

# 创业退出:基于系统文献综述法的研究回顾与展望\*

陶雅<sup>1</sup> 赵素芳<sup>2,3</sup> 胡翔<sup>1</sup>

(1. 武汉大学经济与管理学院,湖北 武汉 430072;

2. 中国社会科学院研究生院,北京 102400;

3. 太原工业学院,山西 太原 030008)

**内容提要:**创业退出是创业过程不可或缺的重要构成阶段,越来越受到学者的关注。本文基于系统文献综述法回顾创业退出的研究文献,从行为论和过程论视角界定创业退出的内涵,并辨析与创业失败的区别;从特征导向出发构建创业退出的IMO模型,揭示影响创业退出的创业者、新创企业、家庭生活和社会环境等方面因素,阐述创业退出的策略和路径,提炼创业退出对个体、企业及社会的结果效应;系统归纳创业团队退出的影响因素和结果效应;从过程导向出发阐述创业者的心理退出过程。最后,对未来研究方向进行了展望。

**关键词:**创业退出 创业过程 退出策略 退出过程 退出事件

**中图分类号:**F270 **文献标志码:**A **文章编号:**1002—5766(2018)06—0191—18

## 一、引言

开始创业后,创业者首要之事往往是识别创业机会创建新企业。然而,却忽略了一个同等重要的问题:在未来终将退出创业之时,是以积极的姿态退出创业舞台,还是徒留伤感和遗憾?尤其在当今“双创”时代,创业者进入和退出创业变得更为频繁和常见。实际上,每一次的创业进入都意味着将来潜在的创业退出,所有的创业者都终将退出创业,只有完成创业退出才算真正结束一段创业历程。创业过程包含从企业创建到收获企业价值的各个阶段(Reynolds和White,1997)<sup>[1]</sup>。以往创业过程的研究大多数侧重于创业早期阶段,认为创业过程开始于创业者的初生,结束于新企业的创建(Korunka等,2003)<sup>[2]</sup>。但是,创建新企业的大部分付出能否得到回报,关键取决于未来某个时间点收获企业价值的能力(Holmberg,1991)<sup>[3]</sup>,创业退出正是收获这一价值的重要时刻。因此,创业不仅是创建一个新企业,也不止于新企业的创建,而应该是包含创业退出构成的完整过程(DeTienne,2010)<sup>[4]</sup>。

当前,学者们越来越重视创业退出的研究。然而,由于创业情境下创业者退出、企业退出、市场退出等多种退出概念的混淆以及变量操作化定义的模糊,创业退出的研究进展较为缓慢。同时,创业退出概念界定的模糊,也限制了创业退出前因和结果变量研究成果的兼容,使得创业退出的影响

收稿日期:2018-01-23

\* 基金项目:国家社会科学基金重大项目“驱动中国创新发展的创客众创空间培育战略研究”(15ZDC014)。

作者简介:陶雅(1990-),女,云南宣威人,博士研究生,研究领域是创业管理、组织行为学,电子邮箱:WhuTaoya@163.com;赵素芳(1984-),女,山西晋城人,讲师,博士研究生,研究领域人力资源管理,电子邮箱:zhaosufang222@126.com;胡翔(1981-),男,湖北武汉人,讲师,博士,研究领域是组织行为、创新创业人才等,电子邮箱:huxiang@whu.edu.cn。通讯作者:陶雅。

因素和结果效应尚未得到全面揭示。创业退出本身就是一个复杂的过程,由于相关研究鲜少,创业退出的具体过程也不得而知。鉴于此,为了对未来研究提供有价值的借鉴,本文主要探讨创业退出的以下三个问题:创业退出的概念内涵是什么?创业退出的影响因素和结果效应怎样?创业退出的过程是怎样的?

本文利用系统文献综述法,全面回顾梳理创业退出的相关研究。在此基础上,围绕创业退出的内涵、特征导向下的创业退出 IMO 模型、创业团队的退出、过程导向下的创业退出过程,进一步整合和深化研究成果。最后,展望了未来研究方向,以期拓展创业退出的研究空间。

## 二、研究方法

为了全面回顾创业退出的相关研究,本文采用系统文献综述的方法(Systematic Literature Review, SLR)(Tranfield 等,2003)<sup>[5]</sup>。这种方法能使研究者以严谨的和可复制的方式定位、选择、评价和整合大量宽泛的研究,对某一研究领域已知的和未知的做出清晰梳理。目前,系统文献综述法已在大量研究中广泛应用(Lee,2009<sup>[6]</sup>;Atewologun 等,2017<sup>[7]</sup>)。具体而言,本文将开展数据收集、数据分析和结果报告三个步骤。

### 1. 数据收集

首先,本文厘清研究现象的概念边界,具体分别对“创业”和“退出”的边界条件做出界定。创业是个人识别和利用商业机会建立新创企业的过程(Shane 和 Venkataraman,2000)<sup>[8]</sup>。本文关注的创业者是指那些单独做出决策、采取行动、识别机会的个体(Baron,2008)<sup>[9]</sup>。同时,考虑到大多数新创企业是由团队而不是由个体领导创建(Reynolds 和 White,1997)<sup>[11]</sup>,本文同样关注在企业新建之初共同创建新企业且有经济利益的两个及以上个体构成的创业团队的退出(Kamm 等,1990)<sup>[10]</sup>。另外,假定创业者在创业的任一阶段都可能退出,本文并不对创业过程的具体阶段做出限定。关于创业情境下退出的界定,与 Gimeno 等(1997)<sup>[11]</sup>一致,本文将其视为创业者在个体、企业和行业因素交互影响下的退出选择。尽管创业情境下退出的概念,包括企业退出(即整个企业关闭退出)、市场退出(即公司重组退出战略业务)等(Decker 和 Mellewig,2007)<sup>[12]</sup>,不过,考虑到退出是创业主体的一种选择,本文聚焦创业者和创业团队退出新创企业的选择和过程。实际上,本文关注创业主体的退出选择,一定程度上与种群生态学观点——企业、市场退出是受不利于企业的外在环境所迫形成了互补。

在界定研究现象的概念边界后,本文以“Entrepreneur \*”或“Founder”与“Exit”或“Disengage”或“Departure”结合在主题中检索,时间范围截止到 2017 年 10 月。本文先在 ISI Web of Knowledge's Social Sciences Citation Index(SSCI)数据库中在线检索,这一数据库全面收录了最常刊发创业研究的综合性和专业性同行评审期刊,比如 Academy of Management Journal、Journal of Business Venturing、Entrepreneurship Theory and Practice、Small Business Economics 等。删除重复文献后,这一过程共获取 513 篇英文文献。在阅读文献标题和摘要进行筛选后,按照图 1 所示的排除标准,453 篇英文文献予以剔除。剩余的 60 篇英文文献进一步在 Wiley、EBSCO、Elsevier、Emerald、JSTOR 等数据库中获取全文。其次,本文在中国知网数据库收录的 CSSCI(2017—2018)来源期刊中以“创业”或“创始人”与“退出”或“离\*”结合在主题中进行检索,时间范围截止到 2017 年 10 月。删除重复文献后,这一过程共获取 372 篇中文文献。在阅读文献标题和摘要进行筛选后,按照图 1 所示的排除标准,368 篇中文文献予以剔除。再次,本文还考虑了两个有关创业研究的同行评审会议——巴布森学院创业研究大会和美国管理学会年会,这一过程共获取 4 篇发表在 Frontiers of Entrepreneurship Research 上的英文文献。最后,为了减少关键文献被排除的风险,本文在谷歌学术中分别以“entrepreneurial exit”和“创业退出”为检索

