

文章编号:1002-980X(2007)08-0017-04

创业投资决策研究进展:基于认知的视角

夏霖

(浙江大学 人力资源与战略发展研究中心, 杭州 310028)

摘要:从认知的角度来研究创业投资决策是最近出现的一个最重要的研究视角之一。在回顾大量相关领域的理论和实证研究的基础上,本文提出了整体研究模型。最后,本文认为,可以从问题聚焦、技术改进和理论指导几个方面来推动该领域未来的发展。

关键词:创业投资决策;策略捕捉;认知偏差;信息加工

中图分类号:C939;F270

文献标志码:A

创业者如何做出投资决策这一问题,在创业领域已经引起了广泛的关注^[1]。新企业的生存往往是困难的,而那些受到创业投资者(VCs)支持的企业则往往有着较高的存活率,尽管如此,对这些企业而言,也仅有42%的公司获得了15%的投资回报率,这就意味着接近60%的失败率^[2]。这些数据显示,研究投资决策进而改进其决策质量是一个亟待解决的问题。

我们认为,认知的视角对于创业领域而言是无价的,因为它可以帮助我们理解创业者以及他们在创业过程中的角色。在本质上,认知的视角强调了这个事实:我们思考、所说或者所做的都受到思维过程的影响,通过认知机制我们获得、转化、储藏和使用信息来完成大量的任务^[3]。创业者面临的投资决策环境,与经理相比,显得更加复杂^[4],对于其认知能力提出了更高的要求。他们需要在模糊、不确定的情景下,处理大量的信息。因此,他们更容易受到认知因素的影响而导致偏差。有鉴于此,当前,在创业投资决策这一领域,研究者往往采用信息加工的观点为主线,来对决策的过程进行研究。

1 信息加工的基本观点

信息加工理论试图描述人们把信息转换成行动的整个过程^[5]。在创业决策的背景中,信息加工的第二个阶段强调了创业者搜索信息的需要;在第二个阶段,这个信息必须被解释、编码,在创业者做出判断之前使得这些信息有意义。这整个过程受到几

种途径的限制:个体只有有限的资源,并且不能收集和解释所有的可提供的信息;信息加工是在一定的信息背景中进行的,因而影响了信息的获得和使用。围绕上述几个方面,研究者展开了相关的理论构建与实证研究。

2 创业投资决策研究进展

沿着信息加工理论的思路,我们把当前创业投资决策的有关研究进展概括为这几个部分:创业投资决策的背景与信息搜索;信息搜索与认知偏差;信息性质、认知偏差与决策质量;认知偏差、知觉与行动。

2.1 创业投资决策的背景与信息搜索

信息加工总是处于一定的背景之中的,决策的信息背景对于创业投资决策会产生影响。当前研究的两大信息背景是:公司特征;特殊的决策背景。前者比如组织的大小和年龄^[6]。而特殊的决策背景,比如,是成为市场的第一个还是把一个主流的产品引入已经存在的市场。

广义来说,个体的信息加工方式可以被分为自动的或者控制的。基于一般的信息加工模式,创业者的信息搜索可以用三种搜索行为来刻画:积极或是被动搜索;个人或是非个人的信息来源;外部或是内部的信息来源。

公司的年龄代表了一种信息背景。在信息搜索过程中,公司的年龄为创业者塑造了来自于经验的各种图式。研究发现,由于缺乏事先存在的规则来

收稿日期:2007-03-12

基金项目:国家自然科学基金(70232010)

作者简介:夏霖(1981—),男,浙江上虞人,浙江大学博士生,主要从事创业管理、组织行为与人力资源管理方面研究。

理解他们的环境,年轻公司的创业者会以积极的方式加工来自外部的信息^[6]。此外,刚成立的公司由于缺少其他的信息来源因而会更加倾向使用个体来源的信息。

Simon 和 Houghton^[7],认为开拓新市场的决策背景会影响创业者信息加工特征,导致一种积极的信息搜索。此外,领先的创业者因为没有事先存在的报告或二手数据来描述新的市场分类,将会使用面对面的方式来收集一些正在出现的市场信息。同时,也更强调他们的外部环境。

