

# IMPRENDITORI E RISCHIO: UNA REVIEW SISTEMATICA DELLA LETTERATURA CON FOCUS SULLA PICCOLA IMPRESA

*di Vincenzo Fasone, Mariano Puglisi*

## **Abstract**

---

*The term entrepreneur was introduced by Richard Cantillon (1755), by identifying the category of entrepreneurs as “the only one characterized by an actual risk, that is, by the fact or condition of buying at a certain price and selling to an uncertain price” (Blaug, 2000). The purpose of this study, as well as the main objective, is the analysis of the entrepreneur’s attitude towards the risk. In particular, we will try to answer the following questions: How is the behavior of the entrepreneur studied in situations of risk? How is the behavior of the entrepreneur in situations of risk, in the context of SMEs?*

*From the methodological point of view, it was decided to carry out a systematic review of literature, with a narrative and critical chronological approach (Booth et al., 2012). A deductive approach was used in order to define a theoretical framework on the subject that is being studied (Saunders et al., 2016) and a milestone for future research, also taking into account any empirical aspects.*

---

**JEL Classification:** D81, L26, M10, M20

**Keywords:** *entrepreneur; risk; systematic review; SMEs.*

*Data ricezione: 04/03/2019*

*Data accettazione: 05/09/2019*

## 1. Introduzione

Ulrich Beck (2018) definisce la società attuale la “società del rischio”. La tesi principale dell’Autore consiste nell’evidenziare come i processi di modernizzazione e globalizzazione abbiano favorito il passaggio, e la relativa contrapposizione, dalla precedente “società classista” all’attuale “società del rischio”.

Pertanto, diviene necessariamente rilevante analizzare il problema su come trattare ed affrontare le situazioni in condizioni di rischio, le quali, nell’attuale società, sono diventate difficilmente riconoscibili e sistemiche (Giddens, 1990; Bauman, 2014).

Secondo i vincitori del Premio Nobel per l’economia nel 2002 e nel 2017, rispettivamente Daniel Kahneman (2015) e Richard Thaler (2018), in condizioni di incertezza, le persone sono solitamente avverse al rischio di perdita. Considerando che gli imprenditori sono persone, si può quindi sostenere che sono anch’essi avversi al rischio di perdita?

Nurmann et al. (2012: 195-197), nel loro lavoro, distinguono i concetti di rischio, incertezza e ambiguità secondo la letteratura di riferimento. Tenendo in considerazione gli studi di ambito economico e manageriale (limitatamente ai contributi teorici classici), l’incertezza si differenzia dal rischio per il fatto che nella prima rientrano quelle situazioni in cui è possibile il verificarsi di qualsiasi evento ma senza la possibilità di assegnare precise probabilità, nel secondo, invece, vi è conoscenza sia degli eventi che delle relative probabilità (Runde, 1998); il concetto di ambiguità è equivalente a quello di incertezza.

Le decisioni prese in condizione di rischio possono essere viste come delle scelte tra prospettive diverse o scommesse con annesse probabilità di verifica (Kahneman e Tversky, 1979); per ambiguità si prende come riferimento la seguente definizione di Frisch e Baron (1998): “We define ambiguity as the subjective experience of missing information relevant to a prediction” (p. 152).

Nel campo specifico delle discipline manageriali, si suole considerare il rischio secondo le seguenti due equazioni (Dowling, 1986:199):

- Rischio percepito = Incertezza • Conseguenze avverse;
- Rischio complessivo percepito = Somma delle probabilità di perdita • Importanza della perdita.

Inoltre, March e Shapira (1987) “state that majority of managers define risk as the amount they lose (or are expected to lose) rather than the probability distribution of the outcome” (p. 1407); per incertezza, invece, si fa riferimento al concetto di rischio di Knight (1921), cioè: “...under conditions of ‘uncertainty’, decision makers are said to know the probabilities associated with a set of possible outcomes, even though they do not know exactly which outcome will occur” (Forbes, 2007: 367).

Sitkin e Pablo (1992) distinguono tra propensione al rischio, percezione del rischio e atteggiamento verso il rischio: “risk propensity as the tendency to take or avoid risk; risk perception as the assessment of risk inherent in a situation; risk behavior as decisions with varying degrees of uncertainty” (p. 15).

Il francese Richard Cantillon (1755, trad. it. 1974) ha introdotto il termine *entrepreneur*, identificando la categoria degli imprenditori come “l’unica caratterizzata da un rischio effettivo, ovvero dal fatto o condizione di comprare a un prezzo certo e vendere a un prezzo incerto” (Blaug, 2000, p. 78).

Per quanto scritto precedentemente, risulta interessante, ai fini di un avanzamento della ricerca nel settore economico- aziendale e, di conseguenza, per favorire anche una relativa diffusione di *best practice* all’interno del mondo manageriale (attraverso ricerche future di natura empirica), svolgere un’analisi della letteratura di riferimento sull’atteggiamento imprenditoriale nei confronti di situazioni di rischio.

Pertanto, si cercherà di fornire risposta alle seguenti domande:

RQ1: Come viene studiato il comportamento dell’imprenditore in situazione di rischio?

RQ2: Come viene studiato il comportamento dell’imprenditore in situazioni di rischio, nel contesto della piccola impresa?

Nel successivo paragrafo (Sezione 2) si presenta la metodologia adottata, quindi si prosegue con l’analisi critica della letteratura di riferimento, evidenziando i risultati principali e le criticità rilevate, evidenziandone le diverse aree tematiche trattate e, pertanto, impiegando un altro punto di vista nell’analisi, al fine di presentare un *framework* teorico sull’argomento (Sezione 3). Successivamente, dopo aver presentato i contributi principali relativamente al focus delle PMI (Sezione 4), si concluderà analizzando ulteriormente l’argomento oggetto del presente lavoro, al fine di offrire un punto di riferimento iniziale per lo sviluppo di ricerche future (Sezione 5).

## **2. Metodologia di ricerca**

In linea con l’obiettivo principale del presente lavoro e le relative *research questions*, la metodologia applicata consiste nella cosiddetta *analisi sistematica della letteratura* (*systematic review*), con approccio cronologico di tipo narrativo e critico (Booth et al., 2012).

Si è analizzata la letteratura secondaria principale relativa all’area di interesse presa in considerazione (Saunders et al., 2016), focalizzando l’attenzione sui risultati dei vari studi rilevati e le relative criticità. In una fase successiva, è stato utilizzato un approccio di tipo deduttivo al fine di

costruire un framework teorico sull'argomento oggetto della ricerca, ideale punto di riferimento iniziale per ricerche future, tenendo presente anche l'aspetto empirico.

Prendendo in riferimento la definizione Denyer e Tranfield (2009), per Saunders et al.(2016) "Systematic Review is a process for reviewing the literature using a comprehensive preplanned strategy to locate existing literature, evaluate the contribution, analyse and synthesise the findings and report the evidence to allow conclusions to be reached about what is known and, also, what is not known" (p. 108).

Parafrasando Carney and Geddes (2002), per Booth et al. (2012) "Systematic Reviews (or overviews) are: syntheses of primary research studies that use (and describe) specific, explicit and therefore reproducible methodological strategies to identify, assemble, critical appraise and synthesise all relevant issues on a specific topic" (p. 19); inoltre (p. 27): "Systematic search and review combines strengths of critical review with comprehensive search process. Addresses broad questions to produce 'best evidence synthesis'" (adapted from Grant and Booth, 2009).

