角对组织层面的研究进行文献梳理,创业过程大致包括机会识别、资源获取、组织创办、创业管理和创业绩效等几个方面。

1. 机会识别。创业机会的识别受到两种个人因素的影响,分别是信息储存和认知特性。为了发现一个机会,创业者必须储存与新信息相互补的先前的信息,这是触发一个创意的关键。另外,人们结合已有的概念和信息去形成一个新创意的能力大不相同,一些学者考察了创业家在机会识别过程中的认知特性,比如,Sarasvathy^[4]等人的研究发现,普遍人眼里的风险,在创业家看来却意味着机会。上述研究基本不对性别加以区分,关于性别和创业机会识别的问题有待于进一步研究。

2. 资源获取。女性进行自我就业时,普遍被认为既缺乏硬性资源,如金融资本^[5],也缺乏软性资源,如财务管理知识、社会网络支持等人力和社会资本^[6]。学者们从不同的角度对此进行了解释。首先,女性缺乏金融、会计和如何获取创业资本的知识和经验。其次,外部融资所需要的担保超出了大多数女性的个人资产和信用记录的范围。第三,女性不能渗透到正式的金融网络^[7]。最后,由于性别的刻板印象和歧视,女性创业家与银行家的关系遭受损害。与此同时,一些对策建议也被提了出来。比如,主张女性创业家应该在财务领域接受更多的教育,应该对企业的财务需要有更多的了解,包括与钱打交道的各个方面、银行手续、贷款过程,以及如何与银行家交谈等。认为女性创业前的劳动力市场经验对她动员创业资源有深远的影响。强调在创业初期建立与本地银行的关系的重要性^[8]。

3. 组织创办。女性所创办的企业主要是服务取向的,大多以零售、顾问咨询、公关广告等服务业为主。有两个原因可以解释这种现象。一是个体经验,Carter,Williams和Reynolds认为^[9],女性和男性有着十分不同的社会化经验,而不同的社会化经验会导致一些独特能力的发展。自我效率提供了另外一个可能的解释,Anna,Chandler,Jansen和Mero认为^[10],女性在传统行业里创业往往有更高的识别机会的创业效率和更高的生活平衡和安全的职业期望。另外,由于女性通常缺乏经济力量,也缺少社会和家庭的支持来壮大她们的事业,女性企业普遍以小型企业居多,收入和员工的规模较小。

4. 创业管理。女性创业管理方面的研究相对较少,但管理风格和管理团队方面的一些特殊问题还是被注意到了。女性的管理风格被认为更加“非正式”、“女性化”、以及“参与式”。女性强调交流的开放性、决策的参与性以及采取扁平的组织结构。Butter指出^[11],当在与员工和客户打交道的时候,女性创业家的管理风格是善于运用关系导向的技能维度,像相互授权、合作、信息共享等。女性往往被认为不大有能力组建一支高潜力的管理团队,主要原因在于,女性不愿意与他人分享所有权,加上她们没有合适的社会关系网络,并缺乏决策人所需的经验,所以无法识别最好的人才^[12]。

5. 创业绩效。女性企业往往有更低的利润率和成长速率、更高的放弃和失败几率^[5,9]。主要原因在于,在整个创业过程的各个环节中,女性都面临更高的创业障碍。与男性相比,女性有更广泛的创

业动机、除了追求经济目标之外,她们更加看重其他目标,像顾客满意、工作家庭关系平衡等^[5];女性具有更低的风险偏好,女性创业家可能会想让她们企业得到成长,但是,她们被认为会更多的考虑快成长带来的风险,由此偏好采取慢一点但稳定的成长速率^[13];女性具有更少的创业资源;女性的企业规模较小,并且处在利润率低的行业^[14];女性难以建立高效的团队;女性还受到信用歧视、社会网络和工作与家庭冲突等创业环境方面的障碍。

