

לשבור את תקרת האקזיט: יזמות נשית, הנהגה ניהולית ומדיניות ציבורית באקוסיסטם הישראלי

אלירן סולודוחה¹ וסתו רוזנצוויג²

תקציר

המחקר בוחן כיצד ההרכב המגדרי של הצוות היזמי וצוות ההנהלה בחברות סטארט-אפ (הזנק) ישראליות משפיע על הסתברות האקזיט של החברות. על רקע פערים מתמשכים ביזמות נשית, בגישה למימון ובהשתתפות נשים בעמדות קבלת החלטה, המחקר מבקש לברר אם נוכחותן של יזמיות ומנהלות בחברות סטארט-אפ משנה את דפוסי אסטרטגיות האקזיט. המחקר מבוסס על מאגר הנתונים IVC, וכולל 3,743 חברות סטארט-אפ טכנולוגיות שפעלו בישראל במהלך תקופה של כ-15 שנה, בשנים 1990-2014. הממצאים העלו קשר שלילי בין נוכחות של נשים יזמיות בחברה לבין ההסתברות שהחברה תבצע אקזיט. עם זאת, שילוב נשים בדרג הניהולי של החברה משנה דפוס זה, ומעלה את הסתברות החברה לבצע אקזיט.

מבחינה תאורטית, המחקר מדגיש את התפקיד של הזהות היזמית המגדרית ושל המבנה הארגוני בביצוע אקזיט, וממקם את המגדר כגורם המשפיע על מהלכים אסטרטגיים של חברות סטארט-אפ. במישור היישומי, הממצאים מצביעים על צורך בהעמקת הייצוג הנשי בדרגי הניהול, ובהתאמת תמריצים רגולטוריים שיקדמו את השתתפותן של נשים במוקדי קבלת החלטה – ובפרט בדרגי ניהול בחברות סטארט-אפ, לשם צמצום פערי מגדר והרחבת יכולתן של חברות סטארט-אפ בישראל לבצע אקזיט.

מילות מפתח: יזמות נשית, אקזיט, מגדר, חדשנות, דרג ניהולי, אקוסיסטם יזמי

1 המחלקה למנהל עסקים, המרכז האקדמי פרס

2 המחלקה לניהול, אוניברסיטת בן-גוריון בנגב

מבוא

מחקרים מראים כי לעומת גברים, נשים מקימות פחות עסקים ומיזמים, מתקשות להשיג מקורות מימון משמעותיים, ולעיתים רחוקות יותר מובילות את החברות שהקימו לאירועי אקזיט כגון הנפקה או רכישה (Bittner & Lau, 2021; Kanze et al., 2017). בהיבט המאקרו-כלכלי, הערכות של ארגון ה-OECD מראות כי סגירת פערי המגדר ביזמות בין נשים לגברים עשויה להוסיף כ-2% לתוצר הגולמי העולמי, בעיקר באמצעות הגדלת השתתפות, גיוון רעיונות ופיתוח חדשנות (OECD, 2023; OECD iLibrary, 2021). נוסף על כך, מחקרים מראים כי יזמיות פועלות תחת אילוצים מוסדיים ותרבותיים שמגבילים את גישתן להון-סיכון ולמשקיעים פרטיים, מה שמקטין את סיכוייהן להרחיב את פעילותן העסקית ו/או להניע פעולות אסטרטגיות המובילות לאקזיט מוצלח (Serwaah & Shneor, 2021).

בהקשר הישראלי, תמונת מצב זו נושאת מאפיינים ייחודיים (The World Bank, 2022). על פי דוח רשות החדשנות לשנת 2024, נשים מהוות כשליש בלבד מכוח האדם בתעשיית ההייטק, בסך הכול כ-131 אלף מועסקות, ושיעורן בתפקידי ליבה טכנולוגיים עומד על כ-38% בלבד (רשות החדשנות, 2024). שיעור הנשים בתפקידי ניהול בכירים בהייטק נמוך במיוחד ועומד על כ-17%, ומתוכן רק 6% מכהנות כמנכ"ליות או כנשיאות חברות (רשות החדשנות, 2023). אמנם בין השנים 2010 ל-2021 עלה שיעור היזמיות בישראל מ-5.3% ל-12.1%, אך עדיין מדובר בשיעור נמוך משמעותית ביחס ליזמים גברים (רשות החדשנות, 2022). הפערים הללו משקפים חסמים מוסדיים עמוקים, לרבות הטיות בתהליכי קבלת מימון, היעדר מודלים נשיים לחיקוי ומיעוט רשתות מקצועיות תומכות (Simmons et al., 2019).

על אף ההכרה הגוברת בפוטנציאל של יזמות נשית ובתרומתה הכלכלית לאקוסיסטם היזמי בכלל, ולתוצר הלאומי בפרט – מרבית המחקר האקדמי בישראל ובעולם התמקד בהשפעתן של נשים מנהלות ויזמיות על מדדי ביצוע כלכליים שוטפים בחברה, כגון רווחיות וחדשנות, ובחן פחות את צומתי ההכרעה האסטרטגיים, כמו ביצוע אקזיט (Allison et al., 2023; Del Carmen Triana et al., 2019; Jeong & Harrison, 2017). בין אם דרך הנפקת מניות החברה בבורסה ובין אם דרך מיזוג או רכישה על ידי חברה אחרת, הוא צומת החלטה מרכזי שעשוי להשפיע על מבנה השליטה בחברה, על אופן קבלת ההחלטות בה ועל פיזור אחוזי הבעלות של הצוות היזמי (Haveman & Khaire, 2004). בהקשר זה, נמצא כי נשים יזמיות נוטות לשאיפה לשמור על בעלותן על החברה יותר מאשר גברים יזמים, מתוך צורך בזהות ייחודית ורצון לשליטה ניהולית (Jayawarna et al., 2021). עם זאת, הן עשויות להרוויח מקיומם של מעגלים חברתיים שמספקים להן תמיכה מנשים אחרות, אשר מעודדים שיתופיות ונטילת סיכונים מחושבת (Groza et al., 2020; Weis & Lay, 2019).

בהתאם לכך, המחקר הנוכחי בוחן כיצד נוכחותן של נשים בצוות היזמי משפיעה על ההסתברות של חברות סטארט-אפ (הזנק) ישראליות לבצע אקזיט, תוך בחינת תפקידה של ההנהלה הנשית בעיצוב האיזון בין זהות יזמית לבין קבלת החלטות אסטרטגיות. אנו מוצאים כי נוכחות נשים בצוות היזמי של חברת סטארט-אפ מפחיתה את הסתברות שלו לבצע אקזיט, בין אם האקזיט נתפס כשאיפה עסקית ובין אם הוא אינו דווקא משאת נפשו של הצוות היזמי. יחד עם זאת, במקרים שבהם משולבות מנהלות בדרג הניהולי של הסטארט-אפ, ההסתברות של החברה לבצע אקזיט עולה שוב. אנו טוענים

כי דפוס זה עשוי להצביע על אינטראקציה בין גורמים זהותיים-מגדריים לבין מנגנונים מוסדיים-ארגוניים המשפיעים על החלטות אסטרטגיות וביצועי חברות. באמצעות ממצאים אלו אנו שואפים להעמיק את ההבנה התאורטית של יחסי הגומלין בין מגדר, זהות יזמית והחלטות אסטרטגיות באקוסיסטם הישראלי, ובמקביל להציע תובנות יישומיות למדיניות ציבורית, המבקשות לקדם יזמות נשית באמצעות תוכניות תמיכה ותמריצים לשילוב נשים בתפקידי ניהול.

