



# Folkfinansiering för småföretag

En kvalitativ studie om folkfinansiering och traditionell företagsfinansiering i en svensk kontext

Författare: *Ibrahim Abou Hachem*  
*Björn Bydén*

Handledare: *Kerstin Nilsson*

**Student**  
**Handelshögskolan**  
Vårterminen 2014  
Examensarbete, 30 hp

## Tack

Vi vill först och främst rikta ett stort tack till vår handledare Kerstin Nilsson som har stöttat och väglett oss genom hela denna resa. När det har sett som mörkast ut har du – till vår häpnad – ändå trott på oss och gett oss det mod och den inspiration som krävts för att kunna fortsätta och slutföra detta arbete. Du har också rutit ifrån när vi har varit ute på fel väg och varit vår guide när vi tragglat oss igenom den här snåriga akademiska djungeln. Tack Kerstin!

Vi vill också rikta ett tack till alla er småföretagare och entreprenörer som har ställt upp på våra intervjuer trots att ni har haft fullt upp med era egna företag. Tack till er!

Sist men inte minst vill vi tacka våra klass- och kurskamrater för ert stöd under skrivandet av denna uppsats. Det har varit oerhört inspirerande och lärorikt för oss att följa er resa och utbyta erfarenheter med er under arbetets gång. Tack ska ni ha!

Umeå, 23 maj 2014

---

Ibrahim Abou Hachem

---

Björn Bydén

## Sammanfattning

Folkfinansiering via Internet har på senare tid växt fram som en finansieringskanal för nya projekt och företagsidéer som har svårt att bli finansierade genom de traditionella finansieringskanalerna. Det har emellertid varit okänt hur småföretagare ser på denna finansieringskanal och vad de upplever som dess för- och nackdelar. Syftet med denna uppsats är att skapa förståelse för småföretagares uppfattning och inställning till de olika finansieringskanalerna banklån, riskkapital, kapital från affärsänglar och folkfinansiering. Studien har ett särskilt fokus på hur folkfinansiering står sig ur småföretagarens perspektiv.

För att skapa oss en förståelse för småföretagares finansieringssituation har vi samlat teorier som berör finansiering av just småföretag. Den teoretiska referensramen behandlar därför traditionella finansieringsalternativ som banklån, riskkapital och affärsänglar men innehåller även vad som är känt om finansieringsformen folkfinansiering. Vårt arbete är en kvalitativ studie där vi har intervjuat småföretagare i Umeå om hur de ser på de olika finansieringsformerna samt deras tankar kring folkfinansiering.

Resultatet visar att folkfinansiering kan fungera både som ett komplement och substitut till traditionell finansiering. Respondenterna hade generellt sett en positiv inställning till folkfinansiering men hade ändå vissa farhågor om att en folkfinansieringskampanj kunde ta onödigt mycket tid i anspråk och inte ge samma avlastning till entreprenören som de andra finansieringsalternativen gav. Våra resultat visar även att banklån är en väldigt oattraktiv finansieringsform för denna kategori av företagare. Däremot ses affärsänglar och riskkapitalister som ett bättre alternativ om det får ske på entreprenörens egna villkor. Fördelarna med affärsänglar och riskkapital jämfört med folkfinansiering upplever respondenterna är att de utöver kapital även får tillgång till värdefull kunskap och viss avlastning i sitt företagande. Detta upplevdes inte folkfinansiering kunna bidra med.

## Innehållsförteckning

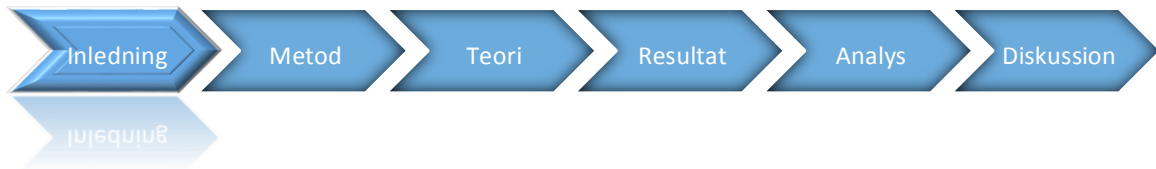
1 Inledning.....	1
1.1 Ämnesval.....	1
1.2 Introduktion.....	1
1.3 Finansiering av företag - en översikt.....	2
1.3.1 Riskkapital.....	2
1.3.2 Affärsänglar.....	3
1.3.3 Banker.....	3
1.3.4 Folkfinansiering.....	4
1.3.5 Folkfinansieringsplattformar.....	5
1.4 Problembakgrund.....	6
1.5 Problemformulering.....	8
1.6 Syfte.....	8
1.7 Definition av begreppet folkfinansiering.....	8
1.8 Avgränsningar.....	9
1.9 Begreppsförklaringar.....	9
2 Metod.....	10
2.1 Teoretisk metod.....	10
2.1.1 Förförståelse.....	10
2.1.2 Utgångspunkter och angreppssätt.....	10
2.1.3 Trovärdighet och legitimering av kunskapsanspråk.....	11
2.1.4 Deduktion och induktion.....	11
2.1.5 Epistemologi.....	12
2.1.6 Ontologi.....	13
2.1.7 Perspektiv.....	14
2.2 Praktisk metod.....	14
2.2.1 Litteratursökning och källkritik.....	14
2.2.2 Urval.....	15
2.2.3 Val av undersökningsmetod.....	16
2.2.4 Om intervjuguiden.....	17
2.2.5 Utformningen av frågorna till intervjun.....	18
2.2.6 Intervjuns olika delar.....	19
2.2.7 Inledning.....	19
2.2.8 Huvudfasen.....	20
2.2.9 Avslutningen.....	20
2.2.10 Inspelning av intervjun.....	20
2.2.11 Bearbetning av intervjuerna.....	21
2.2.12 Anonyma intervjuer.....	23

2.2.13 Begränsningar .....	23
2.2.14 Etiska frågeställningar .....	24
3 Teoretisk referensram .....	26
3.1 Val av teori .....	26
3.2 Folkfinansiering .....	26
3.2.1 Varför folkfinansiering? .....	26
3.2.2 Motivationsfaktorer för entreprenörer .....	27
3.2.3 Avskräckande faktorer för entreprenörer.....	28
3.2.4 Härlett från teorin om folkfinansiering - Gerber & Hui .....	29
3.2.5 Motivationsfaktorer för olika folkfinansieringsplattformar.....	29
3.2.6 Härlett från teorin om folkfinansiering - Ordanini .....	30
3.2.7 Faktorer bakom framgång och misslyckanden .....	30
3.2.8 Härlett från teorin om Folkfinansiering - Mollick.....	31
3.2.9 Fristående folkfinansieringsprojekt .....	32
3.2.10 Härlett från teorin om folkfinansiering - Belleflamme et al. ....	33
3.3 Banker.....	33
3.3.1 Utvärdering av risk vid utlåning.....	33
3.3.2 Banker och säkerheter.....	34
3.3.3 Härlett från teorin om banklån.....	36
3.4 Riskkapital .....	36
3.4.1 Riskkapital och bolagets styrning .....	36
3.4.2 Riskkapital kontra banklån .....	37
3.4.3 Härlett från teorin om riskkapital .....	39
3.5 Affärsänglar och affärsängelnätverk.....	39
3.5.1 Affärsänglar och affärsängelnätverk.....	39
3.5.2 Norska affärsänglar.....	40
3.5.3 Jämförelse mellan norska, svenska och engelska affärsänglar.....	40
3.5.4 Tyska affärsänglar .....	41
3.5.5 Härlett från teorin om affärsänglar .....	42
3.6 Kapitalstrukturen för små och medelstora företag i Europa .....	42
3.7 Föredragen finansiering hos entreprenörer .....	43
3.7.1 Härlett från teorin om föredragen finansiering hos entreprenörer.....	44
3.8 Teorins bidrag till intervjuguiden .....	44
4 Resultat .....	46
4.1 Företagen .....	46
4.1.1 Queenfish & Other tales .....	46
4.1.2 Glädjefabriken .....	47
4.1.3 Leverantör för bar och restaurang.....	47

4.1.4 Lampray .....	47
4.1.5 Livsmedelsbolaget X .....	48
4.1.6 Subpublic AB.....	48
4.2 Banklån .....	48
4.3 Riskkapital .....	52
4.4 Affärsänglar .....	53
4.5 Folkfinansiering .....	55
4.5.1 Involverar sig i projektet.....	58
4.5.2 Resurser och framgångsfaktorer .....	60
4.5.3 Folkfinansiering på gott och ont.....	61
5 Analys .....	63
5.1 Banker.....	63
5.2 Riskkapital .....	64
5.2.1 Riskkapital vs. banklån.....	64
5.2.2 Riskkapitalistens inflytande.....	66
5.3 Affärsänglar .....	66
5.4 Folkfinansiering .....	67
5.4.1 Praktiska aspekter av folkfinansiering.....	69
5.5 Slutsats .....	71
6 Diskussion.....	74
6.1 Översikt.....	74
6.2 Teoretiska bidrag .....	76
6.3 Praktiska bidrag .....	76
6.4 Framtida forskning.....	77
6.5 Metodologiska erfarenheter .....	77
7 Sanningskriterier.....	79
7.1 Trovärdighet .....	79
7.2 Överförbarhet.....	79
7.3 Pålitlighet.....	80
7.4 Möjlighet att bekräfta objektivitet .....	80
7.5 Autenticitet .....	80
8 Källförteckning .....	81
9 Bilagor .....	86
9.1 Bilaga 1 - Urval av belöningar.....	86
9.2 Bilaga 2 - Intervjuguide .....	88

# 1 Inledning

Syftet med det här kapitlet är att sätta in läsaren i området vi valt att studera. Detta gör vi genom att presentera området och dess aktualitet för att sedan ge en liten bredare översikt som slutligen mynnar i en problembeskrivning och ett explicit problem som vi vill undersöka. Vidare redogör vi för olika begrepp och definitioner.



## 1.1 Ämnesval

Under våra studier på Handelshögskolan vid Umeå universitet har vi genom åren förvärvat en rad olika kunskaper inom ämnet företagsekonomi. Det sista året valde vi att inrikta oss mot entreprenörskap och blev på så sätt mer insatta i de ekonomiska realiteter som gäller för de aktörer som vill starta upp en ny verksamhet. Det kändes därför också naturligt att skriva om ett område som på något sätt berör ny- och småföretagande.

Att vi just valde folkfinansiering eller gräsrotsfinansiering som det också kallas ibland (crowd funding på engelska) är mest resultatet av en slump. Inspirationen till detta ämne fick vi från en folkfinansierad film, producerad av ett mindre företag i Umeå, som lyckades få ihop finansiering genom att publicera en trailer på Kickstarter, den största folkfinansieringsplattformen i USA. Detta väckte vårt intresse för vilken roll denna typ av finansiering har och kan komma att spela i framtiden för småföretagare. Vi vill därför med det här arbetet undersöka hur svenska småföretagare ställer sig till folkfinansiering och hur de ser på att använda folkfinansiering som ett sätt att finansiera deras företag.

De som vi bedömer kan dra nytta av denna studie är främst folkfinansieringsplattformar som kan anpassa sin verksamhet för att tillmötesgå småföretagares behov. Men även myndigheter och intresseorganisationer med mål att främja småföretagande i Sverige kan dra nytta av denna studie genom att de uppmärksammas på småföretagares finansieringsproblem och en potentiell finansieringskanal som kan lösa dessa problem.

## 1.2 Introduktion

Finansiering är fundamentalt för småföretag. 2011 rankade småföretagare i Europa svårigheten med att få finansiering som det andra största problemet de möter och 2013 angav en tredjedel av småföretagarna i en undersökning att de inte fick tillfredställande finansiering i den mån de önskade. (Haglund, 2013). I Sverige var det 21 procent av småföretagen som inte fick ihop tillräckligt med finansiering (Haglund, 2013) samtidigt

som denna kategori av företag har stått för 9 av 10 av de nya jobben de senaste två decennierna (Företagarna, 2011, s. 2). Redan 2005 blev det svårare för småföretag att få krediter men detta förvärrades betydligt i samband med finanskrisen 2008 (Fälldin, 2014). Från ett bottenår 2009 med 40 procent av småföretagare som ansåg att de hade problem med att finansiera sin verksamhet sjönk denna siffra 2010 till 14 procent för att åter stiga till 26 procent 2011 (Företagarna, 2011, s. 2). Idag är det fortfarande svårt och det blir allt svårare för småföretagen att få ihop finansieringen (Fälldin, 2014) och orsakerna till detta är flera. I efterdyningarna av finanskrisen har banker fått göra skuldavskrivningar samtidigt som fler och strängare kapitalkrav har införts vilket innebär att bankerna blir försiktigare med att låna ut, särskilt till småföretag som vanligtvis inte har en dokumenterad historik och lika mycket säkerhet att erbjuda mot belåning vilket i sin tur innebär lån till högre ränta (Företagarna, 2011, s. 4). Dessa effekter av den åtstramade utlåningen drabbar småföretagen i högre grad eftersom de oftast inte har andra alternativ (Företagarna, 2011, s. 3).

På senare tid har det dock tillkommit alternativa finansieringskanaler till de mer traditionella. Folkfinansiering har exempelvis växt kraftigt på senare tid (Burke, 2012) och utgör en väg runt affärsänglar och riskkapital vilket möjliggör att småföretagare kan vända sig direkt till den stora allmänheten för att fråga om finansiering (Jakobsson, 2013). Men lagstiftningen har generellt sett släpat efter och politiker i bland annat både Sverige och USA har stiftat nya lagar för att stimulera och möjliggöra för att privatpersoner ska kunna investera i onoterade företag (Jakobsson, 2013).

### 1.3 Finansiering av företag - en översikt

Det finns flera olika sätt för företagare att hitta finansiering; däribland riskkapital, investering av så kallade affärsänglar och banklån (Cumming & Johan, 2013, s. 362). I denna kontext utgör folkfinansiering ett kompletterande alternativ till de redan befintliga finansieringsmetoderna (Belleflamme et al., 2013, s. 313). Nedan följer en genomgång av de vanligaste finansieringsmetoderna och vad som kännetecknar dem.

#### 1.3.1 Riskkapital

Riskkapital nämns ofta som en möjlighet för företagare att få in kapital i sina företag. Dock står riskkapital endast för en mindre del av all den totala finansiering som når entreprenörer i behov av pengar. Riskkapitalister vill ofta vara delaktiga i bolaget de investerar i och vill vanligen ha en del av aktierna i bolaget som utbyte mot att de går in med kapital. Det är inte ovanligt att många entreprenörer undviker att söka riskkapital och tackar nej till det även om de skulle bli erbjudna det. (de Bettignies & Brander, 2007, s. 810)

En undersökning visar vilka effekter riskkapitalinvesteringar har på kontrollmekanismerna i riskkapitalbackade företag. Detta har skett genom att undersöka 164 företag i 6 olika länder som har tilldelats riskkapital. (Bonini et al., 2012, s. 21-22). Deras studie visar att ju mer riskkapital som investeras i ett företag desto mer ökar riskkapitalistens inflytande över bestämmelser om vem som ska vara företagets VD, kompensationsnivåer för ledande befattningshavare, styrelsebeslut och styrelseutnämningar. (Bonini et al., 2012, s. 36)

Om ett företag är framgångsrikt får inte den genomsnittliga lönsamheten av en fortsatt riskfylld strategi vara för hög om riskkapital ska passa som finansieringsmetod. Detta



beror på att om denna strategi innebär en hög lönsamhet har företaget mer än tillräckligt med pengar för att betala tillbaka pengarna till investeraren. Detta bygger på antagandet att entreprenören får mer kontroll över bolaget vid en riskfylld strategi jämfört med en säker strategi och kan därför enklare få pengarna från banken istället. (Winton & Yerramilli, 2008, s. 71). Vidare menar Winton & Yerramilli (2008, s. 71) att riskkapital bättre passar för företag som har små chanser att lyckas, så kallade "long shots", eftersom aktiv övervakning över företagets verksamhet då är mer önskvärt än hos företag som anses mer säkra.

### 1.3.2 Affärsänglar

Affärsänglar är investerare med tillgång till kapital och är ofta själva entreprenörer sedan tidigare. Ett affärsängelnätverk är ett nätverk som består av flera affärsänglar. Affärsängelnätverk träffas med regelbundna intervall för att lyssna på entreprenörer som är i behov av kapital presentera sina affärsidéer. Affärsänglarna avgör sedan om de ska investera i entreprenörens projekt eller inte. Precis som riskkapitalister vill affärsänglarna vara nära involverade i de projekt de investerar i och bidrar även med sina råd till entreprenören och förmedlar sina kontakter till denne. (Kerr et al., 2014, s. 21)

Reitan och Sørheim (2000, s. 129-130) utför en studie för att undersöka marknaden för affärsängelnätverk i en norsk kontext och definierar affärsänglar som individer som investerar i onoterade företag utan existensen av tidigare band till entreprenören bakom det finansierade projektet eller företaget. Stedler och Peters (2003) utför också en snarlik studie som undersöker karaktären av den tyska marknaden affärsänglar och deras preferenser.

### 1.3.3 Banker

I Sverige utgörs 85 procent av den totala utlåningen av lån till små och medelstora företag. 2005 investerade svenska investerare över 27 miljarder svenska kronor vilket kan jämföras med den svenska bankindustrins utlåning för samma år som låg på 743 miljarder svenska kronor. (Bruns & Fletcher, 2008, s. 172). Samtidigt kan många småföretag finna problem med att få tillgång till kapital genom banker. Bruns och Fletcher (2008, s. 171) betonar vikten av att småföretagare förstår processen som slutligen avgör om de får avslag eller blir beviljade banklån. Ett av skälen till att det kan vara svårare för småföretag att få bankfinansiering är att dessa typer av företag vanligen är mindre transparenta vilket därför skapar en informationsasymmetri gentemot banken. Handläggaren på en bank kan inte i förväg veta om en låntagare kommer att kunna återbetala lånet varför denna beslutsprocess syftar till att bedöma och sälla mellan låntagare som har kapacitet och intention att återbetala ett lån och de som inte kan eller ämnar att göra det. (Bruns & Fletcher, 2008, s. 173). För att skydda sig mot en eventuell förlust vid det tillfälle en gäldenär inte betalar tillbaka sin skuld har banker utvecklat några metoder som de kan ta till (Bruns & Fletcher, 2008, s. 174).

Säkerheter kan påverka storleken på förlusten av ett lån om ett särskilt företag som givits lån inte kan betala tillbaka det. Den bästa säkerheten i bankens ögon är någon slags garanti från företaget (Blazy & Weill, 2013, s. 1120). Banker betraktar vissa säkerheter som starka, såsom obligationer och aktier, medan andra som svaga som exempelvis fordringar (Bruns & Fletcher, 2008, s. 188). Företag som i bankens ögon upplevs innebära en hög risk kommer att krävas på fler säkerheter och en hög ränta för att få låna pengar. De flesta säkrade lån har varken en negativ eller positiv inverkan på

moraliskt riskfullt beteende. Sammanfattningsvis går det att påvisa att säkerheter finns till för att reducera förlusten av ett lån om ett företag inte skulle kunna betala tillbaka det samt för att säkra lån som ges till lånare som i bankens ögon bedöms som riskfyllda. (Blazy & Weill, 2013, s. 1120)

När finansieringen tillhandahålles av en bank sker generellt sett inte en lika omfattande övervakning som vid finansiering tillhandahållen av riskkapitalister (Winton & Yerramilli, 2008, s. 70). Banker är mer benägna att tillhandahålla finansiering till relativt säkra eller lönsamma företag och särskilt om de även har någon form av säkerheter. Eftersom riskkapital passar bäst när ett företags chans till avkastning är osäker kan bankerna därför ses som ett komplement till riskkapitalister. (Winton & Yerramilli, 2008, s. 72)

### 1.3.4 Folkfinansiering

Folkfinansiering är ett relativt nytt fenomen. Genom olika plattformar online har en stor tillväxt kunnat skådas inom denna bransch. 2011 samlades inom denna bransch finansiella medel till ett värde motsvarande 1,5 miljarder amerikanska dollar (Belleflamme et al., 2013, s. 313), en fyrdubbling i jämförelse med siffran två år tidigare (Burke, 2012). 2012 ökade denna siffra till hela 2,7 miljarder amerikanska dollar vilket innebar en ökning med 81 procent enligt utdrag ur The Crowdfunding industry report (Crowdsourcing, 2013).

Samtidigt går det att spåra folkfinansiering till äldre datum. Vålgörenhetsinsamlingar och insamlingar för diverse sociala projekt som samlar in mindre summor pengar från en stor publik människor är exempel som kan klassas som folkfinansiering (Ordanini et al., 2011, s. 445). Ett annat exempel på folkfinansiering genom historien är piedestalen som frihetsgudinnan i USA står på. Den beskrivs som det första större folkfinansieringsprojektet i landets historia. Piedestalen finansierades genom små donationer av allmänheten. Insamlingen initierades efter att en kampanj som uppmanade folk att bidra med pengar hade publicerats i tidningen The New York World. Detta var efter att guvernören och senaten vägrat bistå med offentliga finanser till byggandet. (BBC, 2013)

Allt eftersom folkfinansiering har börjat vinna allt mer mark så har det också utvecklats olika former av folkfinansiering som skiljer sig åt på olika sätt. Det finns modeller där investerarna donerar sina pengar till ett visst projekt utan att få några monetära fördelar (Kickstarter, a) men även modeller där investerarna får ägarandelar i företaget eller projektet mot att de går in med pengar (Funded By Me, a).