(三) 女性创业环境的研究

1. 宏观环境。宏观的创业环境一般包括金融环境、政策支持、教育培训、社会文化、科学技术等方面。金融环境的问题是相对研究较多的主题,一些学者认为^[15],在女性与金融机构打交道的过程中,存在一些信用歧视行为。女性在获得相同的贷款时,会被要求承担更高的利率和高附加条件^[16]。另一些学者则持不同的意见,认为正式金融机构对男性与女性的贷款条件没有显著的不同。鉴于女性相对恶劣的金融环境,女性创业的政策支持问题也就成为了学者的研究重点。这些文献要么是呼吁出台支持女性创业的政策;要么是对特定的计划和政策作出评价。女性的创业教育是一个非常前沿的问题,尽管一些研究已经意识到女性更加欠缺创业知识,需要对女性加以培训和其它教授女性财务与创业过程等知识的学术计划,但是真正在大学里开设女性创业课程以及对女性创业教育进行研究还只是近几年的事情。

2. 微观环境。微观创业环境这里主要是指女性创业家的社会网络环境和家庭环境。女性创业家的社会网络与男性的区别在于:男性的网络中很少有女性成员,而女性的网络中却经常包括男性成员^[6];女性的社会网络中包括了更多的亲朋好友,而男性的社会网络则包含更多工作上的伙伴^[17];由于社会和文化的陈规限制了女性可以间接通往金钱和融资的圈子,使得女性未能和掌握关键资源的人进行频繁的交往。此外,女性缺乏和商业关系网络进行交换的合适社会资本,因此,女性往往更难得到相应的社会网络支持。

女性创业的家庭环境也不是十分理想。与男性相比,女性经历更多的工作与家庭的冲突。工作与家庭冲突的来源有不同的形式,有些是因为忽略自己的小孩而感到内疚;有些则是因疲劳、无法追求个人兴趣及时间安排冲突,而形成压力的主要来源。工作与家庭的冲突管理也是学者比较感兴趣的主

题,许多学者提出了一些心理学的方法以用来处理由工作与家庭冲突引起的情感问题^[18]。另外一些学者则提出了许多外部途径来降低工作家庭冲突,包括推迟要小孩,雇用保姆,缩减工作^[19]。Ruderman 等人^[20]强调综合运用心理学的方法和社会支持来提高工作与家庭冲突的处理能力。然而,上述研究都没有讨论如何选择最优的冲突管理战略,这方面的内容已经成为最近研究的热点^[21-22]。

三、结论与展望

女性创业研究可以大致分为三个阶段,20 世纪 70 年代是女性创业研究的萌芽时期,出现了两篇研究女性创业的先驱性文章。20 世纪 80 年代是女性创业研究的基础时期,许多重要的研究主题被提了出来,为以后的研究奠定了坚实的基础。20 世纪 90 年至今可以被成为女性创业研究的发展时期,女性创业研究在方法、层次以及理论基础等方面都取得了重大的发展。在这三个阶段中,研究人员发表了很多文章,做了很多贡献,也丰富了我们的知识,但是,仍然有许多问题有待回答。这篇综述的目的旨在组织和综合已经做过的工作,以此来确定需要进一步阐述的问题。这些工作可以归纳成三个主要的领域:女性创业家个体层面,组织层面,创业环境。

对女性创业家个体层面的研究是早期学术工作的热点。研究的主题主要是女性创业家的个人特征和动机。以前的研究大都认为女性创业家的个人特征和动机与男性创业家的相似,并把女性看作为一个同质的群体。将来的研究可以包括以下几个有趣的方面:(1)用女性主义视角来考察女性创业家的人口统计特征、心理特质和动机,并识别与男性创业家存在的具体的差异。最近的研究已经指出,早期用研究男性创业的一套方法来研究女性创业,不能完全解释女性创业家的个体特征和动机。(2)考察具有不同文化背景、年龄、地理位置或者生命周期的女性创业家群体在个体特征和创业动机等方面的差异。(3)考察两类不同创业动机对创业战略、企业绩效有不同的影响。

在将来对组织层面的研究中,一些令人感兴趣的问题有:(1)机会的识别和利用是创业研究中很重要的内容,目前的研究基本不作性别区分。女性如何识别和利用创业机会、和男性的差异在哪里等问题是可能的研究方向。(2)女性在获取创业资源时面临更高的障碍,目前的研究侧重于从各个视角对此做出解释,而对如何克服这些障碍仍然缺少研究。