2.2 信息搜索与认知偏差

人们采用何种方式来处理信息是信息加工理论的核心所在。由于创业投资决策的不确定性与模糊性,创业者往往会使用一些系统地偏离概率规律的经验法则,这时候,认知偏差就产生了。当前,对于偏离理性决策的解释聚焦于启发式和偏差^[8]。启发式和偏差是决策规则,认知机制,是帮助人们处理一些决策的主观的观点。几种主要的启发式和偏差包括:过度自信、控制的错觉以及对于小数目法则的信念等^[9]。

行为决策理论认为信息的搜索过程可能会影响个体呈现某个特定的偏差^[10]。围绕信息搜索与启发式和偏差之间的关系,研究者工作的聚焦在以下几个方面。

1)控制的错觉与信息搜索。创业者经常遇到的一个认知偏差是控制的错觉^[9]。当个体过分强调他的技能可以提高绩效,而其面对的情景恰好是机会起了重要作用的时候,这种错觉就产生了。一个积

极的搜索过程会使创业者更加投入并且做出更多的选择,从而导致控制的知觉。

2)小数规则的信念与信息搜索。创业者将会显示出对于小数偏差规则的信念^[4],即个体从一个有限数目的信息来得出关于大样本的确定性结论。显然,使用个体来源的数据会导致小数目规则的信念^[7]。

3)类比推理与信息搜索。为了理解新的情景,个体常常把它与熟悉的情景进行比较,这个过程被称为类比推理。类比推理涉及应用一些简单的类比和想象来指导问题定义和意义获取,使用个体的和外部来源的信息将会导致创业者类比推理。

2.3 信息性质、认知偏差与决策质量

探讨创业者作出投资决策所依据的真实信息,以及信息的性质对于创业者认知所产生的影响,是该领域的一个重点。

鉴于以往采用事后(访谈、调查)的方法来研究决策所存在的缺陷,当前的研究采用策略捕捉的方法。即通过即时的方法来捕捉创业投资者决策过程中所采用的信息^[11]。策略捕捉需要决策者基于一系列的变化的信息因素来做出即时的决策。通过对多个决策情景的回归分析,研究者可以估计这些信息因素对于决策者真实的决策过程的相对重要性。

那么,什么类型的信息对于 VCs 的决策是重要的呢?大量学者对此做了研究(见表 1)。这些信息可以被分为四类: 创业者/团队的能力; 产品、服务的吸引力; 市场、竞争条件; 投资成功的潜在回报。

表 1 在 VC 决策中所使用的信息^[9]

| 研究 | Wells (1974) | Poindex - ter (1976) | Tyebjee & Bruno (1984) | MacMillan et al (1985) | MacMillan et al (1987) | Robinson (1987) | Timmons (1987) | Hall & Hofer (1993) |
|--------------|-----------------|-------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|--------------------|-------------------|------------------------|
| 方法 | 个人访谈 | 问卷 | 电话调研和问卷 | 问卷 | 问卷 | 问卷 | 无结构访谈 | 口语报告 |
| 样本大小 | 8 | 97 | 46(研究 1) 41 (研究 2) | 100 | 67 | 53 | 47 | 16 |
| 创业者/ 团队特征 | 有 | 有 | 有 | 有 | 有 | 有 | 有 | 有 |
| 服务/产 品特征 | 有 | | 有 | 有 | 有 | | 有 | |
| 市场特征 | 有 | | 有 | 有 | 有 | 有 | 有 | 有 |
| 财务特征 | 有 | 有 | 有 | 有 | 有 | 有 | 有 | 有 |
| 其他 | 有 | 有 | 有 | | | 有 | | 有 |

创业投资决策的信息性质会影响决策者的认知加工过程。Zacharakis 和 Meyer^[9]研究了信息的性

质与决策者对于自身决策过程的认知之间的关系。结果发现,由于决策的复杂性和直觉性,创业投资决

策者不能准确回顾自己的决策过程。并且,随着信息量的增加,决策者对于决策过程的理解程度在下降。此外,Zacharakis 和 Shepherd^[12]采用策略捕捉的方法,结合个体经验,来研究决策信息性质与认知偏差、决策质量之间的关系。其中,信息性质主要包括信息的数目、组织方式、生动性,而认知的偏差主要关注过度自信。结果发现,经验的缺乏、过度自信导致较低的决策准确性;随着信息数目的增加,决策者的决策准确性下降,过度自信的水平上升;在信息的组织方面,与决策者所熟悉的认知信息的形式相比,以任务信息的方式来组织决策信息会导致较低的决策准确性与较高的过度自信;由于以往成功的投资经验的生动性,决策者对于成功的预测更加准确且较少的过度自信。总之,由于决策所依据的信息性质的影响,在一定条件下,创业者对于投资的评价会过度自信,进而影响决策的准确性。由此,我们也可以获得一些关于如何从信息性质的角度入手来改进决策质量的启示。