Som tidigare nämnts har denna bransch skådat en storartad tillväxt de senaste åren. Detta har väckt intresse hos ett flertal forskare för att undersöka olika faktorer som kan ligga bakom framgång och misslyckanden vid folkfinansiering (Mollick, 2013; Belleflamme et al., 2013). Belleflamme et al. (2013) har gjort en studie, som baserats på insamlad data från fristående folkfinansieringsprojekt på nätet, med fokus på fristående folkfinansieringsprojekt för att identifiera strukturen på dessa samt mäta graden av framgång sett till hur mycket dessa projekt lyckas samla in i förhållande till uppsatta mål. Mollick (2013) har utfört en omfattande studie som bygger på ungefär 48 500 folkfinansieringsfall med en sammantagen omsättning på 237 miljoner amerikanska

dollar med syftet att ta reda på olika underliggande orsaker för framgång och misslyckanden för folkfinansieringsprojekt.

Folkfinansiering brukar jämföras i första hand med alternativa finansieringskanaler såsom banker, riskkapital och affärsänglar. Men vi har även hittat en typ som är snarlik folkfinansiering – nämligen aktiemarknaden. Denna typ av finansiering kommer dock sällan upp som alternativ för småföretag. En förklaring till detta kan vara följande.

Cumming & Johan (2013, s. 363) menar att proceduren kring att börsnotera ett aktiebolag är hårt reglerat och oftast mycket kostsamt samtidigt som det ställs krav som småföretag oftast inte kan leva upp till. Detta medför att denna kanal utesluts eftersom nackdelarna överväger fördelarna i slutändan. Dock så har vissa länder som exempelvis Australien och vissa Europeiska länder tillåtit folkfinansiering i utbyte mot ägarandelar. (Cumming & Johan, 2013, s. 363). Detta kan liknas vid försäljning av aktier på en börs men i mindre skala. I USA stiftades en lag 2012, JOBS Act (Jumpstart Our Business Startups), som öppnade upp för småföretagare att söka finansiering från allmänheten (Stemler, 2013, s. 271).

### 1.3.5 Folkfinansieringsplattformar

Kickstarter beskriver sig själv som en finansieringsplattform för kreativa projekt. Varje person som startar ett projekt på Kickstarter sätter själva gränsen för hur mycket pengar projektet har som mål att samla in samt projektets deadline. Om ett projekt når finansieringsmålet dras pengarna från finansiärernas kreditkort därefter. Skulle projektet inte nå upp till finansieringsmålet så dras inga pengar från finansiärernas konton. (Kickstarter, a). De potentiella finansiärerna väljer själva hur mycket de vill bidra med och vilken belöning de vill ha utifrån projektets belöningslista (Kickstarter, b). Belöningarna varierar beroende på vad projektet går ut på men vanligen så brukar de innefatta åtminstone en kopia av vad som produceras (exempelvis en CD, DVD eller bok, etcetera) eller en unik upplevelse som är knuten till det specifika projektet (Kickstarter, a). Ett urval av belöningarna till Umeå-filmen Kung Fury kan ses i Bilaga 1.

Vissa av belöningarna finns ingen maxgräns på hur många finansiärer som kan bidra med sina pengar (exempelvis de mellan 5 och 70 dollar) medan andra har ett begränsat antal platser. Endast en finansiär kan få belöningen för 10000 dollar och därmed en roll i filmen. (Kickstarter, c)

Funded By Me är en folkfinansieringsplattform med fokus på europeiska projekt som grundades i Sverige år 2011. Enligt dem själva är Funded By Me en av de första plattformarna i världen att erbjuda både belöningsbaserad folkfinansiering och andelsbaserad folkfinansiering. Belöningsbaserad folkfinansiering är när alla som stöttar ett visst projekt får någon slags belöning i utbyte mot att de går in med pengar i ett tidigt skede. Andelsbaserad folkfinansiering är när de som stödjer ett visst projekt får aktier eller andelar i företaget som de backar upp. De som går in med pengar på detta sätt har därmed rätt att ta del av eventuella framtida vinster som företaget gör. Funded By Me tar 6 procent i ersättning av de projekt som lyckas finansieras via sajten. Om ett projekt misslyckas med att nå finansieringsmålet betalas alla pengar tillbaka till de som har gått in med pengar i projektet. (Funded By Me, a)

Indiegogo är en annan folkfinansieringsplattform. Den startade 2008 med att fokusera på den oberoende filmindustrin (independentfilmer) men skalade redan året därpå upp till att vara öppen för alla sorters industrier (Indiegogo, a). Det finns två olika typer av insamlingar på Indiegogo. Vid fixerad insamling betalas alla pengar tillbaka till investerarna om ett projekt inte når upp till sitt insamlingsmål. Flexibel insamling låter projektägaren behålla pengarna även om projektet inte når insamlingsmålet. Om en insamling når upp till sitt mål tar Indiegogo då ut en avgift på 4 procent av de totala insamlade pengarna. Skulle projektet inte nå insamlingsmålet så tas en avgift på 9 procent ut istället. (Indiegogo, b)

Ordanini et al. (2011) har i en kvalitativ studie baserad på tre fallföretag, som utgörs av olika folkfinansieringsplattformar, försökt identifiera de drivkrafter och motiv som ligger bakom investerarnas vilja att stödja eller investera i ett särskilt projekt genom en folkfinansieringsplattform men även också vilka incitament själva plattformarna har för att driva sin verksamhet.

#### 1.4 Problembakgrund

I ett flertal artiklar framkommer det hur folkfinansiering kan komma att utgöra ett alternativ för konventionella finansieringskanaler (Belleflamme et al., 2013, s. 313; Ordanini et al., 2011, s. 458-459). Detta tycker vi är intressant eftersom folkfinansiering har en demokratisk aspekt där makt och möjlighet till inflytande flyttas från ett fåtal personer till massorna. Exempelvis gav en folkfinansieringsplattform inriktad mot musikbranschen enskilda artister möjligheten att gå runt de dominerande jättarna inom skivbolagsbranschen och vända sig till massorna för stöd och finansiering istället (Ordanini, 2011, s. 459). Men samtidigt är det också viktigt att förhålla sig realistiskt till det faktum att trots framgångarna utgör folkfinansiering fortfarande en liten fraktion av den totala formella omsättningen av finanser (Belleflamme et al., 2013, s. 315). En del anser också att folkfinansiering inte är ett substitut för befintliga finansieringsformer utan snarare ett komplement (Ordanini, 2011, s. 460).

Ett konkret exempel kan vi se i Smartklockan Pebble som finansierades till stor del via folkfinansieringsplattformen Kickstarter. Initialt hade grundaren Eric Migicovsky visserligen anskaffat 375 000 dollar i riskkapital från fyra affärsänglar men han hade inte lyckats locka fler investerare. Han fann svårigheter i att övertala investerare att satsa pengar i ett nyligen uppstartat hårdvaruföretag. Migicovsky bestämde sig då för att lägga ut sitt projekt på Kickstarter och försöka söka finansiering via den plattformen. Enbart under de första dagarna projektet låg uppe hade 26 000 människor stöttat projektet med sina pengar, ungefär ett halvt dussin personer med så höga summor som 10 000 dollar. De personer som investerade fick som belöning möjligheten att få en Pebble-klocka till rabatterat pris om projektet blev förverkligat. (Milian, 2012). Pebble sökte initialt 100 000 dollar via Kickstarter men fick ihop drygt 10 miljoner dollar, det vill säga 100 gånger så mycket som de hade budgeterat att de behövde (Newman, 2012).

Detta exempel kastar ljus på den potential som vi anser denna finansieringskanal kan bära på. Forskningen har först nyligen fått upp ögonen för folkfinansiering och därför beskrivs detta forskningsfält som att fortfarande befinna sig i sin vagga (Belleflamme et al., 2013, s. 315). Detta innebär också att det finns ett begränsat antal utförda studier (Gerber & Hui, 2013, s. 4) varav många är av modernt datum. Att folkfinansiering är en relativt ny och växande praktik är något som också bekräftas av Belleflamme et al.

(2013, s. 319) studie av enskilda folkfinansieringskampanjer där 84 procent av de undersökta kampanjerna initierades först 2007. Vidare kan Gerber och Hui (2013, s. 23) konstatera att människor som engagerar sig i folkfinansiering, investerare som entreprenörer, inte enbart ser den finansiella aspekten i denna finansieringsform utan även möjligheten att knyta nya kontakter och ingå i en gemenskap och därmed också lära sig nya saker. Ordanini et al. (2011, s. 463) menar också att folkfinansiering har en potential att röra om i de traditionella finansieringsstrukturerna där finansieringsplattformar erbjuder olika realistiska alternativa finansieringskanaler som kan komma att förändra det existerande finansieringslandskapet.

I Sverige finns det idag två folkfinansieringsplattformar, Fundedbyme.com och Framtidslyftet.se. Medan den förra, som det beskrivs ovan, fokuserar på Europa har Framtidslyftet, som är en privat aktör, en inriktning mot att stötta och förse svenska tillväxtföretag med kapital genom bidrag från privatpersoner, organisationer och företag (Framtidslyftet, a). Funded By Me är den klart större aktören som har verksamhet i flera länder i Europa och även Singapore (Funded By Me, a) och som totalt samlat in kapital till ett värde av närmare 5,4 miljoner euro fördelat på 33 880 internationella investerare i skrivande stund (Funded By Me, b) medan Framtidslyftet lyckats samla in knappt 900 000 svenska kronor fördelat på 138 investerare (Framtidslyftet, b). Termen investerare kan också i detta sammanhang vara missvisande eftersom Framtidslyftet enbart erbjuder en belöningsbaserad modell där investerare, eller lyftare som de kallas på sidan, får sitt namn offentliggjort på en lista bland alla andra investerare.

När vi ser till olika typer av kampanjer på Funded By Me så kan det observeras att belöningsmodellen är den vanligast förekommande. Trots att den andelsbaserade modellen är en laglig modell i Sverige (P. Frohde, personlig kommunikation, 31 mars, 2014) finns i skrivande stund endast två pågående sådana kampanjer med bas i Sverige på Funded By Me jämfört med mer än 10 gånger fler kampanjer baserade på en belöningsmodell.

Tillväxtverket konstaterar i en rapport från 2013 att det inom vissa kategorier av företag förekommer ett så kallat finansieringsgap. Detta innebär att kreditmarknaden inte fungerar på ett optimalt sätt och att företag som har en lönsam affärsidé inte får tillgång till finansiering. Rapporten presenterar bland annat småföretag, nystartade företag, företag som drivs av kvinnor eller personer med utländsk bakgrund samt företag inom vissa glesbygdsregioner som särskilt utsatta för detta finansieringsgap. (Tillväxtverket, 2013, s. 21)

Samtidigt ser Tillväxtverket en möjlighet att överbrygga dessa gap med hjälp av folkfinansiering. De menar exempelvis att folkfinansiering skulle kunna överkomma strukturella svagheter på marknaden eftersom risken sprids från ett begränsat antal stora investerare till att omfatta ett stort antal investerare med relativt små investeringar. (Tillväxtverket, 2013, s. 23). Enligt Bruns och Fletcher (2008, s. 172) tillämpar småföretag en viss rangordning när de är i behov av finansiering där det första steget i finansieringstrappan är internt genererat kapital såsom eget kapital eller pengar från släkt och vänner. Tillväxtverket ser därför folkfinansiering som en möjlighet för att utvidga denna närmsta krets och på så sätt kringgå olika hinder som bygger på fördomar och diskriminering genom att söka kapital från en möjligen likasinnad gemenskap (Tillväxtverket, 2013, s. 24). Den slutsats som Tillväxtverket drar från denna rapport är att två typer av folkfinansiering kan komma att fylla upp det beskrivna

finansieringsgapet nämligen, den lånebaserade och den andelsbaserade modellen (Tillväxtverket, 2013, s. 45). Samtidigt ser myndigheten att de kan bidra till denna utveckling genom tre åtgärder: sprida kunskap och information om finansieringsformerna, utveckla en starkare samverkan mellan intermediärerna inom folkfinansiering och slutligen bevaka och följa lagstiftningen så att den möjliggör för alternativa finansieringsformer men samtidigt skyddar parterna från bland annat bedrägerier (Tillväxtverket, 2013, s. 46).

Som det nämndes tidigare är finansiering ett problem för småföretagare samtidigt som denna kategori av företag står för en betydlig del av skapandet av nya arbetstillfällen i samhället. Regeringen (Regeringen, 2013) menar att de senaste 20 åren har småföretag legat bakom 4 av 5 nya arbetstillfällen i näringslivet medan företagsorganisationen Företagarna (Företagarna, 2011, s. 2) menar att denna siffra snarare är 9 av 10 arbetstillfällen. Oavsett vilken av dessa siffror som är mer korrekt indikerar detta att småföretagare står för en signifikant andel av de nya arbetstillfällen som skapas. Småföretagarna anger dock att finansieringsfrågan är ett av de största problemen som de möter varvid vi finner det relevant att vidare undersöka detta.

Utifrån denna bakgrundsbeskrivning vill vi därför undersöka vilken inställning småföretagare har gentemot folkfinansiering som ett finansieringsalternativ i kontrast till andra finansieringskanaler. Utifrån detta vill vi försöka göra en bedömning om det finns en grogrund för etableringen och tillväxten av folkfinansiering samt på vilket sätt denna finansieringskanal eventuellt kan lösa finansieringsproblematiken för småföretagare i Sverige.

### 1.5 Problemformulering

Med bakgrund i det presenterade ovan finner vi det både intressant och relevant att undersöka:

Hur ser småföretagare på de olika finansieringsformerna banklån, riskkapital, kapital från affärsänglar samt folkfinansiering?

### 1.6 Syfte

Syftet med denna studie är att skapa förståelse för småföretagares uppfattning om och inställning till finansieringskanalerna banklån, riskkapital, kapital från affärsänglar och folkfinansiering med ett särskilt fokus på folkfinansiering som möjlig finansieringskälla.

### 1.7 Definition av begreppet folkfinansiering

Det som har framkommit så långt i arbetet är att folkfinansiering är en växande finansieringsform som kan ta rollen som ett substitut eller komplement till befintliga finansieringskanaler. Men vad är folkfinansiering?

Mollick (2013, s. 2) definierar folkfinansiering som *”en ansträngning eller försök av individer eller grupper att finansiera deras egna företag eller projekt genom att samla in små bidrag från ett stort antal människor via en insamling på internet utan inblandning av traditionella aktörer på finansmarknaden”*. Tomczak & Brem (2013, s. 338-339) har en liknande definition men understryker samtidigt problematiken att kalla det för en *”öppen begäran”* eftersom denna metod för att samla in finansiering från den

stora allmänheten enbart är tillåten för börsnoterade företag i fler länder. Öppen begäran används ursprungligen i en definition som förklarar crowdsourcing (Brabham, 2013, s. xvii) men som används som grund av Tomczak & Brem (2013, s. 338) för att definiera folkrotsfinansiering. Men slutligen landar Tomczak & Brem (2013, s. 339) i en definition som inkluderar att en publik samlar in finansiella medel genom en mellanhand på internet för att finansiera en tredje part. Vi kan även finna en snarlik definition av Ordanini et al. (2011, s. 444).

Vi anser därför att Mollicks definition är en bra förklaring som inte är alltför bred men också inte alltför snäv och som inkluderar ett flertal andra definitioner varför vi väljer att anamma den för detta arbete.

### 1.8 Avgränsningar

Vi har valt att avgränsa oss till de fyra finansieringsalternativen folkfinansiering, banklån, riskkapital och affärsänglar i detta arbete. Det betyder att vi inte har undersökt olika former av finansieringsstöd som företag kan söka, till exempel olika typer av bidrag, pengar ur fonder, investeringsstöd och liknande. Den främsta anledningen till detta är att vår undersökning skulle ha blivit alltför omfattande om vi valt att ta med flera finansieringsalternativ. En anledning till att vi valde bort just dessa typer av finansieringsstöd från finansieringsalternativen var också att dessa stöd oftast kommer från offentlig sektor medan alla de andra kommer från det privata näringslivet eller privatpersoner.

### 1.9 Begreppsförklaringar

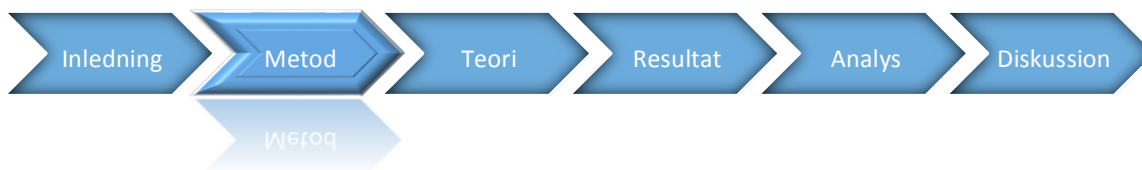
**Investerare** - De personer som bidrar till ett folkfinansieringsprojekt

**Entreprenörer** - Personer eller grupper som initierar ett folkfinansieringsprojekt

**Folkfinansieringsplattformar** - Internetsidor som organiserar och möjliggör lanseringen av olika folkfinansieringsprojekt eller kampanjer via deras hemsida

## 2 Metod

Detta kapitel är indelat i två delar, teoretisk metod och praktiskt metod. I den första delen kommer vi att presentera vår förförståelse för att sedan redogöra för angreppssätt, verklighetssyn och kunskapssyn. I den andra delen redogör vi för de praktiska aspekterna av vårt arbete såsom tillvägagångssätt och utförande av den empiriska insamlingen.



### 2.1 Teoretisk metod

#### 2.1.1 Förförståelse

Vi, författarna till detta arbete, har läst civilekonomprogrammet med inriktning mot handel och logistik tillsammans de senaste åren. Under årens lopp har vi läst kurser i bland annat företagsekonomi, ledarskap, marknadsföring, ekonomisk styrning, statistik, nationalekonomi, försäljning och logistik. Även under det sista fördjupningsåret valde vi samma inriktning mot affärsutveckling. De enda undantagen där vi skiljs åt är i de valbara kurserna och i sista momentet i affärsutvecklingsblocket där ena författaren läste entreprenörskapsmomentet och den andra bytte ut den kursen mot en supply chain management kurs. Båda författarna i detta arbete har mycket begränsad tidigare kunskap om fenomenet folkfinansiering. En av författarna kände till att fenomenet existerade sedan tidigare medan den andra inte visste någonting alls om folkfinansiering. Detta har inneburit att båda författarnas kunskaper om folkfinansiering har varit närmast obefintliga och att författarna varit relativt fria från någon förförståelse då de inte närmre kände till fenomenet sedan tidigare.

#### 2.1.2 Utgångspunkter och angreppssätt

Syftet med det här arbetet är att skapa en förståelse för småföretagares inställning och uppfattning om de olika finansieringsformerna banklån, riskkapital, kapital från affärsänglar samt folkfinansiering med ett särskilt fokus på den sistnämnda finansieringsformen. Med andra ord vill vi se världen utifrån småföretagens synvinkel och hur de resonerar kring dessa olika alternativ. Enligt Bryman (1997, s. 77) är viljan att se världen från respondentens ögon det mest grundläggande draget inom kvalitativ forskning. Bryman (1997, s. 59) menar också att oavsett vilken term som används för det kvalitativa angreppssättet så syftar det i grund och botten till att studera en social verklighet för att sedan beskriva ett beteende med huvudsaklig utgångspunkt utifrån den individ eller grupp som studeras. Kvalitativ forskning mäter karaktären eller egenskaperna hos någonting snarare än att mäta mängder och samband som den kvantitativa forskningen gör (Widerberg, 2002, s. 15). Enligt Jensen (1995, s. 39) beror val av metod på den aktuella frågeställningen och vad det är som efterforskas. Är syftet



med studien att beskriva och att statistiskt fastställa en utbredning av ett visst fenomen torde den kvantitativa metoden vara en lämplig metod medan om forskaren vill åt en djup och nyanserad beskrivning av fenomenet så är den kvalitativa metoden en mer passande metod (Jensen, 1995, s. 39). Fejes och Thornberg (2009, s. 18-19) beskriver skillnaden mellan dessa metoder där den kvantitativa är ute efter att *förklara* något med hjälp av "sifferdata" medan den kvalitativa metoden syftar till att *förstå* något med hjälp av "orddata". Med grund i det presenterade ovan gör vi bedömningen att en kvalitativ ansats är den metod som bäst lämpar sig för vår studie som syftar till att förstå och fånga olika nyanser och perspektiv gällande småföretagares inställning till de olika finansieringskanalerna. Eneroth (1984, s. 37) menar att en förutsättning för en kvantitativ metod är att forskaren måste klargöra för begrepp eller kvaliteter som sedan ska mätas kvantitativt vilket är metodens utgångspunkt. I en kvalitativ ansats är fastställandet av dessa kvaliteter istället ändamålet med metoden (Eneroth, 1984, s. 38). I en kvantitativ ansats skulle det därför vara nödvändigt för oss att tydligt avgränsa och klargöra det vi söker för att sedan mäta förekomsten av det vilket skulle innebära en risk att vi således missar betydelsefulla perspektiv och nyanser.