סקירת ספרות

יזמות נשית והקשרים מבניים וכלכליים

יזמות נשית מעוררת עניין הולך וגדל במחקר הכלכלי והניהולי בכלל, ובספרות המחקר בתחום היזמות בפרט. המחקר בתחום מדגיש את תרומתן הייחודית של נשים לצמיחה, לחדשנות ולציבות בעסקים, ולצד זאת חושף את החסמים אשר מגבילים את מימוש הפוטנציאל שלהן (Gulvira et al., 2024). מחקרים מצאו כי בהשוואה ליזמים גברים, נשים נוטות להקים מיזמים בהיקפים קטנים יותר, לעיתים בענפים שאינם עתירי-הון, ומסתמכות יותר על הון עצמי או על הלוואות קטנות ופחות על מימון הון-סיכון (Arshed et al., 2019; Bosma & Kelley, 2019; Lashitew, 2023). דפוס זה אינו נובע ממגבלות יכולת, אלא ממנגנוני סלקציה והטיה בשוק ההשקעות: יזמיות מתמודדות עם שאלות המדגישות נטייה לזהירות בנטילת סיכונים, ואילו יזמים נשאלים על הזדמנויות וצמיחה (Kanze et al., 2017). עקב כך נוצר פער מצטבר במימון, בחשיפה לשווקים חדשים ובנגישות להזדמנויות אסטרטגיות.

התפיסה החברתית של יזמות נשית מושפעת גם מנורמות מגדריות, אשר ממסגרות הצלחה עסקית דרך מודלים גבריים של תחרות ושליטה (Byrne et al., 2021; Merluzzi & Phillips, 2022). יזמיות נדרשות לעיתים לאזן בין הפגנת ביטחון והובלה, לבין שמירה על דימוי "נשי" התואם לציפיות התרבותיות. הצורך בשמירה על איזון זה יוצר מתיחות בין זהות מקצועית של יזמית לבין תפיסות חברתיות של נשיות, ועלול להקשות על ביסוס לגיטימציה של נשים יזמיות בקרב משקיעים וגורמי מימון (Holm & Beyes, 2022).

תפיסת "אקזיט" בעיני יזמיות

ההחלטה האסטרטגית לבצע אקזיט היא אחד מצומתי ההכרעה המרכזיים ביותר בחיי המיזם, והיא נחשבת לסמן של הצלחה עסקית במונחים פיננסיים וארגוניים (Haveman & Khaire, 2004). עם זאת, עבור יזמיות היא נושאת משמעות רחבה יותר, הכוללת היבטים של זהות מקצועית, תחושת שליטה, אחריות חברתית והמשכיות ערכית (Jayawarna et al., 2021; Zhu et al., 2021). מחקרים מצאו כי נשים בוחרות להישאר מעורבות ולהחזיק בבעלות על החברה גם בשלבים מתקדמים של צמיחתה, מתוך רצון לשמר השפעה ישירה על הכיוונים העסקיים שהחברה תבחר להמשיך בהם, ולמניעת אובדן השליטה שלהן בגורל החברה, העובדות והעובדים (Jayawarna et al., 2021). אולם הנטייה לשמור על הבעלות ועל השפעה בקבלת ההחלטות בחברה עלולה לצמצם את הנטייה של חברות כאלה לבצע אקזיט, ובכך להגביל אפשרויות לגיוס הון נוסף או לגיבוש שיתופי פעולה אסטרטגיים (Haveman & Khaire, 2004).

כמו כן, בהשוואה ליזמים גברים, יזמיות נשים נוטות יותר לשקול שיקולים ערכיים וחברתיים כחלק מהחלטותיהן האסטרטגיות, כגון שאיפה לשמור על התרבות הארגונית של החברה, רצון להפגין אחריות כלפי העובדות והעובדים בחברה, ורצון לשמור קשר עם הקהילה שאליה החברה מקושרת. נטיות אלה מקושרות להעדפת מסלול צמיחה מתון ויציב (Zhu et al., 2021). לכן, במקרים רבים החלטת האקזיט משקפת עבור נשים יזמיות לא רק צעד עסקי, אלא גם ביטוי של זהות, שייכות וערכים אישיים.

זהות יזמית ועיצוב החלטת החברה לבצע אקזיט

הספרות מציעה כי זהות היזמית איננה קבועה, אלא היא מושפעת מתפיסות ערכיות, מנגנוני שליטה פנימיים, והאופן שבו היזמית מפרשת את תפקידה ואת מחויבותה למיזם (Jayawarna et al., 2021). זהות היזמית מתעצבת לא רק מתוך המסגרת המבנית של משאבים והזדמנויות, אלא גם מתוך פרשנות עצמית שלה לגבי אחריות, שליטה ותפקיד ארגוני (Bittner & Lau, 2021; Byrne et al., 2021). מחקרים מראים כי נשים יזמיות מפתחות תפיסת תפקיד המאופיינת בשאיפה לשמור על שליטה ישירה בתהליכי ניהול, כמנגנון לשימור עקביות ערכית ולצמצום אי-ודאות (Jayawarna et al., 2021). החיבור בין הזהות המקצועית לבין תחושת אחריות אישית מחזק אצל יזמיות את הנטייה להעריך סיכונים דרך פריזמה זהירה ושמרנית יותר, בעיקר כאשר ההחלטות כוללות פוטנציאל לאובדן השפעה על דפוסי הפעולה של המיזם (Zhu et al., 2021).

לפיכך, נשים יזמיות נוטות לייחס משקל משמעותי לשאלות של רציפות, מחויבות חברתית ותפיסת שליחות מקצועית. כל אלה עשויים לגרום לדחייה או להימנעות ממהלכים שנתפסים כמאיימים על תחושת היציבות והסוכנות של היזמיות בחברה (Byrne et al., 2021; Jayawarna et al., 2021). דפוסי זהות אלה משפיעים ישירות על הנכונות לקבל החלטות אסטרטגיות עתירות-סיכון, ובכלל זה החלטות על אקזיט, והם עשויים להסביר חלק מהפער בין התנהגותן של יזמיות נשים לבין זו של עמיתיהן הגברים (Bittner & Lau, 2021; Zhu et al., 2021).

השפעתם של קשרים חברתיים וייצוג נשי בדרג הניהולי בחברה

הרכב הצוות הניהולי שבו פועלות יזמיות והקשרים החברתיים שלהן עשויים להשפיע על סיכויי ההצלחה של המיזם ועל ביצועיו בכלל, כולל הנטייה לאקזיט. עבור יזמיות, רשת קשרים עם נשים מנהלות יכולה לספק תמיכה הדדית, ייעוץ והעברת ידע, ולייצר הון חברתי המפצה על חוסרים במימון (Field, 2016; Groza et al., 2020; Weis & Lay, 2019). מחקרים הראו כי כאשר נשים נכללות בצוות הניהולי הבכיר, החברה מגלה נטייה גבוהה יותר לנקוט צעדים אסטרטגיים מסוגים מסוימים, להשקיע בחדשנות ולקדם שיתופי פעולה חיצוניים (Jeong & Harrison, 2017; Lyngsie & Foss, 2017; Whittington, 2018; Wu et al., 2021).

בהקשר הישראלי, רשות החדשנות (2024) מצאה כי קיומה של רשת קשרים כזו עשויה לשפר את יכולת הישרדותם של המיזמים ואת סיכוייהם לגייס השקעות נוספות. עם זאת, נמצא כי למרות יתרונותיה של רשת תמיכה נשית, הייצוג הנשי בדרגי הניהול הבכירים נותר נמוך במיוחד – מה שיוצר "צוואר בקבוק ניהולי", אשר מגביל את השפעתן של נשים על כיווני פעולה אסטרטגיים של הארגון. היעדר מודלים נשיים לחיקוי ומיעוט מנטוריות מובילות באקוסיסטם מצמצם את היכולת של יזמיות ללמוד מניסיון עבר, לפתח ביטחון

אסטרטגי ולהיחשף לדפוסי חשיבה מנהיגותיים, ובכך מגביל את ההעברה הבין-דורית של ידע ניהולי חיוני (Field, 2016; Weis & Lay, 2019). בהיעדר שכבת הנהגה נשית משמעותית, היזמית נותרת לרוב ללא המנגנונים החברתיים המאפשרים גישה למידע פנימי, לתמיכה רגשית ולפרשנות משותפת של סיכונים.

