

Examining Competence Profiles of Successful Entrepreneurs

by

Li Zubin

A Dissertation Presented in Partial Fulfillment
of the Requirements for the Degree
Doctor of Business Administration

Approved March 2020 by the
Graduate Supervisory Committee:

Hongquan Zhu, Co-Chair

Yan Hong, Co-Chair

Zhang Zhen

ARIZONA STATE UNIVERSITY

May 2020

投资对象素质画像研究

李祖滨

全球金融工商管理博士
学位论文

研究生管理委员会
于 2020 年 5 月批准：

朱洪泉，联席主席
严弘，联席主席
张震

亚利桑那州立大学

二零二零年五月

ABSTRACT

With the investment continues to heat up in China, Chinese companies are getting deeply involved. In the traditional understanding, investors usually attribute the reasons for investment failure to the fault of choosing industry and technology. In this context, this paper breaks through the previous study on the relationship between the quality of successful entrepreneurs and the performance of enterprises. From the perspective of investors, it studies the important qualities of investment objects that determine the success or failure of investment, so as to help investors accurately identify investment objects and improve the probability of successful investment.

In order to achieve the research objectives, this paper mainly carries out the following studies :(1) This paper reviews the basic theories of success or failure of investment, investment in people, entrepreneurship, quality of entrepreneurs and quality of leaders, and builds the theoretical basis. (2) This paper expounds the selection and theoretical support of relevant indicators such as the competency of investment objects from the three aspects of the quality of entrepreneurs, entrepreneurs and leaders, selects indicators to construct the competency portrait of investment objects, and finds out the quality of investment objects that has a significant impact on the investment results through case analysis and questionnaire survey.

Through theoretical analysis and empirical research, it has been found that achievement motivation and modest altruism, adventurousness and self-attribution, and

business acumen and finely operation, resource integration and team leadership eight competency alone cannot constitute investment necessary for success, but after two competencies combination of four groups are the necessary conditions for the success. Based on the above research conclusions, this paper puts forward the following management suggestions: if the investment object wants to choose a successful investment object, it should analyze and investigate whether the object has the above four groups of competency items at the same time. Avoid falling into the investment trap of focusing only on the "appearance attractive competency" and ignoring the "inner realization competency". And through accurate questioning, in-depth questioning, personality assessment, intuition verification, background investigation and running-in investigation, accurately identify the investment object.

摘要

随着投资在中国的持续升温，中国各类企业正深度参与其中。在投资热潮的背后，投资失败的比例却令人触目惊心。据研究统计，天使投资失败的比例高达 90%，风险投资失败的比例高达 70%-80%，私募投资失败的比例也达 40%-50%。在传统认识中，投资者往往更看重行业、技术等因素，也通常将投资失败的原因归为选择行业和技术失误。而一项研究发现，多数（81%）的失败可以归结为投资者在投资对象的甄选上的缺陷，由此可见，人的因素通常是最容易被忽视的一项投资因素。在这一背景下，本文突破以往单纯对成功企业家素质与企业绩效的关系研究，从投资者角度出发，研究投资对象有哪些重要的素质决定了投资的成败，从而帮助投资者精准识别投资对象，提高投资成功概率。

为了实现研究目标，本文主要开展了以下研究：（1）回顾国内外学者的相关研究。对本文所涉及的投资成功或失败、投资于人、企业家精神、创业者素质和领导者素质等基础理论进行回顾，构建理论基础。（2）从企业家、创业者和领导者三方面素质阐述本文对于投资对象素质等相关指标的选取及理论支撑，选取指标构建投资对象素质画像，并通过案例分析及问卷调研分析找出对投资结果具有显著影响的投资对象素质。

通过理论分析和实证研究，本文得到了以下研究结论：成就动机和谦虚利他、冒险精神和归因于内、商业敏锐和精细运营、资源整合和团队领导八个素质不能单独构成投资成功的必要条件，但两两组合后的四组投资对象素质项，构成了投资成功的必要条件。

根据以上研究结论，本文提出以下管理建议：投资对象若要选择成功的投资对象，要分析和考察对象是否同时具备以上四组素质项。防止陷入只关注“表象吸引素质”（成就动机、冒险精神、商业敏锐、资源整合）而忽略“内在实现素质”（谦虚利他、归因于内、

精细运营、团队领导)的投资陷阱。并通过精准提问、深度追问、性格测评、直觉验证、背景调查及磨合考察六道关精准识别投资对象。

致谢

2018年7月在杭州游学论文开题的情景恍如昨日，SAIF-ASU 强大的教授论文导师团的人数几乎超过了学生的人数，3位导师辅导1位学员的毕业论文，这样的高配比体现出的SAIF-ASU 严谨治学的精神让我感到震撼。在整个论文写作的过程中，教授们认真的辅导、严格的要求，启发了我对论文更深入的思考，让我对投资对象选择标准的有了更深刻的认识。

感谢严弘教授，虽然他工作日理万机，还是抽出时间关心我论文的选题的写作进展。

感谢朱洪泉教授，在一开始就给我发来他针对我的论文选题帮我检索到的珍贵的国外文献；他平日工作在美国凤凰城，来中国的时间都让我充分用了起来，多次的当面指导给我指点迷津；更可贵的是，在我收集数据遇到困难时，他不但在方法上给我支持，还将他的自己研究采集的调研数据供我分析使用，确保了这篇论文的假设有了数据验证支持。

感谢张震教授，我们见面比较迟，但是他对我论文的了解很深，在我的论文预答辩时给予我的建议非常有价值，他在我对论文研究信心不足时给了我及时的认可和鼓励。

感谢我们同事赵芳华、刘禹麟和杜若芸，在资料收集和数据处理方面给我很大的支持，让我这篇论文得以按时完成。

国外针对投资对象素质画像的研究目前还不多，朱洪泉教授认为我这个研究方向很有价值，希望我坚持这方面的进一步深入研究。感谢朱洪泉教授的鼓励，我也希望能在这个方向上继续探索和研究，希望自己不负教授们对我的期望，不负SAIF-ASU 的给我用心培养。

目录

	页码
表格列表.....	ix
图表列表.....	xi
章节	
1 研究背景及研究意义.....	1
1.1 研究背景.....	1
1.2 研究意义.....	3
2 文献综述.....	5
2.1 投资成功或者失败的定义.....	5
2.2 投资于人.....	6
2.3 企业家精神.....	9
2.4 创业者素质.....	11
2.4.1 一般创业者素质研究.....	11
2.4.2 投资机构对创业者素质要求研究.....	14
2.5 领导者素质.....	17
3 研究目标和方法.....	21
3.1 研究目标.....	21
3.2 研究方法.....	21
3.2.1 文献研究.....	21

章节	页码
3.2.2 案例材料分析	22
3.2.3 问卷调研分析	22
4 投资对象素质画像	23
4.1 投资对象素质画像提炼	23
4.2 投资对象素质画像说明与案例	27
4.2.1 成就动机，谦虚利他	27
4.2.2 冒险精神，归因于内	30
4.2.3 商业敏锐，精细运营	34
4.2.4 资源整合，团队领导	37
5 研究分析	42
5.1 研究对象	42
5.2 问卷设计	43
5.3 数据处理	44
5.4 必要条件分析	47
6 结论及建议	49
6.1 结论	49
6.1.1 检验汇总	49
6.1.2 主要研究结论	49
6.2 建议	50

章节	页码
6.3 局限	55
参考文献.....	57

表格列表

表格	页码
1 创业成功标准	6
2 创业家个性特征对创业绩效的影响	12
3 17 家投资机构对于创始人素质的选择	15
4 创业者素质说明	17
5 企业家精神	23
6 创业者素质研究	23
7 投资人对创业者素质研究	24
8 领导者素质研究	24
9 研究假设	27
10 企业性质统计	42
11 CEO 年龄统计	43
12 CEO 教育程度统计	43
13 问卷信效度检验	44
14 业绩维度统计	45
15 素质维度统计	45
16 标准分对应表	46
17 转换后标准分各维度统计描述	46
18 以业绩为结果单原因特征 QCA 必要条件分析	48

表格	页码
19 以业绩为结果组合原因特征 QCA 必要条件分析	48
20 假设检验结果汇总	49
21 投资对象素质四维度	51

图表列表

图表	页码
1 投资对象素质模型假设	26
2 成就动机-谦虚利他矩阵	27
3 冒险精神-归因于内矩阵	31
4 商业敏锐-精细运营矩阵	34
5 资源整合-团队领导矩阵	37
6 精准选人六道关.....	52
7 精准选投资对象六道关.....	54

1 研究背景及研究意义

1.1 研究背景

过去的 30 年是中国投资领域高速发展时期，虽然有阶段性的起伏，但投资总量依然呈现明显的增长趋势。根据国家统计局近期发布数据，2018 年一季度，全国完成固定资产投资 100763 亿元，同比增长 7.5%，其中民间投资同比增长 8.9%，投资在中国还在持续升温。同时，中国的对外投资也正在经历着从量到质的转变。中国民营企业正深度参与其中，加速向全球投资者转变。在投资热潮的背后，投资失败的比例却令人触目惊心。据研究统计，天使投资失败的比例高达 90%，风险投资失败的比例高达 70%-80%，私募投资失败的比例也达 40%-50%。在传统认识中，投资者往往更看重行业、技术等因素，也通常将投资失败的原因归为选择行业和技术失误。

根据对硅谷创业公司的相关统计，2005 年—2014 年十年时间中，硅谷有案可查获得投资的公司每年约有 4000 家左右，而每年上市的公司只有约 100 家左右，仅占创业公司的 2%—3%左右。由此可见，一家创业公司最后失败是常态，成功都是特例。

“中国企业第一经理人”万科郁亮曾提出：“人才是万科的唯一资本”。任正非也曾强调人才的重要性：“资源是会枯竭的，唯有文化才会生生不息。一切工业产品都是人类智慧创造的。华为没有可以依存的自然资源，唯有在人的头脑中挖掘出大油田、大森林、大煤矿……”，由此可见，人才的重要性对于企业不言而喻。

吉姆柯林斯在撰写《从优秀到卓越》前，他的研究小组都认为实现企业跨越发展的领导人会从建立一套新构想、新策略入手。然而研究事实恰恰相反，他们都是通过请进合适的人选，请出不合适的人选，并令合适的人选各就各位——然后再考虑下一步该怎么走。

“谁”的问题要高于“什么”的问题（即那些愿景、战略、战术、组织结构和和技术问题），合适的人才才是企业最重要的资产。

合适的人更容易帮助企业适应这个变幻莫测的世界，他们会实现自我管理，有强大的内在驱动力，是确保战略得以落地的最关键因素。由此可见，选择合适的人是公司成功的首要 and 关键因素，对于投资者来说，投资合适的人是投资成功的首要 and 关键因素。

王明夫在《人才投资正在兴起》中对资本与人才、组织与人才的关系进行了详细的论述——资本追着人才跑、为人才服务；人才重于组织，组织适应人才的需要。投资的趋势已从投资企业、投资项目、投资股票，到投资人才，追着人才跑。从哈佛搬过来的经典管理逻辑“战略——组织——人力资源”也正在被一种新的管理理念“人才——组织——战略”所替代，人才动起来，组织跟随人才，组织适配人才，战略和组织都围绕人才转。德讯投资创始人、腾讯联合创始人曾李青曾提出这样的观点：对于天使投资或比天使投资更早的人来说，最重要是看人，看团队的综合素质，没有其它的因素。

桂乐政在《人才投资是效益最大、收效最快的投资》中提到投资人才资本比投资资源资本、产业资本能获得更大的收益。美国钢铁大王卡耐基，靠投资产业资本成为百万富翁，用了近百年；美国石油大王洛克菲勒，靠投资资源资本成为千万富翁，用了 50 年；而电脑奇才比尔·盖茨，靠投资人才资本成为百亿富翁，只用了十几年。

国家间的人才流动也进一步证实了这一规律的正确性——人才投资是获得效益最快的投资。这一规律使得国际性人才流动的“马太效应”愈演愈烈：经济及人才强国越来越富集人才，其人才优势越来越突出，对海外人才的吸引力也越来越大；而发展中国家则越来越快地流失人才，成为人才输出的主要基地。

因为投资往往基于被投资公司的业绩回报，因此论证人对于投资的重要性我们可以转换为论证人对于公司经营绩效的重要性，而很多经典书籍上对此有相关论述——对于公司经营业绩来说，技术和行业不是最重要的，而合适的人才是最重要的因素。

因此，本文首先以文献研究为基础，结合案例研究方法，提出了投资对象的素质模型假设；其次设计问卷进行检验，突破以往单纯对成功企业家素质与企业绩效的关系研究，从投资人视角进一步研究投资对象素质是如何影响投资成败的。最后，根据前面的研究得出投资对象素质画像，并提出识别投资对象的方法建议，为投资者投资决策提供参考。

1.2 研究意义

首先，大部分学者均在假设人对投资很重要的前提成立的基础上，直接去研究人的相关特征对于投资成功的影响。本文首先结合文献和访谈论证“投资于人”的正确性，基于此理念再系统阐述投资中人的素质画像。

其次，大部分投资人基本都具有“投资于人”的意识和意愿，但苦于缺乏系统的方法，导致不知如何开展，所以只能依靠直觉感知投资对象的诚信、靠谱等特质来做投资决策，导致投资成功率降低。本文基于笔者十多年人力资源管理咨询的经验及人才素质的研究，结合问卷数据分析及案例研究，多维度刻画最贴近企业现实的投资对象素质模型，归纳总结得出投资对象的哪些素质对投资成功具有显著性影响，为投资者选人提供经验参考。