2.4 认知偏差、知觉与行动

那么,各种认知偏差究竟会如何影响决策者对于情景的知觉及随后的行动呢?关于这个问题,研究认为,各种启发式与偏差将会帮助创业者在不确定的环境中,更快地得出结论,这是一种市场领先所必备的本质上的能力,但是它们也会产生基于特殊情景的错误知觉,这些知觉可能导致某些行动。部分学者已经呼吁在研究中把特殊的偏差与特定的情景联系起来。

对于基于情景的认知偏差与知觉的关系的探讨已经获得了一些进展。比如,公司往往希望通过市场领先的行动来获得成功,但是这个任务是困难的,因为先行者面临各种不可控的力量。尽管如此,Kerin 和 Colleagues 认为先行者常常不能认识到竞争者的行为是公司无法控制的。因此,控制的错觉与对于竞争者反应的低估相联系,进而增加了引入领先产品的可能性。

再如,市场领先的创业者没有与其产品相联系的预先存在的顾客基础,而坚实的需求是创业成功所必需的前提之一。对于小数目规则的信念解释了为什么创业者会过度估计需求,并增加了引入一种领先产品的可能性。

此外,把简单情形类比应用到复杂的战略问题时,创业者发展了一种过度简单的关于情景的视角。这就可以解释为什么创业者没有充分考虑销售渠道以及产品设备,尽管它们对于创业成功很重要。因

此,类比推理是与对于互补的资产需求的错觉相联系的,并增加了引入新产品的可能性^[7]。

3 总结

3.1 已有研究的总结

综合以往的研究,我们发现,研究者已经从认知加工的角度,通过聚焦于投资决策的决策背景、信息搜索、任务特征(信息的性质)、认知偏差、知觉等模块,对创业投资决策这一问题有了比较系统的研究,并得出了一些有意义的结论。据此,我们可以得到以下基于认知观点的创业决策研究的整体图景(见图1)。

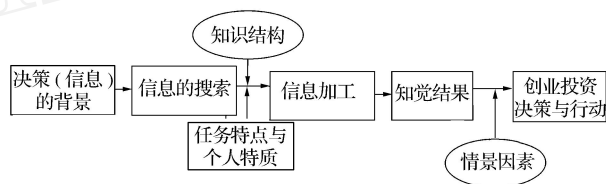


图1 整体研究模型

3.2 存在问题与未来研究方向

3.2.1 存在问题

另一方面,关于创业决策的研究还存在一些问题。我们可以从描述决策的过程和改进决策的质量两方面来看。

描述创业投资决策的过程是已有的研究的重点所在。以往的研究大多探讨在认知加工的各个阶段,影响创业投资决策的一些因素以及决策者的一些阶段性特征。对于决策者如何作出决策缺乏真实的刻画,特别是与决策相关的一些信息如何与其头脑中已有的知识结构产生交互来得出判断,进而对知识结构进行进一步的调整、建构的过程的关注。

在改进决策质量方面,虽然上述的研究结论有助于提高决策质量,但如何通过一些决策的辅助方式或合适的培训策略来提高新手创业投资决策质量的相关研究还不多见,这或许是一个值得期待的研究方向。

3.2.2 未来研究方向

针对上述存在的问题,我们认为,可以从问题聚焦、方法改进与理论指导几个方面来推进该领域的研究,具体而言:

1) 问题聚焦。为了推动该领域研究的进展,后续的研究急需解决以下问题:创业者倾向于启发式的思考还是系统的思考?创业者是否拥有不同于其他人的知识结构?创业者是否比其他人更加有能力把他们的注意力聚焦于相关的信息?创业者在识别

复杂的模式方面是否优于其他人,或是把看上去没有关系的因素以及事件组合成一些可以被识别的机会?即使是在对过程的描述中,对于影响投资决策的大量的情景因素也研究不多,Mullins 和 Forlani^[13]的研究证明了此类研究的必要。