### 2.1.3 Trovärdighet och legitimering av kunskapsanspråk

Både den kvalitativa och den kvantitativa forskningen måste på något sätt legitimera dess kunskapsanspråk (Widerberg, 2002, s. 18). Metoderna för detta skiljer sig dock åt och Jensen (1995, s. 18) menar att kvalitetskriterierna för den kvalitativa metoden är mer diffusa än för den kvantitativa metoden. Widerberg (2002, s. 18) menar till och med att kvalitetskriterier såsom objektivitet, reliabilitet och validitet som ursprungligen utvecklats för den kvantitativa forskningsmetoden är opassande för en kvalitativ metod eftersom att det inte alltid på förhand är klart vad det är som ska mätas. Men det är heller inte nödvändigtvis så att resultatet skall kunna generalisera eller att återskapa vilket gör att reliabilitetskriteriet också faller bort (Widerberg, 2002, s. 18). Samtidigt understryker Widerberg (2002, s. 18) att forskarna måste vara sakliga och tillförlitliga. Jensen (1995, s. 33) är inne på samma spår när han argumenterar för att läsaren eller användaren av forskningsresultatet skall kunna ställa krav på en trovärdig arbetsform som inte bygger på forskarens godtycke. Både Widerberg (2002, s. 18) och Jensen (1995, s. 34) lyfter fram vikten av att utförligt redogöra för den planerade och genomförda forskningsprocessen så att läsaren således skall ha möjlighet att kontrollera och värdera forskarens arbete och dess tillförlitlighet.

Eftersom vi har valt en kvalitativ metod uppmärksammar vi i detta avsnitt att trovärdigheten i vår studie till stor del vilar på huruvida vi presenterar och redogör för processen bakom vår studie. Ju utförligare vi redogör för arbetets olika delar desto enklare det blir för läsaren att bedöma och värdera resultatet i arbetet vilket vi förstår i sin tur har en positiv effekt på trovärdigheten.

### 2.1.4 Deduktion och induktion

Deduktion representerar det vanligaste sättet för hur förhållandet mellan teori och forskning ser ut. Forskaren kommer då att med grund i vad som är känt om ett visst ämne att härleda en eller flera hypoteser som ska utsättas för empirisk granskning. Hypoteserna innehåller koncept som kan överföras till forskningsbara områden. Forskaren måste därför på ett skickligt sätt deducera en hypotes samt kunna översätta den till operationella termer. Detta betyder att forskaren måste specificera hur insamlingen av data ska se ut med hänsyn till vilka koncept som ligger till grund för hypoteserna. Induktion är motsatsen till deduktion. Vid induktion drar forskaren en

slutsats om komplikationer för teorin som denne baserade sin studie på baserat på de nya rön som kommer fram vid studien. Resultaten förs sedan över till floran av redan befintlig teori. (Bryman & Bell, 2011, s. 11)

I vårt arbete utgår vi från befintlig teori om folkfinansiering och andra finansieringsformer, varpå vi från denna teori härleder frågor som vi anser relevanta för vår undersökning. Dessa frågor ämnar undersöka hur väl den befintliga teorin stämmer överens med de svar vi får när vi intervjuar entreprenörerna som driver småföretagen. Enligt oss passar deduktion bäst för att beskriva hur vårt förhållande mellan teori och forskning ser ut. Vi tar visserligen inte fram några hypoteser som vi testat vilket annars är vanligt vid deduktion. Vi anser dock att förfarandet är mer besläktat med deduktion än med induktion eftersom frågorna ändå härleds ur den existerande och kända teorin.

### 2.1.5 Epistemologi

Epistemologi handlar om vad som anses vara acceptabel kunskap inom ett visst ämnesområde. Den centrala frågeställningen inom epistemologin är huruvida den sociala verkligheten kan och bör studeras enligt samma procedurer, principer och livssyn som naturkunskapen. Den ståndpunkt som styrker vikten av att imitera naturkunskapen är nära besläktad med vad som kallas positivism. (Bryman & Bell, 2011, s. 15)

**Positivism** innehåller element av både ett deduktivt tillvägagångssätt och en induktiv strategi. Därtill finns en skarp distinktion mellan teori och forskning. Forskningens roll är här att testa teorier och att tillhandahålla material till utvecklingen av ämnet. Positivism förespråkar att vi applicerar metoder från naturkunskapen för att studera sociala företeelser. Endast fenomen och företeelser som kan bekräftas av våra sinnen kan ses som kunskap. Syftet med positivistisk teori är att generera hypoteser som kan bli testade och därpå förklara vissa företeelser. Kunskap tas fram genom insamling av fakta som ligger till grund för den nya floran av kunskap. (Bryman & Bell, 2011, s. 15)

**Interprevitism** är motsatsen till positivism inom epistemologin. Termen inordnar de uppfattningar som är kritiska till att använda sig av en vetenskaplig modell för att studera den sociala världen. Interprevitism har istället influerats av olika intellektuella traditioner. Den interpretivistiska läran menar att sociala företeelser – såsom människor och deras institutioner – är fundamentalt annorlunda än naturvetenskapliga företeelser. Därför måste forskare använda sig av andra forskningsmetoder när den sociala världen ska studeras och undersökas. (Bryman, 2008, s. 15). Interprevitismen menar att en forskare måste kunna fånga de subjektiva meningarna som uppstår i olika sociala situationer och förstå dem (Bryman, 2008, s. 16).

Den positivistiska kunskapssynen är nära förknippad med naturkunskapen. Således blir det naturligt att enbart företeelser som kan uppfattas av våra sinnen som vinner legitimitet och kan betraktas som kunskap. Interprevitismen betraktar däremot människor och deras institutioner som fundamentalt annorlunda än naturvetenskapliga företeelser. Denna kunskapssyn syftar till att istället *fånga* och *förstå* olika företeelser som uppstår i diverse sociala sammanhang. Utifrån denna beskrivning bedömer vi därför att den interpretivistiska kunskapssynen är den mer lämpliga för vårt arbete utifrån vårt syfte som går ut på att skapa förståelse för de mänskliga institutionerna - närmare bestämt småföretagarna.

### 2.1.6 Ontologi

Ontologi berör hur ting är beskaffade. Den centrala frågan här är huruvida sociala sammanhang kan och bör ses som objektiva företeelser med en egen verklighet som är extern för andra sociala aktörer eller om de kan och bör ses som sociala konstruktioner uppbyggda av hur sociala aktörers uppfattningar om hur världen är beskaffad. Det finns två positioner inom ontologin; objektivism och konstruktionism. (Bryman & Bell, 2011, s. 20)

Objektivismen är en ontologisk ståndpunkt som menar att sociala fenomen för oss är externa och bortom vår kontroll att påverka. Med detta menas att sociala fenomen och de kategorier som vi använder oss av i vår vardagliga diskurs har en existens som är oberoende eller separat från sociala aktörer. (Bryman & Bell, 2011, s. 21)

Ett exempel på objektivism är en organisation. Vi kan se organisationen som ett konkret objekt med sina egna regler och förordningar. Organisationen har standardiserade procedurer för hur saker och ting ska fungera. Människor inom organisationen har olika yrken och arbetsområden. Det finns en viss hierarki och organisationen har ett uttalat mål, och så vidare. Givetvis kan olika organisationer ha dessa kännetecken i olika omfattning men genom att tänka på detta sätt går det att konstatera att organisationen har en verklighet som är extern från de som lever i den. Detta betyder att organisationen representerar en viss social ordning som utövar påtryckningar på individer att anpassa sig till organisationens krav. Detta medför att människor lär sig och anpassar sig till de regler och förordningar som organisationen kräver; de följer de standardiserade procedurerna, gör det jobb de blir tillsagda att göra, lär sig de värden som organisationen uttalar i sin verksamhetsidé, och så vidare. Om de inte gör dessa saker kan människorna bli tillrättavisade eller till och med avskedade. Därför är organisationen en påtvingande kraft som styr över sina medlemmar. (Bryman & Bell, 2011, s. 21)

En alternativ ontologisk ståndpunkt är konstruktionism. Denna ståndpunkt utmanar uppfattningen om att en viss kategori, t.ex. en organisation, skulle vara bestämda på förhand och att sociala aktörer inte har någon roll i att forma den. (Bryman & Bell, 2011, s. 21).

Konstruktionismen menar istället att sociala fenomen och kategorier inte enbart skapas genom sociala interaktioner men också att de är i konstant förändring. (Bryman & Bell, 2011, s. 22)

I vårt arbete ser vi saken ur ett konstruktionistiskt perspektiv. Anledningen till detta är att den värld som vi undersöker, småföretagares inställning till folkfinansiering och andra finansieringskällor, borde se olika ut beroende på vilket företag vi specifikt undersöker för stunden. Vi anser att det vore felaktigt att se på småföretagares finansieringsbehov utifrån premissen att alla småföretagares situationer ser likadana ut och att det enbart finns en verklighet.

Vidare anser vi det som självklart att ett småföretags organisation formas av de entreprenörer som driver bolaget. Det vore fel att anse att strukturen hos ett småföretag skulle vara oberoende av dess ägare och de värderingar som denna person tillför. Om vi antar att småföretag är i konstant förändring på grund av att de vill uppnå högre tillväxt och att detta leder till att organisationen över tid förändras kan vi beskriva det som en konstruktionisk verklighet. Om det är människorna i organisationen som formar den - och inte organisationen som formar människorna - är ju denna verklighetsbild synonym med konstruktionismen.

### 2.1.7 Perspektiv

I denna studie utgår vi från småföretagares perspektiv. I inledningen anger vi att småföretag är en betydelsefull del av ett samhälles ekonomi och näringslivet genom att de bidrar till att skapa jobb som i sin tur bidrar till tillväxt och samhällets välfärd och utveckling. Samtidigt är syftet med studien att skapa en förståelse för småföretagares uppfattning och inställning till de nämnda finansieringsalternativen folkfinansiering, banklån riskkapital och kapital från affärsänglar. Med grund i detta anser vi därför att småföretagares perspektiv är det enda lämpliga för denna studie om vi vill förstå hur småföretagare tänker kring denna fråga. Även om andra aktörers ståndpunkter och perspektiv kan vara av nytta för att få en helhetsförståelse i frågan är det mest passande att koncentrera sig på småföretagarna i denna studie med hänsyn till studiens syfte.

## 2.2 Praktisk metod

### 2.2.1 Litteratursökning och källkritik

Vår litteratursökning bestod huvudsakligen av sökning efter relevanta artiklar i Umeå Universitetsbiblioteks databas. Vi använde oss av ord som vi bedömde som relevanta för vårt arbete och vår frågeställning för att sedan söka vidare efter specifika artiklar som andra vetenskapliga artiklar refererade till. Thurén (2013, s. 45) skiljer inom källkritiken på primär- och sekundärkällor där de primära källorna generellt bedöms som mer pålitliga. En sekundärkälla är exempelvis information som har gått i flera led, vilket också kallas trädning (Thurén, 2013, s. 45). Ett exempel på detta är ryktesspridning. Av den anledningen har vi som regel enbart hänvisat till primärkällor i våra referenser i både vetenskapliga artiklar och böcker.

Vi strävade att så långt som möjligt gå tillbaka till huvudkällan för att ta del av den själva för att på så sätt kunna förmedla och tolka ursprungsförfattaren och inte själva referatet som i sig kan vara en tolkning. Men på två ställen hade vi ingen tillgång till primärkällan samtidigt som vi bedömde det som nödvändigt att ha med informationen. I dessa fall framkommer det tydligt i texten att detta är ett andrahandsreferat. De artiklar där vi använde oss av andrahandsreferenser var båda refererade i en artikel av Bonini et al. (2012). Vidare är samtliga vetenskapliga artiklar som vi har använt oss av i detta arbete baserade på någon form av empirisk studie för att på så sätt öka trovärdigheten för vårt teoretiska underlag.

De sökord vi använde oss av vid sökning av litteratur är följande:

Crowdfunding, Crowdsourcing, finance, sme, venture capital, banks, bank loan, business angels, motivation, preference, alternative

Vi började med att söka på crowd funding och crowd sourcing eftersom detta är huvudbegreppen för det ämne som vi ville studera. Allteftersom vi lärde oss mer om folkfinansiering för att finansiera företag så kände vi att det också vore bra att leta efter information om andra sorters finansieringsalternativ. Detta gjorde att vi kom in på sökord som venture capital, bank loan och business angel. När vi ännu längre fram i arbetet hade bestämt oss för att undersöka vilken finansieringsform som småföretagare helst föredrog så började sökorden handla om SME, motivation, preference och alternative i olika kombinationer med de andra sökorden. Tanken med detta var bland annat att bredda vårt sök område till att hitta så många relevanta artiklar som möjligt för vår studie.

I och med arbetets fortskridande har vi lagt märke till att viss litteratur återkommer oftare eller är frekventare citerad än annan. Av de kategorier vi analyserar skulle vi bedöma att litteraturen för folkfinansiering är de som är mest refererad till. Detta kan förklaras med att det mesta av litteraturen vi samlat in behandlar just folkfinansiering eftersom det är huvudfokus i detta arbete. Detta gör dessa texter väldigt relevanta för oss och att de därför är flitigt refererade. Men om vi ser närmre på denna kategori så kan vi se att även där finns det viss litteratur som är mer återkommande än de andra teorierna om folkfinansiering. Detta kan ha sin förklaring i teorins innehåll men också empirin. Gerber och Hui's (2013) artikel till exempel, som kanske är en av de mest refererade, har ett ytterst relevant och brett innehåll. Det blir då en naturlig följd att det refereras flitigt till den källan.

### 2.2.2 Urval

Det finns ett flertal metoder för att göra ett urval inför en studie. Enligt Saunders et al. (2009, s. 213) kan dessa metoder delas in i två huvudkategorier där den ena är sannolikhetsbaserade metoder och de andra är icke-sannolikhetsbaserade. Skillnaden mellan dessa två typer är att sannolikheten för att en viss kategori av populationen väljs ut är känd i de sannolikhetsbaserade metoderna men inte i de icke-sannolikhetsbaserade (Saunders et al., 2009, s. 213). Metoderna för det sannolikhetsbaserade urvalet är vanligast bland studier som baseras på kvantitativa enkätstudier (Saunders et al., 2009, s. 214) medan den kan vara opassande för exempelvis företagsekonomiska studier då det i vissa fall saknas ramar eller riktlinjer för en sådan avgränsning (Saunders et al., 2009, s. 233). En av metoderna inom den icke-sannolikhetsbaserade kategorin är den målmedvetna eller ändamålsenliga metoden. Denna metod bygger på att forskaren använder sitt omdöme för att avgöra vilken typ av respondenter som behövs för den aktuella studien och som är särskilt använd i studier där studieunderlaget är litet som i exempelvis fallstudier (Saunders et al., 2009, s. 237). Denna metod bedömde vi som lämplig för vår studie eftersom vi utifrån vårt eget omdöme om vilka respondenter vi ville ha har frågat dessa om de ville ställa upp.

Eftersom syftet med vår studie är att få en förståelse för småföretagares uppfattning och inställning till olika finansieringsformer ansåg vi det lämpligt att ha en tydlig definition av vad småföretag är för något. Vi har därför valt att anta EU:s definition av småföretag. Denna definition innefattar att företag som inte har fler än 50 anställda och som inte har en omsättning som överstiger 10 miljoner euro per år benämns som småföretag. (Tillväxtverket, 2014). Vidare försökte vi fånga en variation av småföretagare med hänsyn till deras ålder men också vilken bransch de är verksamma i.

Vi såg sett det som sannolikt att kunna hitta dessa företag hos företagsinkubatorer vars uppgift är att stötta små och nya företag att uppnå tillväxt. Genom att fokusera på de företagsinkubatorer som finns i Umeå så har vi hittat flera olika typer av företag spridda över flera branscher. Vissa av dem är helt nystartade medan andra har haft verksamhet i några år. Alla har dock gemensamt att de är småföretag som vill uppnå tillväxt.

Efter en diskussion om huruvida vi skulle ha ytterligare kriterier för småföretagarna vi skulle intervjua valde vi att inte tillföra några fler urvalskriterier. Exempel på sådana kriterier var att enbart inkludera småföretagare som tidigare haft erfarenhet av folkfinansiering och att intervjua småföretagare som har ett uttalat eller aktuell finansieringsbehov. Vi gjorde bedömningen att ett urval som sållade bort småföretagare

utan erfarenhet av folkfinansiering kunde ge ett vinklat resultat eftersom det möjligen kunde framstå som att småföretagare i allmänhet hade kännedom om och erfarenhet av folkfinansiering. När vi inte inkluderar detta kriterium kan vi bättre se hur realiteten och förankringen av folkfinansiering ser ut bland småföretagare i allmänhet. Trost (2010, s. 137) menar att vid kvalitativa intervjuer bör urvalet inte vara representativt i statistisk mening eftersom det kan resultera i ett urval av intervjuobjekt som är alltför lika varandra. Istället bör urvalet vara heterogent inom en viss ram som ändå tillåter någon enstaka person vars åsikter är avvikande (Trost, 2010, s. 137). Vi anser att vi har gjort detta eftersom vi valt att undersöka gruppen småföretagare men inte tagit i beaktning om de har haft någon tidigare erfarenhet av folkfinansiering eller inte. Vidare antog vi tillväxtfaktorn och finansieringsbehovet bland småföretagare som givet med hänsyn till att småföretagarna vi intervjuade bedrev sin verksamhet från olika företagsinkubatorer vars uppdrag går ut på att stötta småföretagare med begränsade resurser att växa.

För att nå ut till företagen som huserade på inkubatorerna skickade vi mejl till dem där vi presenterade oss själva och vad vi ville undersöka. Responsen på mejlutsikten var inte vad vi hade hoppats. Av 20 skickade mejl fick vi endast 1 svar från en person som kunde tänka sig att ställa upp på intervju. Detta gjorde att vi övergav mejlmetoden till förmån för en slags bekvämlighetsurval.

Med detta menas att vi oanmälde åkte till inkubatorer i staden och frågade de personer som hade sina företag där på plats om de ville bli intervjuade. Det går inte att exakt säga hur många vi frågade som tackade nej till att ställa upp eftersom frågan inte gick ut på ett sådant sätt att människor tog ställning ja eller nej. Snarare frågade vi den grupp av människor som var samlade på inkubatorn för stunden om de ville ställa upp. Vissa fick vi ingen respons av eftersom de var upptagna med annat medan de som verkade intresserade av vad vi hade att säga tilldelades vår uppmärksamhet.

Detta gör att vårt urval inom ramen för det icke-sannolikhetsbaserade urvalet också kan beskrivas som ett bekvämlighetsurval. Trost (2010, s. 140) beskriver att ett bekvämlighetsurval är att ta de personer som finns nära till hands och välja intervjuobjekt som tycks passa för studiens syfte. En nackdel med denna metod kan vara att forskaren får för många personer som är säregna i vissa avseenden och att det kan påverka kvalitén på datamaterialet (Trost, 2010, s. 140). Vi bedömer dock att detta inte var någon nackdel för oss eftersom vi gjorde urvalet på platser där vi ansåg att vi kunde hitta småföretagare vilket ju var den grupp som vi ville ha med i våra studie.

### 2.2.3 Val av undersökningsmetod

Kvalitativa intervjuer och deltagande observationer är troligen de frekventast använda undersökningsmetoderna inom kvalitativ forskning (Bryman, 2008, s. 465). Termen kvalitativa intervjuer innefattar olika typer av intervjuer såsom strukturerade, ostrukturerade och semi-strukturerade där de två sista är vanligast inom kvalitativ forskning (Bryman, 2008, s. 436). En ostrukturerad intervju kan liknas vid ett vanligt samtal där forskaren vill behandla ett ämne men inte har på förhand bestämt frågor. Hela intervjun kan exempelvis bygga på en enda fråga där forskaren ställer följdfrågor på det som denna vill veta mer om. En semi-strukturerad intervju däremot bygger på en intervjuguide men har samtidigt stort utrymme för att respondenten ska kunna svara hur den vill men också möjlighet för forskaren att ställa frågor och följdfrågor som inte finns med i intervjuguiden. (Bryman, 2008, s. 438). Den andra metoden, deltagande

observation, går ut på att forskaren beskriver ett visst skede eller händelseförlopp genom att själv observera skeendet (Ejvegård, 1996, s. 65). Fördelen med denna metod är att forskaren får en bättre möjlighet att se respondentens verklighet så som respondenten ser den i jämförelse med en intervju. Dessutom kan forskaren observera skeenden som av respondenten tar för givet och som därför inte skulle komma upp i en intervju. (Bryman, 2008, s. 465). En nackdel är dock risken att de observerade personerna inte beter sig som de vanligen gör just på grund av närvaron av forskaren (Ejvegård, 1996, s. 66). Med intervjuer däremot kan forskaren fånga upp aspekter som kan förbises genom deltagande observation eller som helt enkelt inte är möjliga att observera. Det kan exempelvis handla om att förstå orsakerna bakom en viss livsstil. Vidare ger intervjuer en möjlighet för respondenten att reflektera över historiska skeenden och som inte möjligen kan observeras av forskaren. (Bryman, 2008, s. 466).