最后，虽然在人力资源管理界系统选择人才的方法已经非常成熟，但系统选择投资对象的方法在投资界几乎空白，本文通过问卷研究识别出对于投资结果有显著影响的投资对象素质项，并对素质识别方法进行了系统的梳理，可用于投资中对创始人及创始团队关键

人物的筛选，从而提高投资者投资成功概率，也会为具备好的人才素质的投资对象及团队吸引更多的资金，提高资金的利用率，促进实体经济的发展。

本文将分为以下三个部分展开研究：

第一部分：导论和理论基础：首先阐述论文选题的背景和意义，解决的问题，研究目的和方法，回顾国内外学者的相关研究。对本文所涉及的投资成功或失败、投资于人、企业家精神、创业者素质和领导者素质等基础理论进行回顾，构建理论基础。

第二部分：投资对象素质画像搭建：从企业家、创业者和领导者三方面素质阐述本文对于人才素质和投资结果等相关指标的选取及理论支撑，选取指标构建模型，并通过问卷调研分析找出对投资结果具有显著影响的投资对象素质。

第三部分：研究结论和管理启示：构建的投资对象素质画像，阐述具体鉴别方法给投资者以决策启示。

2 文献综述

2.1 投资成功或者失败的定义

在错中复杂的市场环境中，创业是否失败的标准很难界定。文献中，对于商业失败的定义有很多（Fredland 和 Morris, 1976; Scott 和 Lewis, 1984），就像 Cochran（1981）所说，众多关于商业失败的研究都带着不同的研究目的和研究设计，从而得出不同的对失败定义的概念。因此我们在讨论投资决策之前，明确成功或失败的定义是至关重要的。失败是一个复合名词，粗略的使用“失败”这个词或者其他同义词例如破产、终止等是不清晰的，我们不能主观上判断哪些是失败的，而需要界定我们所讨论的“失败”是由哪些具体标准组成的。

Ulmer 和 Neilson（1947）较早提出了在广义的经济学意义上，“失败”的公司是那些为避免损失而被清算或者出售的公司。Cochran（1981）提到，如果将企业破产的最终结果，甚至是在债权人蒙受损失的情况下的破产定义为“失败”有些过于狭隘。从直觉上来讲，失败就意味着无法成功，对与任何一方的任意一种资本造成损失的状况都无法定义为成功。

Shepherdetal（2000）在定义“商业失败”时提出了“死亡风险（Mortality Risk）”的概念，具体是指公司即将破产，并且在停止经营前无法从即将破产的状态中恢复的概率。将企业死亡风险视为企业因破产而退出市场提供了更加客观的关于“失败”的定义。

Ruhnkaetal（1992）通过引入“活死人投资（Living Dead Investment）”对投资的“失败”现象提出了另一种见解。“活死人投资”是指投资者在投资预期判断上的失败，也就是说投资成果没有符合投资预期，而不是仅企业在现象表现上的破产或者失败。

不同学者对创业成功有不同的标准界定，有从主观和客观指标进行分类的、有从财务绩效、营运绩效和组织效能进行分类的、还有从获利性和成长性进行分类的.....具体总结为以下表格。

表 1 创业成功标准

学者	绩效指标	
Beard&Dcss(1981)	主观指标	员工敬业度、工作满意度等
	客观指标	销售增长率、市场占有率、离职率等
Venkatrarnan&Ramanujam (1986)	财务绩效	资产回报率、销售增长率等
	营运绩效	除财务指标外，市场占有率、新产品导入率等非财务指标
	组织效能	员工敬业度、离职率等
Covin&Slevin (1991)	获利性	利润率、资产收益率等
	成长性	市场占有率、员工数量增长率等
Delaney&Huselid(1996)	认知的组织绩效	新产品或服务的开发、吸引和保留人才、客户满意度、员工关系管理等
	认知的市场绩效	销售增长率、利润率、市场占有率
Antoncic&Hisrich(2001)	绝对成长性、绝对获利性、相对成长性、相对获利性	

2.2 投资于人

决策是风险投资研究的核心 (Shepherd 和 Zacharakis, 1999)。理解 VC 和其他参与新风险投资的各方的决策过程会对创业现象的阐明有重大意义。风险投资家通常会通过搜集并评估各种相关因素来判断一个新企业成功或者失败的概率。继较早 Tyebjee 和 Bruno (1984) 关于风险投资标准的开创新研究之后，人们普遍认为在英国和美国，风险投资的决策过程通常考虑并研究的因素包括创业者和创业团队的素质、产品和服务的吸引

力、财务状况、市场和竞争条件（Shepherd 和 Zacharakis, 1999; Smart, 1999; Sweeting, 1991; Zacharakis 和 Meyer, 1998）。

Macmillanetal（1987）通过研究不同类别的创业失败后发现 VC 在决策过程中的筛选十分重要。在某种程度上，大多数（81%）的失败可以归结为风投公司在候选人的甄选上缺陷和创业团队的失败。令人惊讶的是，麦克米伦等人在结论中将几乎一半（50%）的失败案例归类为“不幸的业余爱好者（Hapless Amateurs）”。在其研究的案例中，风险投资团队在决策过程中均缺乏一定的理想依据和标准，他们缺乏持续的努力，他们不能清晰的讨论风险，他们不熟悉目标市场，最后被历史淹没。

Zacharakis 和 Meyer（1998）研究发现，如果一家正在被考虑的企业拥有与过去投资成功相关的 CEO，那么这些信息就会使 VC 产生偏见，从而便忽视了可能使企业失败的其他重要因素。风投公司通常无法选择合适的创业者和团队，Smart（1999）指出，VC 在决策时通常会犯人力资本上的错误，选错了人，最后导致了将资本市场上稀缺的投资资金分配给了那些失败的冒险家。而 Macmillanetal（1987）同样表示对如此多的、设法通过风投筛选过程的“不幸的业余爱好者（Hapless Amateurs）”所获得投资感到惊讶。

进而，学者们对险投资的异质性和 VC 投资决策过程中的非科学性和主观性进行了研究（Sandberg et al, 1988; Tyebjee and Bruno, 1984; Sweeting, 1991）。研究发现，“直觉（Gut Feel）”在投资对象的选择筛选中起着非常关键的作用（Macmillan et al, 1987）。如 Zacharakis 和 Meyer（1998）所强调的那样，VC 经常会讨论他们自己与创业者和创业团队之间的“化学反应”，而“化学反应”不好往往是导致交易失败的主要原因。但这种主观的“直觉”和“化学反应”很难能在决策中进行量化或者进行客观的分析。

尽管在决策过程中存在着诸多的主观性，许多学者通过研究分析证实了创业者和创业团队的素质在投资决策中的重要性（Goslin 和 Barge, 1986; Roberts, 1991; Sapienza, 1992; Shepherd et al, 2000）。Smart（1999）指出，VC 在进行投资时往往是在“押注于人”，风险投资家在评估新方案时参考的首要标准是管理能力和相关的胜任力，Shepherd et al（2000）进一步指出 VC 对团队素质的依赖主要是希望应对新企业面临风险不确定性，也就是说，VC 通过投资他们信任的企业家和团队来降低未来的不确定的风险。Zacharakis 和 Meyer（1998）也发现，当 VC 对预期市场不确定时，创业者的素质就会成为他们决策的关键因素。

正如吉姆柯林斯所说，投资最重要的就是投资于人才，尤其是年轻和有天赋的领导者，最好给有天赋的人一个机会，哪怕他的能力还没有得到证明，容忍过程中的一些失望。投资成功秘籍中的第一条正是痴迷于找到正确的人，投资于这些人，给他们以挑战。

吴军在《浪潮之巅》一书中，对世界上第一批专职风险投资人之一威廉·德雷帕（William Draper）进行了相关投资成就及方法的介绍。威廉·德雷帕一生没有投出太多回报率在 50 倍以上的明星公司，但仍被后辈尊为风险投资的教父之一，原因就在于他制定了很多风险投资的铁律，其中最关键的一条就是——风险投资就是投人。尤其对于天使投资来说，“创始人靠谱”基本是决定投资成功与否的唯一标准，因为创业公司在早期阶段，项目的不确定性太大，唯一能确定的就是创始人本身。所以，投资其实就是对一个创始人的选择。一些投资人看好的一个创业者，只要他不是做太离谱的项目，就会选择投资。

按照威廉·德雷帕的理论，一家创业公司的创始人远比所要做的项目重要。为何下此定论呢？因为一流的创始人有可能把二流的项目做成一流的，而二流的创始人即使幸运地遇到

一流的项目，也很大概率会把它做成二流甚至三流的。所以，建议风险投资公司在做决策时，要先考察创始人是否靠谱，然后再听他们要做的项目。除了这条最根本的原因外，吴军还从能在关键时刻引导公司朝着正确方向前行、具备找到靠谱项目的专业素养和能力、迎接变化和挑战、诚信能把投资人的利益和自身利益一同考虑这四方面论证了投资于人的必要性。

所以在投资初期，就需要对创始人和创业团队进行详细的考察，将他们列入重要的考核指标之一，不能寄希望于前期通过投资技术或行业，后期再从外部聘请高明之人来实现公司的高速发展。

2.3 企业家精神

被誉为巴西“高盛”的 3G 资本创始人之一的雷曼曾说：如果用一个词来概括 3G 资本文化价值观的核心，我认为是“企业家精神”，一万个企业家可能有一万个创业的理由，但不论开始的原因是什么，要想在创业的道路上走下去，坚定执着的企业家精神一定是不可或缺的。从 3G 资本创始人及他们培养的合伙人身上，外界可以清晰地感受到企业家精神的特质：勤奋、热情，永远保持强烈的饥饿感和内驱力；具备创新思维，并不断努力接触和学习新事物；面对接踵而至的问题，自始至终保持坚韧的意志，通过解决棘手问题来创造价值；享受企业快速发展所带来的满足感等。基于此，3G 资本做法在招聘和寻找的对象是 PSDs 型的人才——指出身贫寒(Poor)、聪明 (Smart)、有强烈的致富愿望 (Deep Desire to Get Rich)和成就冲动的人，通过赋予他们梦想，以保持优秀人才的原动力，并以精英管理的企业文化及一致认同的激励机制为保障，让员工有机会共同分享因实现伟大梦想的实践而获得回报。

高瓴资本张磊在被问及如何选择投资项目时回答，关键是选择企业家，选择“**think big, think long**”的那种企业家，然后投资他们的梦想。张磊大笔投资的京东、腾讯、格力、Uber、Airbnb 等公司，都是通过投资“**think big, think long**”的企业家选择出来的。

复星的核心理念之一就是投资那些有着卓越“企业家精神”的团队，并且充分给予其信任，帮助其嫁接和整合资源，从而让他们带领公司创造价值。基于这一投资理念，复星全球化投资的两个重要项目——葡萄牙保险和地中海俱乐部，在管理团队的带领下业绩持续走高。

Miller 和 Droge(1986)研究表明，一个成就动机较强的人喜欢挑战自己，并努力解决各类棘手问题。这样的人通常喜欢花费大量时间来考虑自己怎样才能把事情做得更好。他们通过对近百家加拿大企业的问卷调查发现：CEO 的成就动机是影响组织发展的最重要因素，而被大家广泛讨论的外部环境不确定性和技术等因素对组织发展并没有显著影响。

Nadkarni 和 Herrmann(2010)使用调查问卷的方式，对 CEO 的五大性格特质如何影响企业绩效和战略灵活性（指企业适应没有预见到的外部环境变化的能力）进行了深入系统的研究。结果发现企业的战略灵活性会显著证明影响企业绩效，而 CEO 个性又通过其对战略灵活性的影响来间接影响了企业绩效的表现。CEO 的五大性格特质从两个方面显著影响着企业战略转变，一是影响战略转变推出，二是影响战略转变执行成效。他们通过对厄瓜多尔 120 多家企业的问卷调查，分析后他们发现 CEO 的尽责性不论对战略转变的推出和还是对战略转变执行的成效都起到了正面作用，进而间接正面影响了企业的业绩表现。

Colbert et al. (2014) 同样将个性如何影响战略的研究，扩展到了对高管团队人员个性对企业战略和业绩的影响研究，探讨了 CEO 及高管团队的尽责性对企业绩效的影响。研究发现，CEO 的尽责性和高管团队的尽责性都对企业的绩效表现有显著的正面影响。

2.4 创业者素质

2.4.1 一般创业者素质研究

刘思聪（2003）通过研究，发现首创精神、成功欲望、甘于冒险和以苦为乐、机会敏锐、强烈的事业心,是创业精神的五大要素。樊五勇(2000)通过研究得出以下结论——创业者具备充满自信、勇于竞争、不畏风险、永不止步、独断专行、热情洋溢、坚持不懈等素质。

陈柏峰在《创业家个性特征对创业绩效的影响》中从财务管理的角度来考察创业家个性特征对创业绩效的影响。他使用问卷调查的方法以江苏省 180 余家创业企业为有效样本，以个人背景、心理特征、能力特征为自变量，以经济环境、创业环境和文化因素为调节变量，以财务绩效和增长指标为因变量，系统研究分析了创业家个性特征对创业企业绩效的影响。

财务绩效采用近三年企业平均利润率和平均股东回报率两个关键指标来衡量。近三年平均利润率大于 0 的企业，认为是企业创业成功的标志；股东回报率与一年期存款利率相比较，超过存款利率认为是企业创业成功的标准。

成长性采用近三年平均销售额增长率、市场份额增长率及员工人数增长率三个指标来衡量。将近三年平均销售额增长率、市场份额增长率及员工人数增长率这三个指标都为正的企业定义为创业成功。