שיטה

המחקר הנוכחי מתבסס על גישה כמותית הבוחנת את הקשרים בין מגדר היזמים, ייצוג נשים בדרג הניהולי והסתברות לביצוע אקזיט של חברות סטארט-אפ הפועלות בישראל. הניתוח נערך בשני שלבים עיקריים: (1) אומדן ההסתברות להישרדות החברה, ו-(2) בחינת ההסתברות של החברה לבצע אקזיט בהינתן שיעור ההישרדות שנאמד בשלב הראשון. גישה דו-שלבית זו מצמצמת את ההטיה לפיה חברות שלא שרדו אינן נחשפות כלל להזדמנות לבצע אקזיט, ומונעת ייחוס שגוי של היעדר אקזיט לגורמים הנחקרים במקום לסגירה מוקדמת של החברה (Haveman & Khaire, 2004).

הנתונים נאספו ממאגר המידע (Israel Venture Capital (IVC), הנחשב למקור הרשמי והמקיף ביותר למידע על אודות חברות סטארט-אפ בישראל. מאגר זה משמש את רשות החדשנות, את משרד החדשנות, המדע והטכנולוגיה ואת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בפרסומיה הרשמיים (הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה 2021, 2022), וכן משמש בסיס מידע גם למחקרים אקדמיים (Harel et al., 2022; Solodoha & Rosenzweig, 2025).

מתוך המאגר השתמשנו בנתונים על חברות טכנולוגיה שפעלו בישראל בין השנים 1990 ל-2014, וסטטוס החברות נבדק שנית גם בסוף שנת 2019. כדי לזהות את מגדר היזמים/ות והמנהלים/ות, נעשה שימוש בשמות הפרטיים ובתצלומים שפורסמו באתרי החברות ובמקורות ציבוריים אחרים. לאחר סינון הנתונים התקבל מדגם סופי שכלל 3,743 חברות, שבראשן עמדו 369 יזמיות ו-6,882 יזמים, וכן 2,034 מנהלות ו-8,795 מנהלים.

המשתנה התלוי במחקר הוא ההסתברות של החברה לבצע אקזיט, המוגדר כביצוע הנפקה ראשונית לציבור בבורסה או ביצוע של מיזוג ורכישה של החברה במהלך תקופת המחקר. **המשתנים הבלתי-תלויים** המרכזיים הם מספר היזמיות בחברה, מספר המנהלות בחברה, וכן אינטראקציה בין שני המשתנים הללו, אשר משקפת את ההשפעה המשותפת שלהם על הסתברות האקזיט.

נוסף על כך כללנו **משתני בקרה** מהותיים, הידועים כבעלי השפעה אפשרית על הצלחתן של חברות סטארט-אפ: מספר היזמים/ות, השכלה אקדמית גבוהה של היזמים/ות (לרבות תואר דוקטור או תואר ברפואה), ניסיון יזמי קודם, מספר המשקיעים בחברה, מספר סבבי השקעות בחברה, סוג המימון שקיבלה החברה (הון-סיכון, משקיעים פרטיים או ללא מימון חיצוני), סקטור מקצועי בענף ההייטק (קלינטק, תקשורת, טכנולוגיות מידע ותוכנה ארגונית, אינטרנט, מדעי החיים, טכנולוגיות מגוונות, מוליכים למחצה), שלב החברה (סיד - Seed), מחקר ופיתוח, הכנסות ראשוניות, צמיחת הכנסות ומספר העובדים בחברה.

כדי להתמודד עם בעיית ההטיה הנובעת מהבדלים מבניים בין חברות עם נוכחות של יזמיות לחברות ללא יזמיות, יושמה שיטת התאמת ציון הנטייה (Propensity Score Matching; PSM) שיטה זו מאפשרת ליצור קבוצות השוואה דומות במאפייני הבסיס שלהן, ובכך לבסס את ההנחה כי ההבדלים שנמצאו בין הקבוצות נובעים בעיקר מהשפעת

המשתנה הנבדק, ולא מהבדלים מבניים מוקדמים (Castelnovo et al., 2023; Solodoha et al., 2023). טבלה 1 מציגה את ההבדלים בין קבוצת הטיפול (חברות סטארט-אפ עם יזמיות) לבין קבוצת הביקורת (חברות סטארט-אפ ללא יזמיות).

כפי שעולה מטבלה 1, לפני התאמת ציון הנטייה נצפו פערים מובהקים בין הקבוצות בכמה מאפיינים מרכזיים. לדוגמה, נמצאו הבדלים מובהקים ברמת ההשכלה האקדמית של היזמים ($t = 6.06, p < .01$), בניסיון היזמי הקודם ($t = -1.88, p < .05$) ובהשתייכות למספר סקטורים טכנולוגיים, כגון טכנולוגיות מידע ותוכנה ארגונית ($t = -3.26, p < .01$) ומדעי החיים ($t = 4.57, p < .01$). הבדלים מובהקים אלו מצביעים על כך שהקבוצות אינן דומות במאפייני הבסיס שלהן, ולכן נדרשה התאמת ציון נטייה לצורך בקרה על הטיות מבניות. לשם הקטנת ההטיה, הוחל הליך התאמת שכן קרוב (Nearest neighbor matching), שימוש ברוחב קליפר מוגדר³, במטרה לזהות עבור כל מיזם בקבוצת הטיפול את המיזם הדומה לו ביותר בקבוצת הביקורת (Berger & Kuckertz, 2016; Calvo et al., 2019; Grün et al., 2017).

ההתאמה בוצעה על בסיס משתני הרקע הבאים: השכלה, ניסיון יזמי קודם, מספר עובדים, גיל החברה, מספר המשקיעים, מספר סבבי המימון, סוג המשקיע, הסקטור המקצועי ושלב החברה. לאחר ההתאמה נמצא כי לכל החברות בקבוצת הטיפול קיים אזור חפיפה משותף (Common support), כלומר בכל סטארט-אפ עם נוכחות של יזמיות, נמצא סטארט-אפ מקביל הדומה לו במאפייני הבסיס ללא נוכחות של יזמיות.

3 רוחב קליפר הוא פרמטר המגביל את המרחק המותר בין ציוני הנטייה של תצפיות מותאמות, ובכך מונע התאמות בלתי מדויקות ומפחית את הסיכון להטיה סטטיסטית בתהליך ההתאמה.

טבלה 1: איזון משתנים בין חברות סטארט-אפ עם יזמיות לחברות סטארט-אפ ללא יזמיות (לפני התאמת ציון הטייה ואחריה)