Av detta kan vi dra slutsatsen att intervjuer och observationer möjligen kan komplettera varandra i mångt och mycket. I denna studie vill vi undersöka förutsättningarna för etableringen av folkfinansiering som en finansieringsform bland småföretag. Eftersom folkfinansiering till stor del baseras på virtuella aktiviteter gör vi bedömningen att det blir svårt att observera dessa aktiviteter. Vi bedömer heller inte att vi har resurserna att göra observationer hos olika företag under processen då de tar fram en folkfinansieringskampanj eftersom detta skulle bli alltför tidskrävande. Istället har vi vänt oss till företagarna för att förstå hur de tänker kring dessa frågor vilket är anledningen till att vi valde att använda oss av kvalitativa intervjuer. Närmare bestämt har vi använt oss av semi-strukturerade intervjuer för att ge respondenterna möjlighet att svara fritt men också för att eventuellt fånga upp aspekter som vi inte vi förutsett och inkluderat i vår intervjuguide.

#### 2.2.4 Om intervjuguiden

Vid kvalitativ intervju beror graden av förhandsstruktureringen på studiens fokus, forskningsfrågor och urvalskriterier. Därför går det att argumentera för olika grader av formalisering för hur intervjun ska gå till. En begränsad förhandsstruktur eller ingen alls nämns jämfört med en fast uppläggning som ett argument för att inte göra forskaren blind. Om strukturen blir för omfattande så kanske forskaren missar eller missförstår fenomen som är viktiga för undersökningsprocessen. Därtill kan en fast struktur bidra till att interaktionen mellan forskaren och intervjupersonen blir för mekanisk och att forskaren blir mindre uppmärksam på vad som sägs. Om syftet med en undersökning är att förstå en intervjupersons perspektiv så kommer en alltför utvecklad förhandsstruktur att motverka intervjuens syfte. Med en alltför utvecklad förhandsstruktur finns också risken att kontexten, vilken är något av det viktigaste i kvalitativa studier, förloras i betydelse. (Ryen, 2004, s. 44)

Det finns dock argument för en stark förhandsstruktur vid kvalitativa studier. Om det finns viktiga fenomen inom ett visst fält som inte ingår i frågeformuläret så finns risk för att de inte fångas upp. Om forskaren på förhand vet vilken information som denne är ute efter så finns ingen anledning till att inte planera för hur denna information ska samlas in. En väl utarbetad förhandsstruktur innebär också att det går att undvika att samla in överflödigt information som verkar till att minska analysens kraft. Med en utarbetad förhandsstruktur går det också att förhindra att materialet misstolkas genom frågor som inte är neutrala, anteckningar som är selektiva och andra missförhållanden som påverkar reliabiliteten och validiteten negativt.

(Ryen, 2004, s. 44-45)

Eftersom vi genomfört kvalitativa intervjuer så har det varit viktigt för oss att beakta dessa påpekanden. En viss förhandsstruktur har ansetts krävas för att vi ska kunna få med frågor om den information vi har önskat samla in. Dessa frågor har varit härledda ur vår teori för att hålla en empirisk prövning.

### 2.2.5 Utformningen av frågorna till intervjun

Innan intervjun kan inledas måste själva frågorna som ska ställas under intervjun konstrueras. McCracken rekommenderar att de inledande frågorna är av biografisk karaktär. Med detta menas frågor som syftar till att ange beskrivande detaljer om intervjuobjektet. Dessa detaljer kan bidra till att ge en mer målande bild av vad en särskild person säger under intervjun. Det rekommenderas att ställa dessa frågor vid detta tillfälle eftersom det kan bli svårt och tidskrävande att få reda på uppgifterna under den resterande delen av intervjun. Det hjälper också vid analysen att ha denna information lätt tillgänglig. (McCracken, 1988, s. 34). Deskriptiva frågor som McCracken ger förslag på att ställa innefattar bland annat: Dagens datum, plats, tid, intervjuarens namn, intervjuobjektets namn, kön och ålder (McCracken, 1988, Appendix A).

De mer kvalitativa frågorna är inte lika mekaniskt utformade som de deskriptiva. Det finns två allmänna principer som är viktiga för utformningen av frågorna. Den första är att erkänna att det främsta syftet med den kvalitativa intervjun är att låta intervjuobjektet berätta sin egen historia på sina egna villkor. Intervjuaren bör se till att hålla en så låg och diskret profil som möjligt. När det kommer till själva frågorna så ska de formuleras i en generell ton och vara ställda så att inte intervjuobjektet påverkas att svara på något särskilt sätt. Syftet med detta är att öppna upp intervjuobjektet så att denne börjar prata utan att behöva överspecificera vad samtalet ska handla om. Inte i något fall ska en fråga ge sken av vilket svar som förväntas ges om ett särskilt ämne. Dessa inledande, icke-direktiva frågor, kallar McCracken för "rundtursfrågorna". (McCracken, 1988, s. 34-35)

När "rundtursfrågorna" inletts så bör det vara relativt enkelt att fortsätta intervjun genom att fortsatt hålla en diskret framtoning. Intervjuaren kan använda sig av olika tekniker för att framkalla reaktioner hos intervjuobjektet för att få ut mer av de svar denne ger. Denna teknik kallas för att använda sig av "flytande punkter". Exempelvis nämns att intervjuaren kan be intervjuobjektet att förklara vad denne menar med vissa av svaren. Dock får inte frågan vara ledande. Dessutom finns mer subtila sätt att få intervjuobjektet att prata mer, såsom att repetera intervjuobjektets svar med en frågande ton för att denne ska känna sig manad att vidareutveckla sitt svar. Denna teknik, kombinerat med "rundtursfrågorna", kan ibland räcka för att ge alla svar som intervjuaren är ute efter. Risken finns dock att ämnesområden och kategorier som intervjuaren vill veta mer om inte kommer upp spontant under intervjun. Om så är fallet måste intervjuaren inta en mer proaktiv och påträngande hållning. Detta kallas för "planerade punkter". (McCracken, 1988, s. 35)

De "planerade punkterna" är särskilt viktiga när det kommer till ämnen som behandlar sådant som inte upplevs som alldeles självklart. Meningen med de "planerade punkterna" är att ge intervjuobjekten möjligheten att prata om sådant som de inte lätt kommer att tänka på att tala om. Det finns olika strategier för att nå de "planerade punkterna". En handlar om att använda sig av så kallade kategorifrågor. De låter intervjuaren att ta hänsyn till alla formella egenskaper av det särskilda ämnet som



avhandlas. När till exempel det som undersöks är ett särskilt ämne så kan intervjuaren vilja veta hur intervjuobjektet definierar vissa nyckelegenskaper, handlingar, strukturer, kulturella skillnader, sociala faktorer och konsekvenser av dåliga respektive bra handlingar. Kort sagt måste det som inte ringas in under ”rundtursfrågorna” tas upp i denna fas. (McCracken, 1988, s. 35-36)

Baserat på detta har vi dragit slutsatser om hur vi bör forma våra frågor. När det kommer till de inledande beskrivningsfrågorna tycker vi inte att alla de frågor som författaren rekommenderar att ställa har varit nödvändiga för oss. Vi har därför fokuserat på det som vi har ansett varit nödvändigt för intervjun och för att kunna katalogisera och hitta bland våra intervjuer i efterhand på ett så smidigt sätt som möjligt. Därför har vi registrerat sådana saker som datum, namn på intervjuobjektet, vilket företag denne representerar, tid, plats, och så vidare.

När vi har ställt de så kallade ”rundtursfrågorna” har de varit av allmän karaktär och syftat till att leda in intervjuobjektet på själva ämnet. Vi visste att om vi var lyckosamma så skulle vi få kunna få svar på alla våra frågor direkt genom att låta de vara flytande ”flytande” men att i realiteten skulle det nog inte gå så lätt. Därför strukturerade vi upp mer konkreta frågor angående sådant som vi ville ha svar på. Dessa frågor har givetvis sin grund i den teoretiska referensram som vi har kommit fram till.

Saunders et al. (2009, s. 320-321) delar in intervjuer i olika grupper beroende på hur intervjun ter sig. Semi-strukturella intervjuer är när intervjuaren har en lista över ämnen och frågor som denne vill ska täckas in under intervjun. Detta betyder dock att intervjuaren kan behöva utelämna vissa frågor i vissa intervjuer om situationen så kräver. Följden på frågorna kan också varieras beroende på hur situationen ter sig. Därtill kan det också hända att det uppstår situationer under intervjun som gör att vissa frågor behöver läggas till. Detta kan ske beroende på vad intervjuobjektet ger för svar. Vissa svar kan exempelvis behövas för att ytterligare förklara en viss aspekt med hänsyn till hur en viss organisation ser ut. Den semi-strukturella intervjuns natur bidrar till att den ska spelas in och antecknas. (Saunders et al., 2009, s. 320-321)

### 2.2.6 Intervjuns olika delar

Likt ett vanligt samtal mellan två individer inleds en intervju bäst av att intervjuaren inleder med ett vardagligt ämne som intervjupersonen antas vara intresserad av. Efter denna uppvärmning följer själva intervjun med en del okontroversiella frågor innan den leds in på huvudtemat. Det rekommenderas att vara lugn och okontroversiell genom hela intervjun – från inledning till avslutning. Detta gör att intervjun kan liknas vid ett vanligt samtal mellan två personer. (Ryen, 2004, s. 47). Nedan följer en genomgång av intervjuns olika delar och vad som kännetecknar dem.

### 2.2.7 Inledning

McCracken (1988, s. 37) framhåller att intervjun måste få ta tid och att det kan tänkas att en intervju kan ta två till tre timmar i anspråk. Inledningen av intervjun har en viktig pragmatisk tyngd. Intervjupersonen måste visa att denne är en accepterande och nyfiken individ som är förberedd och villig att lyssna på vad personen som blir intervjuad har att säga. De första frågorna bör behandla saker av allmän karaktär som syftar till att göra intervjuobjektet bekväm och minska sin rädsla över att ”tappa ansiktet”. Därtill kan intervjuaren med sitt tal- och kroppsspråk minska intervjuobjektets rädsla för detta genom att inte uttala sig kritiskt eller sarkastiskt om intervjuobjektets svar. (McCracken, 1988, s. 38)

### 2.2.8 Huvudfasen

Efter att de inledande frågorna har avklarats börjar huvudfasen av intervjun där de viktigaste frågorna ställs. Här är det av yttersta vikt att intervjuaren ser till så att denne genom sina frågor får all den data om de områden som denne har bedömt som viktiga för arbetet. Det framhålls hur viktig intervjun är för att få tillgång till ny information som kan föra arbetet framåt. Samtidigt sker insamlandet av denna information i en miljö som kan upplevas som komplicerad. Det kommer mest troligen inte finnas någon chans till reflektion under själva intervjun. Dessutom kommer det att upplevas som pressande att det troligen inte kommer någon mer chans till att ställa frågor till intervjupersonen igen. De data som inte fångas av intervjuaren kommer därför att vara förlorad för alltid. (McCracken, 1988, s. 38)

För vår egen del betyder detta att vi har varit medvetna om betydelsen av att i förväg vara införstådda med vad vi ville veta. Vi har insett att tiden varit knapp och att vi varit tvungna att täcka alla ämnen som vi vill ha information om under tiden för den enskilda intervjun. Vi kunde inte räkna med möjligheten att ställa kompletterande frågor till våra intervjuobjekt i efterhand.

### 2.2.9 Avslutningen

Likt avslutandet av ett vanligt samtal bör också en intervju avslutas på ett positivt sätt. Det kan dock vara bra att inte avsluta relationen helt utan istället hålla dörren öppen för att nya kontakter eventuellt kan komma att tas. Denna vilja kan finnas från båda sidor efter att intervjun har gjorts. Exempelvis kan intervjuobjektet vilja tillägga något eller så kan intervjuaren behöva klargöra kring vissa aspekter som denne finner relevanta. (Ryen, 2004, s. 55)

Innan intervjun var slut så frågade vi om våra respondenter hade något att tillägga för att ge dem möjligheten att eventuellt klargöra om det var något de ville förtydliga. Vi tackade dessutom alla våra respondenter när intervjun var över för att försöka avsluta intervjun på ett så positivt sätt som möjligt. Enligt oss själva fungerade den här taktiken bra och vi upplevde att respondenterna vara på gott humör när intervjun var över.

### 2.2.10 Inspelning av intervjun

Det finns vissa svårigheter med att spela rollen som en intresserad lyssnare och samtidigt göra anteckningar som på ett bra sätt täcker in det som sägs. I sådana fall måste ofta stora delar av samtalet konstrueras i efterhand vilket gör att resultatet kan upplevas som mindre tillförlitligt. En vanlig metod för att lösa detta är att spela in intervjun. Anteckningar kan fortfarande användas som ett komplement för att få en ännu mer heltäckande bild av vad som sägs. Att föra anteckningar vid en intervju som spelas in kan också vara en god idé eftersom risken finns att inspelningsutrustningen fallerar och inspelningen därmed går förlorad. (Ryen, 2004, s. 56)

Det är dock viktigt att ta i beaktning att om intervjuobjektet känner sig besvärad av att samtalet spelas in så bör intervjuaren visa hänsyn till detta och inte använda sig av någon inspelningsutrustning vid intervjun. Om personen känner på detta sätt men ändå går med på att göra intervjun med inspelningsutrustning så finns även risken att samtalet gör denne alienerad från vad som sägs. Detta ökar risken för att resultaten från intervjun blir skeva.

(Ryen, 2004, s. 56-57)

Baserat på detta så kom vi fram till slutsatsen att vi ville använda oss av någon slags inspelningsutrustning under våra intervjuer. Detta berodde på att vi vill försäkra oss om

att vi kunde täcka in det allra mesta av vad som sades under intervjun. Vi förde även anteckningar under intervjuerna för att säkerställa att vi inte glömde bort att ställa kompletterande frågor om sådant som vi var osäkra på vad som syftades på. Detta hjälpte oss i slutet av intervjun då vi gick igenom vad som hade sagts och klargjorde vissa aspekter som vi var osäkra på. Skulle vi inte fört anteckningar ser vi en tydlig risk för att vi negligerat eller inte förstått vissa aspekter av vad intervjupersonen berättade för oss. Detta torde i sådana fall ha påverkat vår studie negativt på grund av att vi inte skulle haft förståelse för vårt intervjumaterial. Vi vill till sist påpeka att vi frågade alla intervjupersoner om det var okej för dem att vi spelade in vår intervju med dem.

#### 2.2.11 Bearbetning av intervjuerna

Trost (2010, s. 147-148) nämner att analys- och tolkningsprocessen kan bestå av tre steg; först samlas materialet in, sedan läser forskarna igenom det som har sagts under intervjuerna och funderar över detta, slutligen tolkas datamaterialet med hjälp av de teoretiska verktyg som forskarna har tillgängliga. Vi har i grova drag arbetat enligt denna metod när vi har bearbetat våra intervjuer. Nedan följer en mer detaljerad redogörelse över hur processen har gått till.

Vi ansåg att det var viktigt att transkribera varje enskild intervju relativt snart efter att den hade avslutats. Detta berodde på att vi ville ha intervjun fräsch i minnet när vi gjorde transkriberingen för att vi för vår egen skull lättare skulle kunna begripa och förstå det som våra intervjuobjekt hade berättat för oss. Vi ville dock ändå ha en viss distans till allt som hade sagts varvid vi alltid tog en kortare paus innan vi började transkribera intervjuerna. Genom att göra transkriberingen relativt snart efter den hade genomförts fick vi en repetition av det vi tidigare under dagen hade upplevt. Detta bedömer vi gjorde det lättare för oss att begripa innebörden av våra intervjupersoners yttranden än om vi hade gjort den vid ett långt senare tillfälle.

Transkriberingarna av intervjuerna gjordes utan några för ändamålet speciella programvaror. Vi använde oss av multimedieprogrammet VLC Media Player för att lyssna på intervjuerna och ordbehandlingsprogrammet Microsoft Word för att överföra varje intervju till textformat. Genom att använda VLC Media Player kunde vi ändra uppspelningshastigheten på ljudfilerna vilket gjorde det lättare att höra vad som sades och samtidigt transkribera denna information. Det finns programvaror som är specifikt framtagna att hantera transkriberingar men eftersom vi båda är studenter med begränsad ekonomi var det aldrig aktuellt för oss att införskaffa någon av dessa. Vi upplever inte att bristen på dessa programvaror har påverkat våra transkriberingar negativt eftersom vi har lyckats genomföra varje transkribering på sådana sätt som har gjort oss nöjda.

Vår analys av intervjuerna skedde till allra största del efter att varje intervju hade genomförts. Vi insåg dock under intervjuernas gång att det var omöjligt att åtminstone inte till en viss grad notera vissa aspekter av det som våra respondenter sade och reflektera över hur det skulle påverka vår kommande analys. Trost (2010, s. 149) menar att intervjuaren med fördel kan notera goda idéer för analysarbetet redan när de kommer upp men att det huvudsakliga analysarbetet bör ske efter intervjun för att få en smula distans till vad som har sagts.

Vi var båda två, så långt det var möjligt, närvarande under genomförandet av intervjuerna. I ett fall kunde inte den ena av oss närvara på grund av andra åtaganden och det fanns ingen möjlighet att flytta tiden för intervjun. Vi anser inte att detta har

påverkat vårt arbete negativt eftersom den frånvarande personen ändå har fått ta del av den inspelade intervjun samt transkriberingen av denna.

Genom att lyssna igenom en intervju flera gånger så är det lättare att hitta dolda nyanser i det som sägs om sådant som vid första tillfället inte framgår lika tydligt (Silverman, 2011, s. 281). Vi upplever att vi gjorde detta under våra transkriberingar när vi lyssnade igenom vissa partier flera gånger för att tydligare begripa det som sades.

Vidare menar Silverman (2011, s. 281) att transkriberingar bör organiseras på så sätt att pauser i meningar, överlappande prat och liknande tydligt framgår i den skrivna transkriberingen. Vi har jobbat på detta sätt när vi har transkriberat våra intervjuer så att det tydligt framgår om personen gör pauser eller väljer att formulera sig på ett annat sätt.

Efter att ha transkriberat intervjuerna läste vi igenom samtliga intervjuer och markerade varje text i transkriberingen som berörde de olika finansieringsalternativen i olika färger. Detta underlättade för oss att sammanställa resultatet och jämföra de olika respondenternas syn på de olika finansieringsalternativen. Denna metod har varit särskilt fördelaktig då vi har kunnat fånga in svar som behandlar exempelvis den första frågan i intervjun men vilket respondenten ger ett kompletterande svar på i slutet av intervjun. Dessutom var det enklare att få en översikt när vi delade upp och analyserade resultatet på detta vis.

Längden på intervjuerna varierade trots att alla personer fick svara på samma frågor. Detta berodde främst på att vissa personer var mer talföra än andra. I tabellen nedan visas information om varje enskild intervju för att ge en överblick över hur arbetet har sett ut. En längre presentation av varje företag hittas i kapitel 4.

<b>Företag</b>	<b>Intervjuare</b>	<b>Intervjulängd</b>
Lampray	B	42 min
Queenfish & other tales	B & I	38 min
Leverantör inom bar och restaurang	B & I	31 min
Livsmedelsbolaget X	B & I	47 min
Glädjefabriken	B & I	34 min
Subpublic	B & I	1 timme 6 min

### 2.2.12 Anonyma intervjuer

Under vår datainsamling frågade vi våra respondenter om de önskade att vara anonyma. Vi förklarade att det inte spelade någon roll för oss om de var det eller inte. Resultatet blev att två av våra respondenter valde att vara anonyma. Vi har använt data från dessa intervjuer och citerat dessa anonyma respondenter vid ett flertal tillfällen men bytt ut deras namn och undvikit att ta med information i företagsbeskrivningen som kan leda till att deras identiteter avslöjas. Vi upplever inte att detta har orsakat något problem alls för vårt arbete på något sätt.

I efterhand började vi dock fundera på vilken nytta vi egentligen hade av att presentera de resterande företagen med namn och företagsnamn. Grundtanken var att resultatet skulle bli mer levande om vi hade med namnen på företagen och entreprenörerna. Detta tänkte vi skulle göra det enklare för läsaren att bilda sig en bättre uppfattning av vår text.