2)方法改进。新的研究方法的运用也是推动该领域研究的有效策略。认知科学的领域包括大量方法:对于现存文档的内容分析,案例研究,在真实背景下的自然观察;在任务过程中,记录大脑的行为;在有控制的实验条件下对任务绩效作实验性的观测^[3]。这些手段对于从认知角度研究创业投资者的决策过程显得特别重要。

3)理论指导。在原有的理论结构的基础上,尝试采用新的理论指导也是一个值得努力的方面。Zacharakis^[14]使用基于资源的视角证实了领导和其它的情景因素的交互对于投资决策的影响,提高了对于创业投资决策模拟的准确性。我们应当鼓励从其他的不同的理论视角来看这个问题。比如说,行业组织的视角(IO),可以为重要的行业特征与创业投资决策的关系提供借鉴。使用不同的理论视角,不仅有助于加深对创业者投资决策策略的理解,同时也为改进决策质量提供了途径。同样的,把一些理论框架应用于决策研究可以为这些理论提供反馈,从而促进理论的修正。

参考文献

- [1]WELLS W A. Venture capital decision - making [D]. Doctoral dissertation, Pittsburgh, PA: Carnegie Mellon University, 1974.
- [2]ZACHARA KIS A L, MEYER G D. The potential of actuarial decision models: can they improve the venture capital investment decision [J]. Journal of Business Venturing, 2000, 15: 323 - 346.
- [3]BARON R A. The cognitive perspective: a valuable tool for answering entrepreneurship's basic "why" questions [J]. Journal of Business Venturing, 2004, 19: 221 - 239.
- [4]BUSENITZ L W, BARNEY J B. Differences between entrepreneurs and managers in large organizations: biases and heuristics in starting decision - making [J]. Journal of Business Venturing, 1997, 12: 9 - 30.
- [5]CORNER P D, KINICKI A J, KEATS B W. Integrating organizational and individual information processing perspectives on choice [J]. Organization Science, 1994, 5(3): 294 - 308.
- [6]DAFT R L, WEICK K E. Towards a model of organization as interpretation systems [J]. Academy of Management Review, 1984, 9(2): 284 - 295.
- [7]SIMON M, HOUGHTON S M. The relationship among biases, misperceptions, and the introduction of pioneering products: examining differences in venture decision contexts [J]. Entrepreneurship: Theory and Practice, 2002, winter: 105 - 124.
- [8]KAHNEMAN D, SLOVIC P, TVERSKY A. Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases [M]. New York: Cambridge University Press, 1982.
- [9]ZACHARA KIS A L, MEYER G D. A lack of insight: do venture capitalists really understand their own decision process[J]. Journal of Business Venturing, 1998, 13: 57 - 76.
- [10]BARON R A. Cognitive mechanisms in entrepreneurship: why and when entrepreneurs think differently than other people [J]. Journal of Business Venturing, 1998, 13: 275 - 294.
- [11]HITT M A, TYLER E. Strategic decision models: integrating different perspectives [J]. Strategic Management Journal, 1991, 12: 327 - 351.
- [12]ZACHARA KIS A, SHEPHERD D A. The nature of information and overconfidence on venture capitalist's decision making [J]. Journal of Business Venturing, 2001, 16: 311 - 332.
- [13]MULLINS J W, FORLANI D. Missing the boat or sinking the boat: a study of new venture decision making [J]. Journal of Business Venturing, 2005, 20: 47 - 69.
- [14]ZACHARA KIS A, SHEPHERD D A. A non - additive decision - aid for venture capitalists' investment decisions [J]. European Journal of Operational Research, 2005, 162: 673 - 689.

New Research Trends of Entrepreneurial Investment Decision-making: A Cognitive - based View

XIA Lin

(Center for Human Resources and Strategic Development, Zhejiang University, Hangzhou 310028, China)

Abstract: The cognitive - based view is one of the most important research perspectives of entrepreneurial investment decision-making in recent years. According to extant literature, theories and empirical research on this field have been systematically reviewed in detail. Based on this, the paper proposes a configurational model. At last, the paper suggests that future research should be promoted from the aspects of problem focusing, technological improvement and guidance of theory.

Key words: entrepreneurial investment decision-making; policy capturing; cognitive biases; information processing