Il team di ricerca, composto da due elementi (gli Autori del presente lavoro), nello sviluppo della Systematic Review, nella fase iniziale della selezione della letteratura di riferimento, ha deciso di adottare il diagramma di flusso di Moher et al. (2009) del modello PRISMA (Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta Analyses).

In particolare, utilizzando il database Elsevier'sScopus e, per motivi di rilevanza, ritenendo opportuno svolgere la ricerca per titolo, considerando le parole chiave "Entrepreneur\* and risk" senza alcun limite temporale o territoriale, sono stati rilevati 338 documenti come base di partenza. Secondo il taglio tematico che si è voluto adottare, si è deciso di selezionare soltanto i documenti (253) relativi alle seguenti aree di studio: Business, Management and Accounting; Economics, Econometrics and Finance.

Dopo aver svolto una selezione in base alla tipologia di documento (Article), alla tipologia di fonte (Journals) e alla lingua (English), rilevando rispettivamente 185, 183 e 176 articoli, si è proceduto con un'ulteriore selezione in base al contenuto dei rispettivi abstract, in linea con gli interessi della ricerca, arrivando a 97 articoli.

Successivamente, gli autori hanno cercato di assicurare una certa validità/affidabilità dei risultati (Booth et al., 2012) considerando soltanto gli articoli presenti nel database di rating dell'Academic Journal Guide 2018 – Chartered Association of Business School (CABS)<sup>1</sup>, selezionandone 72.

Infine, dopo la lettura attenta degli articoli selezionati, si è giunti ad un totale di 54 documenti, all'interno dell'intervallo temporale 1992-giugno 2018 (si veda Tab. 1).

Tab. 1: Selezione documenti

Fasi	n. Documenti
<b>Entrepreneur* and risk</b> (Scopus database - Titolo – tutti gli anni)	338
<b>Area tematica</b> (Business, Management and Accounting/Economics, Econometrics and Finance)	253
<b>Tipologia documenti</b> (Article)	185
<b>Tipologia risorsa</b> (Journals)	183
<b>Lingua</b> (English)	176
<b>Documenti selezionati attraverso abstract</b>	97
<b>Valutazione qualità/affidabilità</b>	72
<b>Documenti selezionati attraverso lettura</b>	54

Fonte: nostra elaborazione

### 3. Imprenditori e rischio: uno schema di sintesi

Tra gli studi più citati sull'argomento si evidenziano quelli di McGrath et al. (1992; 228 citazioni), Palich and Bagby (1995; 370 citazioni) e Sarasvathy et al. (1998; 177 citazioni).

Lo studio di McGrath et al. (1992), seppur senza alcuna distinzione tra i fondatori di nuove imprese e i manager di successo di imprese esistenti, indica che gli imprenditori possono maggiormente tollerare il rischio e l'ambiguità rispetto ai non imprenditori.

Palich e Bagby (1995), invece, utilizzando la scala di misurazione del livello di propensione al rischio sviluppata da Gomez-Mejia e Balkin (1989), non possono rigettare l'ipotesi iniziale di mancanza di differenze di propensione al rischio tra imprenditori e non imprenditori. Tale studio presenta dei limiti riguardanti l'area geografica di riferimento e possibili distorsioni derivanti dallo studio di tipo cross-sectional.

Nurmann e Sardana (2012), attraverso l'analisi dei contributi principali presenti in letteratura e ribadendo la necessità di studi empirici di supporto, sostengono che gli imprenditori di successo sono sistematici nei loro processi decisionali, riducendo i rischi. In particolare, gli Autori propongono il seguente framework: la valutazione basata sulle competenze e la deliberazione consultiva sono i modi più efficaci di prendere decisioni quando l'ambiguità è bassa; la delega alle competenze e l'analisi completa a livello critico sono i modi più efficaci di prendere decisioni quando

<sup>1</sup><https://charteredabs.org/academic-journal-guide-2018/>

l'ambiguità è alta. Dall'analisi della letteratura di riferimento, si evince, nel corso degli anni, una ricchezza e una varietà di studi sull'argomento oggetto di esame, schematizzabili in quattro grandi aree di studio: a) relazione generale tra imprenditore e rischio e le relative determinanti; b) decisione di diventare imprenditore e rischio; c) rischio e aspetto economico-finanziario; d) rischio e aspetti strategici (si veda Tab. 2).

In particolare, tenendo presente la prima macro-area di studio e riscontrando l'esistenza di una connessione causale statisticamente significativa tra la percezione del rischio e l'imprenditorialità (Petraakis, 2007), se per alcuni studiosi gli imprenditori sono più tolleranti al rischio e all'ambiguità rispetto ai non imprenditori (McGrath et al., 1992; Sohn, 2016); per altri, non vi sono differenze di propensione al rischio (Palich and Bagby, 1995; Janney e Dess, 2006; Norton Jr. e Moore, 2006; Tyszka et al., 2011; Andersen et al., 2014; Hamböck et al., 2017). Secondo Sarasvathy et al. (1998), gli imprenditori percepiscono e accettano il rischio come dato. Nurmamann e Sardana (2012) rilevano, invece, che gli imprenditori di successo sono sistematici nei loro processi decisionali, riducendo i rischi.

Inoltre, se per Tan (2001) gli imprenditori sono meno avversi al rischio rispetto ai manager di imprese statali, per Xu e Ruef (2004) gli imprenditori sono più avversi al rischio rispetto al resto della popolazione. Fossen (2012) rileva una maggiore avversione al rischio tra le donne rispetto agli uomini, nel contesto imprenditoriale. Secondo Faragó et al. (2008), gli imprenditori sono più avversi alla perdita rispetto ai non imprenditori. Koudstaal et al. (2015), invece, rilevano che quando si tratta di atteggiamenti verso il rischio e l'incertezza, gli imprenditori sono diversi, ma in modo lieve, rispetto a manager e dipendenti.

Infine, Giordano Martínez et al. (2015) rilevano i seguenti risultati: nei confronti dell'appetibilità imprenditoriale, le percezioni dei rischi economici, sanitari e temporali non hanno influenza negativa, mentre, si riscontra influenza negativa nelle percezioni dei rischi sociali e personali; nei confronti della fattibilità imprenditoriale, le percezioni dei rischi temporali, sociali e sanitari non hanno influenza negativa, viceversa, si rilevano influenze negative nelle percezioni dei rischi economici e personali.

Prendendo come riferimento quegli studi concernenti le determinanti e le variabili influenzanti l'atteggiamento dell'imprenditore nei confronti del rischio, si riscontrano i seguenti risultati di ricerca:

- l'assunzione del rischio da parte degli imprenditori non è solo funzione della personalità, ma riflette il contesto e la storia dell'organizzazione (McCarthy, 2000);
- l'atteggiamento imprenditoriale nei confronti del rischio può essere influenzato dalla propria e altrui esperienza, nonché dal contesto ambientale (Kokinov, 2007; Lopera e Marchand, 2018);
- i livelli di assunzione di rischio sono più elevati nei paesi con un prodot-