משתנים	מדגם	קבוצת ביקורת (ללא יזמיות)	קבוצת "טיפול" (עם יזמיות)	t-test
תואר אקדמי גבוה (כן/לא)	לפני התאמה	.248	.398	6.06**
	אחרי התאמה	.378	.398	.55
ניסיון יזמי קודם (כן/לא)	לפני התאמה	.374	.322	-1.88*
	אחרי התאמה	.328	.322	-.16
מספר עובדים	לפני התאמה	36.410	30.050	-.62
	אחרי התאמה	25.569	30.050	.71
גיל החברה (שנים)	לפני התאמה	7.556	7.026	.84
	אחרי התאמה	6.922	7.026	-1.90*
מספר סבבי מימון	לפני התאמה	1.196	2.082	.84
	אחרי התאמה	2.008	2.082	.39
מספר משקיעים	לפני התאמה	3.560	3.812	.95
	אחרי התאמה	3.612	3.812	.57
סוג השקעה				
הון-סיכון (כן/לא)	לפני התאמה	.400	.416	.57
	אחרי התאמה	.416	.416	.01
אנג'לים (כן/לא)	לפני התאמה	.370	.354	-.58
	אחרי התאמה	.328	.354	.73
אחר (כן/לא)	לפני התאמה	.543	.589	1.64
	אחרי התאמה	.583	.589	.16
סקטור מקצועי				
קלינטק (כן/לא)				
תקשורת (כן/לא)	לפני התאמה	.161	.152	-.41
	אחרי התאמה	.161	.152	-.32
טכנולוגיות מידע ותוכנה	לפני התאמה	.242	.164	-3.26**
	אחרי התאמה	.158	.164	.21
אינטרנט (כן/לא)	לפני התאמה	.200	.231	1.38
	אחרי התאמה	.249	.231	-.54
מדעי החיים (כן/לא)	לפני התאמה	.199	.304	4.57**
	אחרי התאמה	.325	.304	-.58
טכנולוגיות מגוונות (כן/לא)	לפני התאמה	.074	.052	-1.50
	אחרי התאמה	.041	.052	.72
מוליכים למחצה (כן/לא)	לפני התאמה	.036	.026	-.98
	אחרי התאמה	.008	.026	1.75
שלב החברה				
סיד (Seed) (כן/לא)				
מחקר ופיתוח (כן/לא)	לפני התאמה	.323	.384	2.27*
	אחרי התאמה	.395	.384	-.31
הכנסות ראשוניות (כן/לא)	לפני התאמה	.120	.102	-.97
	אחרי התאמה	.079	.102	1.06
צמיחת הכנסות (כן/לא)	לפני התאמה	.085	.099	.91
	אחרי התאמה	.085	.099	.66

הערה: עמודות קבוצת הטיפול וקבוצת הביקורת מציגות את הממוצעים עבור כל משתנה בכל קבוצה. מבחן t בוחן את השערת האפס של שוויון ממוצעים בין הקבוצות.

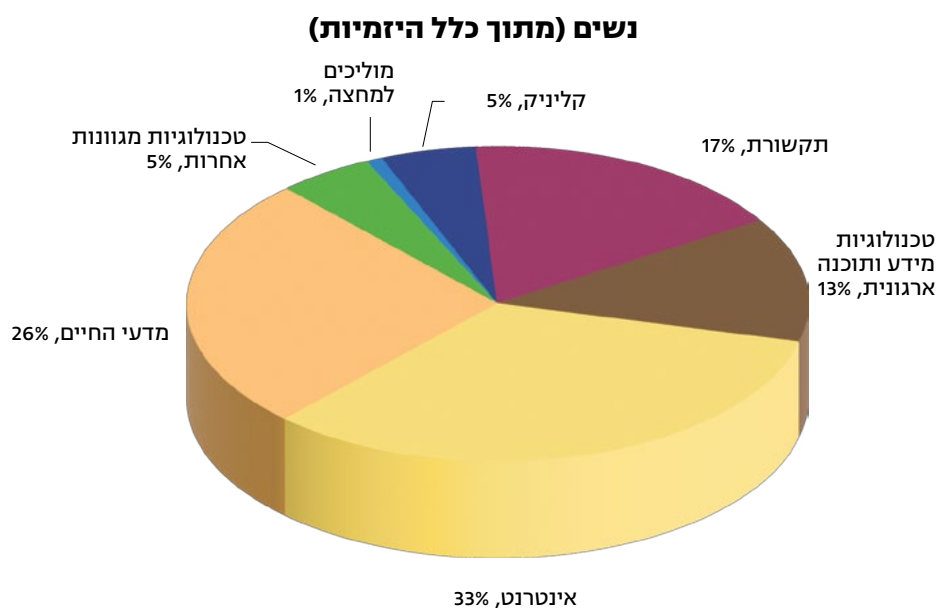
* $p < .001$; ** $p < .01$; *** $p < .05$

זבהמשך לכך, אומדני השפעת הטיפול הממוצעת (Average Treatment Effect; ATE) והשפעת הטיפול הממוצעת על קבוצת הטיפול (Average Treatment Effect on the Treated; ATT) העלו קשר שלילי מובהק בין נוכחותן של יזמיות בחברה לבין ההסתברות של החברה לבצע אקזיט ($ATE = -0.034, p < .001$; $ATT = -0.038, p < .001$).

ממצאים

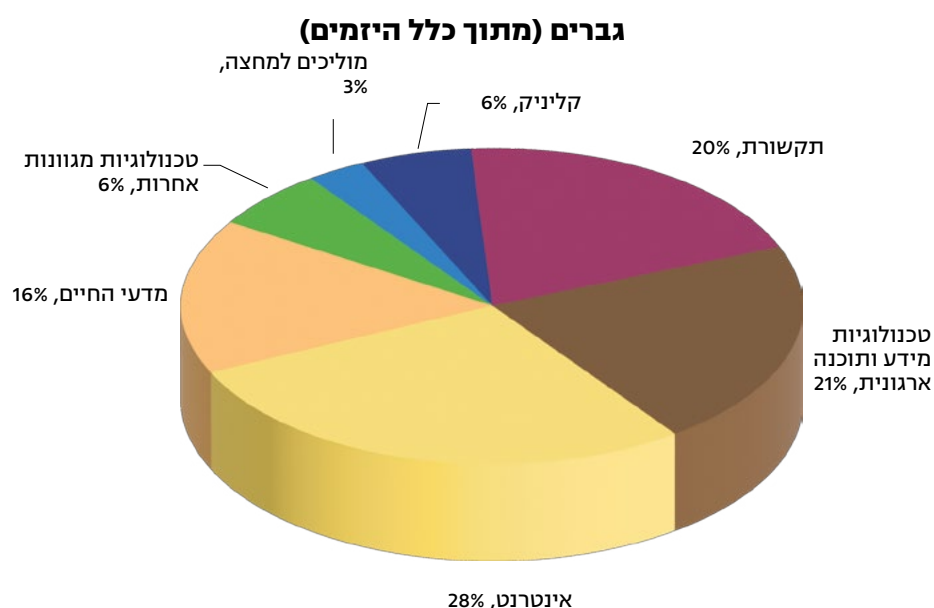
מתוך כלל החברות במדגם, 504 נסגרו, 513 ביצעו אקזיט (באמצעות הנפקה או מיזוג ורכישה) ו-2,726 נותרו פעילות אך לא ביצעו אקזיט. 24% מהיזמיות החזיקו בתואר אקדמי גבוה, לעומת 15% בלבד מהיזמים. מנגד, שיעור הניסיון היזמי הקודם בקרב נשים עמד על 10% בלבד, לעומת 23% בקרב הגברים. גם בהתפלגות לפי סקטור מקצועי בענף ההייטק, כפי שעולה מתרשים 1, בולטת מגמה מגדרית ברורה: לעומת גברים, נשים מיוצגות ביתר במדעי החיים (26% לעומת 16%), אך מיוצגות בחסר בתחומי טכנולוגיות המידע והתוכנה (13% לעומת 21%).

תרשים 1: התפלגות יזמיות ויזמים לפי סקטור מקצועי בענף ההייטק



תרשים 2 מציג את שיעור החברות בחלוקה לשלושה סטטוסים מרכזיים - חברה פעילה שלא ביצעה אקזיט, חברה שנסגרה וחברה שביצעה אקזיט, לפי מספר היזמיות ונוכחותן של מנהלות בחברה. מן הנתונים עולה כי בחברות שבהן פעלו שתי יזמיות ולצידן גם מנהלות, שיעור האקזיט היה הגבוה ביותר, ועמד על 20%. בחברות שבהן פעלה יזמית אחת ולצידה מנהלות, שיעור האקזיט עמד על 14%. בחברות שבהן לא היו יזמיות כלל, שיעור האקזיט עמד גם הוא על 14%. לבסוף, התרשים מלמד כי בהיעדר שכבת ניהול נשית, שיעורי האקזיט בחברות עם נשים יזמיות היו נמוכים במיוחד: מבין החברות שבהן פעלו שתי יזמיות ללא מנהלות, רק 4% ביצעו אקזיט.