Enligt Ejvegård (1996, s. 48) finns det skäl att berätta för respondenten att det som sägs under intervjun kommer att behandlas konfidentiellt och att dennes namn inte kommer att nämnas utan samtycke. Detta gör att respondenten vågar öppna sig mer och säga vad denne tycker och tänker i större utsträckning. (Ejvegård, 1996, s. 48). Detta är inte något som vi reflekterade över i förväg men som vi ändå blev medvetna om när vi hade avslutat vår datainsamling. Vi upplevde inte att våra respondenter på något sätt var spända eller reserverade under intervjuerna trots att de valde att inte vara anonyma. Istället upplevde vi dem som avslappnade och väldigt öppna och intervjuerna hade snarare karaktären av vanliga samtal än regelrätta intervjuer. Vi tror att detta kan ha att göra med det faktum att de hade valet att vara anonyma om de så önskade. Det kan också ha att göra med att ämnet vi behandlade inte är särskilt kontroversiellt.

### 2.2.13 Begränsningar

Vår studie bygger på totalt sex stycken företag som samtliga faller inom ramen för vårt urval som följer EU:s definition av småföretagare. Vi tog dock ingen hänsyn eller bestämde någon undre gräns för hur små företagen fick vara. Detta resulterade i att samtliga företag i vår studie föll inom kategorin mikroföretag snarare än småföretag enligt EU:s definitioner. Det innebär att resultatet vi fått fram eventuellt skulle skilja sig från om studien uteslutande inriktade sig på småföretagare som var större än de företag vi har undersökt.

Vår intention innan vi började datainsamlingen var att vi skulle intervjua så många företag som krävdes för att nå en empirisk mättnad. Vi uppskattade initialt att detta skulle innebära att vi borde göra mellan 7 och 8 intervjuer. Det slutade dock med att vi enbart gjorde 6 intervjuer. Detta beror främst på två saker. Dels kände vi att vi nådde en empirisk mättnad med de intervjuer vi gjorde och att svaren vi fick var samstämmiga och likartade. Detta gjorde att vi bedömde underlaget som tillräckligt för att analysera. För att ytterligare stärka vår empiri kände vi dock att det inte skulle skada att ta med ännu en intervju. Dock fann vi det svårt att hitta någon som kunde ställa upp för den sista intervjun. Vi anser att det här försvagar vårt arbete en aning men att vi ändå har nått en empirisk mättnad eftersom vi har fått tillräckligt med information som vi bedömde vara tillräcklig för att kunna analysera. De svar vi fick från de olika respondenterna ansåg vi nämligen överlappade och samstämde med varandra på ett sätt som var tillräckligt för oss att kunna gå vidare med arbetet utan att göra fler intervjuer. Därför bedömer vi att ytterligare en intervju förvisso inte skulle ha skadat vårt arbete men inte heller bidragit med särskilt mycket mer.

En annan problematisk aspekt vi ser med vårt arbete är att en del av småföretagarna som vi intervjuade var helt obekanta med en del av de finansieringsformer vi frågade om under intervjuerna. Detta innebar att vi fick förklara dessa finansieringsformer under intervjun. Detta kan vara problematiskt av två anledningar. Det första är att respondentens uppfattning av finansieringskanalen kan bli beroende av hur vi presenterar den för honom eller henne med hänsyn till informationen vi tar upp. Eftersom vi inte förberedde en sådan introduktion innebär det en risk att vi presenterar en ofullständig och varierande bild för olika respondenter vilket i sin tur kan påverka deras svar. Det andra problemet är att respondenten sätts i ett läge där denne ibland ger oreflekterade och ogenomtänkta svar.

Vi har under arbete varit medvetna om dessa begränsningar och har därför försökt mildra konsekvenserna av dem genom att bland annat försöka vara så tydliga som möjligt när vi har introducerat en för småföretagaren främmande finansieringsform för att på sätt förmedla en så likadan bild som möjligt till alla respondenter. När det kommer till det andra problemet så har vi skickat iväg empiriavsnittet i vårt arbete till samtliga respondenter för att de ska få en chans till att bland annat komplettera eller modifiera deras uttalanden. Om de känner att något har behövt förtydligas eller läggas till angående deras svar så har de fått chansen att göra detta.

#### 2.2.14 Etiska frågeställningar

Det finns flera etiska riktlinjer för hur forskning ska bedrivas. I detta avsnitt går vi igenom hur vi ser på de etiska aspekterna av vårt arbete och hur vi har resonerat kring dessa.

Samtyckeskrauet handlar om respondentens samtyckande och godkännande att delta i en viss undersökning. Principen innebär att potentiella deltagare ska bli så väl informerade som möjligt i förväg för att kunna ge sitt samtycke eller neka till att vara med i intervjun. (Bryman & Bell, 2011, s. 147). Vi informerade alla våra respondenter i förväg om vad intervjun handlade om för att de skulle kunna ta ställning till om de ville vara med eller inte. Detta skedde både via mail och genom samtal med potentiella respondenter på de inkubatorer vi valde att besöka. Vi menar därför att vi har uppfyllt samtyckeskrauet med vårt arbete.

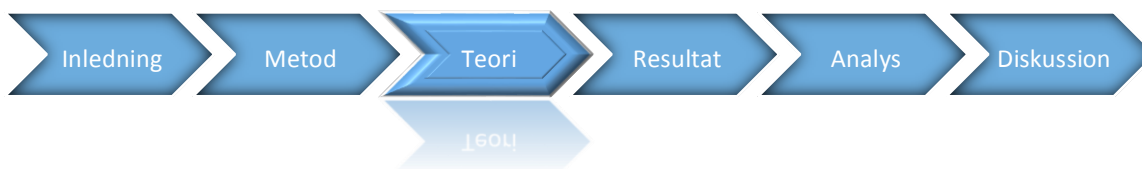
En annan aspekt inom forskningsetiken är i vilken utsträckning det går att tolerera att en respondents privatliv studeras. Detta krav är besläktat med samtyckeskrauet i den mån att respondenten vid samtalet för samtyckeskrauet avsäger sig rätten avseende privatlivets okränkbarhet för de frågor som ingår i undersökningen. Trots det avsäger sig inte en privatperson helt rätten till privatliv genom att acceptera att delta i en studie och kan av olika anledningar välja att inte svara på vissa frågor. (Bryman & Bell, 2011, s. 150-151). Vi anser att de frågor vi ställde under intervjuerna inte inkräktade på någon respondents privatliv. Visserligen tog vi upp frågor om respondenterna hade några privata tillgångar men vi gick aldrig in något djupare på dessa. Dessutom var inte undersökningen en sådan som krävde att respondenternas privatliv skulle studeras vilket är en annan anledning till att vi anser att vi har uppfyllt detta krav.

Det är inte tillåtet att ge respondenter falska förespeglningar om vad en undersökning ska handla om i syfte att försöka få respondenterna att tro att undersökningen handlar om något annat än vad den egentligen gör (Bryman & Bell, 2011, s. 152). Givetvis har vi aldrig ens funderat på att leda våra respondenter bakom ljuset. Förutom faktumet att det vore djupt oetiskt så har vi ingenting att vinna på en sådan strategi.

Det finns även etiska aspekter att tänka på när det kommer till insamlingen och lagringen av den digitala data som skapas vid undersökningar. Innan ett forskningsprojekt börjar så är det viktigt att deltagarna informeras om hur datan kommer att användas och vilka som kommer att få tillgång till den. (Bryman & Bell, 2011, s. 155). I denna aspekt kan vi till viss mån konstatera att vi har brustit eftersom vi aldrig informerade respondenterna om vilka personer som skulle få tillgång till datan från de inspelade intervjuerna. Visserligen var det bara vi, författarna till arbetet, som hade tillgång till denna data men vi informerade aldrig respondenterna om att det var så. Om någon hade frågat så hade vi givetvis förklarat för respondenterna att så var fallet men det var ingen som frågade om detta. Vi vill ändå hävda att vi har hanterat datan på ett etiskt korrekt sätt eftersom ingen utomstående har fått ta del av den.

### 3 Teoretisk referensram

I det här kapitlet redogör vi för tidigare studier i området som vi bedömer som relevanta för vårt problem som vi vill undersöka. Syftet med det här arbetet är att skapa en förståelse för småföretagens uppfattning om och inställning till olika finansieringsformer varför vi valt att inte generera hypoteser att testa utan presenterar dessa teorier för att sedan jämföra dem med den empirin som vi samlar in.



#### 3.1 Val av teori

De teorier vi använt oss av har valts med utgångspunkt i vår problemformulering och syftet med studien. Till att börja med kommer vi att gå igenom studier och teorier som presenterar olika motivations- och avskräckandefaktorer för folkfinansiering ur entreprenörers och finansieringsplattformars perspektiv. Men vi kommer också att gå igenom studier som undersöker varför en del projekt lyckas medan andra misslyckas med att samla in det önskade kapitalet. Vidare kommer vi att gå igenom de tidigare nämnda finansieringskanalerna (banker, riskkapital och affärsänglar) och teorier som redogör för hur dessa finansieringskanaler fungerar och vilka krav som ställs på låntagare eller entreprenörer som väljer dessa vägar. Slutligen presenterar vi studier som undersöker olika kapitalstrukturer i europeiska länder och småföretagares finansieringspreferenser.

#### 3.2 Folkfinansiering

Nedan följer de teorier vi har använt som behandlar folkfinansiering. I detta avsnitt finns även information om hur vi har använt oss av teorierna i vårt arbete.

##### 3.2.1 Varför folkfinansiering?

Gerber & Hui (2013, s. 1) utför en kvalitativ studie baserad på 83 semistrukturerade intervjuer med syfte att ta reda på varför entreprenörer väljer just folkfinansiering och varför finansiärer väljer att bidra. De har även också undersökt vad det är som avskräcker eller hindrar folk som övervägt att delta i folkfinansiering, både som entreprenörer och finansiärer, från att faktiskt delta (Gerber & Hui, 2013, s. 1). All data är samlad från USA där författarna intervjuat personer som skapat folkfinansieringskampanjer, folk som bidragit till dessa men också folk som gjort både samt folk som övervägt folkfinansieringsalternativet men sedan valt att avstå. De flesta entreprenörer som intervjuades hade en heltidssysselsättning och spenderade allt mellan en halvtimme och 11 timmar på sitt projekt dagligen. Entreprenörernas ålder varierade från 25-52 år och projekten drog in som minst 71 amerikanska dollar och som högst 313 371 dollar. Projekten inkluderade kategorier såsom konst, dans, mat, teknik, vetenskap och utbildning med mera. Finansiärernas ålder varierade mellan 20 och 59 år och deras bidrag varierade mellan 5 och 250 amerikanska dollar. Deltagarna i studien valdes ut



från folkfinansieringsplattformarna Kickstarter, RocketHub och IndieGoGo genom slumpsamling och snöbollssamling. (Gerber & Hui, 2013, s. 7). Eftersom det här arbetets utgångspunkt är småföretagares perspektiv kommer vi enbart att lyfta fram de delar i den här studien som berör motivations- och avskräckandefaktorer för småföretagare och entreprenörer.

### 3.2.2 Motivationsfaktorer för entreprenörer

När det kommer till Gerber & Huis (2013, s 8) studie visade det sig att entreprenörerna motiverades av sex skäl för att dra igång en folkfinansieringskampanj. Den första var helt enkelt att samla kapital. Det beskrevs som en enkel och effektiv metod för att samla in finansiella medel från stora folkmassor och utgjorde ett alternativ till konventionella källor såsom banker affärsänglar och riskkapitalister. Det ansågs också som en mycket snabbare metod än ett evenemang med samma syfte eller ansökan om kapital från andra källor som ofta hade långa handläggningstider och komplicerade processer. (Gerber & Hui, 2013, s. 8-9)

Det andra skälet var att öka medvetenheten kring ens projekt eller produkt. Till skillnad från de alternativa finansieringskällorna, där enbart handläggaren läser om idén som behöver finansiering, kan vem som helst som har tillgång till internet ta del av kampanjen. På så sätt blir det en form av marknadsföring som kan komma att sprida information och medvetenhet om entreprenörens projekt långt över dennes begränsade nätverk. (Gerber & Hui, 2013, s. 910)

En del entreprenörer angav också att en motivationskraft för folkfinansiering var att utöka sitt nätverk genom att interagera med finansiärer men också andra entreprenörer. På så sätt fick det att engagera finansiärerna i den kreativa processen i projektet och skapa en viss efterfrågan eller en kundkrets på relativt kort tid som annars skulle ta år för företag att uppnå. Dessutom kan entreprenörerna komma i kontakt med andra entreprenörer för att på råd och tips. (Gerber & Hui, 2013, s. 10-11)

Det fjärde motivet var att entreprenörerna genom folkfinansiering kunde få sympatier och gillanden för både dem själva och deras projekt. På så sätt kunde entreprenörerna få bekräftelse på att det fanns en efterfrågan för det de hade att erbjuda vilket minimerade risker samtidigt som det också gav entreprenörerna självförtroende när folk visade intresse för ens projekt. (Gerber & Hui, 2013, s. 11-12)

Det femte incitamentet var möjligheten att bibehålla kontrollen över ens projekt jämfört med de traditionella finansieringskanalerna där investerarna fick mycket att säga till om. Samtidigt gick entreprenörerna miste om det nätverk, varumärke och legitimitet som det innebar att förknippas med en väletablerad finansiär. Men författarna argumenterar för att deras studie tyder på att kontroll över projektet eller företaget värderades högre än de fördelar som kunde vinnas genom associationen med en stor finansiär. (Gerber & Hui, 2013, s. 12-13)

Slutligen angav respondenter att en anledning till varför de valde folkfinansiering är de möjligheter som det innebar att samla på sig mer kunskap om bland annat kommunikation, risktagande, finansiell planering och marknadsföring. En del respondenter fick lära sig att använda nya kommunikationsverktyg såsom videoklipp och bilder men också att anpassa sitt framförande så att det skulle gå hem hos en mycket bredare publik än de tidigare var vana vid. (Gerber & Hui, 2013, s. 13)

### 3.2.3 Avskräckande faktorer för entreprenörer

Vissa entreprenörer överväger att försöka samla kapital genom folkfinansiering men väljer att avstå. Gerber & Hui (2013, s. 17-22) visar på att det finns tre huvudsakliga till detta. Dessa är oförmågan att locka investerare, rädsla för offentligt misslyckande och projektets anspråk på tid och resurser. En del entreprenörer bedömde det som olönt att finansiera det egna projektet genom folkfinansiering eftersom de inte trodde på att de kunde få in det efterfrågade kapitalet. Anledningen till detta är att de gjorde bedömningen att just den folkfinansieringsplattformen som de tänkte använda sig av inte lämpade sig för deras produkt eller tjänst och att de därmed inte såg att de skulle lyckas få in det begärda kapitalet genom den plattformen. Med andra ord ansåg dessa entreprenörer att det var fel målgrupp som representerades i dessa plattformar men även att kommunikationsmedlet, internet, var olämpligt för just deras produkt. Författarna argumenterar för att det finns en uppfattning hos dessa respondenter att investerare inom folkfinansiering är mer intresserade av att stödja produkten och processen snarare än själva verksamheten i ett företag som exempelvis hyran för kontoret och kostnader för prototyper. Andra entreprenörer var tveksamma till att initiera en kampanj eftersom de inte hade något att ge i gengäld. Folkfinansiering sågs i allmänhet av dessa entreprenörer som ett finansieringssteg som lämpade sig för slutfasen i ett projekt snarare än den initiala. (Gerber & Hui, 2013, s. 17-18)

En annan orsak som skrämde vissa entreprenörer från att använda sig av folkfinansiering var riskerna för ett offentligt misslyckande som kunde innebära personliga förlägenheter men också svårigheter att få framtida finansiering för det aktuella projektet då potentiella finansiärer kan tappa förtroendet för projektet eller produkten. Dessutom innebär det en risk för stöld och piratkopiering av ens idé. Vissa respondenter upplevde det som ”fult” och obekvämt att be folk om pengar, särskilt bekanta och närstående som de visste hade det ekonomiskt besvärligt. Andra avskräcktes av tanken att ett misslyckande i en folkfinansieringskampanj kunde innebära att folk skulle uppfatta ens produkt som dåligt trots att orsakerna för misslyckandet istället skulle kunna bero på dålig organisering eller upplägg av själva kampanjen. (Gerber & Hui, 2013, s. 18-20)

Trots att en del respondenter beskrev att fördelarna med folkfinansiering var att det går snabbare att få pengarna än via konventionella finansieringskanaler upplevde andra det motsatta. Anspråken som folkfinansieringskampanjer gjorde på ens tid var en avskräckande faktor för vissa respondenter som övervägde folkfinansiering. Författarna förklarar denna paradox med att vissa entreprenörer sedan tidigare är vana vid att hantera en stor skara av supportrar eller fans som exempelvis musiker medan andra inte har samma erfarenheter och upplever kontakten med alla finansiärer som överväldigande. Det är också just det som framkommer som en avskräckande faktor, det vill säga att ständigt marknadsföra och uppmana folk att bidra samtidigt som entreprenören måste svara på en massa frågor och meddelanden. Men trots detta så medgav respondenterna att det går fortare att få själva kapitalet från folkfinansiering än genom exempelvis stipendium. En annan aspekt är den finansiella där respondenter uppger att det faktiskt krävs vissa resurser för att kunna producera en högkvalitativ kampanj vilket alla inte har. Dessutom erbjuder folkfinansieringsplattformarna inte tillfredställande stöd för den enskilda entreprenören. Avsaknaden av en plattform efter kampanjens slut som möjliggör fortsatt kommunikation med finansiärerna och eventuell fortsatt finansiering av ens projekt är en annan aspekt som avskräcker entreprenörer från

att initiera en kampanj från första början. Sammanfattningsvis kan denna faktor sägas vara bristande stöd från folkfinansieringsplattformar i kombination med brist på tid och resurser hos entreprenören. (Gerber & Hui, 2013, s. 20-22)

#### 3.2.4 Härlett från teorin om folkfinansiering - Gerber & Hui

Vi finner Gerber och Hui's studie relevant för vårt arbete eftersom den berättar om både fördelar och nackdelar med folkfinansiering. Studien ser främst fenomenet folkfinansiering ur entreprenörens perspektiv vilket vi också gör i vår studie. Detta gör att vi finner studien relevant att bygga en del av vårt arbete på då vi kan härleda teori och scenarion från den när vi konstruerar våra intervjufrågor.

Studien berättar för oss att folkfinansiering ses som ett alternativ för entreprenörer då de letar finansiering. (Gerber & Hui, 2013, s. 8-9). Även om vissa säkerligen skulle argumentera att denna vetenskap borde vara allmän kändedom så är det bra att vi har teori som backar upp det. Det gör att vi kan fokusera på huruvida detta också är relevant för småföretagare i Umeå och Sverige.

De andra skälen som motiverade entreprenörer att skapa en folkfinansieringskampanj; såsom att öka medvetenheten för sin produkt eller tjänst, vidga sitt personliga nätverk, behålla kontrollen över sitt projekt till högre grad än vid annan finansiering, är också intressanta för oss eftersom det får oss att fråga om de entreprenörer vi vill undersöka ser på dessa saker på samma sätt. Till exempel får det här oss att undra över vilka anledningar småföretagarna i Umeå har för att lägga upp ett projekt för folkfinansiering och hur stor andel (om ens någon) som de skulle kunna tänka sig att ge till de som bidrar med kapital via folkfinansiering.

En annan intressant aspekt att undersöka är om entreprenörerna i Umeå ser samma slags risker som Gerber och Hui nämnde i sin studie. Om entreprenörerna fruktar ett offentligt misslyckande vid en mindre lyckosam folkfinansieringskampanj eller helt enkelt tycker att ett folkfinansieringsprojekt helt enkelt blir för mycket att företa sig är också aspekter som vi ämnar att undersöka i vår studie.

På det stora hela så är Gerber och Hui's arbete en stöttepelare i hela vår uppsats eftersom den beskriver folkfinansiering och hur entreprenörer uppfattar att de kan nyttja det för sin vinning. Till skillnad från många av de andra teorierna som vi har använt i vårt arbete tar den tydligt avstamp i just folkfinansiering vilket har gjort den till en god grund att stå på för att härleda intervjufrågor om just detta ämne i allmänhet.

#### 3.2.5 Motivationsfaktorer för olika folkfinansieringsplattformar

Ordanini et al. (2011) utför en kvalitativ studie baserad på tre fallföretag för att ta reda på hur och varför konsumenter engagerar sig i folkfinansiering men också hur och varför folkfinansieringsplattformar etablerar sig. Urvalet till studien baserades huvudsakligen på två parametrar där den första är graden av risk och avkastning medan den andra är typen av utdelning där den kan antingen vara monetär eller icke-monetär (Ordanini et al., 2011, s. 451-451). Valet föll slutligen på tre diversifierade folkfinansieringsföretag med olika inriktningar. Den första, Sellaband, har valt att inrikta sig mot musikindustrin och knyter samman artister och deras fans genom att fansen får möjlighet att finansiera deras favoritartister för att sedan få ta del av deras

musik men också en andel av eventuellt genererade vinster (Ordanini et al., 2011, s. 451). Trampoline är ett företag som är teknologinriktat och representerar högriskplattformen i urvalet där målet är att samla in 1 000 000 engelska pund och där den minsta möjliga insatsen är 10 000 engelska pund (Ordanini et al., 2011, s. 452). Den sista plattformen, Kapipal, är som en social inriktad plattform där folk kan samla in pengar för allt ifrån födelsedagspresenter till medicinsk behandling, oftast utan något i utbyte till donatorerna (Ordanini et al., 2011, s. 452).