- to interno lordo (PIL) più basso, livelli moderati di sofisticazione tecnologica e rischio politico e livelli più elevati di rischio economico (Kreiser et al., 2010);
- dopo aver controllato l'effetto delle emozioni di base (rabbia, paura, felicità e speranza), solamente le emozioni contrastanti (miste) mostrano una forte relazione positiva con la percezione del rischio degli imprenditori e ciò, pertanto, può portare a comportamenti prudenti (Podoyntsyna et al., 2011);
  - le variabili demografiche hanno un impatto significativo sull'atteggiamento di assunzione del rischio; le variabili economiche e culturali hanno un impatto forte sul comportamento imprenditoriale e sull'assunzione del rischio; le variabili sociali hanno un basso impatto sul comportamento dell'imprenditore e sull'assunzione del rischio (Sakkthivel e Sriram, 2012);
  - i diversi rischi associati all'imprenditorialità influenzano il rapporto tra valori culturali e l'intenzione imprenditoriale generale, la cultura ha un ruolo importante nell'imprenditorialità (Bouncken et al., 2014);
  - le caratteristiche che favoriscono un aumento dell'avversione al rischio sono i seguenti: genere femminile; età (prima dei 40 anni la paura del fallimento è più elevata, tende a diminuire successivamente); esperienza di fallimento già vissuta (Sepúlveda e Bonilla, 2014);
  - in un ambiente ostile e turbolento, minore è la propensione al rischio da parte dell'imprenditore, maggiore sarà la probabilità di intraprendere strategie di diversificazione non correlata del prodotto/mercato; inoltre, sempre nello stesso contesto, ad una minore propensione al rischio dell'imprenditore coincide una maggiore probabilità che vengano intraprese strategie complete di diversificazione del prodotto/mercato (McCarthy et al., 2018).

Considerando, invece, la decisione di diventare imprenditori, alcuni autori rilevano una relazione positiva tra la propensione al rischio e l'iniziativa imprenditoriale (Forlani e Mullins, 2000; Van Praag e Cramer, 2001; Cramer et al., 2002; Cui et al., 2016); per Caliendo et al. (2007), le persone meno rischiose sono più propense a diventare imprenditori. Altri autori rilevano che gli individui che sono più tolleranti al rischio traggono più beneficio dai percorsi di imprenditorialità rispetto ai meno tolleranti, pertanto, i primi hanno maggiori probabilità di avviare un'impresa (Fairlie e Holleran, 2012; Hvide e Panos, 2014). Secondo De Andrade Costa e Mainardes (2015), l'avversione al rischio e la percezione di corruzione diminuiscono la probabilità dei soggetti di avere intenzioni imprenditoriali. Ahunov e Yusupov (2017) rilevano una relazione positiva significativa tra la tolleranza al rischio dichiarata e la probabilità di diventare imprenditori per scelta e non per necessità.

Pur non riscontrandosi differenze nel comportamento di assunzione di rischi, gli individui con un atteggiamento imprenditoriale sono più disposti a investire in un'attività rischiosa rispetto a quelli con un atteggiamento non imprenditoriale (Barber, 2015). Per Brachert et al. (2016), invece, considerando la relazione inversa tra la scelta di diventare imprenditori e l'influenza sull'atteggiamento verso il rischio, diventare imprenditori modella l'atteggiamento individuale nei confronti del rischio poiché l'assunzione del rischio è altamente contestuale.

Hormiga e Cruz (2012), riferendosi al contesto spagnolo, rilevano che gli immigrati in Spagna, indipendentemente dall'origine o etnia, hanno meno probabilità dei nativi spagnoli di percepire la creazione di un'impresa come una situazione rischiosa.

Tra gli studi presi in considerazione, è da riscontrare la presenza di alcune ricerche focalizzate sulle piccole imprese familiari; in particolare, Zahra (2005; 2018) e Memili et al. (2010) rilevano che la presenza della famiglia nella gestione dell'impresa favorisce l'assunzione di rischi. Inoltre, secondo Naldi et al. (2007) e Huybrechts et al. (2012), le imprese familiari corrono meno rischi rispetto a quelle non familiari.

Un altro filone di studi fa riferimento, invece, agli aspetti economico-finanziari legati all'atteggiamento dell'imprenditore rispetto al rischio, includendo le performance economiche, le scelte di investimento e quelle di finanziamento.

In relazione alle performance economico-finanziarie, Boermans e Willebrands (2017) sostengono che gli imprenditori con il rendimento peggiore sono quelli con bassa percezione del rischio e alta propensione al rischio. Per Kreiseret al. (2012), le PMI che si mostrano moderate nell'assunzione del rischio sperimentano livelli relativamente bassi di rendimento.

Per quanto riguarda le scelte di investimento e finanziamento, nello specifico, Parikakis (2007) rileva una relazione positiva tra le decisioni di investimento e la percezione del rischio da parte dell'imprenditore; per Vereshchagina e Hopenhayn (2009), invece, si ha una maggiore propensione al rischio da parte degli imprenditori autofinanziati e più impazienti.

Inoltre, Caliendo et al. (2010) sostengono che gli imprenditori con atteggiamenti verso il rischio particolarmente bassi o elevati sopravvivono meno rispetto a quelli con un livello medio. Secondo, Elston e Audretsch (2010), invece, maggiori livelli di avversione al rischio aumentano la probabilità di finanziare le start-up con i guadagni derivanti da un secondo lavoro. Considerando i lavori inerenti l'aspetto strategico, si rilevano studi concernenti le decisioni di internazionalizzazione, innovazione e legati alla creatività; in particolare, in riferimento all'internazionalizzazione, secondo Liesch et al. (2001), si riscontrano maggiori rischi e incertezze a causa dell'esperienza internazionale. Inoltre, se da un lato, livelli moderati di assunzione del rischio aiutano le PMI nel processo d'internazionalizzazio-

ne (Dai et al., 2014), dall'altro, gli imprenditori avversi al rischio sono maggiormente disposti a sopportare il rischio di mercato (Wu e Knott, 2006).

Riferendoci all'innovazione e alla creatività, si riscontrano i seguenti due studi:

- Caggese (2012): un aumento dell'incertezza ha un forte effetto negativo sul livello di rischiosità dell'innovazione delle imprese imprenditoriali;
- Block et al. (2015): si rileva, rispetto alla volontà di assunzione di rischi imprenditoriali, l'esistenza di una relazione negativa con la necessità imprenditoriale e positiva, invece, con le opportunità imprenditoriali e con la propensione alla creatività.

Di seguito, si riporta una tabella di sintesi (Tab. 2).

*Tab. 2: Area tematica, risultati, autori.*

<b>Area tematica</b>	<b>Risultati</b>	<b>Autori</b>
Relazione generale tra imprenditore e rischio e le relative determinanti	Imprenditori più tolleranti al rischio e all'ambiguità rispetto ai non imprenditori.	McGrath et al. (1992); Sohn (2016)
	Non vi sono differenze di propensione al rischio tra imprenditori e non imprenditori.	Palich and Bagby (1995); Janney and Dess (2006); Norton Jr. and Moore (2006); Tyszka et al. (2011); Andersen et al. (2014); Hamböck et al. (2017)
	Gli imprenditori percepiscono e accettano il rischio come dato.	Sarasvathy et al. (1998)
	Imprenditori meno avversi al rischio rispetto ai manager di imprese statali.	Tan (2001)
	Imprenditori più avversi al rischio rispetto al resto della popolazione.	Xu and Ruef (2004)
	Esiste una connessione causale statisticamente significativa tra la percezione del rischio e l'imprenditorialità.	Petrakis (2007)
	Imprenditori più avversi alla perdita rispetto ai non imprenditori.	Faragó et al. (2008)
	Maggiore avversione al rischio rilevata tra le donne rispetto agli uomini.	Fossen (2012)
	Gli imprenditori di successo sono sistematici nei loro processi decisionali, riducendo i rischi.	Nurmann and Sardana (2012)
Quando si tratta di atteggiamenti verso il rischio e l'incertezza, gli imprenditori sono diversi, ma in modo lieve, rispetto a manager e dipendenti.	Koudstaal et al. (2015)	