תרשים 2: שיעור החברות בסטטוסים השונים לפי מספר היזמיות ונוכחות של נשים מנהלות בחברה



טבלה 2 מציגה מודל סטטיסטי הבוחן את ההסתברות לאקזיט בקרב חברות הסטארט-אפ. מודל 1 המוצג בטבלה בוחן אקזיט באופן כללי, הן באמצעות הנפקה בבורסה והן באמצעות מיזוג ורכישה. נמצא כי כל תוספת של יזמית אחת מפחיתה את ההסתברות לאקזיט בכ-24% ($B = -1.130, p < .001$). כמו כן נמצאה אינטראקציה מובהקת בין מספר היזמיות לבין מספר המנהלות ($B = 0.790, p < .001$), אשר מעידה כי נוכחות של מנהלות נשים לצד היזמיות ממתנת את ההסתברות השלילית לביצוע אקזיט.

טבלה 2: יזמיות והסתברות לאקזיט (אומדנים לאחר התאמת ציון נטייה)

מודל 1			משתנים
אקזיט			
<i>B</i>	<i>SE</i>	<i>p</i>	
3.604	(1.171)	.002	הסתברות הישרדות (ניבוי)
-1.130	(.227)	.000	מספר היזמיות
-1.210	(.178)	.000	מספר המנהלות
.790	(.177)	.000	מספר היזמיות X מספר המנהלות
.252	(.064)	.000	מספר היזמים
.033	(.042)	.424	מספר המנהלים
1.285	(.203)	.000	תואר אקדמי גבוה (כן/לא)
-1.794	(.181)	.000	ניסיון יזמי קודם (כן/לא)
.004	(.001)	.000	מספר עובדים
-.152	(.019)	.000	משך פעילות החברה (שנים)

משתנים			מודל 1
מספר סבבי מימון	.000	(.062)	.512
מספר משקיעים	.169	(.034)	-.047
סוג השקעה			
הון-סיכון (כן/לא)	.000	(.214)	1.966
אנג'לים (כן/לא)	.303	(.169)	-.174
אחר (כן/לא)	.452	(.168)	-.126
סקטור מקצועי			
קלינטק (כן/לא)			
תקשורת (כן/לא)	.000	(.887)	4.455
טכנולוגיות מידע ותוכנה ארגונית	.016	(.875)	2.113
אינטרנט	.000	(.894)	3.622
מדעי החיים	.005	(.899)	2.536
טכנולוגיות מגוונות	.000	(.904)	3.382
מוליכים למחצה	.004	(.963)	2.756
שלב החברה			
סיד (Seed)			
מחקר ופיתוח	.000	(.228)	-2.099
הכנסות ראשוניות	.236	(.234)	-.277
צמיחת הכנסות	.987	(1.023)	-1.718
Constant	.000	(.938)	-4.341
N			3,493
Pseudo R ²			.468
Log Likelihood			-724.899

מודל 2, המוצג בטבלה 3, מציג הבחנה בין שני סוגי אקזיטים - הנפקה בבורסה לעומת מיזוגים ורכישות, ומאפשר לבחון אם הקשר בין נוכחות של יזמיות בחברה לבין ביצוע אקזיט משתנה בהתאם לסוג האקזיט. הממצאים העלו קשר שלילי בין מספר היזמיות בחברה לבין ביצוע אקזיט של הנפקה בבורסה ($B = -2.547, p < .001$). כלומר, ככל שמספר היזמיות גבוה יותר, כך קטן הסיכוי שהחברה תבצע אקזיט באמצעות הנפקה. קשר שלילי נמצא גם בין מספר היזמיות לבין אקזיט של מיזוגים ורכישות ($B = -1.110, p < .001$), אך מגמה זו נמצאה מתונה יותר בהשוואה להנפקה. באופן מעניין, האינטראקציה בין מספר היזמיות לבין מספר המנהלות בחברה הייתה חיובית ומובהקת בשני סוגי האקזיט, הן בהנפקה ($B = 1.868, p < .001$) והן במיזוגים ורכישות ($B = 0.856, p = .001$).

טבלה 3: יזמיות והסתברות לאקזיט לפי סוג אקזיט – הנפקה בבורסה ומיזוגים ורכישות (אומדנים לאחר התאמת ציון נטייה)

משתנים						מודל 2
מיזוגים ורכישות			הנפקה בבורסה			
B	SE	P	B	SE	p	
.249	(1.328)	.851	14.183	(5.639)	.012	הסתברות הישרדות (ניבוי)
-1.110	(.261)	.000	-2.547	(.701)	.000	מספר היזמיות
-1.422	(.259)	.000	-1.441	(.351)	.000	מספר המנהלות
.856	(.248)	.001	1.868	(.411)	.000	מספר היזמיות X מספר המנהלות
.216	(.086)	.012	-.545	(.177)	.002	מספר היזמים
.031	(.050)	.532	.034	(.107)	.750	מספר המנהלים
1.365	(.255)	.000	-.317	(.633)	.616	תואר אקדמי גבוה (כן/לא)
-2.094	(.231)	.000	.309	(.495)	.533	ניסיון יזמי קודם (כן/לא)
.001	(.001)	.771	.005	(.001)	.006	מספר עובדים
-.053	(.021)	.014	-.916	(.107)	.000	משך פעילות החברה (שנים)
.617	(.076)	.000	.925	(.159)	.000	מספר סבבי מימון
-.003	(.042)	.926	-.164	(.076)	.032	מספר משקיעים
סוג השקעה						
1.209	(.249)	.000	3.688	(.820)	.000	הון-סיכון (כן/לא)
-.375	(.204)	.000	.346	(.611)	.571	אנג'לים (כן/לא)
-.628	(.199)	.002	2.293	(.629)	.000	אחר (כן/לא)
סקטור מקצועי						
						קלינטק (כן/לא)
1.845	(1.159)	.987	.536	(1.956)	1.209	תקשורת (כן/לא)
1.685	(1.162)	.988	.982	(.940)	-2.152	טכנולוגיות מידע ותוכנה ארגונית
1.803	(1.155)	.988	.964	(1.809)	-.082	אינטרנט
1.500	(1.148)	.990	.002	(1.837)	5.623	מדעי החיים
1.693	(1.156)	.988	.451	(2.157)	1.625	טכנולוגיות מגוונות
1.679	(1.158)	.988	.001	(1.908)	-6.246	מוליכים למחצה
שלב החברה						
						סיד (Seed)
-3.188	(.367)	.000	-.715	(.718)	.319	מחקר ופיתוח
-1.489	(.237)	.000	7.024	(1.004)	.000	הכנסות ראשוניות
-1.809	(1.684)	.991	-1.570	(1.352)	.991	צמיחת הכנסות
-2.085	(1.156)	.986	-1.465	(3.966)	.000	Constant
3,493						N
.602						Pseudo R ²
-660.646						Log Likelihood

מודלים לוגיסטיים של רגרסיה עשויים להיות רגישים במיוחד כאשר בוחנים אינטראקציות בין משתנים, משום שהערכים החזויים עשויים להשתנות באופן בלתי אחיד לאורך טווח המשתנים. כמו כן, פרשנות של אינטראקציות במודל לוגיסטי היא מורכבת, ואינה תמיד אינטואיטיבית לגבי עוצמת הקשר או משמעותו עבור רוב התצפיות. בהמשך להמלצות בספרות המחקר לגבי פרשנות נכונה של מודלים לוגיסטיים מורכבים (Gruber et al., 2013; Hoetker, 2007; Wiersema & Bowen, 2009), ביצענו ניבוי של משתנה האינטראקציה תוך שמירה של שאר המשתנים בערכם הממוצע, בהתאם לניתוח הרגרסיה לעיל (טבלה 2). גישה זו מאפשרת לתרגם את מקדמי המודל להסתברויות ברורות של ביצוע אקזיט, ולבחון ישירות את דפוסי הקשר בין מספר היזמיות, מספר המנהלות והסיכוי של החברה לבצע אקזיט.