词独立检索证实了数据收集的结果。通过上述过程,本文最终获取 64 篇英文文献和 4 篇中文文献用于数据分析。

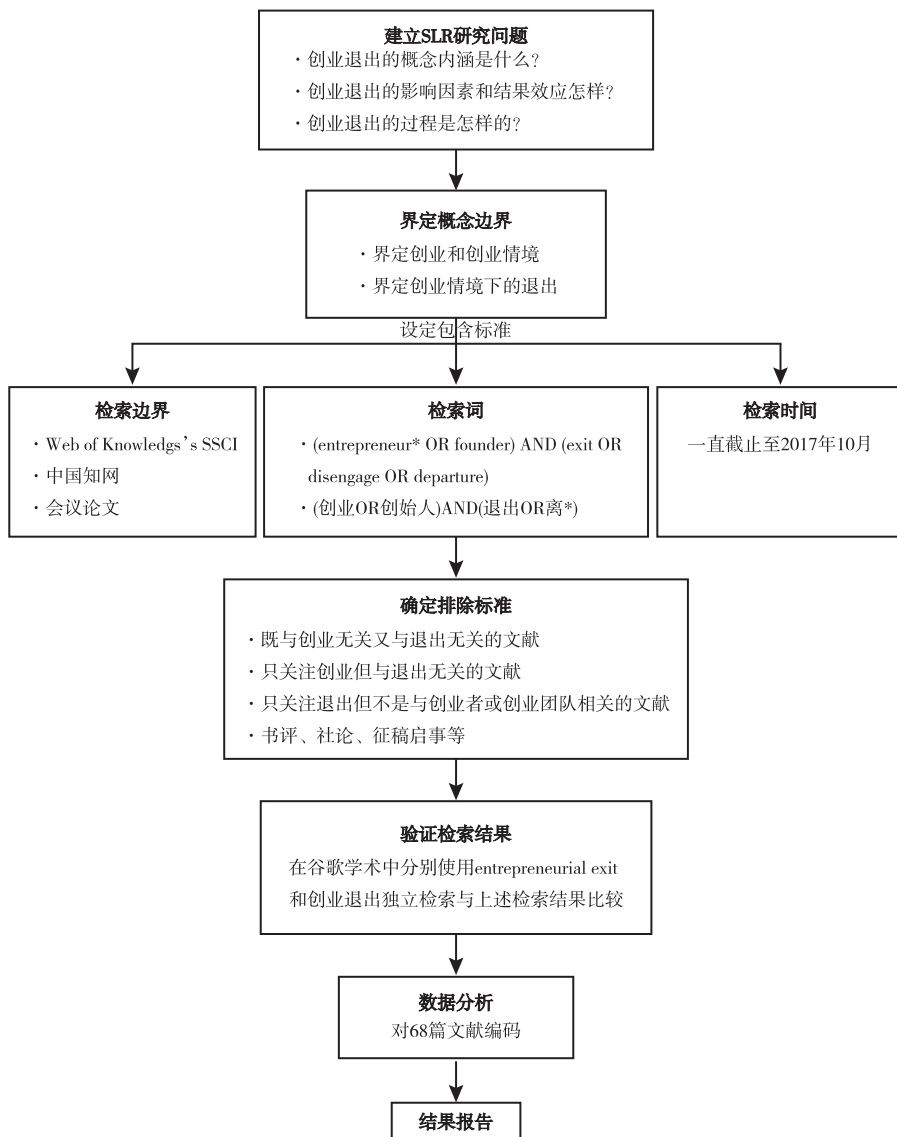


图1 系统文献综述过程

资料来源:本文绘制

## 2. 数据分析

本文利用 Excel 提取文献的以下主题:作者、研究问题、创业退出内涵、研究方法、研究发现、理论导向。结果如表 1 所示,其中,研究方法和研究发现在研究结果中报告。数据分析中,理论导向的划分基于当前组织科学和创业研究中广泛采用的三种理论导向,即特征导向 (Feature-oriented, 聚焦不同概念之间的共变关系)、过程导向 (Process-oriented, 聚焦事件如何随时间发展引发结果)、事件导向 (Event-oriented, 聚焦事件强度与事件发展的空间和时间过程如何相互作用导致结果的产生) (Mohr, 1982<sup>[13]</sup>; Van de Ven 和 Engleman, 2004<sup>[14]</sup>; Morgeson 等, 2015<sup>[15]</sup>)。所有文献都基于设定的主题由第一作者进行编码。为了确保编码的准确性和严谨性,编码出现的任何问题都由所有作者共同讨论做出调整。

表 1 创业退出文献分析概览

作者(年份)	研究问题	创业退出内涵	理论导向
DeTienne(2010) <sup>[4]</sup>	创业退出的内涵及其与创业过程的关系	DeTienne(2010) <sup>[4]</sup>	特征
Dawson等(2013) <sup>[16]</sup>	过于乐观对创业进入和退出的影响	个体退出自我雇佣的生意	特征
Beiler(2017) <sup>[17]</sup>	经济形势如何影响大学毕业生退出创业		特征
Callanan等(2016) <sup>[18]</sup>	职业管理规范模型运用于创业职业决策上	个体退出创业职业的决策	特征
Wennberg等(2010) <sup>[19]</sup>	创业退出的不同路径及其影响因素		特征
Jenkins等(2016) <sup>[20]</sup>	创业失败如何概念化		特征
Justo等(2015) <sup>[21]</sup>	重新审视女性创业者更可能失败的假设		特征
Wennberg等(2014) <sup>[22]</sup>	回顾创业退出的相关研究并做出研究展望	DeTienne(2010) <sup>[4]</sup>	特征
Khelil(2016) <sup>[23]</sup>	创业失败的多维度概念以及类型划分		特征
DeTienne等(2006) <sup>[25]</sup>	创业者人力资本对退出策略选择的影响	DeTienne(2010) <sup>[4]</sup>	特征
DeTienne等(2012) <sup>[26]</sup>	创业者经验对退出策略选择的影响	DeTienne(2010) <sup>[4]</sup>	特征
Kato等(2015) <sup>[27]</sup>	人力资本对高/低科技企业生存的影响		特征
Oberschachtsiek(2012) <sup>[28]</sup>	创始人经验对自我雇佣持续时间的影响		特征
Lukeš等(2016) <sup>[29]</sup>	初创期创业者做出退出决定的影响因素		特征
Grilli(2011) <sup>[30]</sup>	产业危机下创业者经验与企业生存的关系		特征
Sørensen等(2011) <sup>[31]</sup>	前雇主企业规模对创业者创业持续的影响		特征
Rocha(2015) <sup>[32]</sup>	创业者人力资本对其创业生存的影响		特征
Lee等(2015) <sup>[33]</sup>	创业者特征与创业退出的关系	DeTienne(2010) <sup>[4]</sup>	特征
Caliendo等(2014) <sup>[34]</sup>	创业者人格特质对进入和退出创业的影响	创业者退出自我雇佣的决策	特征
Fossen(2012) <sup>[35]</sup>	创业选择和风险规避的性别差异		特征
DeTienne等(2010) <sup>[36]</sup>	创业者认知和动机特征对退出策略的影响	DeTienne(2010) <sup>[4]</sup>	特征
DeTienne等(2015) <sup>[37]</sup>	创业退出策略的类型划分	DeTienne(2010) <sup>[4]</sup>	特征
Caliendo(2012) <sup>[38]</sup>	信任、积极/消极互惠对创业决策的影响		特征
Kammerlander(2016) <sup>[39]</sup>	情感定价对创业者折价出售企业的影响		特征
DeTienne等(2013) <sup>[40]</sup>	家族企业社会情感财富对退出策略的影响	DeTienne(2010) <sup>[4]</sup>	特征
Dehlen等(2014) <sup>[41]</sup>	信息不对称对家族企业退出路径的影响	创业者转交企业控制权或清算	特征
Coad(2014) <sup>[42]</sup>	批判性评价商业退出不应视为失败的观点		特征
Elfenbein等(2017) <sup>[43]</sup>	股权持有的不同如何影响延迟退出的决定		特征
Siepel等(2017) <sup>[44]</sup>	非创始人的人力资本对退出决策的影响		特征
吕斐斐等(2015) <sup>[45]</sup>	期望差距与创始人离任方式选择		特征
DeTienne等(2008) <sup>[46]</sup>	企业初始战略资源对创业退出的影响		特征
Boeker等(2002) <sup>[47]</sup>	影响创始人退出的因素		特征

续表 1

作者(年份)	研究问题	创业退出内涵	理论导向
van Teeffelen 等(2013) <sup>[48]</sup>	人力资本和企业资源对退出路径的影响	创业者离开企业的意向或决策	特征
Yamakawa 等(2017) <sup>[49]</sup>	前期投资如何影响创业者退出的时间		特征
Leroy 等(2015) <sup>[50]</sup>	基于计划行为理论的企业出售决策研究		特征
Collewaert(2012) <sup>[51]</sup>	投资人和创业者的冲突对其退出的影响	放弃对企业心理和财产所有权	特征
Collewaert 等(2013) <sup>[52]</sup>	不道德行为影响投资人和创业者间的冲突		特征
Stam(2010) <sup>[53]</sup>	创业者在想象和真实的市场上退出的差异		特征
Rybczynski(2015) <sup>[54]</sup>	影响男性和女性创业者创业持续的因素		特征
Bird 等(2016) <sup>[55]</sup>	家庭资源如何影响移民创业者的退出	退出后进入雇佣或失业状态	特征
Hsu 等(2016) <sup>[56]</sup>	创业-家庭增益和干涉对创业退出的影响	DeTienne(2010) <sup>[4]</sup>	特征
Joona(2010) <sup>[57]</sup>	瑞典当地居民和移民者创业退出率的差异		特征
Haapanen 等(2009) <sup>[58]</sup>	城市和农村地区创业持续时间的差异		特征
Kotey(2016) <sup>[59]</sup>	阻碍和促进澳洲小企业主自愿退出的因素	DeTienne(2010) <sup>[4]</sup>	特征
Davidsson 等(2016) <sup>[60]</sup>	宏观经济危机对创业者响应行为的影响		特征
Shirokova 等(2015) <sup>[61]</sup>	制度环境如何影响创业退出		特征
Hyytinen 等(2008) <sup>[62]</sup>	创业退出后再进入雇佣工作的收入水平		特征
Luzzi 等(2016) <sup>[63]</sup>	退出创业的个体在随后雇佣工作中的收入		特征
Mattes(2016) <sup>[64]</sup>	创业满意与不满意的个体转入雇佣工作	终止持有所有权或企业经营	特征
Hessels 等(2011) <sup>[65]</sup>	创业退出与随后参与创业活动的关系		特征
Beckman 等(2007) <sup>[66]</sup>	创业团队特征对企业结果产出的影响		特征
贺小刚等(2013) <sup>[67]</sup>	创始人离任对企业成长的影响		特征
Aggarwal 等(2014) <sup>[68]</sup>	IPO 和并购退出的新创企业创新绩效如何		特征
梅琳等(2012) <sup>[69]</sup>	创始人退出方式对企业绩效的影响	创始人放弃企业决策权和控制权	特征
Mason 等(2006) <sup>[70]</sup>	创业退出对地区经济发展的影响		特征
Mathias 等(2017) <sup>[71]</sup>	创业者成功收获退出后财富资源的再分配	DeTienne(2010) <sup>[4]</sup>	特征
Hellerstedt 等(2007) <sup>[72]</sup>	创业团队绩效和构成对成员退出的影响		特征
Ucbasaran 等(2003) <sup>[73]</sup>	影响创业团队成员进入和退出的因素		特征
Piva 等(2017) <sup>[74]</sup>	创业团队特征对退出路径选择的影响	DeTienne(2010) <sup>[4]</sup>	特征
张广琦等(2016) <sup>[75]</sup>	创业团队特征与团队成员离职的关系		特征
Zolin 等(2011) <sup>[76]</sup>	熟人的加入对企业人力资源弹性的影响		特征
Breugst 等(2015) <sup>[77]</sup>	股权分配公平性对团队成员退出的影响	DeTienne(2010) <sup>[4]</sup>	特征

