

Investigating the effect of investor control on the performance of startups with the role of moderator of expertise and experience

Abstract:

Creating a new business is a process that is fraught with problems and failures. In addition, the cognitive orientation of potential entrepreneurs has a significant impact on their desire to continue entrepreneurial activity in the face of these problems. The purpose of this study is to investigate the effect of investor control on the performance of startups with a moderating role of expertise and experience. The present study is a survey in terms of the classification of descriptive research. The data collection tool is a questionnaire. The statistical population consists of managers of startups in the field of organizational services. In this study, based on the Cochran's formula, a sample of 168 investors, founders and managers of startups participating and non-participating in the conference of startups in 1997 and active in various fields, have been selected. According to the purpose of the research, the hypotheses have been tested from the structural equation model through Smart.PLS software. The results showed that startup characteristics affect the investor control relationship on startup performance. Investor control affects the performance of startups. Startup characteristics affect the investor control relationship on the performance of startups. Investor experience and investor expertise moderate the relationship between investor control over startup performance. Economic conditions have moderated the relationship between startup characteristics over investor control.

Keywords: Startup, Startup Performance, Founding Team, Investor Control

<https://dx.doi.org/10.30510/psi.2022.286600.1729>**بررسی تاثیر میزان کنترل سرمایه گذار بر عملکرد استارت آپ ها با نقش تعدیلگر تخصص و تجربه**زهرا محمدی^۱

تاریخ دریافت: ۱۷/۰۳/۱۴۰۱

سید کاظم چاوشی (نویسنده مسئول)^۲

تاریخ پذیرش: ۱۵/۰۶/۱۴۰۱

چکیده:

ایجاد یک کسب و کار جدید فرایندی است که با مشکلات و شکست همراه است. علاوه بر این، جهت گیری شناختی کارآفرینان بالقوه تاثیر قابل توجهی بر تمایل آن ها به تداوم فعالیت کارآفرینی در مواجهه با این مشکلات دارد. هدف این تحقیق بررسی تاثیر میزان کنترل سرمایه گذار بر عملکرد استارت آپ ها با نقش تعدیلگر تخصص و تجربه است. مطالعه حاضر از لحاظ دسته بندی پژوهش های توصیفی، از نوع پیمایشی به شمار می آید. ابزار گردآوری داده ها پرسشنامه است. جامعه آماری را مدیران استارت آپ های حوزه خدمات سازمانی تشکیل می دهند. در این تحقیق بر اساس فرمون کوکران، تعداد نمونه ۱۶۸ نفر از سرمایه گذاران، بنیانگذاران و مدیران استارت آپ های شرکت کننده و غیر شرکت کننده در کنفرانس استارت آپ های سال ۹۷ و فعال در حوزه های مختلف، انتخاب شده اند. با توجه به هدف تحقیق از مدل معادلات ساختاری و از طریق نرم افزار اسمارت. پی. ال. اس به آزمون فرضیه ها پرداخته شده است. نتایج نشان داد ویژگی های استارت آپ بر رابطه کنترل سرمایه گذار بر عملکرد استارت آپ تاثیر دارد. کنترل سرمایه گذار بر عملکرد استارت آپ ها تاثیر دارد. ویژگی های استارت آپ بر رابطه کنترل سرمایه گذار بر عملکرد استارت آپ ها تاثیر دارد. تجربه سرمایه گذار و تخصص سرمایه گذار تعدیلگر رابطه بین کنترل سرمایه گذار بر عملکرد استارت آپ است. شرایط اقتصادی تعدیلگر رابطه بین ویژگی های استارت آپ بر کنترل سرمایه گذار بوده است.

واژگان کلیدی: استارت آپ، عملکرد استارت آپ، تیم موسس، کنترل سرمایه گذار

^۱ دانشجوی کارشناسی ارشد مدیریت کارآفرینی، گرایش کسب و کار، دانشگاه خوارزمی، تهران، ایران.

^۲ استادیار گروه مدیریت بازرگانی، دانشکده مدیریت، دانشگاه خوارزمی، تهران، ایران.

از زمان ظهور در سیلیکون ولی در اواخر دهه ۱۹۹۰، استارت آپ ها به یک مدل جدید در زمینه های فناوری، صنعت نرم افزار و اینترنت تبدیل شده اند. (کانواس-سیاز و همکاران^۱، ۲۰۲۰). در استارت آپ ها استفاده از تجربیات شخصی و یا تجربیات دیگران بر عهده شخصی ست که متور^۲ نامیده میشود او در موضوع مشخص دارای تجارب و مهارت های مناسبی است. تیم های استارت آپی بایستی در کمترین زمان، بیشترین پیشرفت را ایجاد کنند و این موضوع مهم بعد از جذب سرمایه گذار است. تجربه متور باعث انتقال تجارب و کاهش هزینه و کاهش احتمال شکست میشود، شبکه سازی و تقویت ارتباطات از مشخصات بارز متور است.

رشد شاخص موفقیت استارت آپ ها است (فیسر و ویلارد^۳، ۱۹۹۰؛ فیچر و روبر^۴، ۲۰۰۳؛ برینگر و همکاران^۵، ۲۰۰۵) و سرمایه های انسانی بنیانگذاران^۶ (HC)، مانند دانش و مهارت آنها، از عناصر اساسی در رشد سرمایه گذاری جدید^۷ (NVG) (کلمبو و گرلی^۸، ۲۰۱۰) هستند (ژو^۹، ۲۰۱۹).

بنیان گذاران با تجربه احتمالاً سرمایه گذاری های خود را به موفقیت اولیه می رسانند (دلمار و شین^{۱۰}، ۲۰۰۶). تئوری سرمایه های انسانی استدلال می کند که سرمایه های انسانی، چه عمومی و چه خاص شرکتی، از عامل اصلی بهره وری است (دس و شاو^{۱۱}، ۲۰۰۱) و تأثیر مثبتی بر عملکرد سازمانی دارد (کروک و همکاران^{۱۲}، ۲۰۱۱). سرمایه های انسانی بنیانگذاران اغلب برای یک شرکت ارزشمند و نادر است، زیرا افراد دانش، مهارت و توانایی منحصر به فردی را به ویژه در زمینه بسیار تخصصی به ارمغان می آورند (بارنی^{۱۳}، ۱۹۹۱؛ هچ و دایر^{۱۴}، ۲۰۰۴؛ کاف و کریسینسکی^{۱۵}، ۲۰۱۱). بنابراین یک شرکت با سرمایه های انسانی برتر می تواند با دستیابی و استفاده از دانش، مهارت و توانایی کارکنان، ارزش اقتصادی بیشتری کسب کند (کاف و کریسینسکی، ۲۰۱۱).

واسرمن (۲۰۱۶) معتقد است که "جذب منابع در یک سرمایه گذاری نوپا شاید بزرگترین چالش پیش روی کارآفرینان باشد". هرچقدر سریعتر یک سرمایه گذار جدید بتواند کنترل شرکت را به دست آورد، موقعیت رقابتی شرکت سرمایه گذار، ارزشمندتر می شود. در آغاز، ممکن است منابع در سه حوزه اصلی مصرف شوند: سرمایه انسانی، سرمایه اجتماعی و سرمایه مالی. برای پر کردن این حفره ها، "بنیانگذاران اصلی"