בהתבסס על החיזוי, נמצא כי ההסתברות לאקזיט יורדת ככל שמספר היזמיות בחברה עולה: כאשר פעלה בחברה יזמית אחת בלבד וללא מנהלות, ההסתברות לאקזיט גבוהה יותר מאשר במצב של שתי יזמיות ללא מנהלות. במצב השני, ההסתברות לאקזיט הייתה נמוכה במיוחד. דפוס זה עולה בקנה אחד עם ממצאי המודל הלוגיסטי, שהעלו קשר שלילי בין מספר היזמיות לבין הסיכוי לבצע אקזיט. עם זאת, דפוס שונה נמצא לאחר שקלול נוכחותן של מנהלות: כאשר לצד היזמיות פעלה גם שכבת ניהול נשית, ההסתברות החזויה לאקזיט עלתה באופן עקבי. למשל, בחברות שבהן פעלה יזמית אחת, הוספת מנהלת אחת העלתה את ההסתברות לאקזיט באופן מובהק, והוספת שתי מנהלות העלתה אותה עוד. מגמה זו נשמרה גם בחברות שבהן פעלו שתי יזמיות, כך שנוכחות מנהלות הגדילה את ההסתברות לאקזיט לעומת חברות שבהן לא פעלו מנהלות כלל.

טבלה 4 מציגה את סטטוס החברות שנותרו פעילות אך לא ביצעו אקזיט עד סוף התקופה הנחקרת. מבין 2,726 חברות, 335 (12.29%) ביצעו אקזיט בחמש השנים שלאחר סיום התקופה. בחברות שבהן פעלו יזמיות אך לא מנהלות נשים, עמד שיעור האקזיט על 7.59% בלבד; לעומת זאת, בחברות שבהן שולבו גם מנהלות נשים, עלה שיעור האקזיט ל-16.93%. נתון זה ממחיש שוב את תפקידו של הייצוג הניהולי הנשי כמנוף לשינוי ארגוני, וכגורם ממתן בקשר השלילי שבין מגדר היזמיות לבין ביצועי האקזיט של החברה.

טבלה 4: סטטוס החברות שנבחנו, כעבור חמש שנים

סטטוס החברה	סך החברות	% מהחברות	מספר היזמיות	% החברות עם יזמיות וללא מנהלות	% החברות עם יזמיות ולפחות מנהלת אחת
אקזיט	335	12.29%	35	7.59%	16.93%
פעילה	1,684	61.78%	187	64.83%	58.46%
נסגרה	707	25.94%	78	27.59%	24.62%
סה"כ	2,726	100%	300	100%	100%

דיון

ממצאי המחקר משרטטים תמונה מורכבת של האופן שבו המגדר משפיע על אסטרטגיות של חברות סטארט-אפ. מן הממצאים עולה כי נוכחותן של יזמיות בחברה קשורה באופן שלילי להסתברות של החברה לבצע אקזיט, גם כאשר נלקחים בחשבון מאפיינים מבניים של החברות. תוצאה זו תואמת את הספרות הקודמת בתחום, שבה נמצא כי יזמיות הפועלות בסביבה של משאבים מוגבלים והטיות מוסדיות נוטות להעדיף שמירה על

שליטתן בחברה, ולצד זאת עשויות ליטול סיכונים באופן מדוד יותר (Bittner & Lau, 2021; Jayawarna et al., 2021; Zhu et al., 2021).

עם זאת, המחקר הנוכחי העלה דפוס שונה כאשר לצד הזמיות קיים גם ייצוג נשי בהנהלת החברה. הנתונים מצביעים על כך שבחברות שבהן פועלות יזמיות, תוספת של מנהלות כרוכה בעלייה עקבית בהסתברות של החברה לבצע אקזיט. מבנים ארגוניים מסוג זה עשויים להרחיב את מרחב הפעולה האסטרטגי, לחזק לגיטימציה של נשים בדרגי ניהול ולאזן בין זהירות לבין נטילת סיכונים מחושבת (Jeong & Harrison, 2017; Lyngsie & Foss, 2017). תוצאות אלה מדגישות כי הגורם המגדרי אינו פועל כמאפיין מבודד, אלא הוא מתעצב מתוך האינטראקציה בין הדרג היזמי והדרג הניהולי.

במבט רחב יותר, הממצאים מצביעים על כך שמגדר אינו "חיסרון" או "יתרון" כשלעצמו. השפעתו האפשרית על מסלולי הצמיחה של חברות ועל החלטות האקזיט תלויה במבנה הארגוני, בזמינותה של תמיכה ניהולית ובאיכותם של הקשרים המקצועיים בין שני דרגים אלה במיזם (Field, 2016; Groza et al., 2020; Weis & Lay, 2019). הבנה זו מרחיבה את התפיסה המקובלת לגבי תפקידיהם של יזמים ויזמיות, וממקמת את המגדר בתוך מערך ארגוני וחברתי המשפיע על יכולתה של חברה לבצע מהלך של אקזיט.

תרומות תאורטיות

המחקר תורם להבנת תהליך האקזיט היזמי בשלושה היבטים מרכזיים: ראשית, הוא מדגיש כי אקזיט קשור לא רק למאפייני השוק או למבנה הפיננסי של החברה, אלא גם לזהות היזמית. התוצאות מראות כי כאשר יזמיות פועלות ללא נשים בהנהלה, הן נוטות למסלולי פעולה זהירים יותר, ואולי להעדפה לשמור על עמדתן בחברה ולהיעדר נכונות למסור את השליטה עליה כאשר מתבצע אקזיט. שנית, המחקר מציע מסגרת להבנת הגורם המגדרי בניהול חברות סטארט-אפ: במקום התפיסה כי מגדר היזמיות הוא גורם חד-ממדי, נמצא כי משמעותו משתנה בהתאם להרכב הצוות הניהולי. שילוב של יזמיות ומנהלות בחברה יוצר מבנה ארגוני אשר מאפשר נטילת סיכונים מחושבים והרחבת אפשרויות הפעולה בכיוונים של אקזיט. שלישית, הניתוח המבחין בין סוגי אקזיט שונים מוסיף עומק להבנת הקשר בין מגדר לבין אסטרטגיות יציאה: מן הממצאים עולה כי הקשר השלילי בין נוכחות של יזמיות בחברה לבין אקזיט בולט יותר במסלול של הנפקה, ואילו במסלול של מיזוגים ורכישות הקשר השלילי מתון יותר. כאשר משולבות מנהלות בחברה, ניכרת אף מגמה הפוכה, המשקפת התאמה גבוהה יותר למהלך של רכישה או מיזוג. הבדל זה בין אסטרטגיות האקזיט מצביע על כך שהקשר בין מגדר לבין בחירת נתיב אקזיט אינו אחיד, אלא תלוי במאפיינים של כל אסטרטגיה (Jayawarna et al., 2021; Zhu et al., 2021).