具体自变量、调节变量和因变量的设计指标如下：

表 2 创业家个性特征对创业绩效的影响

变量	度量指标
自变量	个人背景 年龄、性别、教育背景、工作经验、工作时间、行业关系、家人态度
	心理特征 成就需要、控制倾向、风险偏好、自信
	能力特征 创新能力、经营能力、管理能力、交际能力
调节变量	经济环境、创业环境、文化因素
因变量	财务绩效 股东回报率（ROE）、利润率
	增长指标 员工增长率、销售增长率、市场份额增长率

通过分析研究，最终得出以下三点主要结论：

首先，创业家的个人背景因素中，行业关系、创业前职业及家人态度对创业企业的绩效和成长性有一定的影响。而教育背景并没有显著影响创业企业的绩效表现。

其次，创业家的心理特征中，自信、成就需要及内控倾向等因素对创业的绩效和成长性具有显著的影响，与创业成功呈强正相关关系。而风险偏好对企业的绩效没有显著影响。

最后，创业家的能力特征中，经营能力和创新能力对创业企业绩效和成长性具有很重要的作用。而管理能力在创业过程中则显得并不十分重要，当然战略管理能力对企业的成长性具有一定的影响。企业家的交际能力即资源整合能力对创业企业的绩效也具有一定的影响。

杨学儒和李军（2012）在《创业者传记特征与企业成长实证研究》一文中，区分了创业者一般管理经验和具体行业经验，通过问卷调查和实地访谈了珠三角 500 多家私营企

业创业者，实证检验表明具体行业经验与企业成长无显著相关性，一般管理经验与企业成长显著正向相关，即对创业企业而言，一般管理经验比具体行业经验更为重要。

Tomas 和 Mueller（2000）将创业者的个性特征和创业定位结合起来,发现创业强度、长夜牺牲度和成就动机这三个个性特征形成了创业家的创业定位。

首先，创业强度的测量标准有为了使企业成功我愿意做任何事情、经营这个企业是我一生中最重要的活动、比起拿更高工资我更加喜欢拥有自己的企业、比起另一个更有前途的工作我更加喜欢拥有自己的企业、拥有自己的企业比把更多的时间用在家庭上更重要等指标。

其次，创业牺牲度的测量标准有解决各种各样的企业中不愉快时间的责任、每周 60 个小时以上的工作时间、愿意自己花钱去学习工作相关的技术、乐意主动承担工作中他人不愿承担但对组织发展有利的任务、愿意放弃有意义的娱乐时间以用于工作、可以冒彻底失败的风险进行创业等指标。

最后，创业的成就动机这一特征的测量标准有更愿意成为自己的老板为自己工作、有大量的自由和时间支配并自己的方法工作、有机会去领导而不是被他人领导、对企业的成功贡献直接的价值、去实现高目标并被外界认可。

李心丹、刘海飞通过大量对创业家和非创业家差异的对比调查研究，以及对创业家成功的可能预测因素研究，找到了创业家的三个相关个性特征：高度的成就需要、内控倾向和风险偏好。**Ibrahim 和 Goodwin(1986)**通过实证研究发现创业家的个性特征对小企业的成功起到关键作用，其中风险倾向、自主性、变革能力、认知结构、创新等个性特征是区分成功的创业家与普通大众的有效维度。

Stewart 和 Watson(1999)研究发现就创业家群体而言，更倾向于表现出较高的成就需要、风险承担倾向以及创新的能力。Korunka 和 Frank et al.(2003)应用配置方法分析了创业家个性特征，通过对 1000 余个样本的分析，发现取得创业成功的创业家都具有相似的个性特征——较高的成就动机、较强的自我控制能力及中性的风险偏好。

2.4.2 投资机构对创业者素质要求研究

国内多位投资机构的投资人均表示过，创始人是否具备某些素质是决定投资的重要衡量标准。根据表中统计，在不同投资人对创始人素质的要求中，最多出现的关键素质项依次为格局、创业热情、行业（市场）敏锐度、创业动机（初心）、执行力和冒险精神。

表 3 17 家投资机构对于创始人素质的选择

投资机构	投资人	对创始人素质项的要求
源码资本	张星辰	聪明程度、决心、勇气
复星昆仲	梁驰	人和事的匹配
IDG	刘雨坤	格局观、聚人及整合资源的能力、对自身事业的理解、热情程度
贝塔斯曼	赵翊辰	热忱和激情、不是为了创业而创业，为了造富而造富
博派资本	王全	企业家潜质、创业团队和创业方向的匹配度、创业动机是否靠谱、学习能力
顺为资本	李雨萌	马拉松创业的精神
长石资本	汪恭彬	对市场足够敏感、大格局、行业匹配、既能讲故事，又能做实事、坚持
晨兴资本	刘凯	对行业趋势和发展路径有自己独特且清晰的认识、执行力、快速迭代进化、感召力凝聚力
执一资本	王鑫	初心、过往经验和能力
洪泰基金	黄瑀	对自己优劣势的定位、有逻辑
麦顿投资	郭志汀	过往经历对目前创业项目的借鉴力、对目前创业项目的思考和理解多深
伙伴创投	徐光远	热爱创业，爱冒险、不固守现在的观念，持续成长、以创造社会价值为前提
华创资本	张怡辰	行业洞见、领导力
原子创投	曹文霄	清晰有逻辑性、适当的激情、谦虚和礼貌的态度
九合创投	丘岳峰	格局、学习能力
信天创投	蒋宇捷	连续创业者、信任关系、行业的专家
大河创投	牛吉伟	大局观、凝聚力、执行力、学习能力、韧性

另一方面，多位投资人都表示看中连续创业者的过往经验，连续创业者通常已经具备学习能力、热情、持续成长、逻辑思维等基础素质，同时之前的创业经验也可以帮助他们

更加客观的面对融资、估值、行业波动及创业团队变动所带来的压力，更加合理的评估短期利益带来的诱惑，提升创业成功的概率。

恩颐投资合伙人科特·桑德尔被问起投资标准时，他明确表示“我首先考虑的是创业者”。而在创业者应具备的众多特质中，桑德尔说：“我寻找对钱看得不那么重并发自内心打造大公司的创业者。从事这个行业的时间越长，我越看重这一点。”动机不纯的创业者往往会为了快速发财而选择估值较高的投资人，这种短期回报必然会限制其长期发展的潜力。

硅谷知名风投机构 **Andreessen Horowitz** 的创始人之一 **Ben Horowitz** 曾表示，投资人更偏爱“创始人型 CEO”领导下的团队，其领导者具备全面的知识（包括对技术的理解、对竞争者和市场的洞察）、团队影响力、长远的眼光和信念、领导力和创造伟大事物的欲望。

红杉资本的创始人迈克尔·莫里茨在投资 **WhatsApp** 时曾总结过自己挑选创业者的风格，包括“**Think Differently**”、坚持为客户服务、注重细节、脚踏实地、保持创业热情、以及合理接受投资。凭借以上的判断，有明显使命感但运作方式与众不同的 **WhatsApp** 得到了莫里茨的青睐。其创始人 **Jan Koum** 的创业初心来自于希望能快速简便的和自己的俄罗斯亲友联系，因此方便快捷的通讯成为了 **WhatsApp** 诞生之后的重要使命。当时大部分公司都在想方设法的进行广告宣传和推广，与之相反，**WhatsApp** 却没有添加任何广告，它的特点就在于其始终将客户体验放在第一位，始终致力于让用户能简洁无忧地运用智能手机进行即时通讯。它们不仅注重吸纳新的注册者，也同样注重老用户的活跃度，这使得它们快速区别于同类型的竞争对手，成为迅速壮大的独角兽。

虽然红杉资本一向强调投资“赛道”的方针以及市场未来规模重要性，但其合伙人们也同时强调对创业者本人素质的看重。他们认为能够成就 10 亿级以上企业的创业者需要具有以下特质：

表 4 创业者素质说明

创业者素质	素质说明
敏锐的洞察力	对人们的行为动机、相互关系有透彻的感知和分析，能够经过思考发掘顾客真正的心里需求，并发自内心的想要解决问题。
保持本真与热情	保持本真、忠于直觉的创业者对自己事业的热爱超过一切，这使得他们可以孤注一掷的投身于直觉所引导的创业想法里，而不是仅追求短期的财富。
理解能力	拥有解释经验想象、运用观念进行逻辑推演的能力，并将学到的知识经过概念、判断、推理的抽象思维过程转化为自身的思想，同时能对其进行合理的解释。
领导力	可以将自己的产品和想法向周围所有人传达（甚至包括陌生人），影响周围的人，并说服他们。
知识储备	对自己熟知和企图开发的领域有深刻的见解，由此提高自己直觉的准确性，并能够以通俗易懂的语言向别人阐述原理、决策或概念。

2.5 领导者素质

拉姆查兰在《成功领导者的八项核心能力》中提到能影响领导力的个人特质有数十种，但领导者在建立和运用八项核心能力的过程中，特别受到一些个人特质的影响，包括雄心抱负、内驱力和毅力、自信、开放的心态、现实主义和虚心好学。要想获得持续的成功，依赖于练习和培养八项必要的核心能力，同时完善已经具备的个人特质。这些个人特

质与核心能力相互影响、相得益彰。同时，雄心抱负、内驱力和毅力、自信、开放的心态、现实主义和虚心好学这些个人特质也是相互影响的。

雄心抱负——一种想要成就伟大事业的渴望激发领导者个人或者公司努力发挥其潜能，领导者需要有适度的雄心抱负来推动自己和引领他人前进；内驱力和毅力——一种内驱力推动领导者能深入思考问题的核心和本质，找到解决的方法和方案。通过不断钻研探索，不达目的绝不罢休；领导者充沛的精力在组织内很有感染力，并且在整个组织中乐此不疲、坚持不懈地推动重点工作。不厌其烦地搜集必要的信息，不断调整心智模式达到最佳状态；自信——领导者能够聆听自己内心的声音，承受做重大决策时的孤独。领导者必须讲真话并且果断行动，承担决策后的后果；开放心态——愿意接受他人的影响，寻求不同的意见，并能开放地和他人分享自己的想法，收集到更大范围的信息来进行决策。同时，领导者的开放会影响到公司的氛围，促使大家坦诚开放和自由交流。现实主义——介于乐观和悲观之间，向乐观或悲观倾斜的程度会影响领导者应用核心能力的效果。现实主义领导者能合理使用没有经过过滤的信息，以进行判断、权衡、评估和检验，以决定下一步的动作；虚心好学——领导者经历的复杂情境越多，其核心能力提高地也就越快，所以，渴望并不断接受新挑战对领导者来说非常关键，不断寻求新的经历，并且善于从中学习的领导者会更快地提升自己的核心能力。

杰克韦尔奇在《赢》一书中提到领导者应该做的八件事：（1）坚持不懈提升自己的团队，把每一次同员工的面谈都作为评估、指导和帮助员工树立自信心的机会；（2）让员工不仅要怀有梦想，还要拥抱它、实践它；（3）深入员工中间，向他们传递乐观的精神和积极的活力；（4）以坦诚的精神、透明度和声望，建立起别人对自己的信赖感；（5）为了组

织的发展，有勇气和胆量做出不受欢迎的决定，说出得罪他人的话；（6）以好奇心甚至是怀疑的精神来监督和推进业务，保证自己提出的问题能带来和产生员工的实际行动；（7）勇于承担风险、勤奋学习并成为表率；（8）学会庆祝，营造出一种充满积极活力、有认同感的文化氛围。

詹姆斯.M.库泽斯和巴里.Z.波斯纳在《领导力——如何在组织中成就卓越》一书中，从20世纪80年代开始，通过访谈人们处于最佳领导状态的经历，总结出了“卓越领导”的五种习惯行为——以身作则、共启愿景、挑战现状、使众人行、激励人心。以身作则——是指领导者的行为如何影响和带动他人的，要想获得员工承诺并达到最高的标准，领导者必须先成为期望别人做到行为的积极榜样；共启愿景——每个组织最开始都源于一个梦想，梦想是创造未来的力量，通过梦想和愿景来而非命令来激发员工承诺。领导者要能够描绘企业的共同愿景，并感召他人为之共同奋斗；挑战现状——挑战是成就伟大的第一步，没有人能在保持现状的前提下取得卓越的成就，不管情况如何，都需要通过拥抱机会、战胜逆境来实现成长和进步；使众人行——如果仅靠一个人的力量，伟大的梦想是无法变成现实的，实现梦想要靠团队共同的努力，领导者需要通过建立员工间的信任和增进员工间的关系来促进协作；激励人心——领导者要以真诚的关心来鼓舞员工奋发向前，员工都想感受到公司的重视，而领导者的认可和肯定是员工证明自我价值的重要方式之一。

约翰.史维奥克拉和米奇.科恩在《高价值创造者的5个思维习惯》一书中阐述了在白手起家的亿万富翁群体中观察到以下5个关键的二元性：（1）想法：同理心×想象力，有些人只能看到表面的变化，但高价值创造者在同样的地方对同一变化却能看到其中蕴藏的巨大潜力。他们深切感受到消费者的需求，并快速结合消费者的需求，运用其富有想象力

的思维习惯，探寻新的、未经检验的想法。(2) 时机：耐心×行动力，高价值创造者跟其他人一样，没法准确预测进行投资或让产品上市的确切时间，但他们愿意同时以不同的节奏、在多个时间框架内进行操作。他们知道时机是不可掌控的，因此他们同时会采取多种工作节奏：或静观其变、或缓慢进行、或快速推进。他们会随着做好抓住机遇的准备，并耐心等待机遇的出现。(3) 行动：创造性×执行力，传统经营方式倾向于把偏重于执行的职能部门和偏重于创造的运营部门分开。高价值创造者却刚好相反，他们首先会凭借创新思维的模式提出能够创造财富的想法，然后再想办法将这个想法变成现实。自由的创造空间，让他们可以重新设计在他人看来一成不变的客户体验，从而释放新的价值。(4) 风险：冒险精神×复原力，白手起家的很多亿万富翁其实并不是大的冒险家，只是他们关注的风险和大多数企业关注的风险非常不同。他们对风险的认知是相对性的，从而不会被投资失败的绝对风险阻碍：相比失去当前所拥有的，他们更担心未来一无所得。如果真的遭受了挫败，比如创业早期成绩平平，或遭遇极大的失败，他们总能强力复原并且再次尝试。(5) 伙伴关系：领导力×合作力，创造财富不仅需要卓越的高价值创造者，也需要有娴熟的执行者。高价值创造者能融合不同的资源和想法，设计一鸣惊人的产品；而执行者则能利用自己的才智最大化发挥产品的潜能。实际上，高价值创造者最重要的二元性并不独立，而是建立在彼此信任，而又技能互补之上的伙伴关系。