¹ Cánovas-Saiz

² MENTOR

³ Feeser and Willard

⁴ Fischer and Reuber

⁵ Barringer et al

⁶ human capital

⁷ new venture growth

⁸ Colombo and Grilli

⁹ Xu

¹⁰ Delmar and Shane

¹¹ Dess and Shaw

¹² Crook et al

¹³ Barney

¹⁴ Hatch and Dyer

¹⁵ Coff and Kryscynski

(صاحب فکر) می‌تواند سرمایه‌گذارانی را جذب کنند. وابستگی منبع استارت آپ‌ها، باعث ایجاد شکافی بین ارزش استارت آپ‌ها و کنترل بنیانگذار می‌شود (واسرمن، ۲۰۱۶). از آنجا که موسسان، سهام و صندلی‌های هیات مدیره را به منظور جذب سرمایه‌گذاران از دست می‌دهند، درصد صندلی‌های هیات موسس برای تاسیس‌کنندگان به تدریج کاهش می‌یابد، تا جایی که موسسان جز اقلیت اعضای هیات مدیره هستند. از دیدگاه وابستگی به منابع، هیات مدیره، مدیر عاملی را انتخاب می‌کند که "قادر به مقابله با مشکلات بحرانی پیش روی سازمان باشد". با شروع رشد و تغییرات، موسس اغلب فاقد مهارت برای رسیدگی به مجموعه بعدی چالش‌ها است. در آن زمان، مدیر عامل جدید اغلب صلاحیت بیشتری برای رسیدگی به چالش‌های شرکت دارد و باید در رشد ارزش شرکت موثرتر باشد، علاوه بر این، یک مدیر عامل جدید ممکن است قادر به انجام کارهایی باشد که موسس انجام نمی‌دهد (واسرمن، ۲۰۱۶). بنیانگذاران استارت آپ‌ها باید منابع کلیدی سرمایه انسانی، اجتماعی و مالی را جذب کنند. با این حال، جذب این منابع اغلب به قیمت سهم مالکیت و کنترل تصمیم‌گیری است. بر این اساس مارچ و سایمون (۱۹۵۸) و ففر و سالنسیک (۱۹۷۸)، مهم‌ترین فعالیت یک سازمان را ایجاد یک ائتلاف برای تضمین بقا می‌دانند. انجام این کار نیازمند این است که سازمان برای کمک به شرکت‌کنندگان در سازمان انگیزه‌های لازم را فراهم کند. تامین‌کنندگان منابع، در ازای منابع خود، نیازمند "توانایی کنترل و هدایت سازمانی" هستند به طور خاص در حوزه استارت آپ‌ها، سرمایه‌گذاران نگران نگهداری شرکت توسط کارآفرینان هستند و آن‌ها در ازای سرمایه‌گذاری خود می‌خواهند در کنار کارآفرین تا حدی بر روی شرکت کنترل داشته باشند که این امر جذب سرمایه‌گذار را دشوار می‌کند. این "معضل کنترل" نشان می‌دهد که چگونه موسسان، علی‌رغم بهترین نیت خود، می‌توانند تصمیماتی اتخاذ کنند که ارزش شرکت‌هایی که ایجاد کرده‌اند را محدود کند، و یا ممکن است ریسک از دست دادن کنترل شرکت‌هایشان را به جان بخرند. در تصمیم‌گیری‌های منابع، موسسان عدم قطعیت منابع را با عدم کنترل بر شرکت، مبادله می‌کنند. یا ممکن است کارآفرینان درآمد کمتری را برای مزایای غیر مالی مالکیت تجاری، مبادله کنند (واسرمن، ۲۰۱۶).

استارت آپ‌ها با معایب رقابتی متعددی روبرو هستند زیرا تحت سطوح بالاتر عدم اطمینان کار می‌کنند، از شناخت و مشروعیت محدود جامعه رنج می‌برند و با شناخت سازمانی پایین در نظر گرفته می‌شوند. در نتیجه، حتی اگر داشتن کارکنان با استعداد یکی از مهمترین عوامل موفقیت در مراحل اولیه استارت آپ‌ها است، سرمایه‌گذاری‌های جدید - به ویژه در مرحله تولید آنها - در استخدام نیروهای واجد شرایط با مشکل روبرو هستند (گریر و همکاران^۱، ۲۰۱۶، میسون و بارت^۲، ۲۰۰۶). در مطالعه اخیر بر روی ۷۵۸ مدیر تازه تاسیس مستقر در ایالات متحده، ۸۹٪ از شرکت‌های شرکت‌کننده یافتن کارمندان واجد شرایط را "چالش برانگیز" دانسته‌اند (SVB، ۲۰۱۳). اگرچه ما به خوبی می‌دانیم که افراد چرا و تحت چه شرایطی تصمیم به کارآفرینی می‌گیرند (پاراسودمن و همکاران^۳، ۱۹۹۶، شیدوت و شاور^۴، ۲۰۰۷،

¹ Greer et al

² Mayson and Barrett

³ Parasuraman

⁴ Schjoedt and Shaver

سوتاریس و همکاران^۱، ۲۰۰۷، ویلسون و همکاران^۲، ۲۰۰۷)، دانش ما در مورد جذب کارمندان در مشاغل جدید، با چند استثنا قابل توجه، بسیار محدود هستند (کاردون و استیونس^۳، ۲۰۰۴، گریر و همکاران، ۲۰۱۶، موسر و همکاران^۴، ۲۰۱۷).

در زمینه استارت آپ ها، کارآفرینانی که از سرمایه های انسانی بالاتری برخوردار هستند توانایی بسیج و بازیابی مجدد منابع مختلف برای بهره برداری از فرصت ها را دارند (کلوگ و همکاران^۵، ۲۰۱۹). با این حال، نتایج این مطالعات تجربی در مورد نقش سرمایه های انسانی بنیانگذاران در رشد سرمایه گذاری جدید بی نتیجه باقی است (استوارت و ابتی^۶، ۱۹۹۰؛ وستد و کولینگ^۷، ۱۹۹۵؛ آلموس و نرلینگر^۸، ۱۹۹۹؛ کلمبو و گرلی^۹، ۲۰۰۵؛ کاسار^{۱۰}، ۲۰۱۴)، این به دلیل عدم بررسی شرایطی است که سرمایه های انسانی بنیانگذاران از سرمایه گذاری جدید می توانند سود می برند(ژو، ۲۰۱۹).

مطالعات بی شماری که دربرگیرنده صنایع مختلف است، شرایط لازم برای موفقیت یک تجارت را روشن کرده است. این شرایط را می توان به طور کلی به عنوان شرکت های داخلی یا خارجی طبقه بندی کرد. مدیریت شرکت تأثیر قابل توجهی بر عوامل داخلی دارد. به عنوان مثال تصمیمات مدیریت بر کیفیت محصولات و خدمات، کیفیت کار و استراتژی تجارت تأثیر می گذارد. عوامل بیرونی اما تا حد زیادی از عهده مدیران شرکت خارج است. این عوامل متأثر از نیروهای قدرتمند اقتصادی و سیاسی هستند. کارآفرینان باید این عوامل خارجی را به خصوص در مرحله راه اندازی کسب و کار که بنگاه ها بیشتر در معرض آسیب هستند، مورد توجه قرار دهند. آنها همچنین باید توجه داشته باشند که شرایط مختلف در کشور و حتی استان و شهرها متفاوت است زیرا مقررات و شرایط بازار معمولاً براساس منطقه متفاوت است. ارزیابی این عوامل، به ویژه با توجه به کمیت و پیچیدگی گسترده آنها، می تواند چالش برانگیز باشد. چند عامل، از اهمیت ویژه ای برخوردار هستند. در نظر گرفتن مناسب این موارد می تواند تا حد زیادی موفقیت کسب و کار را تضمین کند(کانار^{۱۱}، ۲۰۱۵). لرنر و تگ^{۱۲} (۲۰۱۳) در مطالعات خود، نشان دادند که محیط قانونی، توسعه بازارهای مالی، سیستم مالیاتی و قوانین بازار کار، به طور قابل توجهی با فعالیت های استارت آپ ها، ارتباط دارند و همچنین در مطالعات دیگری به بررسی نقش محیط نهادی در رشد اقتصادی پرداختند اما مطالعات کمی به بررسی تأثیر محیط سازمانی بر روند تصمیم گیری استارت آپ ها و تأثیر میزان کنترل سرمایه گذار بر روی عملکرد استارت آپ ها با نقش تعدیلگر تخصص و تجربه، پرداخته اند.