Som tidigare nämnt bildades dessa tre aktuella folkfinansieringsplattformar för att uppfylla olika syften därmed skiljer sig också incitamenten bakom deras etablering. Det som drev grundarna bakom Sellaband var möjligheten att stödja enskilda artister och erbjuda dem en väg runt de stora jättarna inom musikindustrin (Ordanini et al., 2011, s. 458). Sellabands verksamhet går i det här perspektivet ut på att knyta samman artister med deras fans för stöd och finansiering (Ordanini et al., 2011, s. 459).

Även Trampoline beskriver sin verksamhet i termer om att erbjuda entreprenörer alternativa vägar för att finansiera sin affärsverksamhet eller som alternativa vägar att samla riskkapital genom att dela upp investeringarna i mindre andelar fördelat på ett större antal personer eller investerare (Ordanini et al., 2011, s. 459). Kapipal skiljer sig en aning från de andra två genom att det enkla syftet för deras verksamhet är att möjliggöra för enskilda personer att samla in pengar för enskilda sociala projekt. På ett sätt kan det sägas att Kapipal hjälper individer att dra fördel av deras sociala nätverk för att försöka samla in de finansiella medel som behövs. (Ordanini et al., 2011, s. 458-459). Men trots de någorlunda marginella skillnaderna så kan ett gemensamt karaktärsdrag urskiljas, nämligen att samtliga plattformar fungerar som mäklare och binder samman entreprenörer med investerare i ett socialt nätverk på nätet där de senare kan bidra till de olika presenterade projekten (Ordanini et al., 2011, s. 458).

### 3.2.6 Härlett från teorin om folkfinansiering - Ordanini

Ordaninis et al. (2011) studie visar på att folkfinansieringsplattformar kan ha olika inriktningar där de specialiserar sig och vänder sig mot särskilda branscher eller målgrupper. Men gemensamt för dessa plattformar är att de erbjuder en virtuell bas eller "marknad" där entreprenörer och investerare kan mötas för att göra affärer och "nätverka" med varandra (Ordanini et al., 2011, s. 458). Samtidigt så kan vi konstatera att det även finns folkfinansieringsplattformar som inte har någon specifik inriktning utan är öppna för en ganska diversifierad uppsättning kampanjer såsom Kickstarter och Funded By Me i Sverige. Framtidslyftet däremot kan lyftas som exempel på en plattform som inriktar sig mot småföretagare. Vi finner det i detta sammanhang därför intressant att undersöka huruvida det spelar någon roll för entreprenörer om en folkfinansieringsplattform har en viss inriktning eller inte och i sådana fall vad detta spelar för roll. Detta kan i sin tur ge perspektiv, för existerande och potentiella folkfinansieringsplattformar, om hur entreprenörerna tänker kring denna fråga men också om det finns sådana önskemål om en specialiserad plattform över huvud taget.

### 3.2.7 Faktorer bakom framgång och misslyckanden

Mollick (2013) utför en studie med kampanjer på den största och mest dominanta folkfinansieringsplattformen i USA, Kickstarter. Efter att ha sållat bort kampanjer med alltför extrema kapitalanspråk på under 100 eller över 1 000 000 amerikanska dollar samt kampanjer som inte uppfyllde Kickstarters krav på innehav av ett kreditkort och en adress i USA hamnade studieunderlaget på totalt 48 526 kampanjer med ett

kapitalanspråk på 237 amerikanska dollar (Mollick, 2013, s. 4). Syftet med studien är att försöka identifiera olika faktorer bakom framgångar och misslyckanden i olika folkfinansieringskampanjer (Mollick, 2013, s. 1). Författaren kunde konstatera att när en kampanj inte lyckades med att samla in det begärda beloppet var skillnaden mellan målet och den faktiska insamlade summan mycket stor medan om kampanjen däremot lyckades uppnå det önskade målet skedde det med en ganska liten marginal över det förutsatta beloppet. En förklaring till detta är möjligheten att entreprenören bakom kampanjen skjuter till eget kapital när summan börjar närma sig det uppsatta målet eftersom Kickstarter tillämpar en allt-eller-ingen princip som innebär att entreprenören får alla pengar om denne uppnår det uppsatta målet men annars inget. Författaren tillbakavisar dock denna förklaring eftersom den inte finner stöd i resultatet då små kampanjer, som är mycket lättare att självfinansiera genom att skjuta till eget kapital eftersom det oftast handlar om mindre summor, misslyckas att uppnå de uppsatta målen i högre grad. Istället lyfter författaren fram mer sociala koncept och faktorer som hela fenomenet bygger på och söker förklaring i kampanjernas eller projekten karaktär och kvalitet. (Mollick, 2013, s. 6). En viktig indikator för kvalitet är exempelvis hur väl entreprenören har förberett kampanjen. Mer precist kan det handla om huruvida det finns en video eller inte men även hur snart entreprenören gör uppdateringar efter lansering. Andra faktorer som spelar in är stavfel och nätverksstorlek. Stora nätverk har visat sig ha en positiv korrelation för framgång. Men de andra nämnda faktorerna har visat sig ha betydligt negativa effekter på framgången för ett projekt där avsaknaden av en video kunde sänka sannolikheten för att lyckas samla in det begärda kapitalet med 26 procent medan stavfel eller slöhet och nonchalans med att uppdatera kunde sänka samma sannolikhet med 13 procent. (Mollick, 2013, s. 8)

En annan anmärkningsvärd aspekt är huruvida entreprenörer levererade det som de lovade i tid. Studien visar på att risken för bedrägeri är låg då 3,6 procent (14 entreprenörer/projekt) av studieunderlaget för denna del av studien lät bli att leverera över huvud taget varav 11 bröt kontakten med finansörerna helt medan 3 återbetalade de investerade pengarna (Mollick, 2013, s. 11). Av de resterande projekten var det knappt 25 procent som levererade i tid medan 33 procent ännu inte hade levererat. Vidare fann författaren belägg för att projektstorleken och ökade förväntningar på projektet är korrelerade till förseningar där större projekt tenderar att resultera i längre förseningar. (Mollick, 2013, s. 12). Förklaringen till detta tros ligga i det faktum att folkfinansierade projekt oftast bygger på en initial och ganska låst budget som är känslig för förändringar vilket oftast leder till förseningar men ibland även rena misslyckanden med att utföra projektet (Mollick, 2013, s. 11).

### 3.2.8 Härlett från teorin om Folkfinansiering - Mollick

Av Mollicks studie ges intrycket att entreprenören måste ha möjlighet att spela in en video eller liknande för att på bästa sätt nå ut med sitt projekt. Därtill krävs det att entreprenören är tillgänglig under projektets gång och uppdaterar finansörerna med nyheter om vad som händer även efter lanseringen av produkten eller tjänsten. För vår del så vore det intressant att ta reda på om entreprenörerna vi vill undersöka är medvetna om detta men även om de ser några andra faktorer som de tror kan påverka resultatet av en folkfinansieringskampanj.

Med denna teori vill vi även undersöka vad entreprenörerna tror kan göra deras kampanj till ett misslyckande. Det ska bli intressant att se om entreprenörerna är införstådda med

att det krävs förberedelser och att budgeten för ett projekt kan förändras allt eftersom projektet fortskrider.

Det faktum att ett stort nätverk skulle hjälpa entreprenören att få ut sin produkt snabbare på marknaden är också en intressant företeelse. Vi har dock beslutat att inte ta med en direkt fråga om detta eftersom en rak fråga på detta kan ge godtyckliga svar från författarens sida som är svåra för oss att bedöma. Till exempel kan flera entreprenörer säga sig ha ett stort nätverk men den faktiska storleken på nätverket kan vara svår att avgöra. Däremot så kan vi komma att ta upp hur de tror att det personliga nätverket påverkar deras möjlighet att få finansiering som en följdfråga när vi frågar entreprenörerna om vilka aspekter som de anser viktiga för att få finansiering.

### 3.2.9 Fristående folkfinansieringsprojekt

Belleflamme et al. (2013) utför en studie där de undersöker framgångsfaktorer bakom enskilda och fristående folkfinansieringsprojekt. Med fristående projekt menas att projekten *inte* lanseras på någon av de etablerade folkfinansieringsplattformarna utan att entreprenören initierar kampanjen på egen hand genom sin egen hemsida eller blogg och liknande. Författarna kunde genom sökningar på nätet identifiera 69 sådana kampanjer men kunde endast hitta tillfredställande information för 44 stycken av dem (Belleflamme et al., 2013, s. 317). Det som mättes är ett flertal variabler där framgång analyserades genom att se på hur mycket en kampanj lyckades att dra in men också vilka mål kampanjen hade för att sedan mäta förhållandet mellan dessa. Vidare undersöktes enligt vilken modell kampanjen var strukturerad och vilka utbyten som utlovades samt vilken involveringsgrad investerarna hade. Konkret handlar det exempelvis om kampanjen är en andels-baserad, donations-baserad eller belönings-baserad. (Belleflamme et al., 2013, s. 317-318). Entreprenörerna lanserar sina folkfinansieringskampanjer ungefär 1,5 år efter att de har etablerat sin firma och 55 procent av entreprenörerna är från Europa och 30 procent från USA (Belleflamme et al., 2013, s. 319).

Studien visade på att den genomsnittliga insamlade summan är runt 150 000 euro medan medianen ligger på en mycket lägre nivå runt 6400 euro. Den genomsnittliga insamlingsgraden i förhållande till de uppsatta målen var runt 62 procent. Bakom majoriteten av kampanjerna stod enskilda entreprenörer som vände sig till folkfinansieringsalternativet som en sista utväg eller i samband med ett enskilt projekt. Det kunde även vara frilansjournalister som behövde finansiering. 36 procent var etablerade företag medan 10 procent var icke-vinstdrivande organisationer. I över en tredjedel av fallen var investerarna involverade i verksamheten utöver deras investering genom att exempelvis delta i beslutsfattande eller genom att bidra med idéer. Något som inte skulle vara lika tillgängligt i lika hög grad om kampanjen lanserades genom en etablerad folkfinansieringsplattform. 78 procent av kampanjer drog nytta av användningen av olika sociala nätverk och hälften av kampanjerna hade i syfte att tillverka en slutprodukt samtidigt som den varje kampanj attraherade i genomsnitt 1700 investerare. Fördelningen mellan olika folkfinansieringsmodeller var ganska ojämn där den största majoriteten var belöningsbaserade (61 procent) följt av andels-baserade (30 procent) medan de donations-baserade kampanjerna utgjorde 9 procent. (Belleflamme et al., 2013, s. 319)

### 3.2.10 Härlett från teorin om folkfinansiering - Belleflamme et al.

Med denna teori vill vi lyfta fram att folkfinansiering kan se ut på olika sätt; den kan dels ske på en plattform som är särskilt utformad för folkfinansiering eller på en enskild entreprenörs egen plattform. Med anledning av detta kommer vi att fundera på hur entreprenörerna som vi ska intervjua tänker kring folkfinansiering och om de ser några fördelar eller nackdelar att ha det på en viss typ av plattform.

Vi inser att det finns en risk att entreprenörerna kanske inte har tänkt något vidare på detta och att de inte kan se att någon plattform skulle innebära fördelar framför den andra. Det är dock ändå en intressant aspekt att ha med frågor kring eftersom det ger vissa indikationer på hur entreprenörerna tänker kring denna fråga.

## 3.3 Banker

### 3.3.1 Utvärdering av risk vid utlåning

I denna studie vill Bruns och Fletcher (2008, s. 180) undersöka hur handläggningen av kreditbeslut för småföretag går till samt testa på vilket sätt olika kriterier och faktorer påverkar utfallet av beslutet om lån. Studien bygger på en ett experiment som inkluderar 114 handläggare från fyra banker i Sverige, som representerar drygt 61 procent av alla bankkontor i landet, och där de får bedöma sannolikheten för att de skulle bevilja lån till 16 fiktiva småföretag. Genomsnittssumman för lån som dessa handläggare hanterade varierade mellan 26 miljoner svenska kronor för mikroföretag och 196 miljoner svenska kronor för medelstora företag. Dessa fiktiva företag hade attribut som var kopplade till 11 hypoteser. (Bruns & Fletcher, 2008, s. 181) Hypoteserna presenteras nedan (Bruns & Fletcher, 2008, s. 175-180):

1. När **riskbenägenheten** hos låntagaren **ökar** minskar sannolikheten för att lån beviljas.
2. När **kompetensen** för att lyckas med ett visst projekt bedöms finnas hos företaget ökar sannolikheten för att lån beviljas.
3. När ett företag leds av en **VD** som har **suttit en lång period** på sin post ökar sannolikheten för att lån beviljas.
4. Ju mer **omfattande** ett företags **affärsplan** är desto större sannolikhet för att lån beviljas.
5. När ett företag har **goda** tidigare dokumenterade **finansiella prestationer** ökar sannolikheten för att lån beviljas.
6. Ju mer en låntagare **bidrar med eget kapital** i en investering desto större sannolikhet att lån beviljas.
7. När ett företag påvisar en **stark finansiell ställning** ökar sannolikheten för att lån beviljas.
8. Ju **starkare säkerhet** en låntagare erbjuder desto högre sannolikhet att lån beviljas.
9. Sannolikheten för att lån beviljas **minskar** när låntagaren är mer **riskbenägen** men den **minskar i högre takt** när låntagaren även skjuter till **mindre andelar eget kapital** i investeringen.
10. Sannolikheten för att lån beviljas **minskar** när låntagaren är mer **riskbenägen** men den **minskar i högre takt** när låntagaren har en **svag finansiell ställning**.
11. Sannolikheten för att lån beviljas **minskar** när låntagaren är mer **riskbenägen** men den **minskar i högre takt** när låntagaren erbjuder **svaga säkerheter**.

Resultatet av studien ger stöd för hypoteserna 1, 2, 3, 5, 6, 7, 8, 10 och 11. Författarna hittar inget stöd för resterande hypoteser (Bruns & Fletcher, 2008, s. 184). Vidare kunde författarna påvisa att majoriteten av de faktorer som hade starkast effekt på sannolikheten för att lån skulle beviljas var tidigare prestationer, finansiell ställning och säkerheter. Detta är enligt författarna stöd för att banker värderar konkret avläggande av räkenskaper högt. Dessutom kan författarna observera att banker tycks förlita sig på faktorer som relateras till företagets tidigare prestationer och förutsätter på något vis att dessa kan ge en bild om företagets framtida prestationer. Detta medför dock problem och svårigheter för nya företag som saknar en sådan historik att erhålla banklån. (Bruns & Fletcher, 2008, s. 185). I gengäld tvingas dessa företagare påvisa på ett alternativt sätt att de har kompetensen för att klara av det projekt som de söker finansiering för. Dessutom tvingas de också erbjuda säkerheter som består av privat egendom vilket således ökar den personliga risken för entreprenören. (Bruns & Fletcher, 2008, s. 187)

### 3.3.2 Banker och säkerheter

Blazy och Weill har undersökt varför banker efterfrågar säkerheter när de lånar ut pengar till företag. Författarna testar tre argument för anledningen till varför så är fallet. Kortfattat är argumenten följande: För det första innebär säkerheter att banken minskar sin eventuella förlust för ett lån om ett företag skulle gå i konkurs. Det andra argumentet är att säkerheter hjälper att motverka snedvidet urval för banken vid utlåning av pengar eftersom det ger banken värdefull information om företaget som vill låna pengar. Det tredje argumentet är att säkerheter hjälper till att lösa problemet med moralisk risk efter lånet har beviljats. Detta på grund av att lånaren inte skulle prestera optimalt då denne har fått lånet beviljat. (Blazy & Weill, 2013, s. 1109)

Studien har baserats på data om 735 banklån till franska småföretag. Dessa data samlades in manuellt från de interna återbetalningsenheterna hos tre stora kommersiella franska banker. Datamaterialet innehöll bland annat information om vilken slags säkerheter företagen hade, värdena på dessa samt anledningen till varför företaget inte kunde fullgöra sina skyldigheter. (Blazy & Weill, 2013, s. 1110). Författarna medger att studien kan ha vissa begränsningar. En anledning till detta är att studien enbart fokuserar på ett land, nämligen Frankrike. Detta är delvis på grund av att författarna har haft svårigheter hitta lika uttömmande information om företag i andra länder. Författarna diskuterar även att deras provurval är relativt litet men att informationen som de har haft tillgång till om varje enskilt banklån ändå väger upp för detta. (Blazy & Weill, 2013, s. 1110)

Säkerheter är uppdelade i yttre och inre delar. En inre säkerhet är en tillgång som ägs av företaget som beviljas lånet. Det kan vara exempelvis inventarier, kundfordringar eller anläggningstillgångar. En yttre säkerhet är en säkerhet som företaget inte äger. Det är oftast någon slags garanti från företagsägarna eller företagsgruppen. (Blazy & Weill, 2013, s. 1111)

Banken frågar efter säkerheter när ett företag frågar om lån eftersom det minskar bankens förlust om företaget inte skulle kunna fullgöra sina skyldigheter gentemot banken. I detta fall innebär en inre säkerhet att banken tilldelas en fordran på specifika tillgångar som företaget har. Yttre säkerheter ger således banken rätten till en tillgång utanför företaget. (Blazy & Weill, 2013, s. 1111)

Det andra argumentet bygger på att säkerheter kan lösa problemet med snedvidet urval eftersom lånaren antagligen har bättre information på förhand jämfört med banken i en lånesituation. Därför vill högkvalitativa lånare visa upp att de är pålitliga med en given



signal som inte lågkvalitativa lånare kan uppvisa. Säkerhet är då en sådan signal när den ger värdefull information till banken om låntagaren. Detta gör att banken kan sälla mellan olika potentiella låntagare och erbjuda dem att välja mellan att ta ett lån med låg ränta med säkerhet eller ett lån med hög ränta utan säkerhet. En högkvalitativ lånare kommer då att vilja välja lånet med låg ränta och säkerhet eftersom denne löper låg risk att inte fullgöra sina skyldigheter. (Blazy & Weill, 2013, s. 1111)

Det tredje argumentet är att säkerheter kan reducera problemet med moralisk risk som kan uppstå efter att en låntagare har fått sitt lån beviljat. Om banken kräver en säkerhet är det rimligt att låntagaren kommer att vara lika intresserad som banken av att lånet betalas tillbaka. Om denne inte skulle kunna betala tillbaka lånet förlorar ju denne sin säkerhet. (Blazy & Weill, 2013, s. 1111)

Deras studie visar att det initiala värdet på säkerheten har en signifikant och positiv inverkan på det återhämtade värdet av säkerheten, vilket var förväntat, oavsett vilken typ av säkerhet det handlar om. Det uppstår en tydlig hierarki mellan olika typer av säkerheter där de ”bästa” säkerheterna är de som innebär någon form av garantier från företaget. Författarna drar därför slutsatsen att säkerheter innebär att banken minskar sin förlust om ett företag inte skulle klara av att betala tillbaka lånet. Det råder ingen skillnad mellan inre och yttre säkerheter för att avgöra vilken säkerhet som är den bästa. Däremot avgör de legala skillnaderna mellan olika säkerheter vilken som är den bästa säkerheten. (Blazy & Weill, 2013, s. 1115)

Genom att använda säkerheter som ett verktyg för att lösa problemet med snedvridet urval säger litteraturen att det borde hjälpa bankerna att samla information om låntagare. Enligt detta argument borde det finnas ett negativt samband mellan närvaron av säkerheter och riskpremium eftersom högkvalitativa lånare borde vilja lägga in säkerheter i utbyte mot ett lån med låg ränta. Författarna finner dock att sambandet mellan säkerheter och riskpremium är positiv. Detta stämmer inte överens med befintlig teori och innebär att säkerheter inte hjälper till att lösa problemet med snedvridet urval. Tvärtom säger det att banker frågar efter mer säkerheter från riskfyllda företag trots att de får betala högre ränta. Författarna menar därför att säkerheter inte hjälper till att lösa problemet med skevt urval. (Blazy & Weill, 2013, s. 1115-1117)

Sammanfattningsvis kommer författarna fram till att säkerheter påverkar storleken på förlusten av ett lån om ett företag inte kan betala sitt lån. Dock finns vissa skillnader mellan olika typer av säkerheter i hur mycket säkerheten är värd när den löses in. Den bästa säkerheten är garantier från företag. Det visar sig också att ingen typ av säkerhet hjälper till att lösa problemet med snedvridet urval. Som en konsekvens av detta blir företag som upplevs som riskfyllda uppmanade att lämna in fler säkerheter och få en högre ränta än företag som upplevs som säkrare. Därutöver visar det sig att inga säkerheter löser problemet med moralisk risk. De flesta säkrade lån har varken en negativ eller positiv inverkan på moralisk riskbeteende vilket gör att inget sådant samband kan påvisas. (Blazy & Weill, 2013, s. 1120)

Därför drar författarna slutsatsen att två anledningar verkar motivera kravet på säkerheter när småföretag vill låna pengar: Att reducera förlusten för ett lån om företaget inte skulle kunna betala tillbaka det och att säkra lån som ges till lånare som bedöms som riskfyllda. Information som i bankens ögon visar låntagaren i ett positivt ljus påverkar inte dennes förmåga att få lånet. (Blazy & Weill, 2013, s. 1120)

### 3.3.3 Härlett från teorin om banklån

Som vi kan läsa i inledningen utgör banklån till små och medelstora företag en betydande del av bankernas totala utlåning i Sverige. Men samtidigt understryks det att denna kategori av företag oftast har svårt att få tillgång till kapital genom banker. Det övergripliga syftet med de två ovanstående avsnitten är därför att skapa en överblick och förståelse för hur banker resonerar och vilka krav som ställs när det kommer till utlåning till små och medelstora företag. Det visade sig att säkerheter, finansiell ställning och tidigare prestationer är särskilt viktiga parametrar som banken tittar på (Bruns & Fletcher, 2008, s. 185). I vår studie är det därför av stor vikt att ta reda på hur de företagen i vår studie förhåller sig till just dessa faktorer och i vilken utsträckning de innehar sådana tillgångar eller dokumentation som kan spela en avgörande roll när de ska ansöka om banklån.