戴维·尤里奇、诺姆·斯莫尔伍德、凯特·斯威特曼合著的《领导力密码：卓越领导者必备的5大核心要素》中提到领导力的五条准则——自我修炼、勾勒愿景、培养接班人、勾勒愿景、培养接班人，其中勾勒愿景、培养接班人是长期战略性考虑，而勾勒愿景、培养接班人是近期操作性考虑。

3 研究目标和方法

3.1 研究目标

本文基于人作为投资最重要的因素往往被忽视的背景下，基于笔者数年的人力咨询管理经验，对于人才素质的精准理解设计问题，并通过文献、问卷分析与构建投资于人的投资对象素质画像，找到影响投资决策的人才关键素质。为投资者投资决策提供参考，为高素质经营团队吸引更多的资金，提高企业成功率及资金利用率。

本次研究的内容上主要包含两个部分：第一部分主要是运用文献研究法，界定投资成功和失败的定义及投资于人的必要性，同时从企业家精神、创业者素质及领导者素质三方面梳理了投资对象的素质特征。第二部分使用案例研究法对于在各期刊杂志上发表的及网上关于投资的案例进行筛选和整理分析，对假设素质项进行说明，最后，采用问卷分析证明的方法，通过设计问卷并分析结果验证投资对象假设素质项的正确性。

具体研究目标如下：

目标 1：揭示投资对象素质对投资结果的影响，并总结各因素是如何在不同程度上影响投资成败的。

目标 2：构建投资对象的素质模型，帮助投资者精准识别对象，提高投资成功的概率。

目标 3：针对素质项设计相应的验证问卷，帮助投资者提高素质项验证的准确率。

3.2 研究方法

3.2.1 文献研究

本文在回顾和梳理有关投资成功及失败定义、投资于人、企业家精神、创业者素质及领导者素质相关研究不同发展阶段大量国内外相关文献的基础上，融合经济学、管理学、心理学、领导学、社会学等多学科理论背景，构建投资对象素质模型。

3.2.2 案例材料分析

通过多重案例比较研究，从反映创始人或团队的素质对创业成功的影响的关键事件中，进一步对构建的素质模型进行说明。

3.2.3 问卷调研分析

通过向江苏省各行业企业 CEO 发放调研问卷 404 份，分析素质模型构建的合理性。

4 投资对象素质画像

4.1 投资对象素质画像提炼

根据第二章对企业家精神的研究、创业者素质研究（含一般创业者素质研究和投资机构对创业者素质研究）及领导者素质研究的文献梳理，将最终的研究成果汇总为下表 5~8，具体内容见表格：

表 5 企业家精神

研究者	企业家精神
3G 资本创始人	勤奋而热情；坚持创新思维；持续努力学习新事物；坚韧的意志，通过解决问题创造价值；享受企业发展所带来的满足感等
高瓴资本张磊	think big, think long
Miller 和 Droge	高成就动机、冒险精神
Nadkarni 和 Herrmann	经验开放、认真负责、勤奋学习、归因于内

表 6 创业者素质研究

研究者	创业者素质
熊彼特	首创精神、成功欲望、甘于冒险和以苦为乐、机会敏锐、强烈的事 业心
陈柏峰	成就需要、控制倾向、风险偏好、自信
Tomas 和 Mueller	创业强度、牺牲和成就动机
李心丹、刘海飞	高度的成就需要、内控倾向和风险偏好、归因于内

表 7 投资人对创业者素质研究

投资人	创业者素质
Andreessen	全面的知识（包括对技术的理解、对竞争者和市场的洞察）、团队
Horowitz	影响力、长远的眼光和信念、领导力和创造伟大事物的欲望。
红杉资本	敏锐的洞察力、保持本真与热情、理解能力、领导力、知识储备
恩颐投资	对钱看得不那么重并发自内心打造大公司的创业者
另外 17 家投资机构	详见表 3

表 8 领导者素质研究

领导力著作	领导者素质
《成功领导者的八项核心能力》	雄心抱负、内驱力和毅力、自信、开放的心态、现实主义
《赢》	坚持不懈、树立信心、心怀梦想、积极乐观、坦诚、敢于担当、好奇心、勤奋学习
《高价值创造者的 5 个思维习惯》	想法：同理心×想象力；时机：耐心×行动力；行动：创造性×执行力；风险：冒险精神×复原力；伙伴关系：领导力×合作力
《领导力密码：卓越领导者必备的 5 大核心要素》	勾勒愿景、主动变革、激励人心、培养接班人、自我修炼

以上关于企业家、投资者和领导者素质的汇总，最终归纳提炼为以下八个素质项：

1、成就动机：以上素质中关于勤奋而热情、持续努力学习新事物、通过解决问题创造价值、享受企业发展所带来的满足感等，**think big think long**、高成就动机、成功欲望、强烈的事业心、成就需要、控制倾向、自信、高度的成就需要、对自身事业的热情程度、热忱和激情、雄心抱负、内驱力、自信、心怀梦想等关键词都可以概括归纳为成就动机这一素质项。

2、谦虚利他：以上素质中关于经验开放、谦虚和礼貌的态度、勤奋学习、好奇心、开放的心态、利他精神等关键词可以概括归纳为谦虚利他这一素质项。

3、冒险精神：以上素质中关于坚持创新思维、冒险精神、甘于冒险、风险偏好、热爱创业、爱冒险、不固守现在的观念持续成长、首创精神等关键词可以概括归纳为冒险精神这一素质项。

4、归因于内：以上素质中关于马拉松创业的精神、韧性、毅力、坚持不懈、积极乐观、坚韧的意志、以苦为乐、敢于担当可以概括归纳为归因于内这一素质项。

5、商业敏锐：以上素质中关于经验开放、机会敏锐、对市场足够敏感、对行业趋势和发展路径有自己独特且清晰的认识、过往经历对目前创业项目的借鉴力、对目前创业项目的思考和理解多深、行业洞见可以概括归纳为商业敏锐这一素质项。

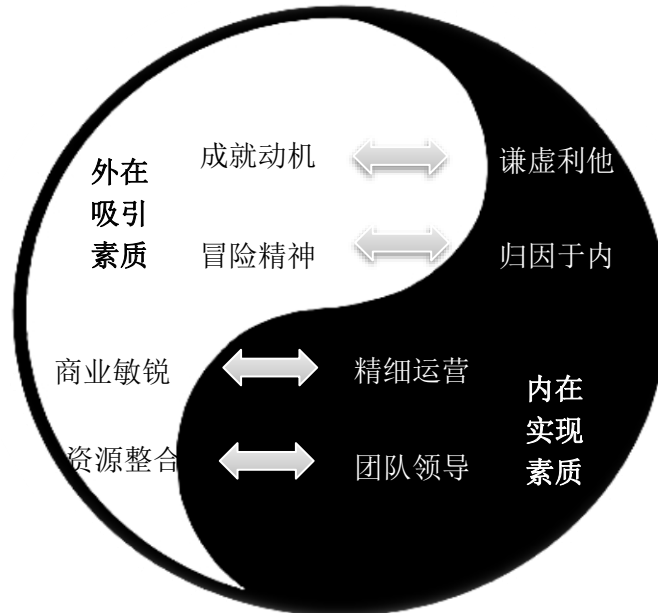
6、精细运营：以上素质中关于通过解决问题创造价值、既能讲故事又能做实事、坚持、执行力、快速迭代进化可以概括归纳为精细运营这一素质项。

7、资源整合：以上素质中关于聚人及整合资源的能力、合作力可以概括为资源整合这一素质项。

8、团队领导：以上素质中关于感召力、凝聚力、领导力、大局观、勾勒愿景、主动变革、激励人心、培养接班人可以概括为团队领导这一素质项。

8个素质项又可根据德鲁克的管理四维度分为四组，管理目标——成就动机和谦虚利他；管理自我——冒险精神和归因于内；管理任务——商业敏锐和精细运营；管理他人——资源整合和团队领导。

图 1 投资对象素质模型假设



每一条中两项素质都互为二元补充，两组四项素质的第一项素质——成就动机、冒险精神、商业敏锐、资源整合都为“表象吸引素质”，第二项素质——谦虚利他、归因于内、精细运营和团队领导都为“内在实现素质”，投资人常被投资者的“表象吸引素质”所吸引，但没有鉴别被投资者是否具备“内在实现素质”而让投资成功无法把控。实际上投资人的“投资陷阱”是：只考察投资对象具备“表象吸引素质”，而忽视和误判了投资对象是否具备“内在实现素质”。也就是说，当投资对象同时具备四“表象吸引素质”和四项“内在实现素质”时，投资才能确保成功，否则投资成功无法把控。

根据以上对相关文献的梳理及对投资对象素质画像的提炼，组中本文提出的研究假设如下：

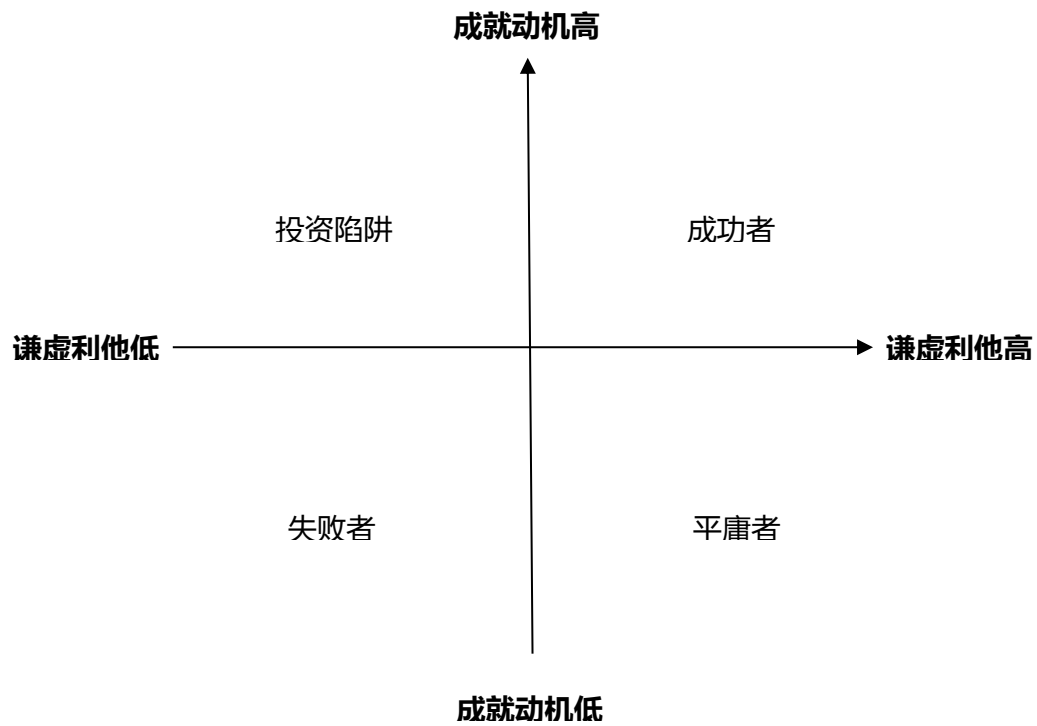
表 9 研究假设

序号	假设
H1	成就动机和谦虚利他共同构成投资成功的必要条件
H2	冒险精神和归因于内共同构成投资成功的必要条件
H3	商业敏锐和精细运营共同构成投资成功的必要条件
H4	资源整合和团队领导共同构成投资成功的必要条件

4.2 投资对象素质画像说明与案例

4.2.1 成就动机，谦虚利他

图 2 成就动机-谦虚利他矩阵



结合文献研究，对成就动机和谦虚利他两个素质项的定义如下：成就动机指的是对公司的发展有宏大愿景、强烈使命感、清晰的战略目标及为之实现的信心和决心。谦虚利他指的是为人谦和低调，能把他人的利益（同事）、组织利益（公司）、国家社会利益放在个

人利益之上，为了长期利益的实现，能在短期和自我利益上做出让步和妥协。两个素质项的具体行为表现总结如下：

成就动机是力求取得成功的一种内在推动力量。哈佛大学心理学家麦克里兰教授曾把人的高级动机分为了三类，分别是权利动机、合群动机和成就动机。其中成就动机高的人是指具有追求卓越，实现更高目标，争取更大成功的内在驱动力，乐意为自己制定有一定难度，但又不会高不可攀的目标。成就动机高的人喜欢长时间工作并且很少休息，即使失败也不会过分的沮丧。成就动机高的企业家为了实现企业持续长远的发展，会为自己和员工设立一个高的目标并尽最大努力去达成，过程中绝不会降低标准，同时在过程中不管遇到多少困难，都能展示出勇往直前的信心和决心，在处理棘手问题中不断提升自己的能力，磨炼自己的意志，最后取得超过他人预期或期望的成绩；相反，成就动机低的企业家有可能会忽视企业的长远利益，而更关注眼前的成功和短期利益，也不会主动给自己制定具有挑战性的目标，在遇到困难时会考虑降低对自己和员工的要求，重在享受当下，比较随遇而安，很多事情觉得差不多就可以。