¹ Souitaris

² Wilson et al

³ Cardon and Stevens

⁴ Moser et al

⁵ Clough et al

⁶ Stuart and Abetti

⁷ Westhead and Cowling

⁸ Almus and Nerlinger

⁹ Colombo and Grilli

¹⁰ Cassar

¹¹ CANARE

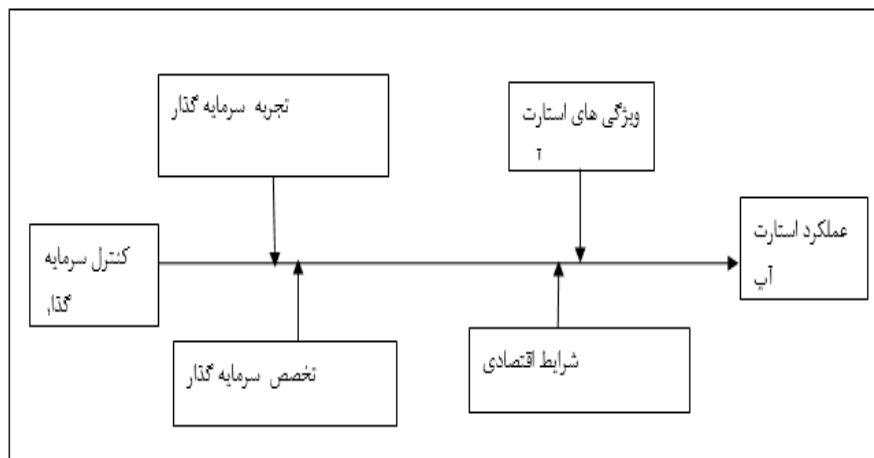
بررسی پژوهشها و مطالعات در این حوزه نشان میدهد که بدلیل بدیع و جدید بودن موضوع این تحقیق یعنی بررسی تاثیر ویژگی های استارت آپ بر کنترل سرمایه گذار و عملکرد استارت آپ ها با نقش تعدیلگر تخصص و تجربه و شرایط اقتصادی، مطالعات محدود و معدودی در این حوزه صورت گرفته که همان اندک منابع نیز بدلیل عدم دسترسی به اطلاعات و آمار کسب و کارهای نوپا با محدودیت مضاعف مواجه میباشد. در ادامه مقاله به ارایه یک نمای کلی از دیبای پژوهش و فرضیه ها پرداخته می شود. در بخش بعدی، به طرح پژوهش و جمع آوری اطلاعات پرداخته پس از تفسیر یافته های پژوهش، به نتیجه گیری پرداخته می شود.

۲- روش تحقیق

هدف کلی از این پژوهش تاثیر میزان کنترل سرمایه گذار بر روی عملکرد استارت آپ ها با نقش تعدیلگر تخصص و تجربه با بررسی ویژگیهای استارت آپ و شرایط اقتصادی می باشد. مطالعه حاضر از لحاظ دسته بندی پژوهش های توصیفی، از نوع پیمایشی به شمار می آید. از نظر روش مطالعه، همبستگی است. در این نوع تحقیقات رابطه میان متغیرها بر اساس هدف پژوهش تحلیل می گردد. همچنین از نظر ماهیت نیز چون پژوهش قصد توسعه دانش برای به کارگیری در یک زمینه خاص را دارد، از نوع کاربردی به شمار می آید.

۲-۱- مدل مفهومی

بر اساس ادبیات و پیشینه تحقیق و با استفاده از مدل زیر با الگوپذیری از مدل واسرمن (۲۰۱۶) لی و شین (۲۰۱۸) و ژو (۲۰۱۹) به بررسی روابط بین متغیرها پرداخته شده است :



شکل ۱. مدل مفهومی تحقیق

ابزار گردآوری داده‌ها در این تحقیق پرسشنامه‌ای بر گرفته از مطالعه واسرمن (۲۰۱۶) لی و شین (۲۰۱۸) و ژو (۲۰۱۹) بوده است. متغیر کنترل سرمایه‌گذار شامل ۳ گویه؛ متغیر ویژگیهای استارت‌آپ شامل سه گویه؛ متغیر تجربه سرمایه‌گذار شامل ۵ گویه؛ تخصص سرمایه‌گذار شامل ۴ گویه؛ متغیر شرایط اقتصادی شامل ۳ گویه؛ عملکرد استارت‌آپ نیز شامل ۵ گویه بوده است. در این تحقیق به منظور آزمون فرضیه‌ها از نرم‌افزار smart.pls استفاده شده است. مدل‌سازی معادلات ساختاری یکی از انواع روش‌های پیشرفته آماری می‌باشد که امکان بررسی ارتباطات میان چندین متغیر در یک مدل را ایجاد می‌کند. محققین دلایل متعددی را برای استفاده از روش پی‌ال‌اس ذکر نموده‌اند. مهمترین دلیل، برتری این روش برای نمونه‌های کوچک ذکر شده است. دلیل بعدی داده‌های غیر نرمال است که محققین و پژوهشگران در برخی پژوهش‌ها با آن سروکار دارند و در نهایت دلیل آخر استفاده از روش پی‌ال‌اس، روبرو نشدن با مدل‌های اندازه‌گیری سازنده است. دلایل استفاده از روش معادلات ساختاری به شرح زیر می‌باشد:

- داده‌های غیر نرمال
- مدل‌های اندازه‌گیری از نوع سازنده
- قدرت پیش‌بینی مناسب
- پیچیدگی مدل (تعداد زیاد سازه‌ها و شاخص‌ها)
- تحقیق اکتشافی
- توسعه تئوری و نظریه
- استفاده از متغیرهای طبقه‌بندی شده
- بررسی همگرایی
- آزمون تئوری و فرضیه

با توجه به موارد بالا، حجم نمونه اندک و عدم توجه به نرمالیتی داده‌ها بهترین دلیل استفاده از پی‌ال‌اس است. نسل اول این تکنیک معادلات ساختاری که با نرم‌افزارهایی مانند لیزرل، اموس و ای‌کیو‌اس اجر می‌شدند، نیاز به تعداد نمونه زیاد دارند در حالی که روش پی‌ال‌اس توان اجرای مدل با تعداد نمونه خیلی کم را دارا می‌باشد. یک مزیت مهم دیگر که محققین به آن استناد می‌کنند، امکان استفاده از مدل‌های اندازه‌گیری با یک شاخص (سوال) در روش پی‌ال‌اس است می‌باشد. تحلیل به روش مدل‌سازی معادلات ساختاری با رویکرد حداقل مربعات جزئی ۱ دارای سه مرحله اصلی شامل برازش مدل اندازه‌گیری (روابط بین سوالات و متغیر مکنون)، برازش مدل ساختاری (روابط بین متغیرهای مکنون) و برازش مدل کلی است و پس از تایید مدل‌های مذکور پژوهشگر قادر خواهد بود تا به آزمون فرضیات بپردازد.

۲-۲- بررسی نرمالیتی داده های متغیرها

قبل از هر اقدامی بایستی آزمون نرمال بودن برای داده های جمع آوری شده را انجام داد تا در بررسی فرضیات از آزمون مناسب استفاده نمود. توزیع نرمال بدین معناست که توزیع متغیرها در دو طرف میانگین یکسان باشد به طوری که نمودار توزیع شکل زنگوله ای داشته باشد، اگر توزیع متغیرها نرمال نباشد، توزیع از حالت زنگوله ای خارج خواهد شد و به سمت چپ و یا راست میانگین متمایل می شود، زمانی که توزیع متغیرها نرمال است جهت آزمون فرضیات از آزمون های پارامتریک استفاده می شود و در غیر این صورت آزمون های ناپارامتریک مورد استفاده قرار می گیرد. جهت بررسی نرمال بودن از آزمون کلموگروف اسمیرنوف استفاده می شود. اگر سطح معناداری این آزمون از مقدار خطای ۰.۰۵ کمتر باشد، نشان از غیر نرمال بودن و اگر سطح معناداری آزمون از ۰.۰۵ بیشتر باشد، نشان از نرمال بودن داده های آن متغیر می باشد.

جدول ۲. نتایج نرمال بودن متغیرهای موجود در پژوهش

نتیجه آزمون	کلموگروف اسمیرنوف		متغیرها
	سطح معناداری	آماره	
نرمال نیست	۰.۰۰۲	۰.۲۹۳	کنترل سرمایه گذار
نرمال نیست	۰.۰۰۳	۰.۳۱۴	عملکرد استارت آپ
نرمال نیست	۰.۰۰	۰.۱۳۳	ویژگیهای استارت آپ
نرمال نیست	۰.۰۰	۰.۰۹۸	تجربه سرمایه گذار
نرمال نیست	۰.۰۰۳	۰.۱۰۱	تخصیص سرمایه گذار
نرمال نیست	۰.۰۰	۰.۰۸۸	شرایط اقتصادی

همانطور که در جدول (۲) مشخص است چون سطح معناداری تمامی متغیرها کمتر از ۰.۰۵ بدست آمده است باید گفت که توزیع داده های این متغیرها نرمال نمی باشند ($P < 0.05$).