Relazione generale tra imprenditore e rischio e le relative determinanti	Nei confronti dell'appetibilità imprenditoriale, le percezioni dei rischi economici, sanitari e temporali non hanno influenza negativa, mentre, si riscontra influenza negativa nelle percezioni dei rischi sociali e personali; nei confronti della fattibilità imprenditoriale, le percezioni dei rischi temporali, sociali e sanitari non hanno influenza negativa, viceversa, si rilevano influenze negative nelle percezioni dei rischi economici e personali.	Giordano Martínez et al. (2015)
	L'assunzione del rischio da parte degli imprenditori non è solo funzione della personalità, ma riflette il contesto e la storia dell'organizzazione.	McCarthy (2000)
	L'atteggiamento imprenditoriale nei confronti del rischio può essere influenzato dalla propria e altrui esperienza, nonché dal contesto ambientale.	Kokinov (2007); Lopera and Marchand (2018)
	I livelli di assunzione di rischio sono più elevati nei paesi con un prodotto interno lordo (PIL) più basso, livelli moderati di sofisticazione tecnologica e rischio politico e livelli più elevati di rischio economico.	Kreiser et al. (2010)
	Dopo aver controllato l'effetto delle emozioni di base (rabbia, paura, felicità e speranza), solamente le emozioni contrastanti (miste) mostrano una forte relazione positiva con la percezione del rischio degli imprenditori e ciò, pertanto, può portare a comportamenti prudenti.	Podoyntsyna et al. (2011)
	a) Le variabili demografiche hanno un impatto significativo sull'atteggiamento di assunzione del rischio; b) le variabili economiche e culturali hanno un impatto forte sul comportamento imprenditoriale e sull'assunzione del rischio; c) le variabili sociali hanno un basso impatto sul comportamento dell'imprenditore e sull'assunzione del rischio.	Sakkthivel and Sriram (2012)
	I diversi rischi associati all'imprenditorialità influenzano il rapporto tra valori culturali e l'intenzione imprenditoriale generale, la cultura ha un ruolo importante nell'imprenditorialità.	Bouncken et al. (2014)
	Le caratteristiche che favoriscono un aumento dell'avversione al rischio sono i seguenti: genere femminile; età (prima dei 40 anni la paura del fallimento è più elevata, tende a diminuire successivamente); esperienza di fallimento già vissuta.	Sepúlveda and Bonilla (2014)
	In un ambiente ostile e turbolento, minore è la propensione al rischio da parte dell'imprenditore, maggiore sarà la probabilità di intraprendere strategie di diversificazione non correlata del prodotto/mercato; inoltre, sempre nello stesso contesto, ad una minore propensione al rischio dell'imprenditore coincide una maggiore probabilità che vengano intraprese strategie complete di diversificazione del prodotto/mercato.	McCarthy et al. (2018)

Decisione di diventare imprenditore e rischio	Relazione positiva tra la propensione al rischio e l'iniziativa imprenditoriale.	Forlani and Mullins (2000); Van Praag and Cramer (2001); Cramer et al. (2002); Cui et al. (2016)
	Le persone meno rischiose sono più propense a diventare imprenditori.	Caliendo et al. (2007)
	Gli individui che sono più tolleranti al rischio traggono più beneficio dai percorsi di imprenditorialità rispetto ai meno tolleranti; pertanto, i primi hanno maggiori probabilità di avviare un'impresa.	Fairlie and Holleran (2012); Hvide and Panos (2014)
	Gli immigrati in Spagna, indipendentemente dall'origine o etnia, hanno meno probabilità dei nativi spagnoli di percepire la creazione di un'impresa come una situazione rischiosa.	Hormiga and Cruz (2012)
	Pur non riscontrandosi differenze nel comportamento di assunzione di rischi, gli individui con un atteggiamento imprenditoriale sono più disposti a investire in un'attività rischiosa rispetto a quelli con un atteggiamento non imprenditoriale.	Barber (2015)
	L'avversione al rischio e la percezione di corruzione diminuiscono la probabilità dei soggetti di avere intenzioni imprenditoriali.	De Andrade Costa and Mainardes (2015)
	Diventare imprenditori modella l'atteggiamento individuale nei confronti del rischio poiché l'assunzione del rischio è altamente contestuale.	Brachert et al. (2016)
	Relazione positiva significativa tra la tolleranza al rischio dichiarata e la probabilità di diventare imprenditori per scelta e non per necessità.	Ahunov and Yusupov (2017)
	La presenza della famiglia nella gestione dell'impresa favorisce l'assunzione di rischi.	Zahra (2005; 2018); Memiliet al. (2010)
	Le imprese familiari corrono meno rischi rispetto a quelle non familiari.	Naldi et al. (2007); Huybrechts et al. (2012)
Rischio e aspetto economico-finanziario	Le PMI che si mostrano moderate nell'assunzione del rischio sperimentano livelli relativamente bassi di rendimento.	Kreiser et al. (2012)
	Gli imprenditori con il rendimento peggiore sono quelli con bassa percezione del rischio e alta propensione al rischio.	Boermans and Willebrands(2017)
	Relazione positiva tra le decisioni di investimento e la percezione del rischio da parte dell'imprenditore.	Parikakis (2007)
	Maggiore propensione al rischio da parte degli imprenditori autofinanziati e più impazienti.	Vereshchagina and Hopenhayn (2009)
	Gli imprenditori con atteggiamenti verso il rischio particolarmente bassi o elevati sopravvivono meno rispetto a quelli con un livello medio.	Caliendo et al. (2010)
	Maggiori livelli di avversione al rischio aumentano la probabilità di finanziare le start-up con i guadagni derivanti da un secondo lavoro.	Elston and Audretsch (2010)

Rischio e aspetti strategici	Gli imprenditori avversi al rischio sono maggiormente disposti a sopportare il rischio di mercato.	Wu and Knott (2006)
	Maggiori rischi e incertezze a causa dell'esperienza internazionale.	Lieschet al. (2011)
	Livelli moderati di assunzione del rischio aiutano le PMI nel processo d'internazionalizzazione.	Dai et al. (2014)
	Un aumento dell'incertezza ha un forte effetto negativo sul livello di rischiosità dell'innovazione delle imprese imprenditoriali.	Caggese (2012)
	Si rileva, rispetto alla volontà di assunzione di rischi imprenditoriali, l'esistenza di una relazione negativa con la necessità imprenditoriale e positiva, invece, con le opportunità imprenditoriali e con la propensione alla creatività.	Block et al. (2015)

*Fonte: nostra elaborazione*

Dopo aver analizzato la letteratura di riferimento, evidenziandone quattro principali aree tematiche di studio, al fine di rispondere più esaurientemente alle domande di ricerca, si procede con lo sviluppo delle criticità all'interno di ciascun filone tematico rilevato.

In particolare, considerando l'area della "relazione generale tra imprenditore e rischio e le relative determinanti", oltre ad evidenziare una contraddizione ed una notevole variabilità nei risultati delle varie ricerche prese in esame, si evince una necessità di approfondimento di analisi tenendo presenti sia variabili di natura psicologica che di natura ambientale, soprattutto di natura economica ed in relazione al territorio di appartenenza; si denota anche un'esigenza di ulteriori approfondimenti nella ricerca dei seguenti concetti: "assunzione di rischio", "avversione al rischio", "propensione al rischio", non sempre distinguibili e scissi nei vari studi.