## 3.4 Riskkapital

### 3.4.1 Riskkapital och bolagets styrning

Bonini et al. (2012, s. 21) har undersökt vilka effekter finansiering via riskkapital har på ett bolags styrning. Undersökningen utfördes mellan slutet av 2006 till första halvan av 2007 genom att intervjua CEOs, CFOs och COOs via e-mail (80 procent) och fax (20 procent). Responsnivån låg på 32,8 procent och 164 personer svarade på författarnas frågor. (Bonini et al., 2012, s. 25). Författarna menar att två områden har förbisetts av tidigare forskning om riskkapital; sambandet mellan mängden riskkapital och riskkapitalets effekt på bolagsstyrningen samt hur riskkapitalet påverkar bolagsstrukturerna hos de företag som riskkapitalister investerar i fördelat på olika regioner. (Bonini et al., 2012, s. 23)

Författarnas första hypotes går ut på att allt eftersom mängden riskkapital ökar i ett företag så kommer riskkapitalistens inflytande över styrningen av företaget att öka. De bygger denna hypotes på tidigare forskning inom riskkapitalfinansiering. (Bonini et al., 2012, s. 23). Eftersom att storleken på ett riskkapitalföretag inte på ett lätt sätt kan skalas till att passa antalet företag i dess företagsportfolio kommer det finnas en övre gräns för hur omfattande övervakning riskkapitalbolaget kan ägna sig åt. (Bernile et al., 2007, refererad i Bonini et al., 2012, s. 23). Detta gör att riskkapitalister kommer att gå försiktigt fram när de väljer vilka företag de ska investera i för att på bästa sätt optimera användandet av sina resurser (Bonini et al., 2012, s. 23). Detta kan tolkas som att en diversifieringseffekt uppstår där riskkapitalister är mer benägna att lägga energi på projekt där de har mycket kapital investerat (Jääskeläinen, Maula & Seppä, 2006, refererad i Bonini et al., 2012, s. 23). Med denna grund menar författarna att när det ekonomiska intresset i ett riskkapitalfinansierat företag växer så kommer samtidigt riskkapitalistens övervakning och råd till företaget att öka. Detta kommer få effekten att riskkapitalisterna att påverka styrningen av företaget till en högre grad än tidigare. (Bonini et al., 2012, s. 23)

En annan hypotes som författarna lyfter fram är att när antalet olika investerare i ett riskkapitalfinansierat företag ökar så kommer riskkapitalisterna att få mer inflytande över bolagsstyrningen. Detta har sin grund i att riskkapital ofta kommer från en grupp investerare och inte från endast en enskild aktör. (Bonini et al., 2012, s. 24). Genom att synkronisera sina investeringar kan investerarna dra nytta av att ha en portfolio av olika företagsinvesteringar vilket gör det enklare att övervaka dem (Gompers & Lerner, 2006, refererad av Bonini et al., 2012, s. 24).

Resultaten indikerar att så länge proportionen av riskkapital i företaget ökar kommer riskkapitalistens influenser angående vem som ska inneha VD-posten, lönenivå till

chefer, styrelsebeslut och styrelseutnämningar att öka. Dessutom påverkar riskkapital incitament till anställda i portfolioföretagen ju mer riskkapital som pumpas in i företaget. Å andra sidan har inte riskkapital någon nämnvärd effekt på portfolioföretagets HR-arbete eller inriktningen på strategin hos företaget. (Bonini et al., 2012, s. 36)

#### 3.4.2 Riskkapital kontra banklån

Berger och Schaeck (2011) har undersökt sambandet mellan små och medelstora företags (SMEs) användning av riskkapital och deras förhållanden till banker. All data kommer från en studie av små och medelstora företag i Västeuropa och utfördes 2001. Studien var en del av en större undersökning som syftade till att undersöka de konsekvenser för små och medelstora företag som en förändring av de lokala och regionala banksystemen i Europa kunde få. Studien genomfördes genom att studera SMEs i Italien, Storbritannien och Tyskland. Förutom att visa hur situationen ser ut på varje lands nivå går studien in på hur förhållandet ser ut i en enskild region i varje land. (Berger & Schaeck, 2011, s. 464)

All data från undersökningen har varit tillgänglig i separata filer från de tre regionerna men har sammanfogats till en fil. Trots att frågeformulären i sitt originalutförande var på varje lands egna språk fanns en sammanställning av svaren på engelska. Dessutom säger författarna att de har dubbelkollat efter olika betydelser som har kunnat uppstå på grund av skillnader mellan språken och vissa uttryck. (Berger & Schaeck, 2011, s. 465)

Författarna ställer upp fyra hypoteser som de testat mot den data som de har tillgång till. Författarnas första hypotes går ut på att företag som i ett tidigt skede använder sig av riskkapital för finansiering har mindre behov av bankfinansiering. Detta med bakgrund i tänkandet att om ett företag har djupa fickor minskar behovet av att behöva låna pengar från banken. (Berger & Schaeck, 2011, s. 475). Resultatet visar att det finns en stark negativ korrelation mellan användandet av riskkapital och bankfinansiering. Detta betyder att författarnas hypotes stämmer och att banklån och riskkapital bör ses som substitut för varandra. (Berger & Schaeck, 2011, s. 477)

Författarna menar att även om detta rön är intressant i sig så förklarar det inte hur företaget har hamnat i den situationen från första början – och huruvida det är något som företagaren föredrar. (Berger & Schaeck, 2011, s. 477). Därför frågar sig författarna om företagare föredrar riskkapital före bankfinansiering och vice versa om det ena alternativet innebär att företaget får access till en viss expertis (Berger & Schaeck, 2011, s. 478). Författarna föreslår att företag som tar in riskkapital har en mindre efterfrågan på att skapa relationer med flera olika banker. Detta beror på att riskkapitalparten har möjlighet att ge råd och service i samma omfattning som flertalet bankrelationer skulle ha. Detta mynnar ut i hypotes 2a som föreslår att företag med riskkapital i ryggen inte har samma behov av att bibehålla relationer med banker eftersom de redan har tillgång till omfattande expertishjälp via riskkapitalet. (Berger & Schaeck, 2011, s. 479)

Vidare föreslår författarna i hypotes 2b att företag som erhåller omfattande råd och hjälp från en riskkapitalist har mindre behov av att använda en nationell huvudbank som erbjuder liknande sofistikerade tjänster. Därutöver menar författarna också att det motsatta till hypotes 2a också kan gälla. Hypotes 2c säger därför att företag som erhåller omfattande råd och service från sin huvudbank kommer att ha ett mindre behov av riskkapitalfinansiering. (Berger & Schaeck, 2011, s. 479-480).

Resultatet visar att rådgivning från en riskkapitalist minskar benägenheten hos företagare att söka finansiering från flera banker. Detta tyder på att företagare kan föredra riskkapital före bankfinansiering under förutsättning att de får tillgång till expertis. (Berger & Schaeck, 2011, s. 480). Författarna finner dock inget stöd för sin hypotes om att ett företag som har tagit in riskkapital i mindre utsträckning skulle använda sig av en nationell huvudbank. Sammanfattningsvis går det därför att konstatera att ta in råd från en riskkapitalist minskar benägenheten att underhålla flera bankrelationer men gör inte att företaget inte väljer bort att även använda sig av en nationell huvudbank. (Berger & Schaeck, 2011, s. 480-481). Författarna finner heller inget stöd för att en inflytelserik huvudbank skulle signifikant minska benägenheten för ett företag att använda sig av riskkapital. Detta betyder att företag inte ser bankens expertis som ett substitut till den expertis som erbjuds av riskkapitalister. (Berger & Schaeck, 2011, s. 481-482)

Författarnas tredje hypotes går ut på att undersöka om företagare väljer att använda sig av riskkapital för att komma undan att behöva betala den ränta som banker kräver. Deras rationalitet för att tro detta är att riskkapitalister borde vara mindre benägna att extrahera ränta ur företaget eftersom de äger andelar i företaget och ser mer nytta av att företaget går bra i ett längre perspektiv. Hypotes 3a har därför satts upp för att indirekt undersöka om ränteextraktion förekommer och hur den relaterar till företagets situation. Den säger därför att företagets tillgång till riskkapital är omvänt relaterat till underhållet av flera bankrelationer. (Berger & Schaeck, 2011, s. 482).

För att på ett mer direkt sätt undersöka om företagare försöker undvika ränte-extraktion genom att vända sig till riskkapitalister synar författarna de villkor som ges av banken. Hypotes 3b går därför ut på att bankens villkor blir mer fördelaktiga när ett företag skiftar från bankfinansiering till riskkapitalfinansiering. I sina empiriska resultat finner författarna stöd ett visst för att företagare vänder sig till riskkapitalister istället för att inleda relationer med flertalet banker för att undvika att utsättas för ränte-extrahering från en huvudsaklig bankpartner. (Berger & Schaeck, 2011, s. 483). Dock påpekas detta är baserat på endast ett litet antal firmor, 43 stycken, (Berger & Schaeck, 2011, s. 484) vilket gör att författarna menar att resultatet bör ses med viss skepsis och inte nödvändigtvis behöver stämma. (Berger & Schaeck, 2011, s. 485)

Den sista aspekten som författarna undersöker är huruvida företagare använder sig av riskkapitalfinansiering på grund av att de har begränsad tillgång till kapital. Detta kan vara fallet om exempelvis företagaren inte har en bra relation med några banker och kan få finansiering via dem. Sådana begränsningar kan hänföras på grund av åtminstone två orsaker. För det första kan företagare bli avvisade av banken när de söker lån och vänder sig därför till riskkapital för finansiering. Hypotes 4a blir därför just att företagare använder sig av riskkapital när de inte kan få banklån. En annan orsak skulle kunna vara att företagaren bedömer att banklån inte bedöms passa företaget och att riskkapital passar bättre. Detta blir därför författarnas hypotes 4b. (Berger & Schaeck, 2011, s. 485)

Resultaten visar att det inte går att utläsa att svårigheter med att få banklån skulle vara en orsak till att företagaren hellre skulle vilja välja finansiering via riskkapital. (Berger & Schaeck, 2011, s. 486). Till sist konstateras att företagare vänder sig till riskkapitalister om de bedömer att bankfinansiering inte är lämpligt. Detta föreslår att eventuella svårigheter att få bankfinansiering inte är relaterad till sannolikheten att få finansiering via riskkapital. Även om de företag som undersökts i studien förvisso

verkar ha begränsad tillgång till kapital tar dessa företagare ändå beslutet att bankfinansiering inte är ett alternativ för dem och väljer istället att söka riskkapital. Detta indikerar att vissa företagare är medvetna om vilken typ av finansiering som bäst passar dem. (Berger & Schaeck, 2011, s. 487)

### 3.4.3 Härlett från teorin om riskkapital

I dessa avsnitt under rubriken riskkapital har vi redogjort för olika studier kring riskkapital. Det framkommer att riskkapital medför minskad kontroll och inflytande för entreprenören eller ägaren av företaget ju större proportioner riskkapital tar (Bonini et al., 2012, s. 36). Dessutom visar Berger & Schaecks (2011, s. 477) studie att banklån och riskkapital fungerar som substitut till varandra. Men det innebär inte per definition att företagare som nekas banklån vänder sig till riskkapitalister utan snarare är det ett medvetet val som görs (Berger & Schaeck, 2011, s. 487). Detta måste innebära att entreprenörens vilja för att ta in riskkapital är till stor del beroende av entreprenörens benägenhet att släppa ifrån sig kontroll och styrning i företaget och inte som en andra plan när ett banklån avslås. En väldigt fundamental frågeställning gällande riskkapital är därför huruvida en entreprenör är villig att släppa ifrån sig den kontroll som vanligen fullständigt tillfaller entreprenören själv i småföretag.

## 3.5 Affärsänglar och affärsängelnätverk

### 3.5.1 Affärsänglar och affärsängelnätverk

Lange et al. (2003) har undersökt vad som kännetecknar affärsänglar men främst hur affärsängelnätverk är uppbyggda. De har fått fram sina resultat genom att intervjua 40 ledande affärsnätverk i åtta europeiska länder (Storbritannien, Frankrike, Belgien, Spanien, Schweiz, Finland, Nederländerna och Tyskland) samt i USA. Intervjuerna utfördes via telefon eller ansikte mot ansikte. I intervjuerna behandlades ett flertal olika aspekter av hur affärsängelnätverken opererade samt dess underliggande motiv och drivkrafter. Bland frågorna som avhandlades fanns affärsängelnätverkets historia, hur nätverket grundades, dess sponsorer, hur de operativt agerade, regler för antagning till nätverket, vilka tjänster de erbjöd till sina medlemmar, regler för screening, etcetera. (Lange et al., 2003, s. 21)

Kapital från affärsänglar, ibland även kallat informellt kapital, syftar till kapital som är fundamentalt för den initiala tillväxtfasen hos företag med hög potential. En affärsängel är oftast en person med en stor förmögenhet som investerar i nya företag och hjälper dem i deras första steg mot tillväxt. Förutom att bidra med finansiering hjälper affärsängeln också till med rådgivning, rekryteringar, hur företaget ska struktureras, kontakter med distributionsnätverk, etcetera. Affärsänglar kan komma från olika bakgrunder och är vanligen välutbildade och har en hög inkomst. (Lange et al., 2003, s. 18)

De flesta affärsänglar investerar i sådana företag som riskkapitalister ännu inte anser är tillräckligt mogna för att gå in med pengar i. Affärsänglar investerar vanligen i branscher som de har kännedom om och i teknologier som de är bekanta med. Deras roll är ofta att fylla kapitalgapet som finns mellan när entreprenören har möjlighet att införskaffa kapital via banklån till dess att entreprenören kan attrahera riskkapitalisternas intresse. (Lange et al., 2003, s. 19)

### 3.5.2 Norska affärsänglar

Reitan och Sørheim (2000) gör en studie som undersöker norska affärsänglar närmare och vilka kännetecken dessa har samt deras beteende och investeringspreferenser. Studien bygger på en enkätundersökning som skickades till 6618 personer varav 1030 svarade och 425 av dessa bedömdes passa in i definitionen av affärsänglar som är en privatperson som investerar i ett onoterat företag och som inte har någon tidigare relation till entreprenören. Resultatet i studien bygger därför på dessa 425 enkätsvar. (Reitan & Sørheim, 2000, s. 132). Affärsänglar förser oftast småföretag med startkapital i ett mycket tidigt stadium då de oftast har problem med att införskaffa kapital från andra källor såsom banker och riskkapitalbolag (Reitan & Sørheim, 2000, s. 130). I en beskrivning av det norska näringslivet beskriver författarna också att 99.5 procent av alla norska företag består av just småföretag med färre än 100 anställda (Reitan & Sørheim, 2000, s. 133).

Resultatet visar att norska affärsänglar oftast är män mellan 35 och 55 år med en akademisk utbildning och rikligt med arbetslivserfarenheter. Dessutom har de en stark ekonomi med en genomsnittlig inkomst på 76 300 amerikanska dollar och ett genomsnittligt eget kapital på 410 000 i samma valuta. (Reitan & Sørheim, 2000, s. 133). När det kommer till investeringsmönster har respondenterna i denna studie tillsammans totalt investerat cirka 40 miljoner amerikanska dollar årligen de senaste tre åren innan studien. Det visade sig även att 63 procent av dessa är så kallade serieinvesterare vilket innebär att de har investerat i mer än 3 projekt jämför med genomsnittet per affärsängel som ligger på 6.9 i Norge. I genomsnitt investerar varje affärsängel 76 300 amerikanska dollar i varje projekt. Samtidigt visade det sig att det finns en stor del potential och vilja för fler investeringar. Respondenterna anger samtidigt att de inte finner projekt som matchar deras preferenser och därför håller inne på kapital de skulle vilja investera. Vidare tyder resultatet på att norska affärsänglar i stor utsträckning investerar i nya och unga företag som är lokaliserade i affärsängels omnejd. (Reitan & Sørheim, 2000, s. 134-135)

Den huvudsakliga informationskanalen för affärsänglar i Norge är deras personliga nätverk. Utöver denna inhämtar de även information från media, olika finansinstitut såsom banker, riskkapitalbolag och mäklare samt diverse affärskontakter. Även investeringar genom syndikat är också en vanligt förekommande praktik i Norge där flera affärsänglar gå ihop för att saminvestera i ett projekt oftast på initiativ av en annan affärsängel. (Reitan & Sørheim, 2000, s. 135). Studien kunde även identifiera skillnader i tidshorisonten för olika affärsänglar där vissa (43 procent) förväntade sig hålla sina ägarandelar i mellan 3-5 år medan andra (34 procent) räknade med en utgång inom två år. Norska affärsänglar visar sig även vara jämförelsevis passiva där 66 procent enbart tar del av årsredovisningar och närvarar vid stämmor men är sällan involverade i andra aktiviteter eller uppdrag i företaget. Färre än en tredjedel av affärsänglarna innehar styrelseplatser i företagsledningen medan mindre än 10 procent utför konsultuppdrag åt företaget de har investerat i. (Reitan & Sørheim, 2000, s. 136)

### 3.5.3 Jämförelse mellan norska, svenska och engelska affärsänglar

I det här avsnittet lyfter vi fram skillnader som presenteras i studien mellan affärsänglar från Norge, Sverige och Storbritannien. Generellt sett har norska affärsänglar mindre eget kapital än svenska och engelska affärsänglar samtidigt som de också har mindre erfarenheter av att starta egna verksamheter varför det också är lägre sannolikhet att de har en egen affärsverksamhet. När investeringsmönstren jämförs visar det sig att

engelska affärsänglar har den lägsta genomsnittliga investeringssumman medan den norska och svenska ligger på ungefär samma nivå. Men i Norge upplever affärsänglar den största restriktionen att investera mer fastän de skulle önska det. Detta trots att affärsänglar får dubbelt så många investeringsförslag i Norge än i Sverige och där Storbritannien är i topp med 29 investeringsförslag de senaste tre åren. Vidare föredrar norska affärsänglar att investera i industri och teknikföretag medan svenska företag har en preferens fastighets- och finansbranschen medan engelska affärsänglar investerar mest i detaljhandelsföretag. Av dessa tre kategorier investerar norska affärsänglar i betydligt högre grad i nystartade företag än redan etablerade. (Reitan & Sørheim, 2000, s. 137-138) Företag som hade mer än 10 år på nacken lockade till sig få investeringar från affärsänglar (Reitan & Sørheim, 2000, s. 139). Slutligen var en av de största skillnaderna att norska affärsänglar i mindre utsträckning involverade sig i beslutsfattandet i företagen de investerade i. Medan studier i andra länder visar på att ungefär mellan 70-90 procent av affärsänglarna valde att ha en aktiv roll i beslutsfattandet i företagen de investerade var denna siffra i Norge så låg som 32 procent. (Reitan & Sørheim, 2000, s. 137). Detta förklaras av författarna med att investering genom syndikat var vanligare i Norge än i andra länder där initiativtagaren till investeringen tar denna roll medan andra intar en mer passiv position (Reitan & Sørheim, 2000, s. 139).