谦虚利他，指一个人虚心，不刻意夸大自己的能力或价值，不自负、不鲁莽或不一意孤行。还指当一个人在做出决定或采取行动之前，能主动向他人请教或征求意见；利他的人会有同理心，会考虑他人和集体利益，并以集体利益为重，在一定条件下个人利益服从集体利益，使别人获得方便，尊重他人利益。进化心理学的研究表明，谦虚利他的人更容易获得成功，也更能够带领企业获得成功。因为利他者更容易结交利他者，利他者也更容易获得来自利他者的帮助。间接互惠理论认为：利他者在帮助他人时，无形中会获得“慷

慨大方、乐于合作”的良好声誉。在采取利他行为时，即使不会得到直接的反馈，但也总会收获间接的帮助，如良好的名声或口碑，这会自己的工作带来更多的便利。

谦虚利他程度高的人会对自已做出客观的评价，不会刻意向他人炫耀自己的能力或成就，他们会回避公众的恭维，从不进行自吹自擂，在成功时会望向窗外——归因于外，失败时会照镜子——归因于内，同时他们会有很强的同理心，会敏锐地察觉到他人的需求和感受到别人的情绪，同时在发生冲突时，能以集体利益为重；相反，谦虚利他程度低的人通常会对自己的评价偏高，会忍不住向他人炫耀自己的成就，同时会刻意夸大自己的努力和影响，他们会经常抱怨公司处境艰难，并将原因归咎于运气不好，把一切问题都怪罪于外在的环境，同时同理心一般较低，只一心一意考虑自己的利益，较少考虑别人的感受和需求。具有利他精神的创始人最重要的是会恪守合同，把投资人的利益和自身利益一同考虑，而不是想尽各种办法坑骗投资人资金。创始人的“德行”比能力更重要，当然比他们所要做的项目也就更重要。

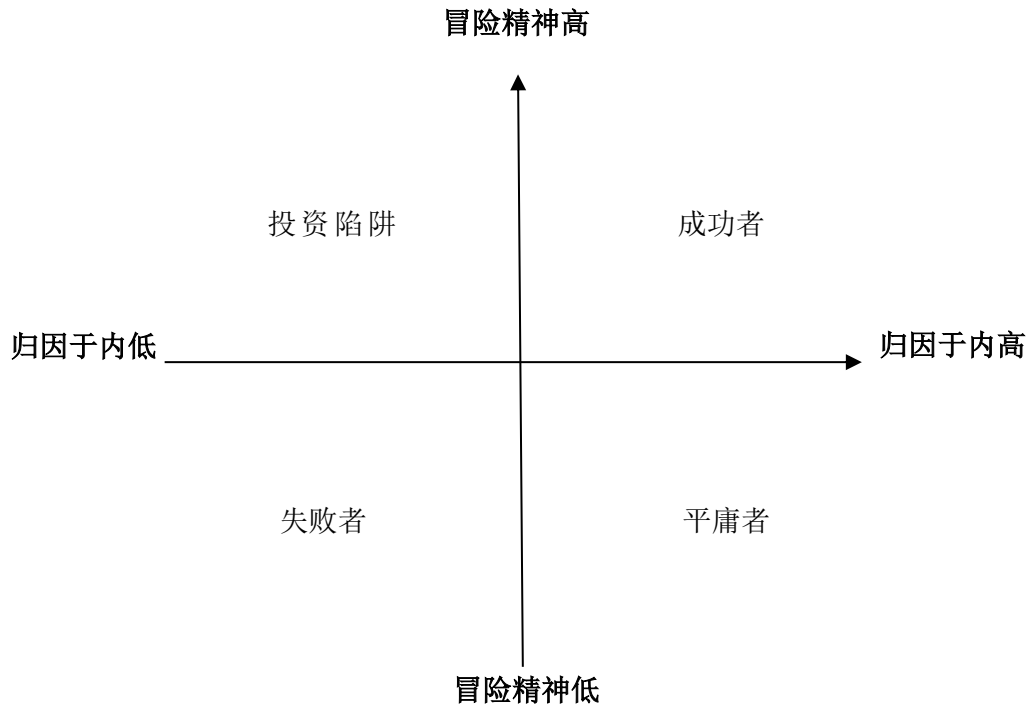
既有成就动机又具备谦虚利他品质的企业家落于第一象限，从长远来看，这部分企业家是最容易取得成功的，根据吉姆柯林斯《从优秀到卓越》中对经理人的研究，将具备个人谦逊品质和职业化坚定意志的经理人定位为第五级经理人，他们平和而执着，谦虚而无畏，被誉为日本“经营之圣”的稻盛和夫就是将这两种特质结合一身的典型代表，他创办了京瓷和 KDDI 电信两家世界 500 强公司，并用一年时间把濒临破产的日航做到了全球最优秀的航空公司之一，创造了世界经营史上一个又一个的奇迹，这种奇迹一方面与他的成就动机直接相关，另一方面，与他“敬天爱人，利他之心”的经营理念密不可分。

然而在实际投资过程中，投资人经常会更加关注被投资者的成就动机，而忽视他的谦虚利他的品质，即落入了第二象限的“投资陷阱”。通常这类被投资者在开始阶段更容易得到投资者的青睐，但由于其缺乏谦虚利他的品质，有可能会损害公司的长远利益。李·艾柯卡就是一个才华横溢、成就动机高但以个人为中心的典型代表，他的高成就动机曾将克莱斯勒从毁灭的边缘拯救出来，并创造了美国商业史上最著名的扭亏为盈的案例，但后来他开始把大部分注意力转移到如何使自己成为美国商业史上最有名气的首席执行官上去，而且迟迟不愿退休、不愿放弃作为 CEO 的待遇，在逼不得已退休后又联手他人对克莱斯勒发起了恶意并购，导致克莱斯勒辉煌不在，5 年后以被奔驰收购惨淡收场。

具备谦虚利他品质但缺乏成就动机的人落于第四象限，这样的人会变成一个老好人，同样难以取得事业的成功，这部分在企业中非常常见，他们为人谦和，同时在个人利益与集体利益发生冲突时，愿意牺牲个人利益，会时刻为他人着想，但因为缺乏成就动机，不愿挑战，最后只成为了一个落下好名声碌碌无为的平庸者。而落于第三象限既缺乏成就动机又不能谦虚利他的人不管从长期看还是从短期来看，都难以做出成绩，最终只能沦为失败者。

4.2.2 冒险精神，归因于内

图 3 冒险精神-归因于内矩阵



结合文献研究，对冒险精神和归因于内两个素质项的定义如下：冒险精神指的是大胆设想可能实现的目标，并果断抓住眼前出现的机遇，对于存在风险的事情大胆地行动，及对不确定问题的探索精神。归因于内指的是对事物的风险有谨慎细致的考虑，并设计和准备防范预案，为风险的损失承担后果与责任，不轻易放弃，即使遇到失败也多从自身找原因，能在较短时间内找到恢复和重振的方法，遇到困难不轻易放弃。两个素质项的具体行为表现总结如下：

在复杂的市场环境中，充斥着机遇和风险，众多的不确定因素导致了现实中的商业风险无处不在，越是要寻求更高期望收益的机会，就越是意味着要面临更大的风险。而创业者大都是具备冒险精神，善于在复杂的市场寻找并把握机会，同时能承受由此带来的压力，并且能勇于面对由此带来的挑战，即使在失败时也多从自身原因，快速调整得以重振。因此，创业者基本都具备冒险精神和归因于内的素质。

Åstebro et al.2014 研究发现超过一半的初创公司运营未能超过六年，同时，超过四分之三的企业家在没有任何股权的情况下最后选择退出。我们可用风险态度来解释这种现象，风险态度不仅指在企业初创期时创业者的风险偏好，还包括了在企业发展过程中企业家敢于面对更多不确定性的勇气，以及承受不确定风险的能力。正如首都经济贸易大学学术委员会主任高闯教授所说——“企业家是优秀的创业者，是经营才能突出的风险爱好者，他们凭借创新行为去抵御不确定性，从而引领经济的前行”。

冒险精神代表着个人对于风险的偏好程度，具有冒险精神的人多数具有风险偏好类型的特质，勇于承担挑战，并能激励自己和团队向前，即使面对不确定的未来时，也展现出强烈的解决问题的意向和意愿。

冒险精神较高的人对机遇的把控能力较强，一旦发现可能的机会就会快速做出反应和决断，这使得他们可以领先于市场快速抢占机会和资源，这在创业初期，多家公司在同一赛道的竞争非常关键。另外，冒险精神较强的创业者当面对不确定的结果时，可以在反对的声音中减持做出正确的决策，并快速调整整体团队向目标方向进行行动，这也可以帮助创业公司在初期以较低的成本加以试错，有利于提高初期创业企业的存活率。

归因于内包括对于压力的心理承受能力、以及在充满压力的环境下快速反应、根据环境变化快速调整工作的优先级，承担责任并积极应对由自己的行动所产生的结果。具备归因于内特质的人在面对高压环境及失败结果时可以从自身和企业内部找原因，快速的调整心理状态，从而更可能规避负面的心理情绪，做出较为理智的决策。

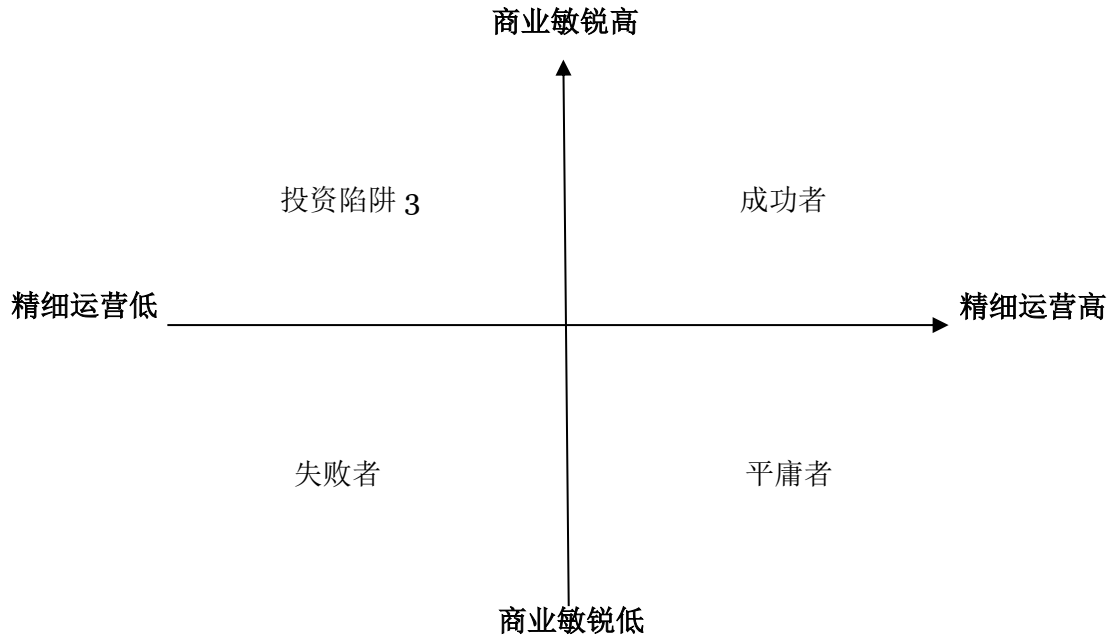
我们以冒险精神和归因于内两个素质项为基础建立模型，两者均不具备的创业者落于第三象限，较难在激烈的市场变化与行业竞争中存活下来。而在本模型的第二象限，即冒

险精神较强但归因于内特质较弱的创业者，很容易在市场机遇萌芽阶段或创业初期快速成长崛起，凭借敏锐和果断进入新的市场细分领域，从而更容易受到资本市场的大加追捧。但如果创业者不能同时具备较强的归因于内能力，会使其在面对后续来自市场环境、资本和内部运营等各方面的挑战时无法向内看，从而产生焦虑的情绪、退缩的念头和逃避的行为，导致企业在不确定的挑战下容易出现中途夭折。

处于本模型第一象限，即同时具备冒险精神与归因于内的创业者，能够在把握外部机遇的同时承受来自外部不确定性的压力。Airbnb 的创始人就是典型同时具备冒险精神和归因于内两个素质项的例子，其创始人最初的“Airbed and breakfast”，即专门给顾客提供“床位+早餐”的模式被绝大部份人看作非常糟糕的创意，但其实他们敏锐发掘了潜在的旅行需求——快速与当地人建立友谊。在最初自己的想法四处碰壁，花光所有积蓄的时候，创始人通过倒卖麦片来维持日常开销。最终也正是他面对压力的坚持打动了硅谷第一孵化器 Y Combinator 的合伙人们，得到了创业的第一笔投资。其实，大部分最后创业成功的公司，做成功的事情与他们最初想找天使投资做的事情通常已经不是一回事，在这个过程中，这些公司的主营方向可能已经发生了多次的变动。Google 最初想通过做企业级的搜索服务赚钱，做的一直非常辛苦却未能实现盈利，最后其找到了在线广告的盈利途径才成为了今天世界上最大的联网公司；Facebook 最早是想通过发展名牌大学用户走高端路线赚钱，但发展一直十分缓慢，后来改成了走草根路线并且打造开放平台才最终做到了指数级增长。

4.2.3 商业敏锐，精细运营

4 商业敏锐-精细运营矩阵



结合文献研究，对商业敏锐和精细运营两个素质项的定义如下：商业敏锐是指思维具有前瞻性，善于识别和捕捉新机遇当中的盈利点。精细运营是指能将公司的战略规划和商业模式系统地落地实施，并以高于市场平均水平的人均效能进行生产和运营。两个素质项的具体行为表现总结如下：