Passando all'area relativa alla "decisione di diventare imprenditore e rischio", riprendendo le precedenti criticità espresse, oltre ai limiti derivanti dal contesto geografico, si rileva anche l'esigenza di approfondimento all'interno del contesto delle nascenti imprese familiari, sia per la quantità di studi effettuati che per la contraddittorietà nei risultati evidenziati.

Tenendo in considerazione, invece, l'area tematica "rischio e aspetto economico-finanziario", sarebbe interessante approfondire lo studio delle dinamiche di finanziamento ed investimento in relazione ai concetti di rischio di cui sopra, cioè: "assunzione di rischio", "avversione al rischio", "propensione al rischio"; i vari studi, oltre ad non essere esaurienti in merito, non prendono in riferimento contemporaneamente i tre diversi concetti in funzione dei parametri economico-finanziari, nello specifico relativamente all'aspetto di composizione dei finanziamenti e degli investimenti. Infine, per quanto concerne l'area "rischio e aspetti strategici", si ritiene utile approfondire gli studi sul "comportamento imprenditoriale

in condizioni di rischio” nel contesto dei processi di internazionalizzazione ed innovazione, poiché – anche a causa della limitatezza di contributi presenti (probabilmente per la difficoltà nello studio) – non si distinguono bene gli effetti causali nella correlazione tra atteggiamenti imprenditoriali verso il rischio e dinamiche strategiche legate a processi di innovazione ed internazionalizzazione.

#### **4. Il rischio imprenditoriale nelle piccole imprese**

Per quanto riguarda il contesto delle piccole imprese, Tan (2001), con l’obiettivo di esaminare l’esistenza di una differenza tra manager di imprese statali e imprenditori di piccole imprese private sull’assunzione di rischi nel contesto dell’emergente economia cinese, dimostra che vi sono differenze significative tra manager e imprenditori nella loro motivazione all’innovazione e nella volontà di assumersi dei rischi; inoltre, gli imprenditori cinesi sono più innovativi e meno avversi al rischio rispetto ai gestori delle imprese statali. L’Autore, rileva la presenza nello studio dei seguenti limiti: la moderata grandezza del campione di riferimento e la non considerazione di forme organizzative di tipo ibrido.

Focalizzando l’analisi nell’ambito delle piccole imprese familiari, Naldi et al. (2007) dimostrano la validità delle seguenti quattro ipotesi iniziali oggetto di esame: 1) l’assunzione del rischio costituisce una dimensione importante nelle imprese familiari; 2) l’assunzione del rischio è positivamente associata alle altre dimensioni di orientamento imprenditoriale (EO); 3) le imprese familiari corrono meno rischi di quelle non familiari; 4) l’assunzione del rischio è negativamente correlata alla performance nelle imprese familiari. Tra le criticità rilevate, gli Autori indicano il fatto che un numero crescente di studiosi sostiene che le imprese familiari non costituiscono un insieme omogeneo di imprese (Salvato, 2002; Sharma, 2004).

Con l’obiettivo principale di investigare e quantificare i principali fattori determinanti del rischio imprenditoriale, in quanto percepito e definito dagli stessi imprenditori, Parikakis (2007) studia il comportamento degli imprenditori greci nelle piccole e medie imprese relativamente alla percezione del rischio durante il processo decisionale relativo agli investimenti da effettuare. I risultati empirici rilevano una relazione positiva tra l’onere del prestito e la percezione imprenditoriale del rischio.

Kreiser et al. (2010), con lo scopo principale di valutare se la cultura nazionale gioca un ruolo significativo nel determinare il livello di assunzione del rischio e i comportamenti proattivi delle piccole e medie imprese (PMI), rilevano che, tra i vari paesi analizzati (Australia, Svezia, Costa Rica, Norvegia, Indonesia e Paesi Bassi), vi sono importanti differenze nei livelli di assunzione del rischio e di proattività. In particolare, i risultati

indicano che i livelli di assunzione di rischio sono più elevati nei paesi con un prodotto interno lordo (PIL) più basso, livelli moderati di sofisticazione tecnologica e rischio politico e livelli più elevati di rischio economico. Inoltre, i comportamenti proattivi delle imprese sono più bassi nei paesi con PIL moderato, ma sono maggiori in quelli con livelli moderati di sofisticazione tecnologica e livelli più elevati di rischio economico e rischio politico. Infine, i paesi i cui sistemi legali sono basati sul diritto civile francese tendono a mostrare livelli più bassi di rischio e proattività.

Sempre nel 2012, Kreiser et al., utilizzando dati provenienti da 1.668 piccole e medie imprese di nove paesi diversi (Australia, Costa Rica, Finlandia, Grecia, Indonesia, Messico, Paesi Bassi, Norvegia, Svezia) e contrariamente all'ipotesi iniziale secondo cui livelli moderati di assunzione del rischio sarebbero associati a più alti livelli di performance aziendale, rilevano che le PMI che si mostrano moderate nell'assunzione del rischio sperimentano livelli relativamente bassi di rendimento; i risultati dello studio suggeriscono anche che i comportamenti rischiosi spesso non rappresentano uno sforzo utile per le piccole imprese, piuttosto, le PMI che mostrano livelli molto bassi di assunzione del rischio potrebbero essere in grado di realizzare alti livelli di performance aziendale.

Andersen et al. (2014), focalizzandosi sul territorio danese, sostengono che gli imprenditori delle piccole imprese non siano più o meno avversi al rischio rispetto alla popolazione generale sotto l'ipotesi della teoria dell'utilità attesa; tuttavia, si riscontra un maggior ottimismo degli imprenditori riguardo alla possibilità di un risultato monetario positivo nelle lotterie e una maggiore avversione relativamente alla variabilità dei risultati rispetto al resto della popolazione.

Secondo Dai et al. (2014), prendendo in riferimento un campione di piccole e medie imprese statunitensi (un limite che può stimolare la ricerca futura), livelli moderati di assunzione del rischio aiutano le PMI nel processo d'internazionalizzazione.

## **5. Note di chiusura: limiti e future ricerche**

Nell'analisi della letteratura effettuata, oltre ai limiti di natura procedurale, specificamente dettati dall'utilizzo di un solo database, tra i vari studi esaminati, sono state riscontrate ulteriori criticità, cioè: limiti riguardanti la ristrettezza dell'area geografica di riferimento e il numero del campione preso in considerazione, rendendo insufficienti le osservazioni effettuate; possibili distorsioni derivanti da approcci di studio di tipo non longitudinale; limitazioni relative alla mancanza di analisi dei fattori contestuali o di natura psicologica importanti; l'artificiosità di talune osservazioni che non potrebbero coincidere con le situazioni reali; limiti concernenti i metodi

di misurazione dell'atteggiamento verso il rischio, i quali potrebbero non essere robusti e non cogliere la varietà dei casi oggetto di studio (per esempio, nuove situazioni imprenditoriali, fasi pre- o post- avvio nuova attività, variazione dell'atteggiamento nei confronti del rischio nel corso della vita dell'individuo, non distinzione dei diversi orientamenti imprenditoriali); non differenziazione delle diverse forme organizzative aziendali esistenti; metodo di campionamento, in alcuni casi, non casuale ma ottenuto tramite mailing list di società di consulenza internazionale; limitazioni riguardanti la neutralità adottata nell'interpretazione normativa delle relazioni tra emozioni e percezione del rischio; misurazioni delle attitudini imprenditoriali relativamente ai comportamenti verso il rischio, utilizzando campioni di studenti, quindi non imprenditori (seppur si riscontrano opinioni contraddittorie tra i ricercatori).