续表 1

作者(年份)	研究问题	创业退出内涵	理论导向
Loane 等(2014) <sup>[78]</sup>	创业团队退出对中小企业国际化的影响		特征
Bamford 等(2006) <sup>[79]</sup>	创始人退出对企业绩效的影响		特征
Guenther 等(2016) <sup>[80]</sup>	创业团队退出对新创企业失败风险的影响	DeTienne(2010) <sup>[4]</sup>	事件
Oertel 等(2012) <sup>[81]</sup>	创业合伙人退出对中小企业生存的影响		特征
Rouse(2016) <sup>[82]</sup>	创始人心理上脱离新创企业的过程	DeTienne(2010) <sup>[4]</sup>	过程
Shepherd 等(2015) <sup>[83]</sup>	回顾创业决策的相关研究并展望未来研究	创业者退出新创企业的决策	特征

资料来源:本文根据相关文献整理而成

### 三、研究结果

通过对 68 篇文献的编码分析,创业退出研究的概貌得以呈现。本文将阐述创业退出的内涵及与创业失败的区别、特征导向下的创业退出 IMO 模型、创业团队的退出、过程导向下的创业退出过程等内容。

#### 1. 创业退出的内涵及与创业失败的区别

(1) 创业退出的内涵。出于研究目的和研究问题的不同,学者们对创业退出的概念做出了不同界定。归纳起来,学者们主要从行为论和过程论的研究视角阐述了创业退出的概念内涵,不同视角下创业退出研究的核心假设和分析层次也有所不同,具体如表 2 所示。

表 2 创业退出的内涵界定

研究视角	内涵界定	核心假设	分析层次
行为论	个体决定离开自我雇佣的行为; 创业者放弃创业职业生涯的决策	创业是与其他职业类似的选择,退出是个体的决策行为	个体层次
过程论	私营企业创始人离开所创建的公司,在不同程度上从公司主要所有权和决策架构中退出的过程	具有意志力和决断力的创业者主导了新企业的创建	个体层次/ 企业层次

资料来源:本文根据相关文献整理而成

创业退出的行为论聚焦个体的职业选择行为,进入和退出创业都是个体在自我雇佣、受雇他人和失业之间做出的决策。创业退出被界定为个体决定离开自我雇佣的行为(Dawson 和 Henley, 2013<sup>[16]</sup>; Beiler, 2017<sup>[17]</sup>),或者创业者放弃创业职业生涯的决策(Callanan 和 Zimmerman, 2016)<sup>[18]</sup>。在这一研究视角下,学者们更多关注个体为何选择进入和退出自我雇佣,而不是在劳动力市场上受雇于人。经济学效用最大化观点认为,个体是出于最大化自身生活收入的考虑做出进入和退出创业的决策。人力资本理论的解释,也将其视为个体最大化获取人力资本回报做出的职业选择(Wennberg 等,2010)<sup>[19]</sup>。不过,与创业进入相比,很少有研究直接从职业角度讨论创业退出问题。原因可能在于:如果个体预计未来回报有所变化做出进入和退出创业的选择,创业决策的内在逻辑一致,那么创业退出就不再是值得关注的问题。

过程论强调创业退出是创业过程的结束阶段,将创业退出本身看作一个复杂的过程。DeTienne(2010)<sup>[4]</sup>界定创业退出为,私营企业的创始人或创业团队离开所创建的公司,不同程度上从公司主要所有权和决策架构中退出的过程。该概念内涵具体可以从以下三方面阐释:在分析层次上,关注创始人个体或创业团队而不是企业层次;在企业类型上,关注私营企业而不是公开上市

公司,因为私营企业的创业者持有更高的公司所有权并且对公司拥有集中的控制权,可以自主决定退出;在结果变量上,关注点不在于行业或企业的变动和绩效,而是创业者情感和行为相关的变量。这一视角认为,具有意志力和决断力的创业者主导新企业创建的过程,在他们退出新创企业之时,创业退出通常涉及个体和企业两个层次。

整体而言,创业退出内涵界定的行为论和过程论,反映了组织科学和创业研究采用的特征和过程两大理论导向。实际上,创业退出是一种动态的、多形式的现象。一方面,创业退出是一个动态过程,可以在过程导向下分析创业者结束创业历经的过程;另一方面,创业退出是一种选择行为,可以在特征导向下探究影响因素和结果效应。结合两种研究视角界定创业退出的内涵,为全面剖析创业退出现象奠定了基础。

(2)创业退出与创业失败的区别。许多创业、组织以及战略管理的研究往往将退出创业视为创业者的失败,一定程度上阻碍了创业退出研究的发展。所以,辨析创业退出与创业失败的区别格外重要。早期的创业研究多从效用最大化视角出发,认为退出是企业绩效不佳导致的结果,把创业退出等同于创业失败(Jenkins 和 McKelvie,2016)<sup>[20]</sup>。然而,当前研究发现,除了经济因素,创业者也可能出于退休、教育机会等非经济原因主动退出企业或连同企业一并退出市场(Justo 等,2015)<sup>[21]</sup>。进一步的,Justo 等(2015)<sup>[21]</sup>将创业退出划分为企业经济困境下非自愿退出和主动退出两种类型,其中,主动退出又划分为因私人问题退出和因经济、职业机会退出。在创业者为了收获投资、退休或追求职业机会主动退出时,企业绩效可能并未下滑甚至绩效表现强劲,这些退出常被看作积极的退出而不是失败。由此可以看出,创业者从新创企业退出不是创业者完全经历失败的充分条件。

战略管理和组织研究的主流观点认为,创业者的主要目标是致力于发展企业的竞争优势和可持续性。因此,退出常被视为失败和消极的结果,生存和持续才是成功的结果(Wennberg 和 DeTienne,2014)<sup>[22]</sup>。不过,在 Khelil(2016)<sup>[23]</sup>划分的三种失败引起的退出和三种失败引起的企业持续中,新创企业经济失败、创业者失望、经济和心理失败这三种失败引起的企业持续,不完全是积极和成功的结果。实际上,在新创企业经济失败退出、创业者失望退出、退出以规避失败这三种失败引起的退出中,退出以规避失败最终没有产生失败,退出甚至作为一种风险规避手段让创业者主动放弃上升潜力有限的企业(McGrath,1999)<sup>[24]</sup>。由此来看,创业失败不一定伴随创业者退出和企业倒闭,创业退出不是创业者经历失败的必要条件。

借鉴集合的理念,创业退出与创业失败的关系如图2所示。创业退出和创业失败在失败引起的退出上存在交集,不过,创业退出还包括积极的退出,创业失败包括失败引起的企业持续。所以,创业退出不是创业失败的充要条件,创业退出和创业失败不是完全等同的概念。

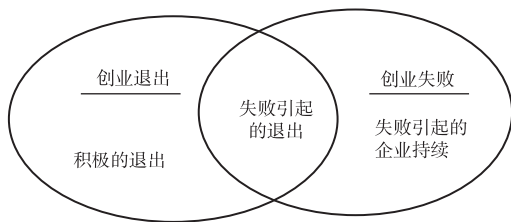


图2 创业退出与创业失败的关系

资料来源:本文根据相关文献绘制

## 2. 特征导向下的创业退出 IMO 模型

特征导向下的创业退出研究,将退出视为创业者的职业选择和决策行为,主要探究创业退出相

关变量之间的共变关系。通过构建创业退出的 Inputs-Mediators-Outputs(IMO)模型,如图3所示,本文将具体阐述创业退出的输入因素、行为策略和路径、输出的结果效应。