商业敏锐的创业者对外能深刻地理解经营的本质，并快速准确地做出商业判断，从而带领企业实现的业绩的快速增长。该素质决定了创业者能否成为优秀的“经营者”。这项综合素质包含三项最基础的能力——财务敏锐的能力、市场导向和全局观。财务敏锐能力要求创业者洞悉决定利润产生和资金流转的驱动因素，这项能力使得创业者可以透过繁杂的财务数据，看到企业背后的经营规律，从而找出提升业绩的关键点。市场导向是指创业者了解企业业务增长与顾客及竞争对手之间的相互关系，即企业的核心价值是什么。这项能

力决定了创业者能否快速应对市场变化，甚至引领市场走向，在激烈的竞争中夺得先机。

全局观是创业者能否对企业经营全景以及企业各组成部分之间的内在关系具备深刻的理解，这项能力帮助创业者从企业整体的角度（而不是某个局部视角）来分析问题，并找出具体的行动解决方案。

一家公司创业失败是常态，成功都是特例。那些成功创业的公司，无一例外都走过一条即使在外界看起来一帆风顺，但是创始人也都深知其坎坷和崎岖的漫长道路。在这艰辛的成功之路上，创始人会面临并需要做出很多次的抉择，而任何一次错误的抉择都会导致创业的失败。在每一次抉择时，创始人的见识和商业敏锐能力就显得特别重要。如果一个创始人能够三番五次做抉择时都能选择正确，必定有过人之处。而投资人最重要的是要找到这些能在关键时刻，通过商业敏锐能力引导公司沿着正确方向前进的创业者。

精细运营指创业者对内能够有效管理，充分调动已有资源实现利润最大化和人均效能的提升，精细化运营讲究的是每一个经营和管理步骤的流程化，通过精细的运营将公司战略和经营目标进行有效落地。Airbnb 两个设计师出身的创始人最早花了 5000 美元租了一台专业照相机，为纽约每个出租的房间拍照。结果很快纽约的订房量上涨了两三倍，这个看起来不起眼、也不聪明，而且还劳心劳力的措施，恰恰是 Airbnb 早期最为重要的转折点。仅 2010 年一年，Airbnb 就实现了 800% 的爆炸式增长，自此 Airbnb 从初创企业正式成为了一个全球性的网络服务公司，如今全球已经有接近 200 个国家都接入了他们的服务，这就是创业者精心运营的典型案例。

对外部商业环境能够敏锐感知，对企业内部能够进行精细运营的企业家位于第一成功者象限。正如 Airbnb 创始人切斯基接受采访时所说——伟大的创业想法一开始听起来都

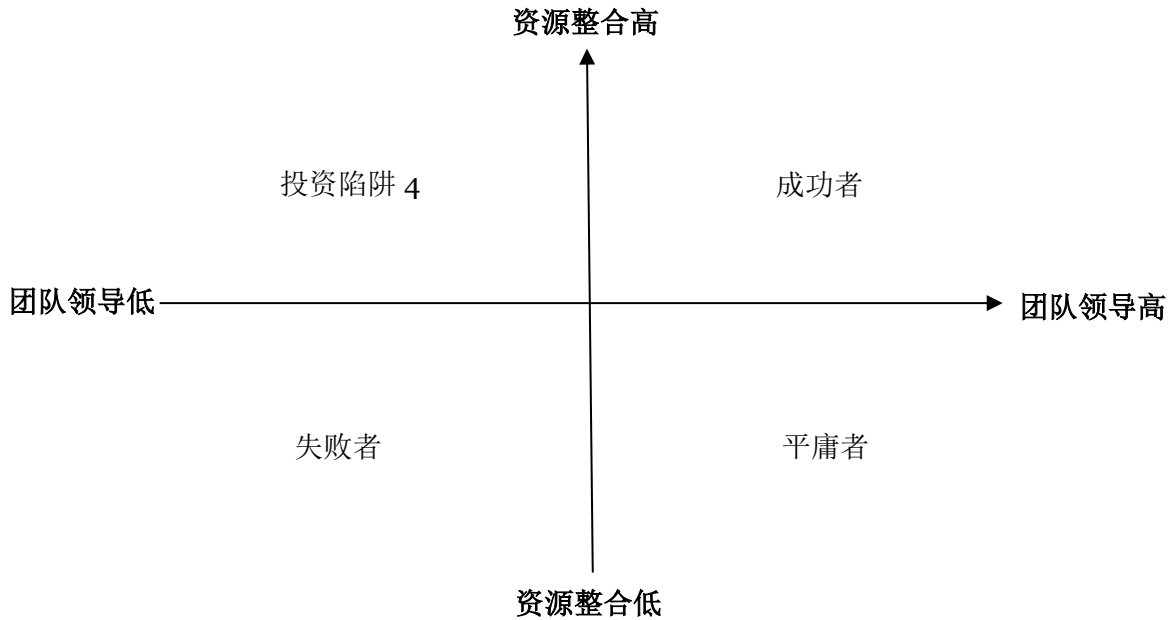
是有点傻的。在敏锐感知到“床位+早餐”市场需求后，即便不被整个硅谷投资市场看好，他仍然坚持了自己的想法并最终获得投资市场的认可，这样敏锐的商业洞察力是成功创业者和跟风者的重要区别。而在 Airbnb 得到投资后，切斯基并没有采用四处营销，疯狂扩张地盘的套路，而是花费很大精力在精细运营上，最大限度满足顾客和房东的需求，一步一步脚印地把 Airbnb 从初创企业带领成长为一个全球性的服务企业。

大部分失败的投资都是发现创始人具备敏锐的商业洞察力，但往往忽略了其在企业内部的精细运营方面的能力，陷入第二象限的投资陷阱。蔚来创业之初，抓住电动汽车风口，头顶明星光环，51 家著名投资机构为其注入资金，但去年爆出亏损严重，股价暴跌，被迫筹集更多资金，并计划裁员数千人且剥离部分业务的消息，与其风光的外表相比，内在的运营管理实在不值一提，除了成本管理失控、组织架构设计欠合理外，作为创业企业的蔚来还染上了大国企病，企业文化偏温情，近期蔚来采取了连续多轮的裁员潮想帮助企业渡过难关，缺乏对企业的精细运营已经让蔚来尝到了苦头。

如果创业者既缺乏对商业的敏锐度又缺乏对企业的精细运营能力，那就会落入第三象限失败者的象限。如果具备精细运营的能力，但在商业敏锐度偏低，虽然可以很好的管理企业，但无法敏锐地吸引和把握稍纵即逝的商机，错过企业转型和扩张的最佳时机，使企业发展趋于平庸。

4.2.4 资源整合，团队领导

图 5 资源整合-团队领导矩阵



结合文献研究，对资源整合和团队领导两个素质项的定义如下：资源整合是指发现与公司战略经营目标相关的合作资源并建立可靠的合作关系。团队领导是指在组织内部能凝聚和培养能实现公司事业目标的核心经营团队，打造高度协同的组织文化和组织能力。两个素质项的具体行为表现总结如下：

资源整合是优化配置的决策，是根据企业的发展战略和市场需求对有关的资源进行重新配置，以凸显企业的核心竞争力，并寻求资源配置与客户需求的最佳结合点，提高客户服务水平和满意度。而一个企业资源再多也还是有限的，企业不仅应拥有资源，更重要的是还要具备充分利用外部资源的能力，使社会资源能更多、更好地为本企业的发展服务。企业资源整合分为三种形式——纵向整合、横向整合和平台式整合。纵向整合是处于一条价值链上的两个或者多个企业联合起来结成利益共同体，致力于整合整体产业价值链资

源，从而创造更大的价值。横向整合是把目光集中于价值链中的某一环节，探讨利用资源和组合资源的方式方法，从而最有效地构造这个环节，最终提高该环节的价值和效用。平台整合是把企业作为一个平台，在此基础上整合需求方、供应方甚至第三方的相关资源，同时增加双方的收益或者降低双方的交易成本，自身作为平台也因此获利。

具备团队领导力的企业家本身很可能就是业务高手，在营销或技术等方面具备天赋，可以凭借业务经验的传授，树立威信，同时巩固和升华自己与下属之间的关系；具备远大的理想和宽广的胸怀，能够鼓舞人心，让员工由衷地产生敬佩之情，时刻向大家传递一种企业的使命感；懂得如何来凝聚员工，将员工拧成一股绳而不是像散沙一样进行单打独斗，在遇到问题时，也能展现出强大的信心和决心，帮助和激励员工渡过难关；能发现和激发员工的潜质，从而激励员工创造最佳的业绩。

同时具备资源整合和团队领导素质的创业者落入第一象限——成功者象限，马云就是一个同时具备两种素质的典型代表。他创建的阿里巴巴整合供应商和需求方的信息，打造信息平台，供应商和需求商可以通过它交换信息，互通有无，达到最佳的交易效果，而阿里巴巴则通过收取服务费盈利，从淘宝、天猫到蚂蚁金服，阿里利用资源整合不断壮大。在资源整合的同时，马云展现的团队领导力一直备受关注，从湖畔大学创业开始，马云凭借其强大的个人魅力，吸引外部顶尖人才的加入，同时以美好愿景激励员工，激发员工潜力，共同成就阿里帝国。

但在投资决策中，通常创业者的资源整合能力会被关注，但内部的团队领导能力容易被忽视，落入第二象限的投资者陷阱。乐视贾跃亭在创业初期采用上下游渗透的方式，通过乐视网点播外加乐视电视销售的模式，在爱奇艺、优酷和腾讯三大视频网站，垄断市场

的局面下突出重围，但后期贾跃亭急功近利，提出“为梦想窒息”无边界生态理论，热点项目一齐上马，但都没有领导团队有效实施落地，导致每一个项目都要处于严重亏损状态，最终欠下巨额债务，被冠上“老赖”的称号。

资源整合能力和团队领导都偏弱的创业者会落入失败者的第三象限，对于团队领导能力强，但资源整合能力偏弱的创业者会落入平庸者的第四象限，该类创业者对内能建设自己的核心团队和企业文化，但在识别和建立与外部的有效合作关系时会略显不足，不能有效借力外部资源实现快速发展，企业大多趋于平庸。

国内某细分领域的佼佼者企业创始人便是在各个素质项表现均较为突出的代表,对其素质项的判断最后均落于四个矩阵的成功者第一象限。

1、成就动机和谦虚利他

一方面，该创始人具有很高的成就动机和很强的成就动机，该企业创始人起初在政府部门工作，且表现优异，晋升到某单位一把手的岗位，但他不满足于政府机关的稳定和安逸，最终放弃良好的政治资源，选择投身看好的代理行业创业，该行业内产生了很多小老板，但在该行业摸爬滚打几年后，该创始人发现渠道的限制会造成企业资金的压力，同时商业模式的限制难以形成规模效应，所以该创始人放弃这种小富即安的模式，转身开始探索其它可以长足发展的模式。另一方面，在追求事业抱负的同时，该创始人始终以谦虚的心态向比自己优秀和专业的人及机构学习请教，在实践中充分借鉴他人成功的路径；该创始人也始终心怀回报行业和社会的责任感，通过商业模式的探索提高行业效率和安全系数，改变行业发展格局。

2、冒险精神和归因于内

一方面，该企业创始人在第一次创业中放弃稳定公务员工作投身具有风险的商业经营中，这是第一次冒险；在后续创业中，为了企业更好更长远的发展选择面对市场和资源更多不确定的因素，这是第二次冒险，冒险精神在该企业家身上体现的淋漓尽致。另一方面，该企业家在具备冒险精神的同时又是极为谨慎的，在进行重大决策前都会组织充分的民主讨论，充分听取大家的意见，在尝试新的商业模式前，该创始人也会用很长时间从点到面逐步打磨，在初期就算形势看好的情况下也不会选择盲目的扩张。

3、商业敏锐和精细运营

一方面，该创始人具备很高的商业敏锐度，在看到国内该细分领域的空白时，该创始人快速准确地作出商业判断，去西方国家学习该领域成熟的运营模式，经过总结打磨后用于国内，引领国内该细分领域的市场走向，在竞争中占得先机，成为该细分领域的佼佼者。同时，该创始人非常重视外部市场分析，在创业初期人员有限的情况下即设置专业的市场分析岗位，关注外部市场变化，学习外部市场经验，助力打磨商业模式。另一方面，在敏锐感知外部的同时，该创始人又能对企业内部进行精细运营管理，在人员选用方面，既会对合适人员会进行大量招聘也会对不合适人员进行及时淘汰；在企业精细运营方面，为企业建立清晰的长期发展规划，以年度计划和执行保障战略实施，每月会花大量的时间讨论和明确各业务单元的工作计划，并定期进行跟踪回顾、及时纠偏，同时会注重对采购等成本和差旅等费用的管控。

4、资源整合和团队领导

一方面，该创始人很善于与外界合作，通过整合外界资源助力企业发展，这些资源包括知识资源、人脉资源、资金资源等。在知识资源方面，该创始人非常乐于学习，并在企

业发展关键时期会聘请专业的咨询公司和顾问帮助企业突破专业方面的瓶颈；在人脉资源方面，该创始人会充分利用行业协会和政府资源进行背书，同时会通过投资方认识和招募更多行业内的优秀人才。另一方面，该创始人具有很强的内部领导力，通过为组织描绘的远大梦想，感召和激发员工的激情和斗志，将行业内一批优秀的人才聚集在一起为共同的梦想和目标而奋斗。