Pertanto, dalle criticità sopra elencate, si suggerisce di svolgere ricerche future sull'argomento tenendo in stretta considerazione i suggerimenti che possono derivare dai limiti degli studi effettuati in passato, i quali possono contribuire a rappresentare un utile framework teorico di partenza.

Oltre ad approfondire ulteriormente le domande di ricerca (RQ1 e RQ2) presentate inizialmente, tramite nuove analisi di natura teorica ed empirica, a questo punto del lavoro, si ritiene opportuno concludere offrendo altri spunti di ricerca futura, attraverso le seguenti domande: nel tempo, si rilevano negli imprenditori variazioni di atteggiamento verso il rischio? Vi sono differenze di atteggiamento nei confronti del rischio tra gli imprenditori, gli studenti di materie economiche e manageriali e il resto della popolazione? Quali fattori contestuali o di natura psicologica possono influenzare l'atteggiamento degli imprenditori verso il rischio? Si riscontrano distinzioni legate al contesto territoriale di riferimento negli atteggiamenti imprenditoriali in situazioni di rischio?

*Vincenzo Fasone,  
Università degli Studi di Enna "Kore"  
vincenzo.fasone@unikore.it*

*Mariano Puglisi  
Università degli Studi di Enna "Kore"  
mariano.puglisi@unikore.it*

## **Riassunto**

Il termine entrepreneur è stato introdotto dal francese Richard Cantillon nel 1755, nel suo lavoro e come riportato anche dalle parole di Blaug (2000) identifica la categoria degli imprenditori come "l'unica caratterizzata da un rischio effettivo, ovvero dal fatto o condizione di comprare a un prezzo certo e vendere a un prezzo incerto".

Obiettivo del presente lavoro è, dunque, quello di analizzare l'atteggiamento dell'imprenditore nei confronti del rischio e offrire uno specifico focus sul contesto delle imprese di piccola dimensione. In particolare, si tenterà di fornire risposta alle seguenti domande: come viene studiato il comportamento dell'imprenditore in situazioni di rischio? Come viene studiato il comportamento dell'imprenditore in situazioni di rischio, nel contesto della piccola impresa?

Dal punto di vista metodologico, si è deciso di procedere attraverso una systematic review, con approccio cronologico di tipo narrativo e critico (Booth et al., 2012), analizzando la letteratura relativa all'area di interesse (Saunders et al., 2016), è stato utilizzato un approccio di tipo deduttivo al fine di costruire un framework teorico sull'argomento oggetto di studio, ideale punto di riferimento iniziale per ricerche future, tenendo anche in considerazione l'eventuale aspetto empirico.

## References

- Ahunov, M. & Yusupov, N. (2017). Risk attitudes and entrepreneurial motivations: Evidence from transition economies. *Economics Letters*, 160, 7-11.doi.org/10.1016/j.econlet.2017.08.016
- Andersen, S., Di Girolamo, A., Harrison, G. & Lau, M. (2014). Risk and time preferences of entrepreneurs: evidence from a Danish field experiment. *Theory and Decision*, 77(3), 341-357.doi.org/10.1007/s11238-014-9446-z
- Barber, D. (2015). An experimental analysis of risk and entrepreneurial attitudes of university students in the USA and Brazil.*Journal of International Entrepreneurship*, 13(4), 370-389.doi.org/10.1007/s10843-015-0161-9
- Bauman, Z. (2014). *La società dell'incertezza*. Bologna: Il Mulino.
- Beck, U. (2018). *La società del rischio. Verso una seconda modernità*. Roma: Carocci editore.
- Blaug, M. (2000). Entrepreneurship before and after Schumpeter, in *Entrepreneurship*. In Swedberg, R. (a cura di).*The social science view*. Oxford: Oxford University Press, 78-124.
- Block, J., Sandner, P. & Spiegel, F. (2013). How Do Risk Attitudes Differ within the Group of Entrepreneurs? The Role of Motivation and Procedural Utility. *Journal of Small Business Management*, 53(1), 183-206.
- Boermans, M. & Willebrands, D. (2017). Entrepreneurship, risk perception and firm performance. *International Journal of Entrepreneurship and Small Business*, 31(4), 557.
- Booth, A., Papaioannou, D. & Sutton, A. (2012).*Sistematic Approaches to a Successful Literature Review*. London, Sage Publications.
- Bouncken, R., Cesinger, B. & Kraus, S. (2014). The role of entrepreneurial risks in the intercultural context: a study of MBA students in four nations. *European J. of International Management*, 8(1), 20.doi.org/10.1504/EJIM.2014.058483
- Brachert, M., Hyll, W. & Titzte, M. (2016).On the simultaneity bias in the relationship between risk attitudes, entry into entrepreneurship and entrepreneurial survival. *Applied Economics Letters*, 24(7), 477-480.doi.org/10.1080/13504851.2016.1203056
- Caggese, A. (2012). Entrepreneurial risk, investment, and innovation.*Journal of Financial Economics*, 106(2), 287-307.doi.org/10.1016/j.jfineco.2012.05.009
- Caliendo, M., Fossen, F. & Kritikos, A. (2007). Risk attitudes of nascent entrepreneurs—new evidence from an experimentally validated survey. *Small Business Economics*, 32(2), 153-167.doi.org/10.1007/s11187-007-9078-6
- Caliendo, M., Fossen, F. & Kritikos, A. (2010).The impact of risk attitudes on entrepreneurial survival. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 76(1), 45-63.doi.org/10.1016/j.jebo.2010.02.012
- Cantillon, R. (1755). *Essai sur la Nature du Commerce en Général*. London: Macmillan for the Royal Economic Society, 1931 [trad. it. *Saggio sulla natura del commercio in generale*. Torino, Einaudi, 1974].
- Carney, S.M. & Geddes, J.R. (2002). *Systematic Reviews and Meta-analyses. Evidence in Mental Health Care*. Hove: Brunner Routledge.
- Costa, L. & Mainardes, E. (2015).The role of corruption and risk aversion in entrepreneurial intentions. *Applied Economics Letters*, 23(4), 290-293.doi.org/11080/13504851.2015.1071462
- Cramer, J., Hartog, J., Jonker, N. & Van Praag, C. (2002). Low risk aversion encourages the choice for entrepreneurship: an empirical test of a truism. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 48(1), 29-36.doi.org/10.1016/S0167-2681(01)00222-0
- Cui, Y., Sun, C., Xiao, H. & Zhao, C. (2016). How to become an excellent entrepreneur: The moderating effect of risk propensity on alertness to business ideas and entrepreneurial capabilities. *Technological Forecasting and Social Change*, 112, 171-177.doi.org/10.1016/j.techfore.2016.08.002

Dai, L., Maksimov, V., Gilbert, B. & Fernhaber, S. (2014). Entrepreneurial orientation and international scope: The differential roles of innovativeness, proactiveness, and risk-taking. *Journal of Business Venturing*, 29(4), 511-524. doi.org/10.1016/j.jbusvent.2013.07.004

Denyer, D. & Tranfield, D. (2009). 'Producing a Systematic Review', in Buchanan, D.A. & Bryman, A. (eds), *The Sage Handbook of Organisational Research Methods*. London: Sage, 671-689.