۲-۳- روایی و پایایی متغیرهای تحقیق

پایایی متغیرهای تحقیق توسط شاخصهای آلفای کرونباخ با میزان استاندارد بالای ۰.۷ (کرونباخ، ۱۹۵۱) و پایایی ترکیبی (CR) با میزان استاندارد بالای ۰.۷ و میانگین واریانس توسعه یافته (AVE) با میزان استاندارد بالای ۰.۵ (فورنل و لاکر، ۱۹۸۱) با استفاده از نرم افزار Smart-PLS بررسی شد. در جدول (۳) می توان مشاهده کرد متغیرهای تحقیق از پایایی و روایی همگرا برخوردار می باشند.

جدول ۳. پایایی و روایی همگرای متغیرهای مدل تحقیق

سازه‌های پژوهش	ضریب آلفای کرونباخ ($\text{Alpha} > 0.7$)	ضریب پایایی ترکیبی ($\text{CR} > 0.7$)	$\text{AVE} > 0.5$
کنترل سرمایه گذار	۰.۸۵۲	۰.۸۹۰	۰.۵۴
عملکرد استارت آپ	۰.۸۵۸	۰.۹۶۱	۰.۶۴
ویژگیهای استارت آپ	۰.۸۱۲	۰.۹۲۸	۰.۵۸
تجربه سرمایه گذار	۰.۸۷۲	۰.۹۰۲	۰.۵۶
تخصص سرمایه گذار	۰.۸۰۱	۰.۹۳۵	۰.۵۹
شرایط اقتصادی	۰.۸۱۶	۰.۹۶۲	۰.۶۱

آلفای کرونباخ تمامی متغیرها بزرگ‌تر از ۰/۷ بوده بنابراین از نظر پایایی تمامی متغیرها مورد تأیید است. مقدار میانگین واریانس استخراج شده (AVE) همواره بزرگ‌تر از ۰/۵ است بنابراین روایی همگرا نیز تأیید می‌شود.

۲-۴- روایی واگرا (روش فورنل و لارکر):

در قسمت روایی واگرا، میزان تفاوت بین شاخص‌های یک سازه با شاخص‌های سازه‌های دیگر در مدل مقایسه می‌شود. این کار از طریق مقایسه جذر AVE هر سازه با مقادیر ضرایب همبستگی بین سازه‌ها محاسبه می‌گردد. برای این کار یک ماتریس باید تشکیل داد که مقادیر قطر اصلی ماتریس جذر ضرایب AVE هر سازه هست و مقادیر پایین و بالای قطر اصلی، ضرایب همبستگی بین هر سازه با سازه‌های دیگر است. این ماتریس در جدول شماره (4) نشان داده شده است:

جدول ۴. ماتریس مقایسه جذر AVE و ضرایب همبستگی سازه‌ها

متغیرها	کنترل سرمایه گذار	عملکرد استارت آپ	ویژگیهای استارت آپ	تجربه سرمایه گذار	تخصص سرمایه گذار	شرایط اقتصادی
کنترل سرمایه گذار	۰.۷۶					
عملکرد استارت آپ	۰.۵۴	۰.۷۱				
ویژگیهای استارت آپ	۰.۶۶	۰.۵۳	۰.۷۴			

		۰.۷۷	۰.۵۳	۰.۵۸	۰.۵۶	تجربه سرمایه گذار
	۰.۸۲	۰.۵۱	۰.۶۳	۰.۶۵	۰.۵۵	تخصص سرمایه گذار
۰.۷۹	۰.۶۱	۰.۵۹	۰.۶۸	۰.۶۳	۰.۵۴	شرایط اقتصادی

همان‌گونه که از ماتریس بالا مشخص می‌باشد، جذر AVE هر سازه از ضرایب همبستگی آن سازه با سازه‌های دیگر بیشتر شده است که این مطلب حاکی از قابل قبول بودن روایی و اگرایی سازه‌ها است.

۲-۵- شاخص نیکویی برازش مدل (GOF)

این شاخص سازش بین کیفیت مدل ساختاری و مدل اندازه گیری شده را نشان می‌دهد و برابر است با:

$$GOF = \sqrt{AVE} \times \sqrt{R^2}$$

بالا بودن شاخص مقدار نیکویی برازش از ۰/۴ برازش مدل را نشان می‌دهد. مقدار شاخص برازش برابر ۰/۵۲۲ شده است و از مقدار ۰/۴ بزرگ‌تر شده است و نشان از برازش مناسب مدل دارد. به بیان ساده‌تر داده‌های این پژوهش با ساختار عاملی و زیربنای نظری تحقیق برازش مناسبی دارد و این بیانگر همسو بودن سؤالات با سازه‌های نظری است (جدول ۵).

جدول ۵. برازش مدل

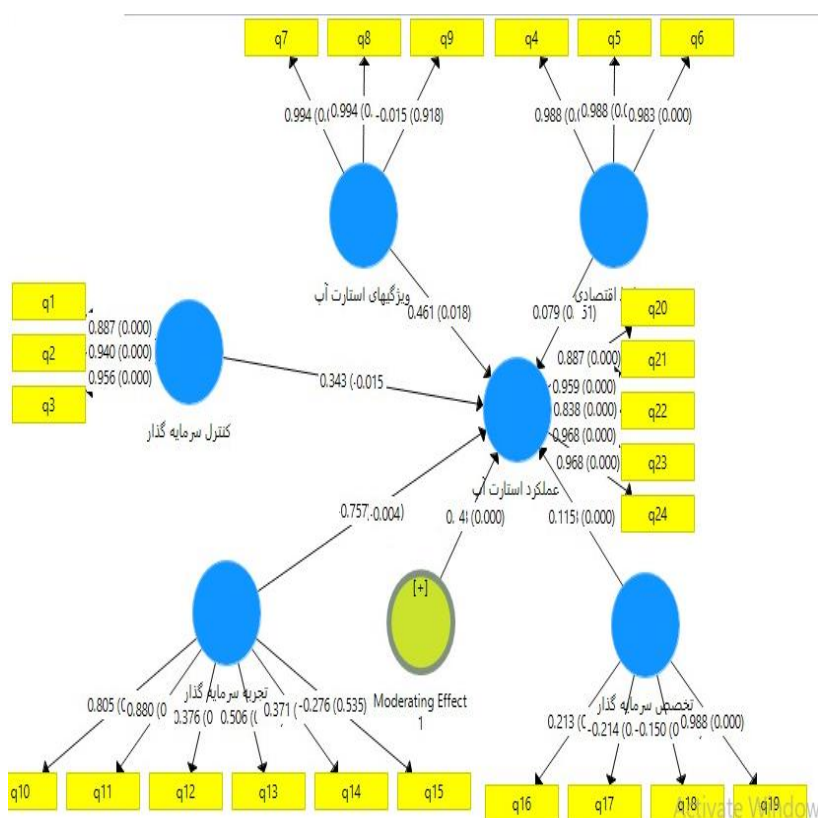
GOF	$\sqrt{R^2}$	\sqrt{AVE}	R2	AVE	متغیرهای پنهان
			-	۰.۵۴	کنترل سرمایه گذار
			۰.۸۵	۰.۶۴	عملکرد استارت آپ
			-	۰.۵۸	ویژگیهای استارت آپ
			-	۰.۵۶	تجربه سرمایه گذار
			-	۰.۵۹	تخصص سرمایه گذار
0/522	0/687	0/759	-	۰.۶۱	شرایط اقتصادی

۳. یافته های پژوهش

برای بررسی رابطه علی بین متغیرهای مستقل و وابسته و نیز بررسی تاثیر متغیر تعدیلگر مدل پژوهش از مدل یابی معادلات ساختاری (حداقل مربعات جزئی) استفاده شده است. در ادامه به بررسی فرضیات پژوهش پرداخته می‌شود.

فرضیه اول: تجربه سرمایه گذار به عنوان تعدیل گر بر رابطه کنترل سرمایه گذار بر عملکرد استارت آپ تاثیر دارد.