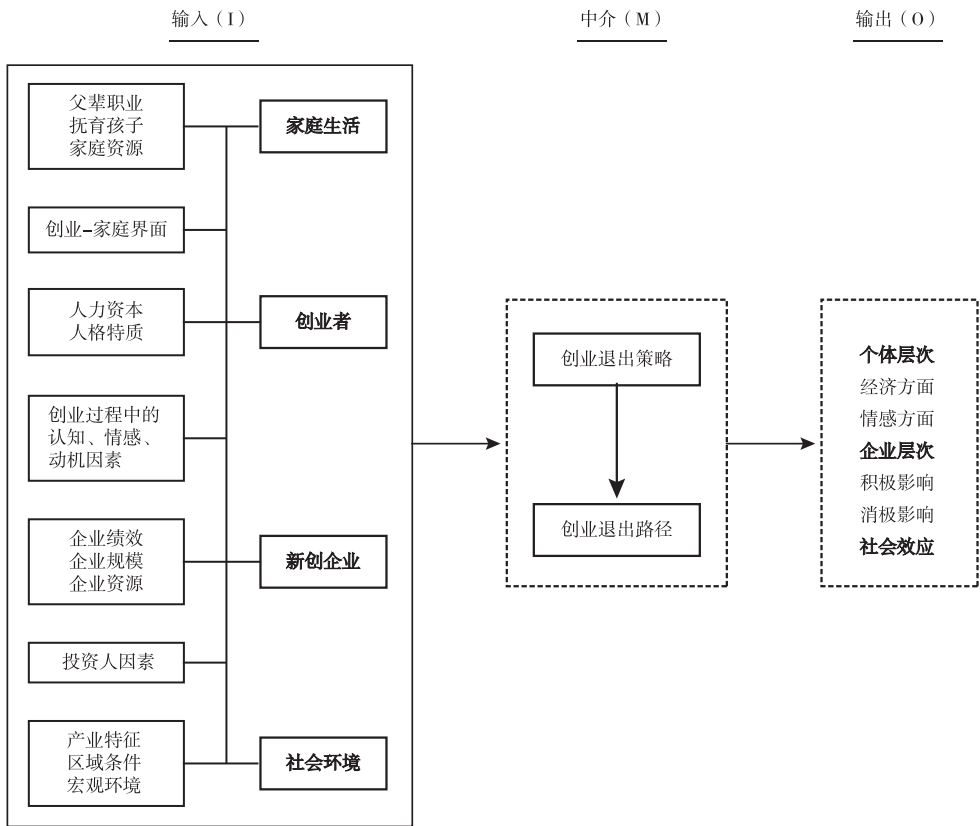


图3 特征导向下的创业退出 IMO 模型

资料来源:本文根据相关文献绘制

(1)创业退出的输入因素。创业者做出退出决策受到多方面输入因素的共同影响,主要包括创业者、家庭生活、新创企业、社会环境等相关因素。

1)创业者因素。创业者的人力资本在职业化的创业生涯中发挥重要作用,人力资本对创业退出的影响得到大量实证研究的支持。概括而言,学者们多用年龄、受教育程度、经验等测量人力资本。实证研究表明,年长的创业者更可能规划退出策略,并且更多考虑员工收购和清算(DeTienne和Cardon,2006)<sup>[25]</sup>,年轻创业者更少考虑家族继任(DeTienne和Cardon,2012)<sup>[26]</sup>。在学历上,有研究发现,受教育程度高的创业者更少考虑家族继任,而更多考虑首次公开募股策略(DeTienne和Cardon,2006<sup>[25]</sup>;DeTienne和Cardon,2012<sup>[26]</sup>)。不过,现实情况却与之相反,Wennberg等(2010)<sup>[19]</sup>研究显示,受教育程度高的创业者难以通过经济收获型路径退出,而更多在经济困境中以清算退出。这一研究结果的差异可能在于没有考虑企业的行业类型。另一实证研究表明,受教育程度高的创业者在高科技企业中更少以破产退出,并更可能以并购退出,但他们在低科技企业中更可能主动关闭企业(Kato和Honjo,2015)<sup>[27]</sup>。在创业者经验上,现有研究主要探讨了创业经历、行业经验、工作经验对创业退出的影响。实证研究显示:之前的创业经历与创业者早早退出正相关(Oberschachtsiek,2012)<sup>[28]</sup>,创业经历丰富的创业者更少考虑出售、员工收购和清算,而更多考虑首次公开募股和并购策略(DeTienne和Cardon,2006<sup>[25]</sup>;DeTienne和Cardon,2012<sup>[26]</sup>)。对所从事行业经验丰富的创业者更可能在创业初期退出(Lukeš和Zouhar,2016)<sup>[29]</sup>,尤其在行业受到严重冲



击时,他们更可能寻求退出(Grilli,2011)<sup>[30]</sup>,且多考虑员工收购和并购策略(DeTienne和Cardon,2006<sup>[25]</sup>;DeTienne和Cardon,2012<sup>[26]</sup>;Grilli,2011<sup>[30]</sup>)。过去受雇于小企业的工作经验使创业者在一定绩效水平下更少退出创业(Sørensen和Phillips,2011)<sup>[31]</sup>,受雇大型企业的工作经历则明显加速了创业者退出的决策,因为这增加了创业者作为企业主而非受雇员工的机会成本(Rocha等,2015)<sup>[32]</sup>。

尽管人力资本对创业退出有重要影响, Lee和Lee(2015)<sup>[33]</sup>实证研究却显示,人力资本更多与早期的创业进入活动相关,成功退出的关键在于创业者勤奋苦干的特质。类似的,影响创业者进入和退出的大五人格特质也不完全一致。经验开放性和外向性与创业者进入正相关,宜人性与创业退出正相关(Caliendo等,2014)<sup>[34]</sup>。在风险容忍度上,高风险容忍度与创业进入正相关,与创业退出呈U型关系(Caliendo等,2014)<sup>[34]</sup>。在针对女性创业者的研究中进一步发现,低风险容忍度很大程度上解释了她们较高的创业退出率,只有小部分解释了较低的创业进入率(Fossen,2012)<sup>[35]</sup>。不过,过度乐观特质对创业进入和退出具有一致的影响,过度乐观的创业者更可能进入创业,随后也更可能退出(Dawson和Henley,2013)<sup>[16]</sup>。

除了人力资本和人格特质,创业者在创业过程中的认知、情感、动机特征对创业退出也起到重要作用。首先,在认知上,采用目标导向(Causation)和手段导向(Effectuation)不同认知过程创建新企业的创业者选择的退出策略不同,目标导向创业者多考虑首次公开募股而较少考虑清算策略,以可承担损失为手段导向的创业者则更多考虑清算(DeTienne和Chandler,2010<sup>[36]</sup>;DeTienne等,2015<sup>[37]</sup>)。创业者与投资者、买家、卖家等人际交往表现的社会认知变量,如信任他人的意愿影响了他们进入创业的可能性,消极的互欺互诈和强烈的报复意愿增加了创业退出的可能(Caliendo等,2012)<sup>[38]</sup>。其次,考虑到创业者承诺于新创企业的经济和情感付出,退出通常是一个情感化的过程。心理所有权高的创业者在定价期望中考虑的情感因素,如担心丧失对企业的影响、置企业于危险境地等,可能使他们折价出售企业(Kammerlander,2016)<sup>[39]</sup>。家族企业的社会情感财富降低了可接受的企业绩效阈值,进而增加创业者选择家族继任的可能性,减少出售和清算策略退出的可能(DeTienne和Chirico,2013)<sup>[40]</sup>。同样的,家族企业创始人在选择CEO加入的外部路径和家族继任的内部路径上,尽管CEO候选人通过高学历释放的信号增加了创业者选择外部路径的可能性,不过,企业年龄作为情感依赖的驱动因素弱化了这一效应(Dehlen等,2014)<sup>[41]</sup>。最后,创业者退出也是一个涉及动机的过程。持外在动机的创业者多考虑首次公开募股而较少考虑家族继任、员工收购或出售,内在动机的创业者则更少考虑首次公开募股或清算而更多考虑出售策略(DeTienne和Chandler,2010<sup>[36]</sup>;DeTienne等,2015<sup>[37]</sup>)。

2) 新创企业因素。新创企业因素首要是企业绩效,学者们认为,大多数的创业退出都是企业绩效不佳导致的结果(Coad,2014)<sup>[42]</sup>。不过,在企业绩效良好的情况下创业者也可能退出(Jenkins和McKelvie,2016<sup>[20]</sup>;Wennberg等,2010<sup>[19]</sup>)。除了客观的企业绩效,创业者主观感知的绩效阈值也极为重要。在企业经营陷入困境时,创业者可能因对企业抱有较低的绩效阈值而延迟或没有退出(Gimeno等,1997<sup>[11]</sup>;Elfenbein等,2017<sup>[43]</sup>)。企业在成长的青少年期如果难以获得互补的专业化技能,尽管企业绩效良好,创业者也可能因人力资本不足以支持企业持续创新和成长达到一定的绩效阈值而退出(Siepel等,2017)<sup>[44]</sup>。一项来自中国家族上市公司创始人的实证研究进一步表明,在企业实际绩效低于期望水平时,创始人更可能采取风险较低的渐进式退出方式,而在企业实际绩效高于预期时,创始人则更可能采取风险较高的激进式退出方式(吕斐斐等,2015)<sup>[45]</sup>。另外,企业投入的资源也与创业者选择的退出策略和退出时机紧密相关。比如,企业投入的初始资金、人力和技术资源与创业者选择首次公开募股正相关,初始资金与战略出售正相关,初始资金的

所有权占比与出售给个人策略正相关(DeTienne和Cardon,2008)<sup>[46]</sup>。Boeker和Karichalil(2002)<sup>[47]</sup>研究显示,创始人离开与企业规模正相关,与企业成长速度呈U型关系,与创始人在研发部门工作或担任CEO负相关。进一步的,van Teeffelen和Uhlener(2013)<sup>[48]</sup>将企业的营业额、企业规模和企业日常经营独立于所有者等特征视为企业资源,实证研究发现,这些企业资源促使创业者更多选择出售而不是清算策略。在退出时机上,有研究表明,企业陷入困境前的时间和资金投入延迟了创业者退出的时间,而员工雇佣数量则促使创业者尽快退出(Yamakawa和Cardon,2017)<sup>[49]</sup>。同时,研究进一步显示,雇佣员工的人数与家族继任、员工收购或出售给个人等正相关,与清算和关闭企业的退出策略负相关(DeTienne,McKelvie和Chandler,2015<sup>[37]</sup>;Leroy等,2015<sup>[50]</sup>)。

此外,在新创企业中,投资人与创业者的关系也是引发创业退出的重要因素。Collewaert等(2012)<sup>[51]</sup>探究了投资人与创业者的冲突对创业退出的影响。研究发现,那些与天使投资人有更多任务和目标冲突的创业者退出意向更高。进一步的,他们研究表明,投资人和创业者感知的彼此的不道德行为会引发他们之间的冲突以及他们选择的冲突管理策略,不断升级的冲突可能导致投资人和创业者某一方被迫离开企业(Collewaert和Fassin,2013)<sup>[52]</sup>。

3)家庭生活因素。对于创业者,事业和家庭紧密联系,家庭因素对创业退出有重大影响。比如,父辈投身创业的创业者更少以失败退出创业(Stam等,2010)<sup>[53]</sup>。需抚育下一代减少男性创业者退出的可能(Wennberg等,2010<sup>[19]</sup>;Rybczynski,2015<sup>[54]</sup>)。不过,抚育孩子对女性创业者退出的影响有争议,有研究表明,没有显著影响(Wennberg等,2010)<sup>[19]</sup>;有研究发现,影响她们退出的决定因素就是抚育孩子的数量(Rybczynski,2015)<sup>[54]</sup>。另外,家庭资源也是影响创业退出的重要因素。一项针对移民创业者的研究发现,从与本地人结为配偶中获取的资源影响了他们的退出行为(Bird和Wennberg,2016)<sup>[55]</sup>。Hsu等(2016)<sup>[56]</sup>关注创业与家庭的增益和干涉,研究显示:家庭与创业间互相干涉增强了创业者的退出意愿,并且经受创业和家庭相互干涉的女性创业者表现出更强烈的退出意向,创业对家庭增益削弱了创业者的退出意愿。