Dimov, D. (2007). From opportunity insight to opportunity intention: the importance of person situation learning match. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 31(4), 561-583. doi.org/10.1111/j.1540-6520.2007.00188.x

Dowling, G. (1986). Perceived risk: The concept and its measurement. *Psychology and Marketing*, 3, 193-210. doi.org/10.1002/mar.4220030307

Dyer, W.G. (1994). Toward a theory of entrepreneurial careers. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 19(2), 7-21. doi.org/10.1177/104225879501900202

Elston, J. & Audretsch, D. (2010). Risk attitudes, wealth and sources of entrepreneurial start-up capital. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 76(1), 82-89. doi.org/10.1016/j.jebo.2010.02.014

Fairlie, R. & Holleran, W. (2012). Entrepreneurship training, risk aversion and other personality traits: Evidence from a random experiment. *Journal of Economic Psychology*, 33(2), 366-378. doi.org/10.1016/j.joep.2011.02.001

Faragó, K., Kiss, O. & Boros, J. (2008). Risk-taking in entrepreneurs, compared to criminals and students: The role of uncertainty and stakes. *The Journal of Socio-Economics*, 37(6), 2231-2241. doi.org/10.1016/j.socec.2008.04.004

Forbes, D.P. (2007). Reconsidering the strategic implications of decision comprehensiveness. *Academy of Management Review*, 32(3), 361-376. doi.org/10.5465/amr.2007.24349585

Forlani, D. & Mullins, J. (2000). Perceived risks and choices in entrepreneurs' new venture decisions. *Journal of Business Venturing*, 15(4), 305-322. doi.org/10.1016/S0883-9026(98)00017-2

Fossen, F. (2012). Gender differences in entrepreneurial choice and risk aversion – a decomposition based on a microeconomic model. *Applied Economics*, 44(14), 1795-1812. doi.org/10.1080/00036846.2011.554377

Frisch, D. & Baron, J. (1988). Ambiguity and rationality. *Journal of Behavioral Decision Making*, 1(3), 149-157. doi.org/10.1002/bdm.3960010303

Giddens, A. (1990). *Le conseguenze della modernità. Fiducia e rischio, sicurezza e pericolo*. Bologna: Il Mulino.

Gimeno, J., Folta, T.B., Cooper, A.C. & Woo, C.Y. (1997). Survival of the fittest? Entrepreneurial human capital and the persistence of underperforming firms. *Administrative Science Quarterly*, 42(4), 750-783. DOI: 10.2307/2393656

Giordano Martínez, K., Herrero Crespo, Á. & Fernández-Laviada, A. (2015). Influence of perceived risk on entrepreneurial desirability and feasibility: multidimensional approach for nascent entrepreneurs. *Journal of Risk Research*, 20(2), 218-236. doi.org/10.1080/13669877.2015.1042506

Gomez-Mejia, L.R. & Balkin, D.B. (1989). Effectiveness of individual and aggregate compensation strategies. *Industrial Relations*, 28(3), 431-445. doi.org/10.1111/j.1468-232X.1989.tb00736.x

Grant, M.J. & Booth, A. (2009). A typology of reviews: an analysis of 14 review types and associated methodologies. *Health Information and Libraries Journal*, 26(2), 91-108. doi.org/10.1111/j.1471-1842.2009.00848.x

Hamböck, C., Hopp, C., Keles, C. & Vetschera, R. (2017). Risk aversion in Entrepreneurship Panels: Measurement Problems and Alternative Explanations. *Managerial and Decision Economics*, 38(7), 1046-1057. doi.org/10.1002/mde.2844

Hormiga, E. & Bolívar-Cruz, A. (2012). The relationship between the migration experience and risk perception: A factor in the decision to become an entrepreneur. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 10(2), 297-317. doi.org/10.1007/

s11365-012-0220-9

House, R., Hanges, P., Javidan, M., Dorfman, P., & Gupta, V. (2004). *Culture, Leadership, and Organizations: The Globe Study of 62 Societies*. London: Sage.

Huybrechts, J., Voordeckers, W. & Lybaert, N. (2012). Entrepreneurial Risk Taking of Private Family Firms. *Family Business Review*, 26(2), 161-179. doi.org/10.1177/0894486512469252

Hvide, H. & Panos, G. (2014). Risk tolerance and entrepreneurship. *Journal of Financial Economics*, 111(1), 200-223. doi.org/10.1016/j.jfineco.2013.06.001

Janney, J. & Dess, G. (2006). The risk concept for entrepreneurs reconsidered: New challenges to the conventional wisdom. *Journal of Business Venturing*, 21(3), 385-400. doi.org/10.1016/j.jbusvent.2005.06.003

Kahneman, D. (2015). "Pensieri lenti e veloci". Milano, Mondadori.

Kahneman, D. & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263-290.

Kelley, D., Bosma, N. & Amorós, J.E. (2011). *Global Entrepreneurship Monitor 2010 Global Report*.

Knight, F.H. (1921) [2002]. *Risk, Uncertainty and Profit*. Washington, DC: Beard Books.

Kokinov, B. (2007). Can mass media and the educational institutions change the entrepreneurial culture? A study of how a single story can change the risk-taking behaviour of individuals. *Global Business and Economics Review*, 9(2/3), 286.

Koudstaal, M., Sloof, R. & van Praag, M. (2016). Risk, Uncertainty, and Entrepreneurship: Evidence from a Lab-in-the-Field Experiment. *Management Science*, 62(10), 2897-2915. doi.org/10.1287/mnsc.2015.2249

Kreiser, P., Marino, L., Dickson, P. & Weaver, K. (2010). Cultural Influences on Entrepreneurial Orientation: The Impact of National Culture on Risk Taking and Proactiveness in SMEs. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 34(5), 959-983. doi.org/10.1111/j.1540-6520.2010.00396.x

Kreiser, P., Marino, L., Kuratko, D. & Weaver, K. (2012). Disaggregating entrepreneurial orientation: the non-linear impact of innovativeness, proactiveness and risk-taking on SME performance. *Small Business Economics*, 40(2), 273-291. doi.org/10.1007/s11187-012-9460-x

Lamin, A., McCarthy, D. & Puffer, S. (2018). Entrepreneurial orientation in a hostile and turbulent environment: risk and innovativeness among successful Russian entrepreneurs. *European J. of International Management*, 12(1/2), 191. doi.org/10.1504/EJIM.2018.089033

Liesch, P., Welch, L. & Buckley, P. (2011). Risk and Uncertainty in Internationalisation and International Entrepreneurship Studies. *Management International Review*, 51(6), 851-873. doi.org/10.1057/9781137402387\_3

Lopera, M. & Marchand, S. (2018). Peer effects and risk-taking among entrepreneurs: Lab-in-the-field evidence. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 150, 182-201. doi.org/10.1016/j.jebo.2018.04.011

March, J.G. & Shapira, Z. (1987). Managerial perspectives on risk and risk taking. *Management Science*, 33(11), 1404-1418. doi.org/10.1287/mnsc.33.11.1404

McCarthy, B. (2000). The cult of risk taking and social learning: a study of Irish entrepreneurs. *Management Decision*, 38(8), 563-575. doi.org/10.1108/00251740010378291

McGrath, R., MacMillan, I. & Scheinberg, S. (1992). Elitists, risk-takers, and rugged individualists? An exploratory analysis of cultural differences between entrepreneurs and non-entrepreneurs. *Journal of Business Venturing*, 7(2), 115-135. doi.org/10.1016/0883-9026(92)90008-F

Memili, E., Eddleston, K., Kellermanns, F., Zellweger, T. & Barnett, T. (2010). The critical path to family firm success through entrepreneurial risk taking and image. *Journal of Family Business Strategy*, 1(4), 200-209. doi.org/10.1016/j.jfbs.2010.10.005

Moher, D., Liberati, A., Tetzlaff, J. & Altman, D.G. (2009). Preferred reporting for systematic reviews and meta-analyses: The PRISMA statement. *British Medical Journal*, 338, b2535.