جهت بررسی فرضیه اول با متغیر تعدیل گر تجربه سرمایه گذار، مدل زیر برآورد شده است:



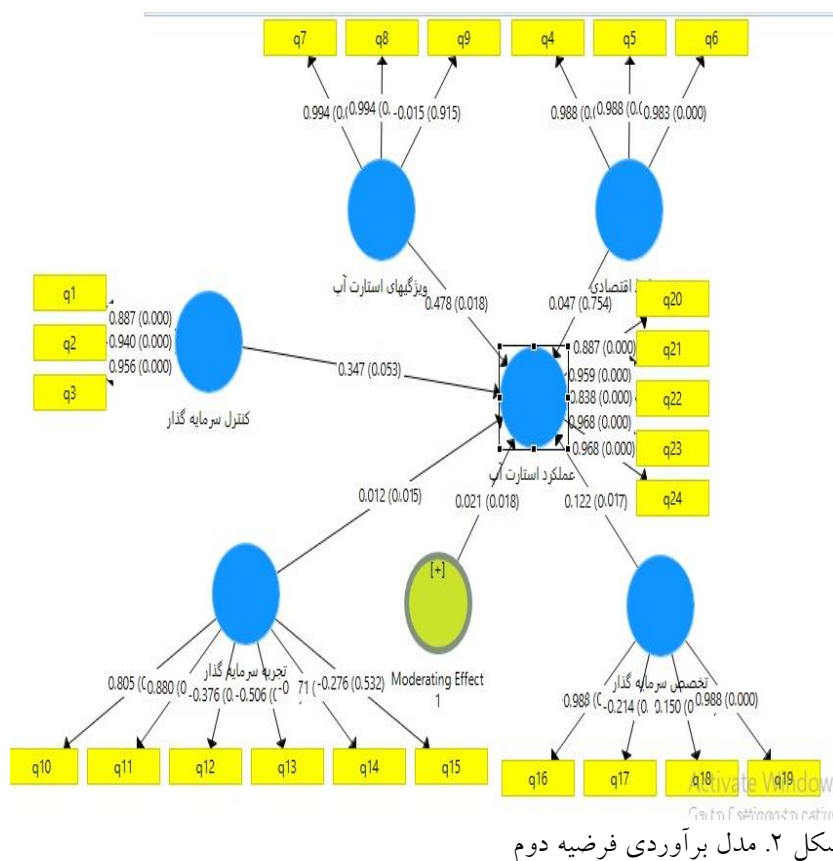
شکل ۱. مدل

برآوردی فرضیه اول

تحلیل داده ها نشان داد که تجربه سرمایه گذار با ضریب تاثیر ۰.۷۵ در سطح معنی داری پنج درصد بر عملکرد استارت آپ تاثیر معناداری دارد. از سوی دیگر، متغیر مستقل کنترل سرمایه گذار با ضریب تاثیر ۰.۳۴ در سطح پنج درصد به صورت معناداری بر عملکرد استارت آپ تاثیر معناداری دارد. از طرفی نیز به دلیل اینکه متغیر تعدیلگر تجربه سرمایه گذار با کنترل سرمایه گذار بر عملکرد استارت آپ با ضریب تاثیر ۰.۴۱ در سطح پنج درصد تاثیر معناداری دارد. براین اساس می توان گفت که تجربه سرمایه گذار به عنوان تعدیل گر بر رابطه کنترل سرمایه گذار بر عملکرد استارت آپ عمل میکند. در نتیجه فرضیه اول تحقیق مورد آزمون قرار گرفته و نشان از پذیرش فرضیه اول دارد.

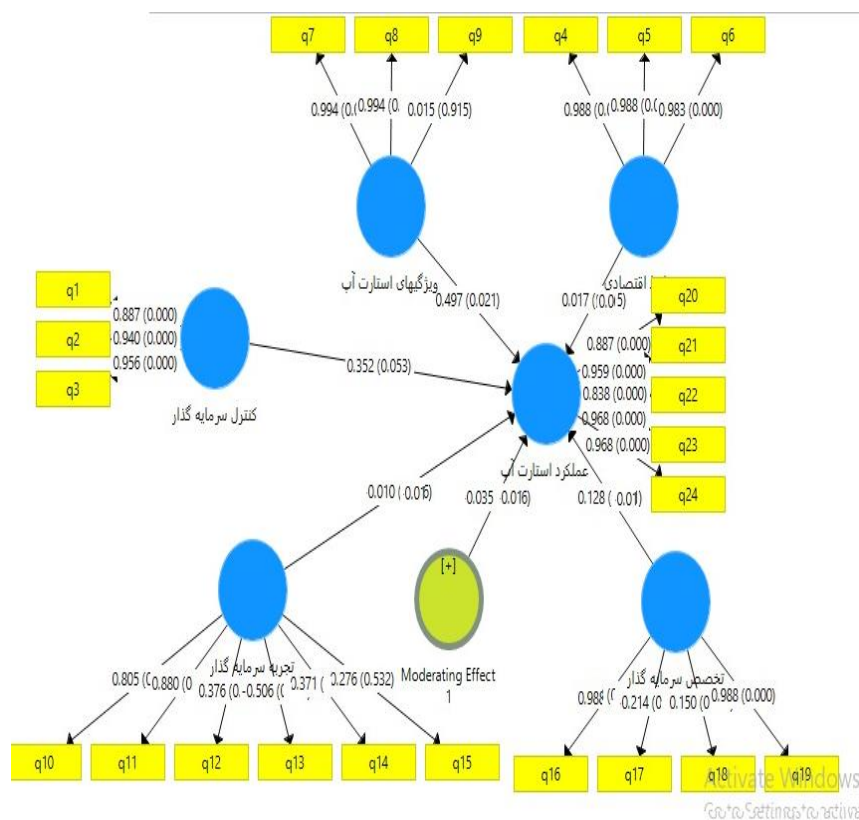
فرضیه دوم تخصص سرمایه گذار به عنوان تعدیل گر بر رابطه کنترل سرمایه گذار بر عملکرد استارت آپ تاثیر دارد.

جهت بررسی فرضیه دوم با متغیر تعدیل گر تخصص سرمایه گذار، مدل زیر برآورد شده است:



تحلیل داده ها نشان داد که تخصص سرمایه گذار با ضریب تاثیر ۰.۴۷ در سطح معنی داری پنج درصد بر عملکرد استارت آپ تاثیر معناداری دارد. از سوی دیگر، متغیر مستقل کنترل سرمایه گذار با ضریب تاثیر ۰.۳۴ در سطح پنج درصد به صورت معناداری بر عملکرد استارت آپ تاثیر معناداری دارد. از طرفی نیز به دلیل اینکه متغیر تعدیلگر تخصص سرمایه گذار با کنترل سرمایه گذار بر عملکرد استارت آپ با ضریب تاثیر ۰.۰۲۱ در سطح پنج درصد تاثیر معناداری دارد. براین اساس می توان گفت که تخصص سرمایه گذار به عنوان تعدیل گر بر رابطه کنترل سرمایه گذار بر عملکرد استارت آپ، عمل میکند. در نتیجه فرضیه دوم تحقیق مورد آزمون قرار گرفته و نشان از پذیرش فرضیه دوم دارد.

جهت بررسی فرضیه سوم با متغیر تعدیل گر شرایط اقتصادی، مدل زیر برآورد شده است:

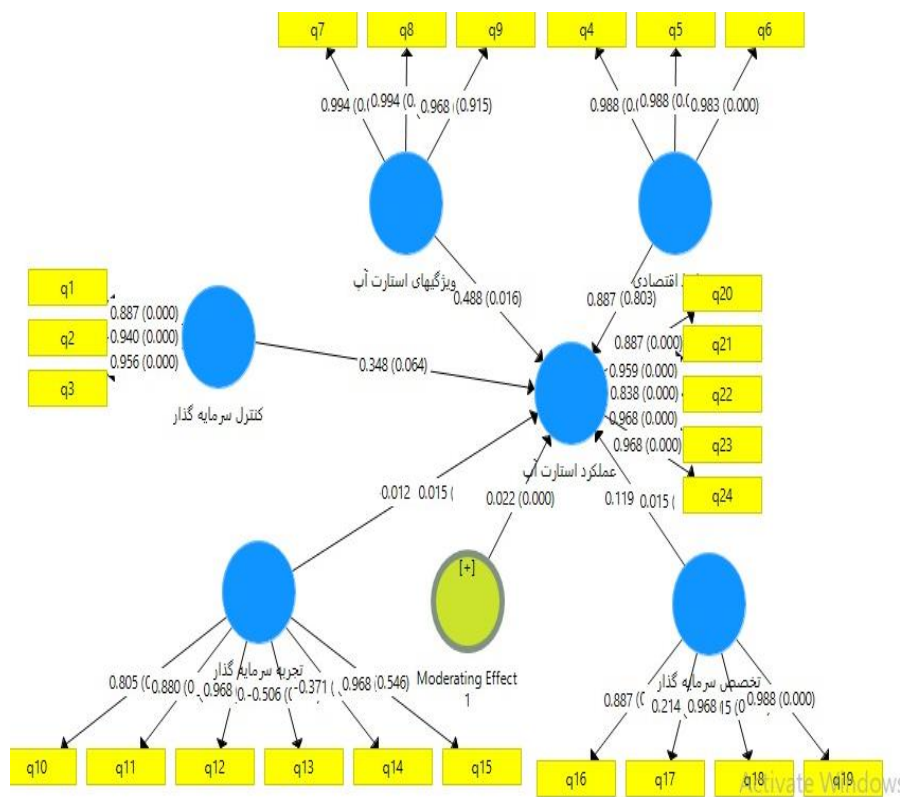


شکل ۳. مدل برآوردی فرضیه سوم

تحلیل داده ها نشان داد که شرایط اقتصادی با ضریب تاثیر ۰.۰۱۷ بر در سطح معنی داری پنج درصد بر عملکرد استارت آپ تاثیر معناداری دارد. از سوی دیگر، متغیر مستقل کنترل سرمایه گذار با ضریب تاثیر ۰.۳۵ در سطح پنج درصد به صورت معناداری بر عملکرد استارت آپ تاثیر معناداری دارد. از طرفی نیز به دلیل اینکه متغیر تعدیلگر شرایط اقتصادی با کنترل سرمایه گذار بر عملکرد استارت آپ با ضریب تاثیر ۰.۰۳۵ در سطح پنج درصد تاثیر معناداری دارد. براین اساس می توان گفت که شرایط اقتصادی به عنوان تعدیل گر بر رابطه کنترل سرمایه گذار بر عملکرد استارت آپ عمل میکند. در نتیجه فرضیه سوم تحقیق مورد آزمون قرار گرفته و نشان از پذیرش فرضیه سوم دارد.

فرضیه چهارم ویژگیهای استارت آپ به عنوان تعدیل گر بر رابطه کنترل سرمایه گذار بر عملکرد استارت آپ تاثیر دارد.

جهت بررسی فرضیه چهارم با متغیر تعدیل گر ویژگیهای استارت آپ، مدل زیر برآورد شده است:



شکل ۴. مدل برآوردی فرضیه چهارم

تحلیل داده ها نشان داد که ویژگیهای استارت آپ با ضریب تاثیر ۰/۴۸۸ بر در سطح معنی داری پنج درصد بر عملکرد استارت آپ تاثیر معناداری دارد. از سوی دیگر، متغیر مستقل کنترل سرمایه گذار با ضریب تاثیر ۰/۳۴ در سطح پنج درصد به صورت معناداری بر عملکرد استارت آپ تاثیر معناداری دارد. از طرفی نیز به دلیل اینکه متغیر تعدیلگر ویژگیهای استارت آپ با کنترل سرمایه گذار بر عملکرد استارت آپ با ضریب تاثیر ۰/۰۲۲ در سطح پنج درصد تاثیر معناداری دارد. در این اساس می توان گفت که ویژگیهای استارت آپ به عنوان تعدیل گر بر رابطه کنترل سرمایه گذار بر عملکرد استارت آپ عمل میکند. در نتیجه فرضیه چهارم تحقیق مورد آزمون قرار گرفته و نشان از پذیرش فرضیه چهارم دارد.

۴. بحث و نتیجه گیری

گرایش به سمت اهمیت فزاینده شروع سرمایه گذاری در اقتصاد جهانی نه تنها یک محیط کسب و کار تقویت شده برای آن ها را نشان می دهد بلکه اشتیاق کارآفرینی را در میان آن ها افزایش می دهد. برای اینکه این روند ادامه یابد و یک پدیده موقت نباشد، شرکت های استارت آپ باید به رشد خود ادامه دهند و برای بقا رقابت کنند بدین منظور در این تحقیق به بررسی تاثیر میزان کنترل سرمایه گذار بر عملکرد استارت آپ ها با نقش تعدیلگر تخصص و تجربه پرداخته شده است. نتایج تحقیق نشان داد ویژگیهای استارت آپ، شرایط اقتصادی، تجربه سرمایه گذار و تخصص سرمایه گذار به عنوان تعدیل گر بر رابطه کنترل سرمایه

گذار بر عملکرد استارت آپ تاثیر دارد. تجزیه و تحلیل نتایج حاکی از وجود رابطه پیچیده ای بین تخصص و تجربه بنیان گذاران، منابع مالی و شرایط اقتصاد با عملکرد استارت آپ است. مشخص شده است که سرمایه انسانی بنیانگذاران برای موفقیت کارآفرینی حیاتی است (اوگر و همکاران^۱، ۲۰۱۱) زیرا به شرکتهای جدید کمک می کند دانش جدید جمع کنند و مزایایی ایجاد کنند (بردلی و همکاران، ۲۰۱۲؛ کوربت، ۲۰۰۷). یک توضیح ممکن این است که فقط دانش محدودی که از تجربیات صنعت به دست می آید می تواند در فرصت های جدید تجاری استفاده شود، در حالی که توانایی ها و مهارت های به دست آمده از آموزش و تجارب سرمایه گذاری، بنیان گذاران را قادر می سازد منابع اولیه را برای بهره برداری از فرصت های رشد بهتر، بسیج کنند.

یافته های تجربی همچنین شرایط اقتصادی را به منظور تامین مالی جهت رشد استارت آپ ها تقویت می کند. ادبیات قبلی بیشتر تأثیرات مثبت مستقل منابع مختلف بر رشد شرکت را نشان داده است. حتی اگر تحقیقات قبلی همبستگی بین ویژگی های کارآفرینان و عملکرد شرکت را بررسی می کرد، روند بسیج منابع کارآفرینی یک جعبه سیاه باقی مانده است (کلوگ و همکاران، ۲۰۱۹). با بررسی نقش تقویت کننده منابع مالی اولیه استارت آپ ها و شرایط اقتصادی یک سرمایه گذاری جدید، این مطالعه به ما کمک می کند نسبت به این موضوع درک کاملتری ایجاد گردد. کارآفرینان باید با احتیاط، برای تاسیس یک شرکت آماده شوند، زیرا انتخاب های استراتژیک در آغاز کار می تواند اثرات طولانی مدت داشته باشد. استارت آپ های رشد گرا ممکن است نیاز به سرمایه گذاری کلانی در زمان تاسیس اولیه استارت آپ داشته باشند. استارت آپ هایی که دارایی های اولیه آنها کمتر است، ممکن است در مذاکره با ذینفعان خارجی با مشکلات و واکنش های غیرمعمول شدید رقابتی مواجه شوند. سیاست گذاران باید پشتیبانی خود را متناسب با شرایط اولیه استارت آپ ها تنظیم کنند.

در چند دهه گذشته با فرا رسیدن موج های جدید فناوری، نوآوری های بسیاری به دگرگونی چهره جهان، زندگی و تسهیل فرایندها و رشد کسب و کارهای مبتنی بر آن، کمک کردند. با این همه سطح و میزان رشد این مشاغل، در همه جا یکسان نبوده است و موانعی نظیر چرخه های طولانی توسعه فناوری، هزینه های بالای تولید محصول، دانش و تخصص لازم در این حوزه و سرانجام کندی انطباق دولتها، سازمان های بزرگ و شرکتهای با فناوریهای نوین سبب شد تا در برخی مناطق این روند با سرعت و شتاب بیشتری شکل بگیرد و در برخی مناطق این حرکت با کندی و دشواریهای بسیاری همراه باشد. با توجه به یافتهای تحقیق پیشنهادهای زیر ارائه می شود:

- با توجه به یافته های تحقیق می توان گفت که ویژگیهای استارت آپ به عنوان تعدیل گر بر رابطه کنترل سرمایه گذار بر عملکرد استارت آپ تاثیر دارد. بنابراین متغیر ویژگیهای استارت آپ در تقویت عملکرد استارت آپ مورد توجه قرار گیرد.