4)社会环境因素。创业者和新创企业所处的产业特征、区域条件、宏观环境会对创业退出产生影响。Joon(2010)<sup>[57]</sup>研究发现,非西方移民者比瑞典当地居民创业退出率更高,原因之一在于他们所从事的零售餐饮业进入门槛低的同时创业退出率也居高不下。在区域条件上,Haapanen和Tervo(2009)<sup>[58]</sup>研究发现,城市地区的创业者相较农村地区的创业者在创业第一年的退出率显著更低。在对澳大利亚偏远地区小企业主的质性研究中,Kotey(2016)<sup>[59]</sup>认为,诸如小规模市场、依赖于小规模消费者、基础设施薄弱等区域障碍,使得创业者采用管家型和终止型策略,相较经济收获型策略更容易。在宏观环境上,尽管有研究发现毕业那年经济形势良好减少了随后大学毕业生的创业退出率(Beiler,2017)<sup>[17]</sup>,不过,Davidsson和Gordon(2016)<sup>[60]</sup>通过实证研究得出一个有趣的结论,宏观金融危机对初期创业者并没有产生直接影响,大多数创业者仍会一直坚持创业。另外,Shirokova等(2015)<sup>[61]</sup>研究发现,创始人感知的制度环境特征,如财产权缺乏保护和生意经营依赖与政府官员关系等,降低创始人让渡管理权的可能,同时,对合同法的不安全感增加创始人退出的可能。

(2)创业退出策略和路径。创业退出研究在关注退出与否以及是否具有退出意向的二分类变量之外,更多聚焦创业者具体选择的退出策略和路径。创业退出路径是创业者实际采用的退出新创企业的方式(Wennberg等,2010)<sup>[19]</sup>,创业退出策略则是创业者打算采用的退出方式(DeTienne和Cardon,2006)<sup>[25]</sup>。现有创业退出研究关注的退出策略和路径主要有六种,包括首次公开募股、并购、员工收购、家族继任、出售、清算(Wennberg和DeTienne,2014)<sup>[22]</sup>。其中,根据风险收益性、退出复杂性、创业者退出后参与公司可能性的三个标准,DeTienne和Cardon

(2012)<sup>[26]</sup>对创业退出策略做了初步分析。并购和首次公开募股都是高风险性和高复杂性并且可能带来高回报性的策略。首次公开募股可以视为一种募集资金发展企业的手段,创业者通常保留一定资格但要求限期稀释股权。并购则是更为完整的退出策略,因为相伴发生的企业重组往往导致创业者的彻底退出。员工收购通常涉及所有权的逐步转让和创业者的渐进退出,如此在较长时期内创业者仍能继续参与企业经营。家族继任可以传承家族的特有知识提高企业的价值,不过也是存在风险的。通过家族继任的策略,退出的创业者可以继续获取企业经济价值并参与企业事务。出售是一种风险较低和操作简易的策略,主要发生在低端市场。清算也是一种低风险和操作简易的策略,创业者只需解散企业和清算资产。在此基础上,DeTienne等(2015)<sup>[37]</sup>进一步构建了创业退出策略的整合框架,具体包括:经济收获型策略,如首次公开募股和并购,能使创业者获得的经济价值大幅增加;管家型策略,如家族继任、员工收购、出售,允许创业者在长期内对企业生存和发展产生影响;主动终止型策略,如清算和关闭,使创业者在新创企业既定目标达成后放弃企业。关注创业者实际采用的出售和清算两种路径,Wennberg等(2010)<sup>[19]</sup>结合企业绩效将其分为经济收获型出售、经济困难型出售、经济收获型清算、经济困难型清算四类退出路径。

创业退出策略通常形成于创业早期阶段,此时许多重大决定会对企业未来发展产生深远影响,包括创业者实际采取的退出路径(DeTienne等,2015)<sup>[37]</sup>。那么,创业者预计的退出策略能转化为实际的退出路径吗?DeTienne和Cardon(2012)<sup>[26]</sup>通过一项事后的跟进研究显示:70%的创业者以他们打算的策略退出创业,9%创业者表示他们更偏好并购策略,不过最终却以首次公开募股或出售的路径退出;剩余21%创业者清算企业而不是以他们偏好的策略退出。尽管这项研究表明创业者预计的退出策略和实际退出路径之间存在高度相关,不过这一关系可能更为复杂。因为创业者在新创企业成立之前选择退出策略主要依靠他们的市场预期,但是,企业创建后的创业退出更多取决于市场的选择(Stam等,2010)<sup>[53]</sup>。

(3)创业退出的结果效应。创业退出作为创业过程的结束阶段,对创业者、新创企业乃至整个社会经济的发展都会产生深远影响。首先,创业退出显而易见是创业者经历的重大事件,对创业者的经济和情感方面都会带来影响。除了在退出新创企业之时创业者可以收获财富,创业退出还对创业者随后的雇佣工作收入带来影响。有研究发现,重新进入雇佣工作的前创业者获得的报酬比那些一直留在雇佣工作的人低得多(Hyytinen和Rouvinen,2008)<sup>[62]</sup>。Luzzi和Sasson(2016)<sup>[63]</sup>实证研究表明,退出创业后参与雇佣工作个体的报酬处于平均水平,不过受雇在变化迅速、创新性强的行业的前创业者奖金更高,同时,退出企业的良好绩效是前创业者收入溢价的强有力预测因素。关注主观感知的收入水平,Mattes(2016)<sup>[64]</sup>实证研究发现,之前创业不满意退出的个体转向雇佣工作后,工作收入、生活和工作满意都得到提高,创业满意的个体维持或退出创业没有显著差别。另外,创业退出不仅是经济上的结果,通常也是情感上的一大重创,甚至减少了退出个体的创业活动。不过,Hessels等(2011)<sup>[65]</sup>实证研究表明,创业退出明显增加了个体不同程度参与创业活动的可能性,并且在男性、熟识创业者的人、不惧怕失败的人中更高。这可能是由于创业退出的原因和路径不同,带来经济和情感体验上的差异,影响了创业者的创业再进入。

其次,创业退出是创业者参与新创企业的结束阶段,创业退出对企业而言是一把“双刃剑”。Beckman等(2007)<sup>[66]</sup>研究显示,创始人退出增加了企业实现首次公开募股的可能性。创业者以首次公开募股退出可以为企业带来诸多益处,如管理技能和融资能力的提升以及企业合法性的增强等(DeTienne,2010)<sup>[4]</sup>。不过,由于创始人在企业发展中具有一定程度的不可替代性(贺小刚等,2013)<sup>[67]</sup>,失去了创始人的人力资本和社会资本,可能会置企业于失败的危险境地(Beckman等,

2007)<sup>[66]</sup>。有研究进一步指出,创业退出对新创企业的影响需要考虑不同的退出路径。比如,Aggarwal 和 Hsu(2014)<sup>[68]</sup>研究发现,创新绩效在创业退出后保持私营的企业里最高,在创业者以首次公开募股退出的企业里最低,以并购路径退出的企业居于二者之间。梅琳等(2012)<sup>[69]</sup>比较了激进式和渐进式的退出方式,相较激进式退出,创始人渐进式退出对创业家族企业绩效具有正向影响。总之,不论创业退出对企业的影响是好是坏,可以确定的是,创业退出是企业成长中的里程碑事件。

最后,创业退出的影响不只在个体和企业层次,创业者退出后通过创业循环的过程,还将对创业者所处的外部环境带来影响(Mason 和 Harrison,2006)<sup>[70]</sup>。在这一过程中创业者转移他们获取的财富、知识、经验,再次进入创业或作为投资人投资商业项目。甚至,创业者在成功收获退出后,受内在动机、认同、个人魅力和管家规范等共同驱动捐赠慈善事业,充当管家致力于解决社会问题(Mathias 等,2017)<sup>[71]</sup>。

### 3. 创业团队的退出

鉴于大多数新创企业是由团队而不是个体领导创建(Reynolds 和 White,1997)<sup>[1]</sup>,本文同样关注创业团队的退出,这一动态过程对企业的生存和绩效具有重大影响。

创业团队特征和人际互动特点对创业团队的退出决策具有重要影响。创业团队年龄、教育、行业经验、创业经历多样性增加了创业团队成员退出的可能性(Hellerstedt 等,2007<sup>[72]</sup>;Ucbasaran 等,2003<sup>[73]</sup>)。尤其,那些与团队成员年龄差异较大的个体更可能退出新创企业(Ucbasaran 等,2003)<sup>[73]</sup>。另外,Piva 和 Rossi-Lamastra(2017)<sup>[74]</sup>研究显示,创业团队规模越大(上限至八人),创始人越少可能将股票卖给外部买家,超过这一上限,随着团队规模的增大,创始人越可能将股票卖给外部买家。关注创业团队之前的工作经验,Grilli(2011)<sup>[30]</sup>研究发现,在某一行业工作经验丰富的创业团队更可能寻求并购,拥有丰富通用性工作经验的创业团队更可能关闭企业。除了考虑创业团队的目标明确性、任务依赖性、角色合理性等组织特征,张广琦等(2016)<sup>[75]</sup>进一步研究发现,人际互动视角下的认知信任在创业团队组织特征与成员离职倾向的负向关系中起到中介作用。Zolin 等(2011)<sup>[76]</sup>关注熟人加入创业团队产生的强联结对成员退出的影响,研究发现,强联结增强了创始人更改成员工作角色的能力,但也让团队成员的退出变得更困难。聚焦创业团队的人际互动过程,Breugst 等(2015)<sup>[77]</sup>研究表明,股权分配的高公平感引发成员互动的正螺旋,低公平感引发负螺旋。创业团队互动的负螺旋随时间不断放大,最终导致团队成员的退出,处于正螺旋状态中的创业团队则没有成员退出。如此,创业者的退出决策不仅取决于可接受的经济阈值(Gimeno 等,1997)<sup>[11]</sup>,而且涉及承受消极体验可接受的社会阈值。同时,投资者压力作为关键的情境因素,在团队成员感知到股权分配公平的情况下,也会引起团队从积极互动螺旋漂移至消极互动螺旋,对创业团队退出产生影响。