(3) 越来越多的女性开始在男性主导的行业中创业, 与传统的女性主导的行业相比, 她们将面临哪些特殊的障碍? (4) 女性的创业绩效被认为低于男性, 对女性成功创业的影响因素、路径的探究是十分有意义的主题。

在创业环境方面, 可能的方向包括: (1) 女性创业中的金融环境是学者研究最多的宏观环境, 然而, 对于女性创业到底有没有遭受金融机构的信用歧视, 学术界还没有统一。另外其他宏观环境像创业教育、社会文化、科学技术等对女性创业的影响仍然有待于深入研究。(2) 已有的研究已经指出, 女性的社会网络构成与男性的不同, 但是, 对于网络构成是否影响女性获取资源或者发展创业企业的能力的问题仍然缺乏研究。(3) 女性面临一个突出的障碍就是工作与家庭关系冲突, 如何采取最优的工作与家庭冲突管理战略是一个很值得研究的问题。

总而言之, 本文试图对国外女性创业研究的文献做一个系统的回顾和展望, 然而, 由于作者的能力有限, 不可能穷尽所有女性创业研究的文献, 因此, 一些内容可能没有涉及到, 另一些内容可能阐述得不是很到位。但是, 作为一篇旨在向国内学者介绍女性创业研究领域的文献综述, 这丝毫不影响它所希望起到的抛砖引玉的作用。

参考文献

- [1] Schreier J. The Female Entrepreneur: A Pilot Study [M]. Milwaukee, Wis: Centre for Venture Management. 1973.
- [2] Schwartz E. Entrepreneurship: A new female frontier [J]. Journal of Contemporary Business, 1976, 5 (1): 47 - 76.
- [3] Gartner W B. A Conceptual Framework for Describing the Phenomenon of New Venture Creation [J]. Academy of Management Review, 1985, 10 (4): 696 - 706.
- [4] Sarasvathy D, Simon H, Lave L. Perceiving and managing business risks: Differences between entrepreneurs and bankers [J]. Journal of Economic Behavior and Organization, 1998, 33: 207 - 225.
- [5] Hisrich R D, Brush C G. Women entrepreneurs: A longitudinal study [J]. Frontiers of entrepreneurial research. Boston, MA: Babson College, 1987: 187 - 199.
- [6] Aldrich H, Reese P R, Dubini P, Rosen B, Woodward B. Women on the verge of a breakthrough?: Networking among entrepreneurs in the United States and Italy [J]. Frontiers of entrepreneurial research. Boston, MA: Babson College. 1989, 560 - 574.
- [7] Greene P, Brush C, Hart M and Saporito P. Exploration of the Venture Capital Industry: is Gender an issue? [J]. Frontiers of Entrepreneurship Research. Wellesley, Mass: Babson College. 1999.
- [8] Haynes P J, Helms M M. When bank loans launch new ventures: A profile of the growing female entrepreneur segment [J]. Bank Marketing, 2000, 32 (5): 28 - 34.
- [9] Carter N M, Williams M, Reynolds P D. Discontinuance among new firms in retail: The influence of initial resources, strategy and gender [J]. Journal of Business Venturing, 1997, 12 (2): 125 - 145.
- [10] Anna A L, Chandler G N, Jansen E, Mero N P. Women business owners in traditional and non-traditional industries [J]. Journal of Business Venturing, 2000, 15 (3): 279 - 303.
- [11] Buttner E H. Examining female entrepreneurs' management style: An application of a relational frame [J]. Journal of Business Ethics, 2001, 29 (3): 253 - 270.
- [12] 坎迪达·布拉什, 南希·卡特, 帕特里夏·格林, 迈拉, 伊丽莎·盖特伍德. 女性创业 [M]. 张莉, 徐汉群, 译. 北京: 人民邮电出版社, 2006: 158 - 159.
- [13] Cliff J E. Does one size fit all? Exploring the relationship between attitudes towards growth, gender, and business size [J]. Journal of Business Venturing, 1998, 13 (6): 523 - 542.
- [14] John W. Failure rates for female-controlled business: Are they any different? [J]. Journal of Small Business Management, 2003, 41 (3): 262.
- [15] McKechnie S A, Ennew C T, Read L H. The nature of the banking relationship: A comparison of the experiences of male and female small business owners [J]. International Small Business Journal, 1998, 16 (3): 39 - 55.
- [16] Coleman S. Access to capital and terms of credit: A comparison of men- and women owned small businesses [J]. Journal of Small Business Management, 2000, 38 (3): 37 - 52.
- [17] Renzulli L A, Aldrich H E, Moody J. Family matters: Gender, Networks, and entrepreneurial outcomes [J]. Social Forces, 2000, 79 (2): 523 - 546.
- [18] Edwards J, Rothbard N. Mechanisms linking work and family: Clarifying the relationship between work and family constructs [J]. Academy of management Review, 2000, 25 (1): 178 - 200.
- [19] Moen P, Yu Y. Effective work-life strategies: working couples, work conditions, gender, and life quality [J]. Social Problems, 2000, 47 (3): 291 - 327.
- [20] Ruderman M, Ohlott P, Panzer K, King S. Benefits of multiple roles for managerial woman [J]. Academy of Management Journal, 2002, 45 (2): 369 - 387.
- [21] Noraini M N. Working-Family Conflict, Work- and Family-Role Salience, and Women's Well-Being [J]. Journal of Social Psychology, 2004, 144 (4): 389 - 405.
- [22] Shelton M. Female entrepreneurs, work-family conflict, and venture performance: New insights into the work-family interface [J]. Journal of Small Business Management, 2006, 44 (2): 285 - 297.