תרומות מעשיות

ממצאי המחקר מספקים בסיס ליישום מדיניות ולפיתוח פרקטיקות ניהוליות המקדמות גיוון מגדרי וצמיחה ארגונית: ראשית, נמצאה תמיכה אמפירית לצורך בחיזוק נוכחותן של נשים ברמות הניהול, ולא רק בקידום יזמות נשית בשלב ההקמה של חברת הסטארט-אפ. לאור הקשר שנמצא בין נוכחות מנהלות לצד היזמיות לבין הסתברות גבוהה יותר של החברה לבצע אקזיט, עולה הצדקה להרחבת תוכניות המקדמות שילוב נשים בתפקידי ההנהלה הבכירה, ואולי אף בדירקטוריונים של חברות. שנית, מאפייני הייצוג הסקטוריאלי מעידים על פערים בדומיננטיות נשית בתחומי הייטק שונים. תובנה זו מחזקת את חשיבותן של תוכניות הכשרה, האצה וחונכות בתחומים שבהם נשים מיוצגות בחסר, גם

כאשר נלקח בחשבון ייצור החסר שלהן בהייטק באופן כללי. שלישית, המחקר מצביע על פוטנציאל חיובי של רשתות תמיכה מקצועיות לנשים יזמיות ומנהלות. רשתות כאלה תוכלנה לסייע בהרחבת נגישותן של חברות בהובלת נשים יזמיות למשקיעים, בהגברת הלגיטימציה המקצועית ובפיתוח הביטחון הניהולי הדרוש לשם קבלת החלטות אסטרטגיות כגון ביצוע אקזיט.

השלכות למדיניות

הממצאים מחדדים כי פערים מגדריים בתוצאות אסטרטגיות של חברות סטארט-אפ אינם נובעים רק מקשיי שלב ההקמה או ממאפייני היזמות עצמן, אלא קשורים באופן הדוק למבנה מוקדי קבלת ההחלטות בתוך הארגון. בהקשר זה, מדיניות ציבורית המבקשת לצמצם פערים בתוצאות כגון אקזיט, נדרשת להתייחס להקשר של קבלת החלטות אסטרטגיות בתוך החברה, ולא רק לשאלת הכניסה של נשים לאקוסיסטם היזמי. בהתאם לכך, ממצאי המחקר תומכים בהרחבת משאבי התמיכה הציבוריים כך שישקללו גם את ההרכב של הצוות היזמי וההנהלה בחברות סטארט-אפ. שילוב מדדי ייצוג מגדרי בדרגי ניהול בכירים כחלק מתנאי סף או כמרכיב משוקלל במסלולי מענקים, תוכניות תמיכה והטבות רגולטוריות, עשוי להשפיע על תמריצי החברות ולכוון אותן לבניית שכבת הנהגה מגוונת בנקודות זמן שבהן מתקבלות החלטות אסטרטגיות ארוכות-טווח.

נוסף על כך, התוצאות מצביעות על חשיבותה של מדידה מערכתית המאפשרת לקשור בין ייצוג מגדרי במבנים ארגוניים לבין תוצאות אסטרטגיות בפועל. איסוף שיטתי של נתונים על הרכבם של הנהלות ודירקטוריונים ועל סוגי אקזיט בקרב חברות נתמכות יאפשר לספק הערכה מבוססת-ראיות לאפקטיביות של המדיניות, לזהות פערים מתמשכים בין סקטורים ושילבי פעילות, ולבצע התאמה מדויקת יותר של כלי ההתערבות הציבוריים. לבסוף, מאחר שהשפעת הייצוג המגדרי באה לידי ביטוי במצבים של קבלת החלטות מורכבות, המצריכות איזון בין זהירות לבין נטילת סיכונים אסטרטגיים – מדיניות ציבורית יכולה למקד כלים ייעודיים לחיזוק היכולת הניהולית בדרגי ההנהלה. פיתוח מסלולים ייעודיים להכשרת נשים בניהול חברות בצמיחה ובהובלה של מהלכים אסטרטגיים, בדגש על ענפים המאופיינים בייצוג נשי נמוך, עשוי להגדיל את הסבירות שמיזמים בהובלת נשים יממשו פוטנציאל אסטרטגי רחב יותר.

מגבלות והצעות למחקר עתידי

המחקר מבוסס על נתוני IVC, שאינם בהכרח כוללים חברות קטנות או מיזמים שאינם מגייסים הון חיצוני, ולכן ייתכן שקיימת הטיות כלפי חברות בולטות יותר. כמו כן, אף שהמודלים הדו-שלביים ושיטת ההתאמה מצמצמים הטיות אקונומטריות, אין ביכולתם להצביע על סיבתיות מלאה. נוסף על כך, זיהוי המגדר במחקר הנוכחי התבסס על שמות ותצלומים, ולכן מורכבויות זהויות שאינן נופלות להגדרות המסורתיות אינן יכולות לבוא בו לידי ביטוי. ההקשר הישראלי, עם מאפייניו המוסדיים והתרבותיים הייחודיים, מגביל את אפשרות הכללת הממצאים למדינות אחרות.

מחקר עתידי עשוי להיתרם משילוב של ראיונות עומק עם יזמיות ומנהלות, מחקרי אורך וניתוחי סיפורי מקרה. כמו כן, הערכה ארוכת-טווח של תוכניות התמיכה הממשלתיות למיזמים בהובלת נשים יאפשרו לבחון כיצד דפוסים מגדריים בניהול חברות מתפתחים לאורך זמן, וכיצד מדיניות ציבורית משפיעה על מסלולי הצמיחה של מיזמים אלה.

מסקנה

המחקר הנוכחי מדגיש כי התפקיד שממלא הגורם המגדרי בתהליכי אקזיט הוא מורכב ותלוי-הקשר. הממצאים מצביעים על כך שנוכחות של יזמיות בצוות המייסד קשורה להסתברות נמוכה יותר לבצע אקזיט, אך כאשר לצד היזמיות פועלת גם שכבת הנהלה נשית - גדלה ההסתברות לממש מהלכי אקזיט. תמונה זו מראה כי מגדר אינו גורם שטחי, אלא השפעתו קשורה להרכב הארגוני ולמערכת היחסים בין תפקידי היזמות והניהול.

בהיבט התאורטי, המחקר תורם להבנת האקזיט כחלק מזהות ומהקשר, ולא רק כצומת דרכים פיננסי. הוא מציע לראות במגדר משתנה מורכב, שמאפשר להרחיב את הדיון מעבר לנרטיב של יתרון או חיסרון עסקי. בהיבט המעשי, הממצאים מספקים בסיס למדיניות המעודדת שילוב נשים בעמדות ניהול, ויצירת מסגרות תמיכה מקצועיות שיסייעו ליזמיות לקבל החלטות אסטרטגיות בתנאים מיטביים. שילוב זה עשוי לצמצם חסמים מוסדיים, לשפר נגישות להזדמנויות צמיחה ולהגדיל את הסבירות לאקזיט מוצלח במיזמים בהובלת נשים. לסיכום, הדרך לצמצום אי-השוויון המגדרי באקוסיסטם היזמי אינה מתמצה בהגדלת מספר היזמיות בלבד, אלא בהבטחת תנאים ארגוניים המאפשרים למיזמים מימוש פוטנציאל אסטרטגי רחב יותר.