创业团队退出对企业绩效具有积极和消极的双重影响。Loane 等(2014)<sup>[78]</sup>研究发现,创业团队成员退出对中小企业的国际化进程有至关重要的影响,但这种影响不总是消极的,随着他们的退出,资源得以合理调配,反而进一步促进了企业的国际化进程。现有大多数研究则考虑了不同情境下创业团队退出对企业绩效的影响。Bamford 等(2006)<sup>[79]</sup>研究发现,创始人退出对新创企业绩效具有消极影响,创业团队的规模则缓和了这一关系。Guenther 等(2016)<sup>[80]</sup>研究表明,创业团队成员退出对企业失败风险的影响需要考虑企业的年龄因素,在企业新创第一年创始人退出对企业生存尤其有致命的影响,多名团队成员退出间隔的时间与企业失败风险之间呈 U 型关系。关注创业合伙人的退出,Oertel 和 Walgenbach(2012)<sup>[81]</sup>研究发现,创业团队退出增加了企业失败的风险,不过这一效应受到企业特征如企业规模、法律形式、行业背景等影响。

#### 4. 过程导向下的创业退出过程

创业退出是创业过程的结束阶段,在过程导向下其本身就是一个复杂的过程。创业退出不仅涉及身体的离开(即不再在同一组织工作),而且涉及创业者从认知和情感上撤离组织的心理退出过程。聚焦自愿退出的创始人心理上如何撤离新创企业再进入创业的过程,Rouse(2016)<sup>[82]</sup>通过质性研究构建了创始人心理退出过程的理论框架。具体而言,自我强化工作导向(Self-fortifying Work Orientation)的创始人更关注自我及自己的想法,受金钱、学习和自我满足等个人利益驱动。管家工作导向(Stewarding Work Orientation)的创始人更多关注外在社会,受与他人合作的关系或对组织和社会带来积极影响等驱动。工作导向不仅影响创始人如何看待自己,而且塑造了创始人如何看待他们与组织的关系。自我强化导向创始人基于职业建立的身份认同更凸显,视自己为企业家、设计家、发明家。管家导向创始人凸显的是基于组织的认同,把自己作为某一组织的创始人。在退出过程中,自我强化导向创始人采取的创意储备、副业发展等行为形成组合型退出轨迹,创始人在对前一组织去认同化的同时,也在对下一组织进行预期认同的过程。同时,由于凸显的是基于职业的认同,他们在流动过程中始终保持强烈的一致性和连贯感,所以不会有太大的失落,反而对新的创业想法充满激情。相反,管家导向的创始人采取授权他人、招聘替代者、创业想法搜寻等行为形成连续型退出轨迹,他们在身体上离开前一组织到开创下一组织之间留有一段时间。与预期认同相比,他们更关注的是去认同化,所以,在退出过程中常常承受巨大的失落感和悲伤感。总的来看,创始人心理退出过程的理论框架揭示了具有不同工作导向的创始人在身体离开组织之时,在行为、认知和情感层面从心理上退出组织的过程。

### 四、研究展望

创业退出受到学者们的大量关注,取得了丰硕的研究成果。创业退出的内涵初步清晰化并与创业失败严格区分开,特征导向下的创业退出 IMO 模型系统揭示了创业退出的多重影响因素、创业退出策略和路径以及产生的结果效应,创业团队退出的影响因素和结果产出也开始受到关注,从过程导向出发创始人心理退出的过程得到全面阐释。但是,创业退出研究正处于起步发展阶段,诸多问题还有待深入探讨,拓展创业退出的研究空间。

第一,厘清创业退出概念的内涵和外延。DeTienne(2010)<sup>[4]</sup>率先明晰创业退出的内涵,聚焦创业者放弃企业所有权和决策权的退出行为和过程。但是,创业退出本身是一种复杂多样、内容宽泛的现象。创业退出概念包含创业者个体、创始人、创业团队等分析主体,可以从个体、团队、企业、产业、国家等层次展开分析,各种退出策略和路径又可分为低绩效和高绩效、周密计划和未经筹划等多个分析层面。所以,未来研究需要基于各自研究目的确定分析主体、分析层次和分析层面,进一步厘清创业退出概念的外延。

第二,系统深入揭示创业退出的影响因素。创业者、新创企业、家庭生活、社会环境因素影响创业退出的整合框架初具雏形。未来一方面需拓展各方面影响因素的研究;另一方面需深入考虑各方面因素的整合研究。具体而言,区分人力资本的投入(教育、经验)和产出(知识、技能)以及任务相关度不同的人力资本深化研究,甚而采用元分析方法整合研究结论;从认知风格、认知资源等拓展创业者的认知特征,强调情感尤其是消极情感对创业退出决策的影响(Shepherd等,2015)<sup>[83]</sup>,基于激情二元模型拓展创业者的动机,并深入分析认知、情感、动机因素之间的相互作用;考虑企业所有权结构、战略导向等企业特征,基于爱的三角理论考虑投资人和创业者的关系,并且考虑个体和企业层次的交互效应;探究如退休、教育机会等个人原因对创业者退出的影响,深入揭示配偶和家庭对缓解创业者退出风险的支持作用;比较不同制度环境下创业者选择的退出策略和路径的差异。最后,不同的创业退出策略和路径有各自的前因和结果变量,未来研究需基于创业退出的 IMO 模

型分析不同创业退出策略和路径的影响因素和结果效应。

第三,多层次分析创业退出的结果效应。在个体层次,未来可以实证研究创业退出带来的积极和消极情感效应以及进而对创业再进入的影响。在企业层次,需要进一步探讨个体和企业因素对不同创业退出策略和路径的交互影响,进而整合创业退出对企业绩效的影响。在社会效应上,可以基于能动主义和建构主义视角,从个体、组织、产业到国家由下而上讨论渡过市场选择压力创建新企业的创业者们,如何通过集体的和协同的行为建构所处的环境。

第四,全面剖析创业团队退出的影响因素和结果效应。现有创业团队退出前因和结果变量的研究仍较缺乏,未来研究可以基于特征导向下的创业退出 IMO 模型全面剖析创业团队退出的影响因素和结果效应。此外,未来研究更需深入挖掘创业团队在退出决策和退出过程中的独特作用。比如,创业团队成员的凝聚力、关系冲突、信任如何影响他们的退出决策,创始人退出对其他创业团队成员的影响。

第五,动态化视角丰富创业退出过程的研究。现仅有一项研究关注了创业者心理退出的过程,未来需在动态化视角下丰富创业退出过程的研究。在整个职业生涯周期中,工作和生活中发生的重大事件可能塑造了创业者不同的工作导向,未来研究可以探究创业者工作导向的纵向变化及其在不同职业生涯阶段形成的不同创业退出过程。处于创业过程不同阶段的创业者评价和选择创业退出策略的过程可能也有所不同,未来可以通过质性研究揭示他们不同的决策过程。另外,创业者在退出过程中面临许多的认知和情感障碍,可能受来自创业者承诺升级的影响,未来研究可以基于承诺升级理论理解创业退出的整个过程。

第六,基于事件导向探讨创业退出拓展研究空间。退出创业显然是创业者工作和生活上的的一件大事,创业退出事件会对他们的想法、情感和行为产生重要影响(DeTienne, 2010<sup>[4]</sup>; Rouse, 2016<sup>[82]</sup>)。然而,现有研究主要基于特征导向和过程导向分析创业退出,仅有一项研究可以视为从事件导向出发探讨创业退出事件发生的时间对企业绩效的影响。未来从特征导向和过程导向相结合的事件导向出发研究创业退出问题,能够大大拓展创业退出的研究空间。具体可以基于事件系统理论(Morgeson 等, 2015)<sup>[15]</sup>,探讨新颖性、颠覆性和关键性的事件强度如何与事件发展的空间和时间过程相互作用对创业者和新创企业产生影响。

## 参考文献

- [1] Reynolds, P. D., and S. B. White. *The Entrepreneurial Process: Economic Growth, Men, Women, and Minorities* [M]. Westport, CT: Quorum Books, 1997.
- [2] Korunka, C., H. Frank, and M. Lueger, et al. The Entrepreneurial Personality in the Context of Resources, Environment, and the Startup Process: A Configurational Approach [J]. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2003, 28, (1): 23 - 42.
- [3] Holmberg, S. Value Creation and Capture: Entrepreneurship Harvest and IPO Strategies: *Frontiers of Entrepreneurship Research* [C]. Churchill, N. *Frontiers of Entrepreneurship Research*. Babson College, Wellesley, MA, 1991.
- [4] DeTienne, D. R. Entrepreneurial Exit as a Critical Component of the Entrepreneurial Process: Theoretical Development [J]. *Journal of Business Venturing*, 2010, 25, (2): 203 - 215.
- [5] Tranfield, D., D. Denyer, and P. Smart. Towards a Methodology for Developing Evidence-Informed Management Knowledge by Means of Systematic Review [J]. *British Journal of Management*, 2003, 14, (3): 207 - 222.
- [6] Lee, R. Social Capital and Business and Management: Setting a Research Agenda [J]. *International Journal of Management Reviews*, 2009, 11, (3): 247 - 273.
- [7] Atewologun, D., R. Kutzer, and E. Doldor, et al. Individual-Level Foci of Identification at Work: A Systematic Review of the Literature [J]. *International Journal of Management Reviews*, 2017, 19, (3): 273 - 295.
- [8] Shane, S., and S. Venkataraman. The Promise of Entrepreneurship as a Field of Research [J]. *Academy of Management Review*, 2000, 25, (1): 217 - 226.
- [9] Baron, R. A. The Role of Affect in the Entrepreneurial Process [J]. *Academy of Management Review*, 2008, 33, (2): 328 - 340.