5 研究分析

5.1 研究对象

本研究以江苏省案例企业 CEO 为主要研究对象，共发放问卷 404 份，回收问卷 167 份，剔除有缺失值的问卷 71 份，有效问卷共 96 份，有效回收率为 24%。从企业性质来看，其中，国内的私营企业在整体样本中占比最高，为 56.99%，外资企业 22 个，占 23.66%，合资和国有企业分别占 10.75%和 8.6%。研究对象年龄分布、受教育程度统计描述见表 11 和表 12。从统计结果来看，研究对象涉及不同的年龄、教育背景以及企业性质，有着较好代表性。

表 10 企业性质统计

企业性质	频数	百分比 (%)
国有企业	8	8.60
私营企业 (国内)	53	56.99
合资企业	10	10.75
外资企业	22	23.66
合计	93	100

表 11 CEO 年龄统计

年龄	频数	百分比 (%)
26-30	6	6.32
31-35	5	5.26
36-40	29	30.53
41-45	19	20.00
46-50	17	17.89
51-55	10	10.53
56-60	7	7.37
>60	2	2.11
合计	95	100

表 12 CEO 教育程度统计

教育程度	频数	百分比 (%)
初中或以下	4	4.26
中专、高中	6	6.38
大专	21	22.34
大学本科	37	39.36
硕士	20	21.28
博士	6	6.38
合计	94	100

5.2 问卷设计

根据研究目的, 结合相关文献研究, 本研究通过设计投资对象素质画像调查问卷。问卷由个人基本信息、企业业绩评价、成就动机量表、谦虚利他量表、冒险精神量表、归因于内量表、商业敏锐量表、精细运营量表、资源整合量表与团队领导量表 10 部分组成, 合计 98 题。

问卷效度是问卷的设问方式是对结构特征和调研目标、问题的一致性程度，根据本研究的研究目的和研究设计，使用 STATA 软件对数据样本进行 KMO 检验（KMO，是 Kaiser—Meyer—Olkin measure of sam—pling adequacy 的简写，是 SPSS 提供判断原始变量是否适合作因子分析的统计检验方法之一），KMO 检验根据 KMO 检验标准，可以得出结果适合做因子分析。

为了确保数据的可靠性，本研究运用科隆巴赫 alpha（Cronbach's alpha）叙述检验各个变量维度的一致性，也就是信度。一般认为信度系数大于 0.9 为信度极好，0.8-0.9 之间表示较好，0.7-0.8 之间表示尚可。经分析结果显示本问卷系数均在较好及以上。

表 13 问卷信效度检验

维度	题目数量	KMO	alpha
业绩评价	5	0.6105	0.8687
成就动机	18	0.7246	0.8627
谦虚利他	18	0.7383	0.9327
冒险精神	10	0.6855	0.8626
归因于内	11	0.8292	0.9199
商业敏锐	7	0.6352	0.9111
精细运营	15	0.751	0.9379
资源整合	6	0.7346	0.8533
团队领导	8	0.8051	0.9131

5.3 数据处理

作为输出变量，企业的业绩是判断企业家是否成功的主要依据，本研究以综合企业的利润水平、总销售量、销售增长、市场占有率以及总体竞争地位 5 个维度对企业的业绩做出评价。

表 14 业绩维度统计

维度	样本量	平均值	标准差	最小值	最大值
业绩评价	96	4.41	1.07	1.00	7.00

输入变量包含本研究前文提出的投资对象的素质画像，分别是成就动机和谦虚利他、冒险精神和归因于内、商业敏锐和精细运营、资源整合和团队领导。

表 15 素质维度统计

维度	样本量	平均值	标准差	最小值	最大值
成就动机	96	2.96	0.54	1.67	4.19
谦虚利他	96	4.88	0.75	1.78	6.00
冒险精神	96	4.32	1.06	1.60	7.00
归因于内	96	5.23	1.14	1.00	7.00
商业敏锐	96	6.02	0.85	2.88	7.00
精细运营	96	5.42	1.20	0.00	7.00
资源整合	96	5.38	1.13	1.17	7.00
团队领导	96	5.27	0.68	2.75	6.00

由于各变量的评价测量尺度不完全一致，为了方便后续的分析，本研究对所有变量进行了 0-1 的标准化处理，处理的方式假设样本符合正态分布，为将原始分转化成标准 Z 分数的公式如下：

$$Z = \frac{X - \bar{X}}{SD}$$

其中 X 表示每个在上面维度计算中获得分数， \bar{X} 表示参照样本在该维度上的平均数，SD 为参照样本在该维度上的标准差，通过标准 Z 分数查表得出标准化后的分数。

表 16 标准分对应表

标准分	标准 Z 分数
0.1	=<-2.054
0.2	=<-1.476
0.3	=<-0.995
0.4	=<-0.496
0.5	=<0
0.6	=<0.496
0.7	=<0.995
0.8	=<1.476
0.9	=<2.054
1	>2.054

Z 分数标准化后的各维度变量统计描述见下表，由于标准化分数正态分布的假设，平均值和标准差都得到了比较好的控制，说明各维度在标准化后的效果较好。

表 17 转换后标准分各维度统计描述

维度	样本量	平均值	标准差	最小值	最大值
业绩评价	96	0.55	0.19	0.10	1.00
成就动机	96	0.55	0.20	0.10	1.00
谦虚利他	96	0.56	0.19	0.10	0.90
冒险精神	96	0.55	0.20	0.10	1.00
归因于内	96	0.56	0.19	0.10	0.90
商业敏锐	96	0.56	0.19	0.10	0.80
精细运营	96	0.56	0.17	0.10	0.80
资源整合	96	0.56	0.18	0.10	0.80
团队领导	96	0.57	0.19	0.10	0.80

5.4 必要条件分析

为了验证本研究中提出投对资对象素质画像的假设,本研究将采用定性比较分析(QCA: *qualitative comparative analysis*)方法 (Ragin, 1987, 2000) 作为主要的分析方法, 试图以更加系统的直接检验投资对象素质画像对企业绩效的影响。定性比较分析是一种利用模糊集识别充要条件的方法。是从事宏观社会现象定性研究的学者们常用的方法。与一般定量研究不同的是, 定性比较分析方法中的因果关系是复杂和替代的, 往往多用于社会现象在多重条件并发的原因, 定性比较分析假设现象发生的因果关系是非线性的、所有因素对结果的影响效果是相互依赖的, 将每个案例表示为因果和结果条件的组合。

本研究对调查的 96 家案例企业采用 fsQCA3.0 软件进行必要条件分析。定性比较分析需要对产生某些结果的必要条件和充分条件进行分析。必要条件是产生结果所需的条件。在 fsQCA 的必要条件分析中, 一致性 (Consistency) 的值越接近于 1, 表明原因特征集合属于结果特征集合的把握越大。但一致性越高, 覆盖度就越低。覆盖度 (Coverage) 的值越接近于 1, 表明非原因特征集合同时属于结果特征集合的机会越小。

在分析中, 通常用一致性值来衡量其在多大程度上满足结果变量是条件变量的子集, 一般认为一致性值高于 0.9 即可判定该条件变量或其否定变量为结果出现的必要条件。从分析结果可以看出, 假设中, 单独对资对象素质画像的假设一致性的得分在 0.81-0.84 之间, 均低于 0.9。从覆盖度来看, 高于 0.8 的覆盖度说明了我们假设的八个素质项都可以全面解释企业的业绩特征, 但每个单独素质项本身并非能够作为成功的投资对象的必要条件。

表 18 以业绩为结果单原因特征 QCA 必要条件分析

原因特征	一致性	覆盖度
Conditions tested:	Consistency	Coverage
成就动机	0.815442	0.818525
谦虚利他	0.815442	0.810861
冒险精神	0.815442	0.821632
归因于内	0.836158	0.826815
商业敏锐	0.826742	0.82364
精细运营	0.843691	0.834264
资源整合	0.819209	0.813084
团队领导	0.834275	0.814338

通过进一步对本研究假设的四对素质项的组合的分析来看，成就动机和谦虚利他、冒险精神和归因于内、商业敏锐和精细运营、资源整合和团队领导的一致性得分均高于 0.9，效果更佳。在我们的一致性有所提高的同时，覆盖度虽有所降低，但是仍在 0.75-0.8 之间，说明组合的原因特征可以比较全面的企业高业绩产出的特征，是一个在一致性和覆盖度之间良好的平衡。因此说明了满足四对素质项的组合可以成为作为成功投资对象的必要条件。

表 19 以业绩为结果组合原因特征 QCA 必要条件分析

原因特征	一致性	覆盖度
Conditions tested:	Consistency	Coverage
成就动机*谦虚利他	0.917137	0.755039
冒险精神*归因于内	0.926554	0.784689
商业敏锐*精细运营	0.915254	0.795418
资源整合*团队领导	0.922787	0.771654

6 结论及建议

6.1 结论

6.1.1 检验汇总

通过第 5 章投资对象素质对投资成功的影响研究，对本文第 4 章构建的投资对象画像的研究假设进行了验证。结果表明，投资者容易被吸引的“表象吸引素质”——成就动机、冒险精神、商业敏锐、资源整合不足以构成投资成功的必要条件，投资者对“内在实现素质”——谦虚利他、归因于内、精细运营和团队领导的忽略容易导致投资失败，即两两组合后的四组投资者素质项，才能构成投资成功的必要条件，具体的研究假设验证结果见下表：

表 20 假设检验结果汇总

序号	研究假设	检验结果
H1	成就动机和谦虚利他共同构成投资成功的必要条件	支持
H2	冒险精神和归因于内共同构成投资成功的必要条件	支持
H3	商业敏锐和精细运营共同构成投资成功的必要条件	支持
H4	资源整合和团队领导共同构成投资成功的必要条件	支持

6.1.2 主要研究结论

本文通过问卷调查的研究方法，探讨了投资对象素质与投资成功的关系的方向和机理，得到以下结论：

1、成就动机、谦虚利他、冒险精神、归因于内、商业敏锐、精细运营、资源整合和团队合作八个素质项都对投资成功有正向的影响，但还不足以构成投资成功的必要条件；

2、成就动机和谦虚利他共同构成了投资成功的必要条件，即成功的投资对象需要同时具备成就动机和谦虚利他两种素质项，缺一不可，投资人尤其不能陷入成就动机素质高、谦虚利他素质低的投资陷阱中；

3、冒险精神和归因于内共同构成了投资成功的必要条件，即成功的投资对象需要同时具备冒险精神和归因于内两种素质项，缺一不可，投资人尤其不能陷入冒险精神素质高、归因于内素质低的投资陷阱中；

4、商业敏锐和精细运营共同构成了投资成功的必要条件，即成功的投资对象需要同时具备商业敏锐和精细运营他两种素质项，缺一不可，投资人尤其不能陷入商业敏锐素质高、精细运营素质低的投资陷阱中；

5、资源整合和团队领导共同构成了投资成功的必要条件，即成功的投资对象需要同时具备资源整合和团队领导两种素质项，缺一不可，投资人尤其不能陷入资源整合素质高、团队领导素质低的投资陷阱中。

6.2 建议

以上研究结论对投资者在进行投资对象选择时具有很大的参考和指导意义，具体体现为以下两方面：

1、投资者若要选择成功的投资对象，要分析和考察对象是否同时具备成就动机和谦虚利他、冒险精神和归因于内、商业敏锐和精细运营、资源整合和团队领导四组素质项。其中每组素质项的第一项素质——成就动机、冒险精神、商业敏锐、资源整合为“表象吸引素质”，投资人容易被这些素质所吸引，从而这些“表象吸引素质”更容易得到投资者的关注；而每组素质项的第二项素质——谦虚利他、归因于内、精细运营和团队领导为“内在实

现素质”，投资人容易忽略这些素质，不会鉴别被投资者是否具备这些“内在实现素质”而让投资成功无法把控。实际上，“内在实现素质”是真正的“投资陷阱”，也就是投资人对投资对象的误投大多是对“内在实现素质”的忽视和误判。

四组投资对象素质从管理维度进行分类可提炼为以下四个维度，管理目标——外在的成就动机和内在的谦虚利他、管理自我——外在的冒险精神和内在的归因于内、管理任务——外在的商业敏锐和内在的精细运营、管理他人——外在的资源整合和内在的团队领导，若投资者能从这四个管理维度八项素质对投资对象进行考察，可提高投资成功的概率。

图 21 投资对象素质四维度

管理维度	外在吸引素质	内在实现素质
管理目标	成就动机	谦虚利他
管理自我	冒险精神	归因于内
管理任务	商业敏锐	精细运营
管理他人	资源整合	团队领导

2、投资人明确了需对投资对象考察的这些素质，下一步就是采用科学的方法对投资对象进行系统、全面的考察，根据笔者多年的人力资源管理咨询经验，构建了精准选人的体系，在笔者所著的《精准选人——提升企业利润的关键》一书中对此有详细的阐述，其中精准选人的六道关为：

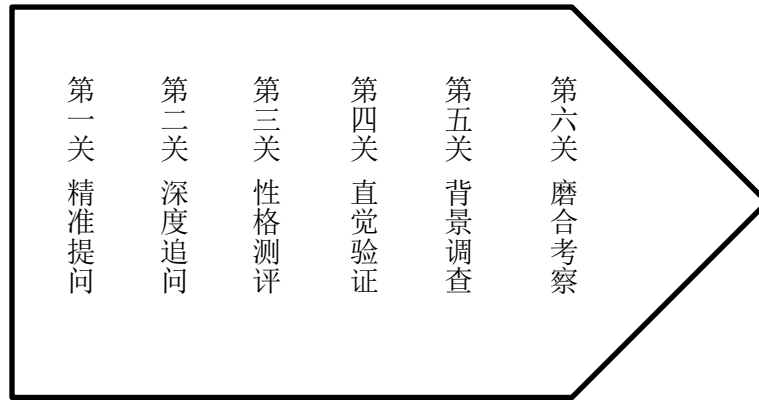


图 6 精准选人六道关

精准选人的六道关同样适用于投资人对投资对象的选择，具体应用建议如下：

(1) 精准提问：投资者与投资对象的面谈中，可以根据清晰的投资对象画像设计面谈的问题，而且面谈问题的设计主要基于投资对象过往的相关行为。因为一个人的行为模式是相对稳定的，不会在短时间内发生大的变化，特别是遇到相似情景时，一个人的行为反应更倾向于重复过去的方式，因此过往行为是未来行为的最好预测指标。基于投资对象画像的问题设计，使得面谈考察维度能够全面清晰，完整呈现投资对象所有关键素质项的表现；而基于行为的问题设计，使得面谈考察更加真实和深入，更加客观呈现投资对象关键素质项的表现，而遵循 OBER（Open-开放式、Behavior-行为事例、Easy-容易理解、Result-结果导向，与要考察的素质项相关）原则的结构化行为问题提炼又能有效确保面试发问更加精准。