מקורות

- הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה [למ"ס] (2021). חברות הזנק (סטארט-אפ) בישראל 2020–2011 ממצאים מתוך בסיס הנתונים על חברות הזנק בישראל. [קישור](#).
- הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה [למ"ס] (2022). חברות הזנק (סטארט-אפ) בישראל 2021–2011 ממצאים מתוך בסיס הנתונים על חברות הזנק בישראל. [קישור](#).
- רשות החדשנות (2022). דוח שנתי: נשים בהייטר 2022. [קישור](#).
- רשות החדשנות (2023). דוח שנתי: מצב ההייטק 2023. [קישור](#).
- רשות החדשנות (2024). דוח שנתי: מצב ההייטק 2024. [קישור](#).
- רשות החדשנות (2024). נשים בהייטק: תמונת מצב 2024. [קישור](#).
- Allison, T., Liu, Y., Yu, Z., Murtinu, S., & Wei, Z. (2023). Gender and firm performance around the world: The roles of finance, technology and labor. *Journal of Business Research*, 154, 113322. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.113322>
- Arshed, N., Chalmers, D., & Matthews, R. (2019). Institutionalizing women's enterprise policy: A legitimacy-based perspective. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 43(3), 553–581. <https://doi.org/10.1177/1042258718803341>
- Berger, E. S. C., & Kuckertz, A. (2016). Female entrepreneurship in startup ecosystems worldwide. *Journal of Business Research*, 69(11), 5163–5168. doi.org/10.1016/j.jbusres.2016.04.098
- Bittner, A., & Lau, B. (2021). Women-led startups received just 2.3% of VC funding in 2020. *Harvard Business Review*, 25. [Link](#).
- Bosma, N., & Kelley, D. (2019). *Global entrepreneurship monitor 2016/2017 report on women's entrepreneurship*. Babson College. [Link](#).
- Byrne, J., Radu-Lefebvre, M., Fattoum, S., & Balachandra, L. (2021). Gender gymnastics in CEO succession: Masculinities, femininities and legitimacy. *Organization Studies*, 42(1), 129–159. <https://doi.org/10.1177/0170840619879184>
- Calvo, E., Cui, R., & Serpa, J. C. (2019). Oversight and efficiency in public projects: A regression discontinuity analysis. *Management Science*, 65(12), 5651–5675. doi.org/10.1287/mnsc.2018.3202
- Castelnovo, P., Clò, S., & Florio, M. (2023). A quasi-experimental design to assess the innovative impact of public procurement: An application to the Italian space industry. *Technovation*, 121, 102683. <https://doi.org/10.1016/j.technovation.2022.102683>
- Del Carmen Triana, M., Richard, O. C., & Su, W. (2019). Gender diversity in senior management, strategic change, and firm performance: Examining the mediating nature of strategic change in high-tech firms. *Research Policy*, 48(7), 1681–1693. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2019.03.013>
- Field, E., Jayachandran, S., Pande, R., & Rigol, N. (2016). Friendship at work: Can peer effects catalyze female entrepreneurship? *American Economic Journal: Economic Policy*, 8(2), 125–153. <https://doi.org/10.1257/pol.20140215>
- Groza, M. P., Groza, M. D., & Barral, L. M. (2020). Women backing women: The role of crowdfunding in empowering female consumer-investors and entrepreneurs. *Journal of Business Research*, 117, 432–442. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.06.013>

- Gruber, M., MacMillan, I. C., & Thompson, J. D. (2013). Escaping the prior knowledge corridor: What shapes the number and variety of market opportunities identified before market entry of technology startups? *Organization Science*, 24(1), 280–300. <https://doi.org/10.1287/orsc.1110.0721>
- Grühn, B., Strese, S., Flatten, T. C., Jaeger, N. A., & Brettel, M. (2017). Temporal change patterns of entrepreneurial orientation: A longitudinal investigation of CEO successions. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(4), 591–619. doi.org/10.1111/etp.12239
- Gulvira, A., Ainash, M., Sagynysh, M., Meiramgul, A., & Aliya, K. (2024). The impact of female entrepreneurship on economic growth in developing and developed economies. *Economics*, 12(2), 145–162. <https://doi.org/10.2478/eoik-2024-0016>
- Harel, S., Solodoha, E., & Rosenzweig, S. (2022). Can entrepreneurs who experienced business closure bring their new start-up to a successful M&A? *Journal of Risk and Financial Management*, 15(9), 386. <https://doi.org/10.3390/jrfm15090386>
- Haveman, H. A., & Khair, M. V. (2004). Survival beyond succession? The contingent impact of founder succession on organizational failure. *Journal of Business Venturing*, 19(3), 437–463. [https://doi.org/10.1016/S0883-9026\(03\)00039-9](https://doi.org/10.1016/S0883-9026(03)00039-9)
- Hoetker, G. (2007). The use of logit and probit models in strategic management research: Critical issues. *Strategic Management Journal*, 28(4), 331–343. <https://doi.org/10.1002/smj.582>
- Holm, D. V., & Beyes, T. (2022). How art becomes organization: Reimagining aesthetics, sites and politics of entrepreneurship. *Organization Studies*, 43(2), 227–245. <https://doi.org/10.1177/0170840621998571>
- Jayawarna, D., Marlow, S., & Swail, J. (2021). A gendered life course explanation of the exit decision in the context of household dynamics. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 45(6), 1394–1430. <https://doi.org/10.1177/1042258720940123>
- Jeong, S. H., & Harrison, D. A. (2017). Glass breaking, strategy making, and value creating: Meta-analytic outcomes of women as CEOs and TMT members. *Academy of Management Journal*, 60(4), 1219–1252. <https://doi.org/10.5465/amj.2014.0716>
- Kanze, D., Huang, L., Conley, M. A., & Higgins, T. E. (2017). Male and female entrepreneurs get asked different questions by VCs—and it affects how much funding they get. *Harvard Business Review*, 27. <https://doi.org/10.5465/amj.2014.0716>
- Lashitew, A. A. (2023). When businesses go digital: The role of CEO attributes in technology adoption and utilization during the COVID-19 pandemic. *Technological Forecasting and Social Change*, 189, 122324. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2023.122324>
- Lyngsie, J., & Foss, N. J. (2017). The more, the merrier? Women in top-management teams and entrepreneurship in established firms. *Strategic Management Journal*, 38(3), 487–505. <https://doi.org/10.1002/smj.2510>
- Merluzzi, J., & Phillips, D. J. (2022). Early career leadership advancement: Evidence of incongruity penalties toward young, single women professionals. *Organization Studies*, 43(11), 1719–1743. <https://doi.org/10.1177/01708406221081619>
- OECD (2023). *Women's entrepreneurship initiative – WE initiative*. [Link](#).
- OECD iLibrary (2021). *Women's self-employment and entrepreneurship activities*. [Link](#).

- Serwaah, P., & Shneor, R. (2021). Women and entrepreneurial finance: A systematic review. *Venture Capital*, 23(4), 291–319. <https://doi.org/10.1080/13691066.2021.2010507>
- Simmons, S. A., Wiklund, J., Levie, J., Bradley, S. W., & Sunny, S. A. (2019). Gender gaps and reentry into entrepreneurial ecosystems after business failure. *Small Business Economics*, 53(3), 517–531. <https://doi.org/10.1007/s11187-018-9998-3>
- Solodoha, E., & Rosenzweig, S. (2025). The relationship between entrepreneurs' founding experience, investing angels and start-ups' technological output. *The Journal of Entrepreneurship*, 34(3), 522–562. <https://doi.org/10.1177/09713557251369149>
- Solodoha, E., Rosenzweig, S., & Harel, S. (2023). Incentivizing angels to invest in startups: Evidence from a natural experiment. *Research Policy*, 52(1), 104634. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2022.104634>
- The World Bank (2022). *Israel data*. [Link](#).
- Weis, L., & Lay, A. (2019). Gender-specific networking: Mind the gap. In L. Alvesson & S. Billinger (Eds.), *Women, business and leadership: Gender and organisations* (pp. 174–189). Routledge.
- Whittington, K. B. (2018). A tie is a tie? Gender and network positioning in life science inventor collaboration. *Research Policy*, 47(2), 511–526. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2017.12.006>
- Wiersema, M. F., & Bowen, H. P. (2009). The use of limited dependent variable techniques in strategy research: Issues and methods. *Strategic Management Journal*, 30(6), 679–692. <https://doi.org/10.1002/smj.758>
- Wu, Q., Dbouk, W., Hasan, I., Kobeissi, N., & Zheng, L. (2021). Does gender affect innovation? Evidence from female chief technology officers. *Research Policy*, 50(9), 104327. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2021.104327>
- Zhu, F., Thornhill, S., & Hsu, D. K. (2021). When owner, family, and community roles intertwine: Examining entrepreneurs' persistence decisions and the gender effect. *Journal of Small Business Management*, 59(1), S102–S133. <https://doi.org/10.1080/00472778.2021.1883037>