Murmann, J. & Sardana, D. (2012). Successful entrepreneurs minimize risk. *Australian*

Journal of Management, 38(1), 191-215.[doi.org/10.1177/0312896212444114](https://doi.org/10.1177/0312896212444114)

Naldi, L., Nordqvist, M., Sjöberg, K. & Wiklund, J. (2007). Entrepreneurial Orientation, Risk Taking, and Performance in Family Firms. *Family Business Review*, 20(1), 33-47.[doi.org/10.1111/j.1741-6248.2007.00082.x](https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2007.00082.x)

Norton, W. & Moore, W. (2006). The Influence of Entrepreneurial Risk Assessment on Venture Launch or Growth Decisions. *Small Business Economics*, 26(3), 215-226.[doi.org/10.1007/s11187-004-5612-y](https://doi.org/10.1007/s11187-004-5612-y)

Palich, L. & Ray Bagby, D. (1995). Using cognitive theory to explain entrepreneurial risk-taking: Challenging conventional wisdom. *Journal of Business Venturing*, 10(6), 425-438.[doi.org/10.1016/0883-9026\(95\)00082-J](https://doi.org/10.1016/0883-9026(95)00082-J)

Parikakis, G., Merikas, A. & Vozikis, G. (2007). Economic and financial system dynamics in the relationship between entrepreneurial risk perception and the decision-making process of Greek investors. *International Journal of Business and Systems Research*, 1(4), 381.[doi.org/10.1504/IJBSR.2007.016419](https://doi.org/10.1504/IJBSR.2007.016419)

Petrakis, P. (2007). The effects of risk and time on entrepreneurship. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 3(3), 277-291.[doi.org/10.1007/s11365-006-0026-8](https://doi.org/10.1007/s11365-006-0026-8)

Podoyntsyna, K., Van der Bij, H. & Song, M. (2011). The Role of Mixed Emotions in the Risk Perception of Novice and Serial Entrepreneurs. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 36(1), 115-140.[doi.org/10.1111/j.1540-6520.2011.00476.x](https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2011.00476.x)

Rauch, A. & Frese, M. (2007). Let's put the person back into entrepreneurship research: a meta-analysis on the relationship between business owners' personality traits, business creation, and success. *European Journal of Work and Organizational Psychology*, 16, 353-385.[doi.org/10.1080/13594320701595438](https://doi.org/10.1080/13594320701595438)

Runde, J. (1998). Clarifying Frank Knight's discussion of the meaning of risk and uncertainty. *Cambridge Journal of Economics*, 22(5), 539-546.[doi.org/10.1093/cje/22.5.539](https://doi.org/10.1093/cje/22.5.539)

Sakkthivel, A. & Sriram, B. (2012). Modelling the determinants that impact risk-taking and entrepreneurship behaviour in emerging economies. *International Journal of Entrepreneurship and Small Business*, 15(3), 376.[doi.org/10.1504/IJESB.2012.045632](https://doi.org/10.1504/IJESB.2012.045632)

Salvato, C. (2002). Antecedents of entrepreneurship in three types of family firms. *JIBS Research Reports*, 2002-1 Jönköping, Sweden: Jönköping International Business School.

Sarasvathy, D., Simon, H. & Lave, L. (1998). Perceiving and managing business risks: differences between entrepreneurs and bankers. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 33(2), 207-225.[doi.org/10.1016/S0167-2681\(97\)00092-9](https://doi.org/10.1016/S0167-2681(97)00092-9)

Saunders, M., Lewis, P. & Thornhill, A. (2016). *Research Methods for Business Students*. Seventh edition, Edinburgh, Pearson.

Sepúlveda, J. & Bonilla, C. (2014). The factors affecting the risk attitude in entrepreneurship: evidence from Latin America. *Applied Economics Letters*, 21(8), 573-581.[doi.org/10.1080/13504851.2013.875104](https://doi.org/10.1080/13504851.2013.875104)

Sharma, P. (2004). An overview of the field of family business studies: Current status and directions for the future. *Family Business Review*, 17(1), 1-36.[doi.org/10.1111/j.1741-6248.2004.00001.x](https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2004.00001.x)

Sitkin, S.B. & Pablo, A.L. (1992). Reconceptualizing the Determinants of Risk Behavior. *Academy of Management Review*, 17(1), 9-38.[doi.org/10.5465/amr.1992.4279564](https://doi.org/10.5465/amr.1992.4279564)

Sohn, K. (2016). The risk preferences of entrepreneurs in Indonesia. *Bulletin of Economic Research*, 69(3), 271-287.[doi.org/10.1111/boer.12088](https://doi.org/10.1111/boer.12088)

Tan, J. (2001). Innovation and risk-taking in a transitional economy. *Journal of Business Venturing*, 16(4), 359-376.[doi.org/10.1016/S0883-9026\(99\)00056-7](https://doi.org/10.1016/S0883-9026(99)00056-7)

Thaler, R.H. (2018). "Misbehaving. La nascita dell'economia comportamentale". Torino, Einaudi.

Tyszka, T., Ciešlik, J., Domurat, A. & Macko, A. (2011). Motivation, self-efficacy, and risk attitudes among entrepreneurs during transition to a market economy. *The Journal of*

Socio-Economics, 40(2), 124-131.[doi.org/10.1016/j.socec.2011.01.011](https://doi.org/10.1016/j.socec.2011.01.011)

Ucbasaran, D., Westhead, P. & Wright, M. (2008). Opportunity identification and pursuit: does an entrepreneur's human capital matter?. *Small Business Economics*, 30(2), 153-173.  
[doi.org/10.1007/s11187-006-9020-3](https://doi.org/10.1007/s11187-006-9020-3)

Van Praag, C. & Cramer, J. (2001). The Roots of Entrepreneurship and Labour Demand: Individual Ability and Low Risk Aversion. *Economica*, 68(269), 45-62.[doi.org/10.1111/1468-0335.00232](https://doi.org/10.1111/1468-0335.00232)

Vereshchagina, G. & Hopenhayn, H. (2009). Risk Taking by Entrepreneurs. *American Economic Review*, 99(5), 1808-1830.[DOI: 10.1257/aer.99.5.1808](https://doi.org/10.1257/aer.99.5.1808)

Wu, B. & Knott, A. (2006). Entrepreneurial Risk and Market Entry. *Management Science*, 52(9), 1315-1330.[doi.org/10.1287/mnsc.1050.0543](https://doi.org/10.1287/mnsc.1050.0543)

Xu, H. & Ruef, M. (2004). The myth of the risk-tolerant entrepreneur. *Strategic Organization*, 2(4), 331-355.[doi.org/10.1177/1476127004047617](https://doi.org/10.1177/1476127004047617)

Zahra, S. (2005). Entrepreneurial Risk Taking in Family Firms. *Family Business Review*, 18(1), 23-40.[doi.org/10.1111/j.1741-6248.2005.00028](https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2005.00028)

Zahra, S. (2018). Entrepreneurial Risk Taking in Family Firms: The Wellspring of the Regenerative Capability. *Family Business Review*, 31(2), 216-226.[doi.org/10.1111/j.1741-6248.2005.00028.x](https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2005.00028.x)