- [10] Kamm, J. B. , J. C. Shuman, and J. A. Seeger, et al. Entrepreneurial Teams in New Venture Creation: A Research Agenda [ J ]. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 1990, 14, (4) : 7 - 17.
- [11] Gimeno, J. , T. B. Folta, and A. C. Cooper, et al. Survival of the Fittest? Entrepreneurial Human Capital and the Persistence of Underperforming Firms [ J ]. *Administrative Science Quarterly*, 1997, 42, (4) : 750 - 783.
- [12] Decker, C. , and T. Mellewigt. Thirty Years After Michael E. Porter: What Do we Know About Business Exit? [ J ]. *Academy of Management Perspectives*, 2007, 21, (2) : 41 - 55.
- [13] Mohr, L. B. *Explaining Organizational Behavior: The Limits and Possibilities of Theory and Research* [ M ]. San Francisco: Jossey-Bass, 1982.
- [14] Van de Ven, A. H. , and R. M. Engleman. Event-and Outcome-Driven Explanations of Entrepreneurship [ J ]. *Journal of Business Venturing*, 2004, 19, (3) : 343 - 358.
- [15] Morgeson, F. P. , T. R. Mitchell, and D. Liu. Event System Theory: An Event-Oriented Approach to the Organizational Sciences [ J ]. *Academy of Management Review*, 2015, 40, (4) : 515 - 537.
- [16] Dawson, C. , and A. Henley. Over-Optimism and Entry and Exit from Self-Employment [ J ]. *International Small Business Journal*, 2013, 31, (8) : 938 - 954.
- [17] Beiler, H. Do You Dare? The Effect of Economic Conditions on Entrepreneurship Among College Graduates [ J ]. *Labour Economics*, 2017, 47, (SI) : 64 - 74.
- [18] Callanan, G. A. , and M. Zimmerman. To be Or Not to be an Entrepreneur: Applying a Normative Model to Career Decisions [ J ]. *Journal of Career Development*, 2016, 43, (5) : 447 - 461.
- [19] Wennberg, K. , J. Wiklund, and D. R. DeTienne, et al. Reconceptualizing Entrepreneurial Exit: Divergent Exit Routes and their Drivers [ J ]. *Journal of Business Venturing*, 2010, 25, (4) : 361 - 375.
- [20] Jenkins, A. , and A. Mckelvie. What is Entrepreneurial Failure? Implications for Future Research [ J ]. *International Small Business Journal*, 2016, 34, (2) : 176 - 188.
- [21] Justo, R. , D. R. DeTienne, and P. Sieger. Failure or Voluntary Exit? Reassessing the Female Underperformance Hypothesis [ J ]. *Journal of Business Venturing*, 2015, 30, (6) : 775 - 792.
- [22] Wennberg, K. , and D. R. DeTienne. What do we Really Mean When We Talk About 'Exit'? A Critical Review of Research on Entrepreneurial Exit [ J ]. *International Small Business Journal*, 2014, 32, (1) : 4 - 16.
- [23] Khelil, N. The Many Faces of Entrepreneurial Failure: Insights from an Empirical Taxonomy [ J ]. *Journal of Business Venturing*, 2016, 31, (1) : 72 - 94.
- [24] McGrath, R. G. Falling Forward: Real Options Reasoning and Entrepreneurial Failure [ J ]. *Academy of Management Review*, 1999, 24, (1) : 13 - 30.
- [25] De Tienne, D. , and M. S. Cardon. Entrepreneurial Exit Strategies: The Impact of Human Capital [ J ]. *Frontiers of Entrepreneurship Research*, 2006, 26, (5) : 1 - 13.
- [26] DeTienne, D. R. , and M. S. Cardon. Impact of Founder Experience on Exit Intentions [ J ]. *Small Business Economics*, 2012, 38, (4) : 351 - 374.
- [27] Kato, M. , and Y. Honjo. Entrepreneurial Human Capital and the Survival of New Firms in High- And Low-Tech Sectors [ J ]. *Journal of Evolutionary Economics*, 2015, 25, (5) : 925 - 957.
- [28] Oberschachtsiek, D. The Experience of the Founder and Self-Employment Duration: A Comparative Advantage Approach [ J ]. *Small Business Economics*, 2012, 39, (1) : 1 - 17.
- [29] Lukeš, M. , and J. Zouhar. The Causes of Early-Stage Entrepreneurial Discontinuance [ J ]. *Prague Economic Papers*, 2016, 25, (1) : 19 - 36.
- [30] Grilli, L. When the Going Gets Tough, Do the Tough Get Going? The Pre-Entry Work Experience of Founders and High-Tech Start-Up Survival During an Industry Crisis [ J ]. *International Small Business Journal*, 2011, 29, (6) : 626 - 647.
- [31] Sørensen, J. B. , and D. J. Phillips. Competence and Commitment: Employer Size and Entrepreneurial Endurance [ J ]. *Industrial and Corporate Change*, 2011, 20, (5) : 1277 - 1304.
- [32] Rocha, V. , A. Carneiro, and C. A. Varum. Entry and Exit Dynamics of Nascent Business Owners [ J ]. *Small Business Economics*, 2015, 45, (1) : 63 - 84.
- [33] Lee, S. M. , and B. Lee. Entrepreneur Characteristics and the Success of Venture Exit: An Analysis of Single-Founder Start-Ups in the U. S. [ J ]. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 2015, 11, (4) : 891 - 905.
- [34] Caliendo, M. , F. Fossen, and A. S. Kritikos. Personality Characteristics and the Decisions to Become and Stay Self-Employed [ J ].

Small Business Economics,2014,42,(4):787-814.

[35] Fossen, F. M. Gender Differences in Entrepreneurial Choice and Risk Aversion-A Decomposition Based on a Microeconomic Model[J]. Applied Economics,2012,44,(14):1795-1812.

[36] DeTienne, D. R., and G. N. Chandler. The Impact of Motivation and Causation and Effectuation Approaches on Exit Strategies[J]. Frontiers of Entrepreneurship Research,2010,30,(1):1-12.

[37] DeTienne, D. R., A. Mckelvie, and G. N. Chandler. Making Sense of Entrepreneurial Exit Strategies: A Typology and Test[J]. Journal of Business Venturing,2015,30,(2):255-272.

[38] Caliendo, M., F. Fossen, and A. Kritikos. Trust, Positive Reciprocity, and Negative Reciprocity: Do these Traits Impact Entrepreneurial Dynamics? [J]. Journal of Economic Psychology,2012,33,(2):394-409.

[39] Kammerlander, N. 'I Want this Firm to be in Good Hands': Emotional Pricing of Resigning Entrepreneurs[J]. International Small Business Journal,2016,34,(2):189-214.

[40] DeTienne, D. R., and F. Chirico. Exit Strategies in Family Firms: How Socioemotional Wealth Drives the Threshold of Performance [J]. Entrepreneurship Theory and Practice,2013,37,(6):1297-1318.

[41] Dehlen, T., T. Zellweger, and N. Kammerlander, et al. The Role of Information Asymmetry in the Choice of Entrepreneurial Exit Routes[J]. Journal of Business Venturing,2014,29,(2):193-209.

[42] Coad, A. Death is Not a Success: Reflections on Business Exit[J]. International Small Business Journal,2014,32,(7):721-732.

[43] Elfenbein, D. W., A. M. Knott, and R. Croson. Equity Stakes and Exit: An Experimental Approach to Decomposing Exit Delay[J]. Strategic Management Journal,2017,38,(2):278-299.

[44] Siepel, J., M. Cowling, and A. Coad. Non-Founder Human Capital and the Long-Run Growth and Survival of High-Tech Ventures [J]. Technovation,2017,(59):34-43.

[45] 吕斐斐,贺小刚,葛菲. 期望差距与创始人离任方式选择:基于中国家族上市公司的分析[J]. 上海:财经研究,2015,(7):68-80.

[46] De Tienne, D., and M. Cardon. The Impact of New Venture Design on Entrepreneurial Exit[J]. Frontiers of Entrepreneurship Research,2008,28,(1):1-13.

[47] Boeker, W., and R. Karichalil. Entrepreneurial Transitions: Factors Influencing Founder Departure[J]. Academy of Management Journal,2002,25,(4):818-826.

[48] van Teeffelen, L., and L. M. Uhlaner. Firm Resource Characteristics and Human Capital as Predictors of Exit Choice: An Exploratory Study of Smes[J]. Entrepreneurship Research Journal,2013,3,(1):84-108.

[49] Yamakawa, Y., and M. S. Cardon. How Prior Investments of Time, Money, and Employee Hires Influence Time to Exit a Distressed Venture, and the Extent to Which Contingency Planning Helps[J]. Journal of Business Venturing,2017,32,(1):1-17.

[50] Leroy, H., S. Manigart, and M. Meuleman, et al. Understanding the Continuation of Firm Activities when Entrepreneurs Exit their Firms: Using Theory of Planned Behavior[J]. Journal of Small Business Management,2015,53,(2):400-415.

[51] Collewaert, V. Angel Investors' and Entrepreneurs' Intentions to Exit their Ventures: A Conflict Perspective[J]. Entrepreneurship Theory and Practice,2012,36,(4):753-779.

[52] Collewaert, V., and Y. Fassin. Conflicts Between Entrepreneurs and Investors: The Impact of Perceived Unethical Behavior[J]. Small Business Economics,2013,40,(3):635-649.

[53] Stam, E., R. Thurik, and P. van der Zwan. Entrepreneurial Exit in Real and Imagined Markets[J]. Industrial and Corporate Change,2010,19,(4):1109-1139.

[54] Rybczynski, K. What Drives Self-Employment Survival for Women and Men? Evidence from Canada [J]. Journal of Labor Research,2015,36,(1):27-43.

[55] Bird, M., and K. Wennberg. Why Family Matters: The Impact of Family Resources on Immigrant Entrepreneurs' Exit from Entrepreneurship[J]. Journal of Business Venturing,2016,31,(6):687-704.