¹ Unger

- با توجه به یافته های تحقیق می توان گفت که شرایط اقتصادی به عنوان تعدیل گر بر رابطه کنترل سرمایه گذار بر عملکرد استارت آپ تاثیر دارد. بنابراین متغیر شرایط اقتصادی در تقویت عملکرد استارت آپ مورد توجه قرار گیرد.
 - با توجه به یافته های تحقیق می توان گفت که تجربه سرمایه گذار به عنوان تعدیل گر بر رابطه کنترل سرمایه گذار بر عملکرد استارت آپ تاثیر دارد. بنابراین متغیر تجربه سرمایه گذار در تقویت عملکرد استارت آپ مورد توجه قرار گیرد.
 - با توجه به یافته های تحقیق می توان گفت که تخصص سرمایه گذار به عنوان تعدیل گر بر رابطه کنترل سرمایه گذار بر عملکرد استارت آپ تاثیر دارد. بنابراین متغیر تخصص سرمایه گذار در تقویت عملکرد استارت آپ مورد توجه قرار گیرد.
 - اعطای تسهیلات و تقبل مخاطره از سوی دولت و بانک ها در تأمین مالی مستقیم و غیر مستقیم صندوقها و شرکتهای سرمایه گذار و سرمایه پذیر
 - فراهم ساختن مقدمات حقوقی و قانونی حمایت از طرحهای نوآور و حمایت از مالکیت معنوی
 - لازم است فرهنگ سازی و ایجاد بستر معرفی استارتآپ ها در شبکه های اجتماعی، توسط فعالان این حوزه انجام گیرد.
 - بر اساس قوانین کشور، راه اندازی یک کسب و کار ولو در حد یک مغازه ی کوچک، مستلزم کسب انواع مجوزها و موافقتنامه هاست حال آنکه اساس کاراستارتآپ ها، سرعت در کار، دور زدن محدودیتها و انعطاف پذیری در تطبیق خود با نیازهای آنی مشتریان است. بنابراین لازم است از افراد با تجربه در این مسیر استفاده شود.
- بر اساس نتایج بدست آمده به منظور توسعه مدل و نتایج، به محققان آتی پیشنهاد می شود راهکارهایی برای توسعه شبکه ی ارتباطی پارکهای علم و فناوری در بستر فضای مجازی بر عملکرد استارت آپ ها پرداخته شناسایی و ارائه شود. به بررسی چالش ها و فرصت های استارتآپ ها در کشور و همچنین به بررسی تاثیر نگرش کارآفرینان بر توسعه عملکرد استارت آپ ها پرداخته شود.

منابع:

- , M. and Nerlinger, E.A. (1999), "Growth of new technology-based firms: which factors matter?", *Small Business Economics*, Vol. 13 No. 2, pp. 141-154.
- Alvarez Salazar, J. (2021), "Organizational resources and survival of startups firms – a qualitative analysis in the Peruvian context", *Academia Revista Latinoamericana de Administración*, Vol. 34 No. 1, pp. 59-87.
<https://doi.org/10.1108/ARLA-04-2020-0080>
- Audretsch, D. and Mahmood, T. (1994), "The rate of hazard confronting new firms and plants in US manufacturing", *Review of Industrial Organization*, Vol. 9 No. 1, pp. 41-56.

- Barney, J. (1991), "Firm resources and sustained competitive advantage", *Journal of Management*, Vol. 17 No. 1, pp. 99-120.
- Baron, R.A. and Ensley, M.D. (2006), "Opportunity recognition as the detection of meaningful patterns: evidence from comparisons of novice and experienced entrepreneurs", *Management Science*, Vol. 52 No. 9, pp. 1331-1344.
- Barringer, B.R., Jones, F.F. and Neubaum, D.O. (2005), "A quantitative content analysis of the characteristics of rapid-growth firms and their founders", *Journal of Business Venturing*, Vol. 20 No. 5, pp. 663-687.
- Bogner, W.C., Thomas, H. and Mcgee, J. (1996), "A longitudinal study of the competitive positions and entry paths of European firms in the US pharmaceutical market", *Strategic Management Journal*, Vol. 17 No. 2, pp. 85-107.
- Bonner, S.E. and Lewis, B.L. (1990), "Determinants of auditor expertise", *Journal of Accounting Research*, Vol. 28, Supplementary, pp. 1-20.
- Bradley, S.W., McMullen, J.S., Artz, K. and Simiyu, E.M. (2012), "Capital is not enough: innovation in developing economies", *Journal of Management Studies*, Vol. 49 No. 4, pp. 684-717.
- Bradley, S.W., Wiklund, J. and Shepherd, D.A. (2011), "Swinging a double-edged sword: the effect of slack on entrepreneurial management and growth", *Journal of Business Venturing*, Vol. 26 No. 5, pp. 537-554.
- Bruderl, J., Preisendorfer, P. and Ziegler, R. (1992), "Survival chances of newly founded business organizations", *American Sociological Review*, Vol. 57 No. 2, pp. 227-242.
- Burgelman, R.A. (1994), "Fading memories: a process theory of strategic business exit in dynamic environments", *Administrative Science Quarterly*, Vol. 39 No. 1, p. 24.
- C.R. Greer, J.C. Carr, L. Hipp Strategic staffing and small-firm performance *Hum. Resour. Manag.*, 55 (2016), pp. 741-764, 10.1002/hrm.21693
- Cabral, L.M.B. and Mata, J. (2003), "On the evolution of the firm size distribution: facts and theory", *American Economic Review*, Vol. 93 No. 4, pp. 1075-1090.
- Cánovas-Saiz, L., March-Chordà, I. and Yagüe-Perales, R.M. (2020), "New evidence on accelerator performance based on funding and location", *European Journal of Management and Business Economics*, Vol. 29 No. 3, pp. 217-234. <https://doi.org/10.1108/EJMBE-10-2017-0029>
- Cassar, G. (2014), "Industry and startup experience on entrepreneur forecast performance in new firms", *Journal of Business Venturing*, Vol. 29 No. 1, pp. 137-151.
- Cassar, G. and Craig, J. (2009), "An investigation of hindsight bias in nascent venture activity", *Journal of Business Venturing*, Vol. 24 No. 2, pp. 149-164.
- Clement, M.B. (1999), "Analyst forecast accuracy: do ability, resources, and portfolio complexity matter?", *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 27 No. 3, pp. 285-303.
- Clement, M.B., Koonce, L. and Lopez, T.J. (2007), "The roles of task-specific forecasting experience and innate ability in understanding analyst forecasting performance", *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 44 No. 3, pp. 378-398

- Clough, D.R., Fang, T.P., Vissa, B. and Wu, A. (2019), "Turning lead into gold: how do entrepreneurs mobilize resources to exploit opportunities?", *Academy of Management Annals*, Vol. 13 No. 1, pp. 240-271.
- Colombo, M.G. and Grilli, L. (2005), "Founders' human capital and the growth of new technology-based firms: a competence-based view", *Research Policy*, Vol. 34 No. 6, pp. 795-816.
- Colombo, M.G. and Grilli, L. (2010), "On growth drivers of high-tech start-ups: exploring the role of founders' human capital and venture capital", *Journal of Business Venturing*, Vol. 25 No. 6, pp. 610-626.
- Cooper, A.C., GimenoGascon, F.J. and Woo, C.Y. (1994), "Initial human and financial capital as predictors of new venture performance", *Journal of Business Venturing*, Vol. 9 No. 5, pp. 371-395.
- Corbett, A.C. (2005), "Experiential learning within the process of opportunity identification and exploitation", *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol. 29 No. 4, pp. 473-491.
- Corbett, A.C. (2007), "Learning asymmetries and the discovery of entrepreneurial opportunities", *Journal of Business Venturing*, Vol. 22 No. 1, pp. 97-118.
- Cressy, R. (2006), "Why do most firms die young?", *Small Business Economics*, Vol. 26 No. 2, pp. 103-116.
- Davidsson, P. and Honig, B. (2003), "The role of social and human capital among nascent entrepreneurs", *Journal of Business Venturing*, Vol. 18 No. 3, pp. 301-331.
- Delmar, F. and Shane, S. (2006), "Does experience matter? The effect of founding team experience on the survival and sales of newly founded ventures", *Strategic Organization*, Vol. 4 No. 3, pp. 215-247
- Dimov, D. (2010), "Nascent entrepreneurs and venture emergence: opportunity confidence, human capital, and early planning", *Journal of Management Studies*, Vol. 47 No. 6, pp. 1123-1153.
- Dimov, D.P. and Shepherd, D.A. (2005), "Human capital theory and venture capital firms: exploring 'home runs' and 'strike outs'", *Journal of Business Venturing*, Vol. 20 No. 1, pp. 1-21.
- Dixon, R. (1991), "Venture capitalists and the appraisal of investments", *Omega*, Vol. 19 No. 5, pp. 333-344
- Eric Afful-Dadzie Anthony Afful-Dadzie , (2016), "A decision making model for selecting start-up businesses in a government venture capital scheme", *Management Decision*, Vol. 54 Iss 3 pp. -
- F. Wilson, J. Kickul, D. Marolino Gender, entrepreneurial self-efficacy, and entrepreneurial career intentions: implications for entrepreneurship education *Entrep. Theory Pract.*, 31 (2007), pp. 387-406, 10.1111/j.1540-6520.2007.00179.x
- Feeser, H.R. and Willard, G.E. (1990), "Founding strategy and performance – a comparison of high and low growth high tech firms", *Strategic Management Journal*, Vol. 11 No. 2, pp. 87-98.