(2) 深度追问：投资对象掌握了精准提问，才算设置了投资对象安检系统的第一道关。在面谈过程中，投资对象难免存在掩饰、虚假陈述、片面、没深度等问题，投资者必须有效挖掘投资对象的真实行为信息。只有掌握的信息真实全面，面试官才能准确判断投资对象的素质能力，因此投资者必须掌握深度追问能力。

大量研究表明，对过去关键行为的描述有助于准确判定人员的素质和技能，STAR 是一种结构化的行为面试方法，投资人掌握这套技能之后，可以有效减少随意提问的现象，让投资人的人才识别率提升到 60% 以上。所谓 STAR（Situation-情景、Task-任务、Action-行为、Result- 结果）追问法就是投资者在应用行为面试法时，通过情景——任务——行动——结果四个层面的深入追问，从而让投资人较为全面、详细地阐述和讲解其过往行为事例的方法。STAR 追问技巧的使用，不仅可以考察投资对象所述信息的真实性，同时也能有效判断投资对象各项素质的优劣性。

（3）性格测评：人性的复杂为投资者选择投资对象带来了很大难度，一方面，投资对象的软性能力很难考察；另一方面，每次与投资对象面谈的时间也相对有限，而选错投资对象会给投资人带来巨大的损失。测评工具可有效平衡面谈中各种主观偏差，辅助投资人对投资对象进行全面客观的考察。通过笔者多年对测评工具的研究和使用，笔者建议投资者采用基于大五人格理论的测评，配之以报告解读技术，可提高对投资对象素质特征考察的精准性。

（4）直觉验证：投资决策有时是一种理性和直觉之间的平衡。根据美国创新领导力中心在对高管人员的研究发现，许多高管人员并不是人才评估方面的专家，然而，他们一旦拥有了丰富的人才评估经验，就可更多地听从直觉，因为他们会综合在过往的人才决策中学习到的经验做出判断。因此，随着投资者与不同投资对象面谈次数的增多，直觉决策的可信赖度会有所提升。基于直觉与理性的偏差，为更好地利用直觉判断，可设计投资用人决策的“直觉验证问题库”，帮助投资者做出更好的投资对象选择决策。

(5) 背景调查：戴维·邓宁、奇普·希思和杰瑞·M.苏尔斯（2004）研究发现：绝大多数人都倾向于认为自己的能力处在平均水平之上。即人都有一种本能的倾向，认为自己比现实中的表现更优秀。但大部分人并没有意识到自己的这种倾向，自然也就不自觉地容易夸大优点，缩小缺点。这类自我膨胀的倾向出现在投资对象的自我粉饰中，会导致投资者高估投资对象。为最大限度地减少投资对象的过度自信带来的粉饰，背景调查就显得格外的重要，可以高效构建投资对象选择的最后防火墙，降低错选风险。

(6) 磨合考察：医学上，为了确保移植的成功率，在移植手术前，需要对双方某些组织要素进行配对试验，只有在指标相符的情况下，才能进行移植；移植后也须定期关注是否有排异现象，发现问题，进行及时处理，否则会危及生命。投资者对投资对象投入第一笔资金并不是衡量投资对象选择成功的标志，能够经过磨合期、带领企业创造价值才是投资对象选择成功的终点。如果发现投资对象在初期并没有在实际管理中表现出相关的特质，或者也没有为初创企业带来相关的价值，则建议及时果断地止损，不要考虑再继续加以投入。

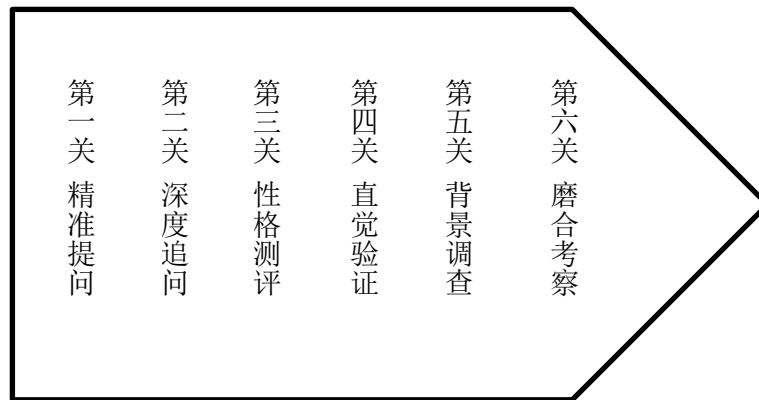


图 7 精准选择投资对象六道关

6.3 局限

本文通过构建投资对象素质画像，并采用问卷调查的方式展开了实证分析，取得了一定的研究结果，但由于受到一些主客观条件的影响和限制，论文仍然存在很多不足的地方：

第一，在研究内容上，鉴于直接研究投资者素质的文献相对有限，所以笔者将文献研究范围扩大，对企业家精神、创业者素质及领导者素质三方面相关的文献进行了搜索和梳理，由此构建了投资对象的素质画像。

第二，在研究方法上，本研究无论是在样本数量还是在样本代表性方面都还存在一定的不足。

1、考虑到创业公司相关数据难以收集，业绩表现波动较大，所以本文以江苏省的 404 家企业的企业家为研究对象，并未对这些企业家中的创始人和外聘经理人进行区分，这与对投资对象的研究可能存在一定的偏差；

2、本研究的调查研究对象仅局限于江苏省的 404 家企业，获得有效样本量仅为 96 份，这么有限的覆盖区域和样本量，难以代表整个中国的创业企业群体；

3、在问卷调查过程中由于被调查者个人理解的差异，导致所收集的数据可能无法全面真实反映其实际情况，这会进一步导致研究结果的偏差。

4、本研究对于投资对象素质的研究是在没有区分行业、企业和企业所处阶段进行素质的选取与评价，但在现实社会中，处于创业初期的 VC 投资与相对成熟阶段的 PE 投资，不同行业、不同性质、规模、类别的企业，都对投资对象素质的要求或侧重点往往存在一些差异。

5、适用于人力资源招聘面试考察的方法在对投资人考察时，如面试提问、性格测评等作法，由于适用情景、适用对象有些差异，实际操作中存在一定难度，需要根据实际进行选择 and 调整。

今后我们也可以针对企业不同阶段、企业中企业家和经理的不同角色进行更有针对性的投资对象素质画像构建。总之，未来我们需在问卷设计的差异性、样本发放的代表性等方面做进一步的突破。

参考文献

- Ben Horowitz. Why We Prefer Founding CEOs? [Z].2014,http://www.bhorowitz.com/why_we_prefer_founding_ceos.
- Ben Horowitz. How Andreessen Horowitz Evaluates CEOs [Z].
<http://www.businessinsider.com/how-andreessen-horowitz-evaluates-ceos-2010-5-2>
- Cochran, A.B. (1981) Small business mortality rates: A review of the literature, *Journal of Small Business Management*, 19(4), 50-59.
- Fredland, J. E. and Morris, C.E. (1976) A cross section analysis of small business failure, *American Journal of Small Business*, 1(1), 7-18.
- Goslin, L.N. and Barge, B. (1986) Entrepreneurial qualities considered in venture capital support, in *Frontiers of Entrepreneurship Research*, J.A. Hornaday et al (eds), Wellesby, MA: Babson Center for Entrepreneurial Studies.
- García Márquez, Gabriel. 1988. *Love in the Time of Cholera*. Translated by Edith Grossman. London: Cape.
- Google. 2009. "Google Privacy Policy." Last modified March 11.
<http://www.google.com/intl/en/privacypolicy.html>.
- Herrmann P and Nadkarni S. Managing strategic change: The duality of CEO personality [J]. *Strategic Management Journal*, 2014, 35(9): 1318—1342
- Miller D and Droge C Psychological and traditional determinants of structure[J]. *Administrative Science Quarterly*, 1986, 31(4): 539-560
- Macmillan, I.C., Zemann, L. and Subbanarasimha, P.N. (1987) Criteria distinguishing successful from unsuccessful ventures in the venture screening process, *Journal of Business Venturing*, 2, 123-137.
- Ruhnka, J.C., Feldman, H.D. and Dean, T.J. (1992) The "living dead" phenomena in venture capital investments, *Journal of Business Venturing*, 7(2), 137-155.
- Roberts, E.B. (1991) High stakes for high-tech entrepreneurs: Understanding venture capital decision making, *Sloan Management Review*, Winter, 9-20.
- Ragin, Charles C. 1987, *The Comparative Method. Moving beyond Qualitative and Quantitative Strategies*. Berkeley: University of California Press.

- Ragin, Charles C. 2000, *Fuzzy-Set Social Science*. Chicago: University of Chicago Press.
- Shepherd, D.A. and Zacharakis, A. (2001) The venture capitalist-entrepreneur relationship: Control, trust and confidence in co-operative behaviour, *Venture Capital*, 3(2), 129-149.
- Shepherd, D.A. and Zacharakis, A. (1999) Conjoint analysis: A new methodological approach for researching the decision policies of venture capitalists, *Venture Capital*, 1(3), 197-217.
- Shepherd, D.A., Douglas, E.J. and Shanley, M. (2000) New venture survival: Ignorance, external shocks, and risk reduction strategies, *Journal of Business Venturing*, 15, 393- 410.
- Smart, G.H. (1999) Management assessment methods in venture capital: An empirical analysis of human capital valuation, *Venture Capital*, 1(1), 59-82.
- Scott, M. and Lewis, J. (1984) Re-thinking entrepreneurial failure, in *Success and Failure in Small Business*, J. Lewis, J. Stanworth and A. Gibb, eds, Hampshire: Gower.
- Smart, G.H. (1999) Management assessment methods in venture capital: An empirical analysis of human capital valuation, *Venture Capital*, 1(1), 59-82.
- Sweeting, R.C. (1991) UK venture capital funds and the funding of new technology-based businesses: Process and relationships, *Journal of Management Studies*, 28(6), 601- 622.
- Sandberg, W.R. (1986) *New Venture Performance*, Lexington, MA: Lexington.
- Sandberg, W.R., Schweiger, D.M. and Hofer, C.W. (1988) The use of verbal protocols in determining venture capitalists' decision processes, *Entrepreneurship: Theory and Practice*, Winter, 8-20.
- Sapienza, H. (1992) When do venture capitalists add value? *Journal of Business Venturing*, 7, 9-27.
- Tomas A S, Mueller A L.A case for comparative entrepreneurship: assessing the relevance culture[J]. *Journal of International Business Studies*,2000,Vol 31 No.2(2nd Qtr.):287-301
- Tyebjee, T.T. and Bruno, A.V. (1984) A model of venture capitalist investment activity, *Management Science*, 30(9), 1051-1066.

- Ulmer, K.J. and Neilson, A. (1947) Business turnovers and causes of failure, Survey of Current Business, April, 10-16.
- Ward, Geoffrey C., and Ken Burns. 2007. The War: An Intimate History, 1941-1945. New York: Knopf.
- Weinstein, Joshua I. 2009. "The Market in Plato's Republic." Classical Philology 104:439-58.
- 陈柏峰：《创业家个性特征对创业绩效的影响》，博士论文，2007年4月，复旦大学
- 樊五勇：《解读创业家》，中外企业家，2000年第9期
- 戴维·尤里奇、诺姆·斯莫尔伍德、凯特·斯威特曼：领导力密码：卓越领导者必备的5大核心要素[M].中国人民大学出版社，2011：17-20
- 杰克韦尔奇：赢[M].中信出版社，2013：33-56
- 刘思聪：《成功民营企业家基本素质分析》，内蒙古社会科学，2003年第4期，102-106
- 李海龙：《创业家性格、创业团队流动性与创业绩效研究——来自北京市文化创意产业的微观证据》，2012年10月23日，中国人民大学
- 李心丹、刘海飞：《行为视角下创业家个性特征、管理能力与公司绩效研究》，中国金融学年会，2008年10月
- 李又羲.赛道为王：红杉资本的投资哲学[M].北京理工大学出版社，2016：89-96
- 李祖滨、刘玖峰：精准选人：提升企业利润的关键[M].电子工业出版社，2018:116-134
- 拉姆查兰：成功领导者的八项核心能力[M].机械工业出版社，2014：2-35
- 田海峰、郁培丽：《CEO个性与战略研究述评及其未来展望》，2014年11月，36（11）
- 吴军：浪潮之巅[M].人民邮电出版社,2019:354-357
- 徐明华、李红伟、陈倩倩：《不同时代背景下成功创业者的个人特征研究——以近年来我国成功民营企业家为例》，中共浙江省委党校学报，2010年第3期，66-71
- 杨学儒、李军：《创业者传记特征与企业成长实证研究》，生产力研究，2012年6月
- 约翰·史维奥克拉、米奇·科恩：高价值创造者的5个思维习惯[M].浙江人民出版社，2017：22-28