[56] Hsu, D. K., J. Wiklund, and S. E. Anderson, et al. Entrepreneurial Exit Intentions and the Business-Family Interface[J]. Journal of Business Venturing,2016,31,(6):613-627.

[57] Joona, P. A. Exits From Self-Employment: Is there a Native-Immigrant Difference in Sweden? [J]. International Migration Review,2010,44,(3):539-559.

[58] Haapanen, M., and H. Tervo. Self-Employment Duration in Urban and Rural Locations[J]. Applied Economics,2009,41,(19):2449-2461.

[59] Kotey, B. Enablers and Barriers to Exit of Regional Small Business Owners in Australia[J]. Australian Geographer,2016,47,



(2):195 - 214.

[60] Davidsson, P., and S. R. Gordon. Much Ado About Nothing? The Surprising Persistence of Nascent Entrepreneurs through Macroeconomic Crisis[J]. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2016, 40, (4): 915 - 941.

[61] Shirokova, G., G. Vega, and D. Knatko. Crossing the Threshold from Founder Management to Professional Management in Russian Firms; An Institutional Perspective[J]. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 2015, 21, (1): 76 - 106.

[62] Hyytinen, A., and P. Rouvinen. The Labour Market Consequences of Self-Employment Spells: European Evidence[J]. *Labour Economics*, 2008, 15, (2): 246 - 271.

[63] Luzzi, A., and A. Sasson. Individual Entrepreneurial Exit and Earnings in Subsequent Paid Employment[J]. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2016, 40, (2): 401 - 420.

[64] Mattes, J. The Impact of Transitions into Wage-Employment for Satisfied and Unsatisfied Entrepreneurs: A Bayesian Analysis[J]. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 2016, 22, (3): 375 - 397.

[65] Hessels, J., I. Grilo, and R. Thurik, et al. Entrepreneurial Exit and Entrepreneurial Engagement[J]. *Journal of Evolutionary Economics*, 2011, 21, (3): 447 - 471.

[66] Beckman, C. M., M. D. Burton, and C. O'Reilly. Early Teams; The Impact of Team Demography on VC Financing and Going Public[J]. *Journal of Business Venturing*, 2007, 22, (2): 147 - 173.

[67] 贺小刚, 张远飞, 梅琳. 创始人离任对企业成长的影响分析[J]. *武汉: 管理学报*, 2013, (6): 816 - 823.

[68] Aggarwal, V. A., and D. H. Hsu. Entrepreneurial Exits and Innovation[J]. *Management Science*, 2014, 60, (4): 867 - 887.

[69] 梅琳, 贺小刚, 李婧. 创始人渐进退出还是激进退出? ——对创业家族企业的实证分析[J]. *北京: 经济管理*, 2012, (1): 60 - 70.

[70] Mason, C. M., and R. T. Harrison. After the Exit: Acquisitions, Entrepreneurial Recycling and Regional Economic Development[J]. *Regional Studies*, 2006, 40, (1): 55 - 73.

[71] Mathias, B. D., S. J. Solomon, and K. Madison. After the Harvest: A Stewardship Perspective on Entrepreneurship and Philanthropy[J]. *Journal of Business Venturing*, 2017, 32, (4): 385 - 404.

[72] Hellerstedt, K., H. E. Aldrich, and D. J. Wiklund. The Impact of Past Performance on the Exit of Team Members in Young Firms: The Role of Team Composition[J]. *Frontiers of Entrepreneurship Research*, 2007, 27, (11): 1 - 14.

[73] Uchasaran, D., A. Lockett, and M. Wright, et al. Entrepreneurial Founder Teams; Factors Associated with Member Entry and Exit[J]. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2003, 28, (2): 107 - 127.

[74] Piva, E., and C. Rossi-Lamastra. Should I Sell My Shares to an External Buyer? The Role of the Entrepreneurial Team in Entrepreneurial Exit[J]. *International Small Business Journal; Researching Entrepreneurship*, 2017, 35, (6): 767 - 784.

[75] 张广琦, 陈忠卫, 李宏贵. 什么样的创业团队才有助于降低离职倾向? ——基于人际信任的视角[J]. *北京: 管理评论*, 2016, (12): 127 - 144.

[76] Zolin, R., A. Kuckertz, and T. Kautonen. Human Resource Flexibility and Strong Ties in Entrepreneurial Teams[J]. *Journal of Business Research*, 2011, 64, (10): 1097 - 1103.

[77] Breugst, N., H. Patzelt, and P. Rathgeber. How Should We Divide the Pie? Equity Distribution and its Impact on Entrepreneurial Teams[J]. *Journal of Business Venturing*, 2015, 30, (1): 66 - 94.

[78] Loane, S., J. Bell, and I. Cunningham. Entrepreneurial Founding Team Exits in Rapidly Internationalising SMEs; A Double-Edged Sword[J]. *International Business Review*, 2014, 23, (2): 468 - 477.

[79] Bamford, C. E., G. D. Bruton, and Y. L. Hinson. Founder/Chief Executive Officer Exit: A Social Capital Perspective of New Ventures[J]. *Journal of Small Business Management*, 2006, 44, (2): 207 - 220.

[80] Guenther, C., S. Oertel, and P. Walgenbach. It's All About Timing: Age-Dependent Consequences of Founder Exits and New Member Additions[J]. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2016, 40, (4): 843 - 865.

[81] Oertel, S., and P. Walgenbach. The Effect of Partner Exits on Survival Chances of SMEs[J]. *Journal of Organizational Change Management*, 2012, 25, (3): 462 - 482.

[82] Rouse, E. D. Beginnings End; How Founders Psychologically Disengage From Their Organizations[J]. *Academy of Management Journal*, 2016, 59, (5): 1605 - 1629.

[83] Shepherd, D. A., T. A. Williams, and H. Patzelt. Thinking About Entrepreneurial Decision Making: Review and Research Agenda[J]. *Journal of Management*, 2015, 44, (1): 11 - 46.

# Entrepreneurial Exit: A Systematic Literature Review and Directions for Future Research

TAO Ya<sup>1</sup>, ZHAO Su-fang<sup>2,3</sup>, HU Xiang<sup>1</sup>

(1. School of Economics and Management, Wuhan University, Wuhan, Hubei, 430072, China;

2. Graduate School of Chinese Academy of Social Sciences, Beijing, 102400, China;

3. Taiyuan Institute of Technology, Shanxi, Taiyuan, 030008, China)

**Abstract:** Entrepreneurial exit is a critical component of the entrepreneurial process, especially in today's "double-creation" era, entrepreneurs are becoming more frequent and commonplace as they enter and exit their businesses. Entrepreneurship is not only the creation of a new enterprise, but it should be a complete process that includes the entrepreneurial exit. So entrepreneurial exit is attracting more and more attention of scholars. This paper performed a systematic literature review of entrepreneurial exit. Specifically, this paper reviews comprehensively the literature about entrepreneurial exit through three steps of data collection, data analysis, and results reporting. Through the literature review, the article reached the following conclusions.

Firstly, this review introduces the definition of entrepreneurial exit, respectively from the views of behavioral-based and process-based. The behavioral-based theory focuses on the individual's career choice. Entering and exiting the entrepreneurship is a decision made by the individual about self-employed, employed, or unemployed. The process-based theory emphasizes that the entrepreneurial exit is the end of the entrepreneurial process, and entrepreneurial exit itself is viewed as a complex process. This paper argues that entrepreneurial exit is a dynamic, multiform phenomenon. And it clarifies the distinction between entrepreneurial exit and entrepreneurial failure. There is an intersection between entrepreneurial exit and entrepreneurial failure due to exit caused by failure. Entrepreneurial exit is neither a sufficient condition nor a necessary condition for the entrepreneurial failure. The entrepreneurial exit and entrepreneurial failure are not completely equivalent concepts.

Secondly, based on feature-oriented perspective, this review outlines how entrepreneurial exit interacts with other variables within a comprehensive input-mediator-output (IMO) framework. Specifically, the framework reveals the influencing factors of entrepreneurial exit, including entrepreneur, venture, family life and social environment, expounds the strategies and routes of entrepreneurial exit, including Initial Public Offering (IPO), M&A, employee acquisition, family succession, sales, liquidation, and outlines the effects of entrepreneurial exit on entrepreneur, venture and social environment. The entrepreneurial exit is obviously a major event experienced by entrepreneurs and has an impact on the economic and emotional aspects of entrepreneurs. Entrepreneurial exit is a "double-edged sword" for enterprises. After the entrepreneurial exit, entrepreneurs also have a series of impacts on the social environment through the entrepreneurial cycle.

Thirdly, this review summarizes the influencing factors and consequences of entrepreneurial team exit. The characteristics of the entrepreneurial team and the characteristics of interpersonal interaction have important influence on the exit decision of the entrepreneurial team. Team age, education, industry experience, and experience diversity increase the exiting likelihood of team members. Cognitive trust, acquaintances' accession, fairness of share allocation have different effects on entrepreneurial exit. There is no single conclusion about the effect of entrepreneurial team exit on the performance of the enterprise. Entrepreneurial team exit has positive or negative impact on enterprise performance. Most of the studies consider the impact of entrepreneurial team exit on enterprise performance under different scenarios.

Next, based on process-oriented perspective, entrepreneurial exit not only involves the departure of the body, but also involves the psychological exit process of the entrepreneur from the cognitive and emotional exit from the organization. This review elaborates how founders psychologically disengage from their organizations. Different job-oriented founders, including self-fortifying work orientation and stewarding work orientation, have different behaviors in the process of exit, with correspondingly different identification dynamics and emotional experiences.

Finally, it suggests directions for future research to extends the research scope.

**Key Words:** entrepreneurial exit; entrepreneurial process; exit strategy; exit process; exit event

**JEL Classification:** M13, D00

**DOI:**10.19616/j.cnki.bmj.2018.06.012

(责任编辑:文 川)