- Fetsch Emily.(2016). The Economic Impact of High-Growth Startups, <https://www.kauffman.org/resources/entrepreneurship-policy-digest/the-economic-impact-of-high-growth-startups/>
- Fischer, E. and Reuber, A.R. (2003), "Support for rapid-growth firms: a comparison of the views of founders, government policymakers, and private sector resource providers", *Journal of Small Business Management*, Vol. 41 No. 4, pp. 346-365.
- Foss, N.J. (1993), "Theories of the firm: contractual and competence perspectives", *Journal of Evolutionary Economics*, Vol. 3 No. 2, pp. 127-144.
- García-Ochoa Celia Polo, Carmen De-Pablos-Heredero , Francisco José Blanco Jiménez . (2020).How business accelerators impact startup's performance: Empirical insights from the dynamic capabilities approach, *Intangible Capital IC*, 2020 – 16(3): 107-125 – Online ISSN: 1697-9818 – Print ISSN: 2014-3214
- Gruber, M., Macmillan, I.C. and Thompson, J.D. (2008), "Look before you leap: market opportunity identification in emerging technology firms", *Management Science*, Vol. 54 No. 9, pp. 1652-1665
- Henseler J, Ringle CM, Sarstedt M 2015 *J. Acad. Market. Sci.* 43 115-35
- Jacob, J., Lys, T.Z. and Neale, M.A. (1999), "Expertise in forecasting performance of security analysts", *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 28 No. 1, pp. 51-82.
- Jihye Jeong & Juhee Kim & Hanei Son & Dae-il Nam, 2020. "The Role of Venture Capital Investment in Startups' Sustainable Growth and Performance: Focusing on Absorptive Capacity and Venture Capitalists' Reputation," *Sustainability*, MDPI, Open Access Journal, vol. 12(8), pages 1-13, April.
- L. Schjoedt, K.G. Shaver Deciding on an entrepreneurial career: a test of the pull and push hypotheses using the panel study of entrepreneurial dynamics data *Entrep. Theory Pract.*, 31 (2007), pp. 733-752, 10.1111/j.1540-6520.2007.00197.x
- Lee In, Shin Yong Jae.(2018). Fintech : Ecosystem, business models, investment decisions , and challenges, *Business Horizons*, Volume 61, Issue 1, January–February 2018, Pages 35-46
- M.S. Cardon, C.E. Stevens (2004), *Managing human resources in small organizations: what do we know?* *Hum. Resour. Manag. Rev.*, 14 pp. 295-323, 10.1016/j.hrmr.2004.06.001
- MacMillan, I.C., Zemann, L. and Subbanarasimha, P.N. (1987), "Factor distinguishing successful from unsuccessful ventures in the venture screening process", *Journal of Business Venturing*, Vol. 2 No. 2, pp. 123-137
- Moser Kilian J., ranikTumasjanIsabell M.Welpe.(2017). Small but attractive: Dimensions of new venture employer attractiveness and the moderating role of applicants' entrepreneurial behaviors, *Journal of Business Venturing* Volume 32, Issue 5, September 2017, Pages 588-610
- Muzyka, D., Birley, S. & Leleux, B. (1996). "Trade-Offs In the Investment Decision of European Venture Capitalist"; *Journal of Business Venturing*, 11, PP. 273-287
- Pandey, I.M. and Jang, A. (1996), "Venture capital for financing technology in Taiwan", *Technovation*, Vol. 16 No. 9, pp. 499-523.

- Ronstadt, R. (1988), "The corridor principle", *Journal of Business Venturing*, Vol. 3 No. 1, pp. 31-40.
- S. Mayson, R. Barrett The "science" and "practice" of HRM in small firms *Hum. Resour. Manag. Rev.*, 16 (2006), pp. 447-455, 10.1016/j.hrmr.2006.08.002
- S. Parasuraman, Y.S. Purohit, V.M. Godshalk, N.J. Beutell Work and family variables, entrepreneurial career success, and psychological well-being *J. Vocat. Behav.*, 48 (1996), pp. 275-300, 10.1006/jvbe.1996.0025
- Shane, S. and Khurana, R. (2003), "Bringing individuals back in: the effects of career experience on new firm founding", *Industrial and Corporate Change*, Vol. 12 No. 3, pp. 519-543.
- Shepherd, D.A. (2003), "Learning from business failure: propositions of grief recovery for the self-employed", *Academy of Management Review*, Vol. 28 No. 2, pp. 318-328.
- Simonin, B.L. (2004), "An empirical investigation of the process of knowledge transfer in international strategic alliances", *Journal of International Business Studies*, Vol. 35 No. 5, pp. 407-427.
- Stevenson, H.H. and Jarillo, J.C. (1990), "A paradigm of entrepreneurship: entrepreneurial management", *Strategic Management Journal*, Vol. 11 No. 4, pp. 17-27.
- SVB Startup Outlook Report 2013 Santa Clara (CA), USA (2013)
- Teece, D.J. (1998), "Capturing value from knowledge assets: the new economy, markets for know-how, and intangible assets", *California Management Review*, Vol. 40 No. 3, pp. 55-78.
- Timmons, J.A. and Sapienza, H.J. (1992), "Venture capital: the decade ahead", *The State of the Art of Entrepreneurship*, PWS-Kent Publishing, Boston, MA, pp. 402-437.
- Tyebjee, T.T. and Bruno, A.V. (1984), "A model of venture capitalist investment activity", *Management Science*, Vol. 30 No. 9, pp. 1051-1066.
- Unger, J.M., Rauch, A., Frese, M. and Rosenbusch, N. (2011), "Human capital and entrepreneurial success: a meta-analytical review", *Journal of Business Venturing*, Vol. 26 No. 3, pp. 341-358.
- V. Souitaris, S. Zerbinati, A. Al-Laham Do entrepreneurship programmes raise entrepreneurial intention of science and engineering students? The effect of learning, inspiration and resources *J. Bus. Ventur.*, 22 (2007), pp. 566-591, 10.1016/j.jbusvent.2006.05.002
- Wernerfelt, B. (1984), "The resource-based view of the firm", *Strategic Management Journal*, Vol. 5 No. 2, pp. 171-180.
- Wiklund, J., Baker, T. and Shepherd, D. (2010), "The age-effect of financial indicators as buffers against the liability of newness", *Journal of Business Venturing*, Vol. 25 No. 4, pp. 423-437.
- Wright, W.F. (2001), "Task experience as a predictor of superior loan loss judgments", *Auditing-a Journal of Practice & Theory*, Vol. 20 No. 1, pp. 147-155.
- Xu, Y. (2019), "The moderating effect of founding assets on the founders' human capital: New venture growth relationship", *New England Journal of*

Entrepreneurship, Vol. 22 No. 2, pp. 126-142. <https://doi.org/10.1108/NEJE-05-2019-0027>

Yitshaki, R. (2021), "Entrepreneurs' emotional intelligence as a factor explaining entrepreneurial psychological ownership and high-tech start-up growth", *Journal of Small Business and Enterprise Development*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JSBED-06-2019-0209>

Zhao, W., Zhang, W. and Shu, C. (2021), "Industry ties, entrepreneurs' employment experience and resource acquisition of new ventures in China", *Management Decision*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/MD-05-2020-0597>

Zingales, L. (1998), "Survival of the fittest or the fattest? Exit and financing in the trucking industry", *Journal of Finance*, Vol. 53 No. 3, pp. 905-938.