(下转第 128 页)

Try to Analyze the Financial Efficiency of Investment Bank in the Economy Transformation of China

WANGJing

(College of Economics, Zhejiang University, Hangzhou 310027, China)

Abstract : Financial efficiency of investment bank reflect its performing the financial function in the economy transformation of China. Capital market has weak contributions in macro 's deposit-investment transformation. Some problems existing on middle level constitutes of capital market, such as structural defect, functional twist, powerless competitive. And the running-efficiency of investment bank on micro level troubled outward effectiveness of capital market. The non-efficiency of China 's investment bank is caused by system defects, so the chosen way is system innovation to raise the financial efficiency of investment bank and capital market.

Key words : investment bank; financial efficiency; economy transformation; system innovation

(上接第 28 页)

Foreign Research on Women Entrepreneurship : Past Trend and Future Direction

WANG Hua-feng, LI Sheng-xiao

(School of Management Zhejiang University, Hangzhou 310058, China)

Abstract : The number of women starting and owning their own businesses has grown dramatically over the past decade. As a result, women entrepreneurship also has been a new and heatedly researched area. The research theme has expanded from individual characteristics and motivations in early stage to resource acquiring, entrepreneurship management, performance, social network and family-work conflict. In this article, the past trend of foreign research on women entrepreneurship are reviewed and divided into three periods: emerging research, laying the groundwork, and developing research. Then, current research is organized from personal unit, business unit and environment. Finally, future possible research directions are also discussed.

Key words : women entrepreneurship; past trend; future direction

(上接第 121 页)

A Study on the Reaction-Bias of Chinese Stock Market : An Empirical Analysis Based on Stock Dividends

JIN Xue-jun, XU Hong-wei

(College of Economy, Zhejiang University, Hangzhou 310027, China)

Abstract : This paper in the behavioral finance paradigm mainly studies the announcement effect and reaction-biases caused by equity change, further introduces the concept of reaction-bias degree, introduces the theoretical calculation formula of reaction bias degree, presents a method of CAR calculating reaction-bias degree, analysts evolution of the reaction-biases degree. We take the company which Stock Dividends between 1998 and 2004 as sample to investigate stock price change before and after announcement day. Stock Dividends has positive one, besides, the announcement has obvious overreaction. Through calculating reaction bias degree by the method of CAR, we find that reaction bias exists, the degree of which trends downward.

Key words : overreaction; stock dividends; reaction-biases degree