Undersökningen utfördes genom att distribuera en stor mängd frågeformulär till personer som antogs vara investerare baserat på uppgifter som hämtats från adressregister från tre olika organisationer samt ur författarnas egen databas. Frågeformuläret innehöll totalt 27 frågor och sändes till 6618 individer. Responsnivån låg på 15,6 procent vilket enligt författarna kan uppfattas som lågt men måste ses i ljuset av att affärsänglar är relativt osynliga och svåra att få tag i. (Reitan & Sørheim, 2000, s. 132)

#### 3.5.4 Tyska affärsänglar

Stedler och Peters (2003) gör en snarlik studie som Reitan och Sørheims (2000) fast med fokus på tyska affärsänglar. Även här vill författarna identifiera investeringspreferenser, motivationskrafter men även demografiska profiler. Deras studie bygger på 232 besvarade enkäter från affärsänglar runt om i landet. (Stedler & Peters, 2003, s. 269). Resultatet visade på att även tyska affärsänglar var vanligtvis män mellan 40-55 år (Stedler & Peters, 2003, s. 270) med ett genomsnitt på 48 år (Stedler & Peters, 2003, s. 276). Den överlägset populäraste sektorn som tyska affärsänglar föredrar att investera i är IT sektorn följt av naturvetenskaps projekt och sedan servicesektorn. Vanligtvis överstiger inte en enskild investering 500 000 euro medan genomsnittet använder högst 20 procent av sitt totala kapital för att investera i icke börsnoterade företag. Affärsänglarna investerar mestadels i unga företag och investerar i mellan ett och fem företag per affärsängel. (Stedler & Peters, 2003, s. 270). Tyska affärsänglar söker huvudsakligen efter investeringsmöjligheter i deras affärs- och privata nätverk men också i olika nätverk för affärsänglar. I genomsnitt får varje affärsängel nio investeringsförslag per år med ett genomsnittligt kapitalanspråk på cirka 620 000 euro för att slutligen välja att investera i en eller två projekt.

Till skillnad från de norska affärsänglarna är de tyska relativt aktiva i övervakningen och uppföljningen av de företag som de väljer att investera i (Stedler & Peters, 2003, s. 273). Detta föregås även av en typ av utredning eller en form av förvärvsgranskning innan avtal signeras där affärsängeln undersöker ledningen, produkten, marknaden och

olika finansiella parametrar. De flesta affärsänglar rapporterar dock att de särskilt ser till det personliga intrycket och entreprenörens förmåga att övertyga men även produktens konkurrenskraft och möjligheten att vinna marknadsandelar. Tidsspännet för en sådan undersökning varierar allt mellan 21-60 dagar. (Stedler & Peters, 2003, s. 272-273)

### 3.5.5 Härlett från teorin om affärsänglar

Med denna teori ämnar vi få fram hur entreprenörerna vi ska intervjua ser på affärsänglar som ett sätt att få in kapital i sin verksamhet. Det ska bli intressant att se hur småföretagarna ser på affärsänglar gentemot annan finansiering såsom banker och riskkapital samt även folkfinansiering. Eftersom teorin säger att affärsänglar kommer in i stadiet innan företaget kan skaffa banklån och riskkapital så kommer vi undersöka om så är fallet även för de småföretagare som vi intervjuar.

Enligt teorin så kan graden som affärsänglar är involverade i företaget variera. Till exempel var de norska affärsänglarna inte lika involverade i företagets styrning och beslutsfattande. Som en konsekvens av detta finner vi det intressant att fråga entreprenörerna om hur involverad den affärsängel som investerat i deras bolag är. Detta är såklart under förutsättningen att entreprenören har en affärsängel som har investerat i dennes bolag sedan tidigare.

Eftersom teorin säger att den huvudsakliga informationskällan för affärsänglar är personliga nätverk så finner vi det relevant att undersöka om så även är fallet för entreprenörerna här i Umeå. Rimligtvis så borde en ung företagare ha ett mindre personligt nätverk än en mer erfaren företagare. Detta tolkar vi som att det kan finnas vissa svårigheter för en yngre företagare att komma i kontakt med en affärsängel eftersom den yngre entreprenören saknar de kontakterna. För att undersöka om situationen är på detta sätt så ska vi se till att fråga hur entreprenören bedömer att förutsättningarna ser ut för denne att komma i kontakt med en affärsängel.

Till sist finner vi det intressant att få vetskap om vilka fördelar och nackdelar som entreprenören ser med affärsänglar som investeringskanal. Om vi får spekulera fritt så tror vi att många entreprenörer ser fördelen med att få in en kunnig person i företaget som bidrar med både kapital, kunskap och sitt personliga nätverk. Teorin ställer inte klart upp några nackdelar när affärsängeln väl är i bolaget. Vi vill dock ändå fråga entreprenörerna om vilka nackdelar de ser med att ta in en affärsängel i sin verksamhet eftersom vi vill kunna jämföra respondenternas svar med hur de ser på de andra finansieringsformerna.

## 3.6 Kapitalstrukturen för små och medelstora företag i Europa

Hall et al. (2004, s. 712-713) undersöker i sin artikel huruvida skillnader i kapitalstrukturen för små och medelstora företag i olika länder i Europa beror på lokala skillnader i respektive land eller mer företagsspecifika faktorer. Studien bygger på finansiell data insamlad från 4000 små och medelstora företag vars antal anställda inte överstiger 200. Företag från åtta länder ingår i studien där 500 företag finns representerade från varje land. Företag från följande länder ingår i studien: Belgien, Tyskland, Spanien, Irland, Italien, Nederländerna, Portugal och Storbritannien. (Hall et al., 2004, s. 716). Författarna sätter upp ett antal hypoteser och testar dessa statistiskt mot insamlad data med hjälp av ett antal förklarande variabler där långsiktiga och



kortsiktiga skulder mäts mot vinstmarginal, tillväxt, andel fast egendom i förhållande till tillgångar, storlek och ålder på företagen (Hall et al., 2004, s. 716-717).

Det första antagandet är att företag med högre vinstmarginal kommer vara i mindre behov av att låna pengar varför det kommer att finnas ett negativt samband mellan vinstmarginal och skuldsättning. Tillväxt däremot kommer vara negativ korrelerat med långsiktiga lån medan positivt korrelerat till kortsiktiga. Förklaringen till detta är att banker förknippar långfristiga lån med stora risker och liten avkastning varför de hellre utfärdar kortfristiga lån. (Hall et al., 2004, s. 714). Den tredje variabeln berör egendomsstrukturen i ett företag. Vid långfristiga lån tar banker större risker varför de kommer att ställa krav på säkerhet för lånet. Författarna antar därför att långfristiga lån kommer att vara positivt korrelerade till en egendomsstruktur med hög andel fast egendom. När det kommer till storleken antar författarna att småföretag kommer att ha svårare att beviljas långfristiga lån på grund av deras begränsade historik och informationsasymmetri vilket driver småföretagarna att förlita sig på kortfristiga lån. Antagandet i det här fallet är att långfristiga lån är positivt korrelerade till storleken medan kortfristiga lån är motsatsvis negativt relaterade till storleken. Slutligen antas att åldern på ett företag är negativt korrelerat till både lång- och kortfristiga lån eftersom företag som existerat en länge tid kommer ha någon typ av ackumulerat kapital som därför minskar deras behov av att låna jämfört med nystartade företag. (Hall et al., 2004, s. 714-715)

Studien visade på att kapitalstrukturen inte enbart varierade beroende på de testade förklarande variabelerna utan det fanns även en variation i kapitalstrukturen mellan länder för samma variabler (Hall et al., 2004, s. 721). Företag i Belgien och Portugal visade sig exempelvis till stor del förlita sig på eget kapital istället för långfristiga lån medan småföretag Storbritannien, Italien, Tyskland och även Belgien förlitade sig på den genererade vinsten för finansiering istället för kortfristiga lån. Vidare visade resultatet även att det är svårare för småföretag att få långfristiga lån i Spanien, Storbritannien och Nederländerna. Det fanns också ett särskilt starkt stöd för att så var fallet gällande kortfristiga lån i Storbritannien men också Italien och Spanien. (Hall et al., 2004, s. 725)

Denna studie visar på att det finns olika kapitalstrukturer mellan länder oberoende företagsspecifika faktorer (Hall et al., 2004, s 721). Detta bedömer vi som relevant för detta arbete eftersom det i sin tur kan påverka hur etableringen och utvecklingen av folkfinansiering kan ha i olika länder. Enligt Hall et al. (2004, s. 725) är Storbritannien det land som närmast låg de antagna hypoteserna vilket får konsekvensen att småföretagare huvudsakligen måste förlita sig på egen finansiering och har i princip möjlighet att låna i de fall de kan erbjuda säkerhet till långivarna. De företag som verkar i ett sådant klimat kan därför möjligen vara mer mottagliga för folkfinansieringskapital än länder där småföretagen har ganska goda möjligheter till banklån. Detta ger oss ett perspektiv att ta hänsyn till i vår empiriska datainsamling och analys.

### 3.7 Föredragen finansiering hos entreprenörer

Riding et al. (2012, s. 199) har studerat vilka former av finansiering som föredras av ägare av små och medelstora företag som investerar i forskning och utveckling kontra de ägare som inte investerar i forskning och utveckling. Företagen som satsar på forskning och utveckling kallas i deras arbete för NTBF:s (Ny teknik-baserade företag).

Studien har genomförts genom att använda data från en undersökning om små- och medelstora företags finansiering som utfördes av Kanadas nationella statistikbyrå. Den tillgängliga datan i undersökningen kommer från två nationella undersökningar som genomfördes 2004 och 2008. Populationen som författarna undersökte var företag som hade mindre än 500 heltidsanställda och årliga vinster lägre än 50 miljoner dollar. Finansiering- och leasingföretag, bondgårdar, kooperativ, dotterbolag, ideella organisationer, ämbetsverk och andra organisationer inom den offentliga sektorn exkluderades från undersökningen. (Riding et al., 2012, s. 203-204). Författarna menar att även fast studien är gjord ur ett kanadensiskt perspektiv så går det att överföra resultatet till andra länder och regioner (Riding et al., 2012, s. 200).

Studien visar att nya företag som är verksamma med ny teknik har en större efterfrågan på alla sorters finansiering – oavsett vilken form som det handlar om – än unga företag som inte är fokuserade på ny teknik. Företagarna bakom dessa teknikinnovativa företag är också till en högre grad än företagarna bakom klassiska unga företag mer fokuserade på att låta sina företag växa. De föredrar då helst att göra det genom eget kapital hellre än att finansiera expansionen med lån. (Riding et al., 2012, s. 211)

Författarna menar att fortsatt forskning behövs för att förstå ursprunget till varför denna preferens förekommer. Oavsett av vilka anledningar som NTBF-entreprenörer föredrar finansiering via nytt kapital i bolaget är det viktigt att framhålla att detta inte innebär att det finns en efterfrågan hos dem på att från statligt håll uppmuntra samhället till fler klassiska riskkapitalinvesteringar. Den stora majoriteten av förfrågningar om kapitalfinansieringar från små- och medelstora företag går nämligen till den informella kapitalmarknaden: vänner och släktingar till entreprenören och affärsänglar. (Riding et al., 2012, s. 211-212)

Resultaten visar att olika typer av företag verkar ha olika slags behov av extern finansiering. Det finns inte en enhetlig modell som passar för alla företag. Istället varierar preferenserna utifrån företagets behov såsom tillväxtmål, hur ägarstrukturen ser ut, ålder på företaget, storlek på företaget samt vilken bransch som de är verksamma i. Särskilt företagare som var fokuserade på tillväxt var mer benägna att söka alla sorters externt kapital – oavsett vart det kom ifrån – jämfört med de företagare som inte var lika tillväxtfokuserade. (Riding et al., 2012, s. 212)

### 3.7.1 Härlett från teorin om föredragen finansiering hos entreprenörer

Ur denna teori vill vi ta med oss frågan om vilken typ av finansiering som entreprenörerna helst föredrar att använda sig av till sitt företag. Eftersom studien visade att företag som fokuserar på produkter med ny teknik är i större behov av alla sorters finansiering ska det bli intressant att se om så är fallet även för våra intervjuobjekt. Möjligtvis skulle det kunna vara så att de företagare som specialiserar sig på ett nytt område (det vill säga ett område som kännetecknas av ny teknik) är mer benägna att prova olika finansieringsformer än de som jobbar i mer traditionella branscher.

## 3.8 Teorins bidrag till intervjuguiden

I detta avsnitt vill vi klargöra och ge en mer överskådlig bild på vilket sätt teorin har bidragit till att utforma våra intervjufrågor.

De första frågorna är av allmän karaktär. I artikeln skriven av Riding et al. (2012) kunde vi läsa att företagets preferenser gällande finansiering varierade men hänsyn till företagets behov, tillväxtmål, ägarstruktur, ålder, storlek samt bransch. Därför har vi också bett respondenterna beskriva deras företag utifrån dessa punkter. De resterande frågorna har vi delat in i olika block i samma stil som vi har delat in vårt teoriavsnitt, nämligen banklån, riskkapital, affärsänglar och till sist folkfinansiering.

När det gäller banker har mycket av teorin kretsat kring hur banker försäkras sig mot eventuella förluster som uppstår genom inställda avbetalningar. Tonvikten har därför varit främst på säkerheter och dess funktion som beskrivs i Blazy och Weill (2013). Men sedan har Bruns och Fletcher (2008) skrivit om andra viktiga faktorer som spelar en betydande roll vid småföretags låneansökan. Sammanfattningsvis kan dessa faktorer sägas vara säkerheter, finansiell ställning och någon slags historik som kan visas upp för banken och därför valde vi att ställa specifika frågor kring dessa tillgångar.

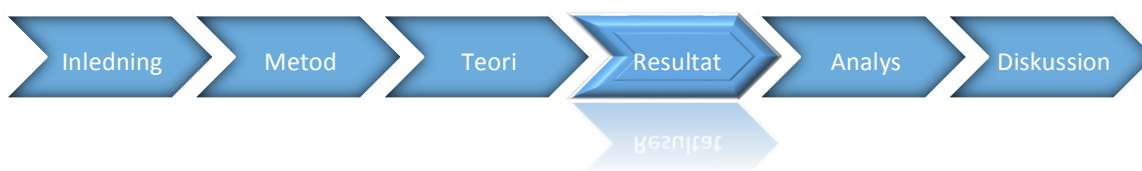
Det som vi uppfattade som den mest fundamentala aspekten och som vi utifrån vårt syfte bedömde som mest relevant för vårt arbete gällande riskkapital var frågan om riskkapitalistens inflytande och kontroll över företaget. För enligt Bonini et al. (2012, s. 36) ökade riskkapitalistens inflytande i proportion till investeringen. Så vi ställde oss därför frågan hur småföretagarna resonerade kring detta faktum.

Teorierna vi använde oss av för att lära mer om affärsänglar och deras verksamheter beskrev både affärsänglarnas beteenden och investeringspreferenser men också deras karaktär. Reitan och Sørheims (2000) fokuserar i sin studie på norska affärsänglar men gör sedan även jämförelser med svenska och engelska affärsänglar. Vidare tog vi med Stedler och Peters (2003) likartade studie som fokuserade på tyska affärsänglar. Även här gjorde vi en gallring med utgångspunkt i vårt syfte där vi lyfte fram frågor som syftade till att klargöra hur småföretagare såg på affärsänglar och möjligheterna att komma i kontakt med dessa, deras involveringsgrad men också när en affärsängel har eller kan tänkas att bli aktuell under företagets livstid.

Teorierna om folkfinansiering var de rikligaste med hänseende till både antal och områden som de berör. Detta är också naturligt då denna finansieringsform är i fokus för vår studie. Dessa teorier handlade om drivkrafterna bakom folkfinansiering för entreprenörer (Gerber & Hui, 2013) men också om folkfinansieringsplattformar (Ordanini et al., 2011). Vidare hade vi studier om olika framgångsfaktorer för etablerade plattformar (Mollick, 2013) men även för fristående plattformar (Belleflamme et al., 2013). Utifrån denna blandning av studier sållade vi fram de frågor som vi bedömde skulle kunna hjälpa oss att bilda en uppfattning om främst entreprenörernas kunskap och medvetenhet kring folkfinansiering. Dessa frågor bedömde vi kunna ge oss en bra grund för att kunna bilda oss en uppfattning om hur småföretagare ser på folkfinansiering som en framtida finansieringskanal i Sverige.

## 4 Resultat

I detta kapitel presenterar vi resultatet av vår datainsamling. Till en början gör vi en kort bakgrundsbeskrivning och presentation av samtliga respondenter. Sedan går vi vidare och redovisar vårt resultat där vi har valt att konsekvent följa den uppdelning vi haft genom arbetet. Därför redovisar vi det som vi fann om banker, riskkapital, affärsänglar och folkfinansiering under separata rubriker.



### 4.1 Företagen

Vi har utfört en kvalitativ studie där vi intervjuat småföretagare som följde EU:s definition för denna kategori av företag. Vår studie bygger på sex intervjuer med diverse företag som varierar med hänseende till storlek, företagsstruktur, bransch, tillväxtmål och ålder. Nedan följer en mer utförlig presentation om varje enskilt företag. Två av företagen vi intervjuade valde att vara anonyma varför vi inte kommer att presentera varken företagets eller ägarnas namn på dessa. Detta kommer vi även att ta hänsyn till i själva beskrivningen så att vi inte uppger information som kan avslöja dessa företags identiteter. Vi har även skickat resultatdelen av vårt arbete till samtliga respondenter. Med detta vill vi ge respondenterna möjlighet att tillägga, ta tillbaka eller utveckla tankar och perspektiv som de inte tycker att de fick fram under intervjun. På så sätt försäkras vi oss om att vi uppfattat och citerat respondenterna korrekt. Detta bedömer vi ge högre trovärdighet till vårt arbete. Av de sex respondenterna ville två av dem att vi skulle justera mindre detaljer. Detta var endast mindre justeringar och inget som hade någon betydelse för oss och vårt arbete.

#### 4.1.1 Queenfish & Other tales

Ewa Wikström driver en enskild firma i artistisk verksamhet som hon startade för ungefär 3,5 år sedan. Hon valde att beskriva sin verksamhet med detta begrepp eftersom hon inte endast sysslar med att spela musik. Utöver detta så undervisar hon och gör olika workshops. Hon är grundaren av företaget och i nuläget enda anställda. Men hon har även, som de flesta andra i denna bransch, ett annat jobb vid sidan. Men ungefär 90 procent av hennes tid går till företagandet. Ewa ser att hon har ett antal olika finansieringskällor såsom olika stipendier och bidrag men har själv aldrig sökt det ena eller andra. Istället understryker hon att hon jobbat sig fram och att hon måste hitta alternativa inkomstkällor än från att bara spela sin egen musik.

Det kan exempelvis vara coverspelningar på företag eller genom att föreläsa om hur det är att vara kvinnlig musiker. Att finansiera sig själv genom sitt företag och på så sätt stå på egna ben anser Ewa vara den bästa typen av finansiering och en dröm för alla småföretag när detta är möjligt. Denna intervju ägde rum på Ewas kontor på företagsinkubatorn Krenova.

#### 4.1.2 Glädjefabriken

Sandra Olofsson driver sitt företag, Glädjefabriken, som är en enskild firma med kontor på företagsinkubatorn Bic Factory. Hon startade för ungefär 1,5 år sedan efter att hon var jultomte på sjukhuset med sin mormor. Hon tyckte att det var roligt och funderade på hur hon kunde kombinera detta med företagande. Idag erbjuder hon tjänster till bland annat företag som syftar till att sprida glädje. Detta innebär att hon muntrar upp och sprider glädje hos en särskild målgrupp, genom olika aktiviteter, i kundens namn. Ett exempel på detta är när Glädjefabriken stod utanför Ica Ålidhem och delade ut olika saker och presenter till kunderna under påsk för Icas räkning.

Idag har Sandra en målsättning att etablera sig och växa i Umeå för att i framtiden kunna försörja sig på företaget. Hittills har Sandra inte behövt ta några lån eftersom hon inte har haft behov av det. Kostnader uppstår främst i samband med uppdrag och då har hon pengar för det. Eftersom Sandra inte har varit i behov av kapital så har hon inte funderat så mycket över det och är därför inte så insatt. Men en första tanke som dyker upp om hon någon gång skulle vara i behov av kapital är Almi där företag kan få lån eller bidrag av något slag. Denna intervju genomfördes på Bic Factory i Umestan.

#### 4.1.3 Leverantör för bar och restaurang

Detta företag grundades för cirka 3 år sedan men började syssla med den aktuella verksamheten först för 1,5 år sedan. Företaget är ett leverantörsföretag mot bar och restaurang och säljer material för bar men även konsulttjänster för personal och liknande. Detta företag är i nuläget ett handelsbolag med två aktiva delägare som arbetar i företaget samt två passiva investerare som har gått in med en kapitalinsats utan att aktivt arbeta i företaget. Dessa passiva investerare äger tillsammans 40 procent av bolaget. Omsättningen ligger på runt 500-600 tusen kronor årligen men målet för 2014 är att omsätta minst 1 000 000 kronor.

Företagarna har tidigare försökt sälja in sin affärsidé på Uminova men fick inget bra gehör alls. Istället så har ägarna förlitat sig främst på eget internt kapital samtidigt som banklån undvikits eftersom bolagsformen är handelsbolag och skuldbördan då faller på delägarnas axlar personligen. Istället har delägarna haft ambitionen att arbeta utan externt kapital och låta företaget stå på egna ben. Genom genererat kapital har de som målsättning att företaget på sikt ska ombilda till ett aktiebolag. Denna intervju genomfördes på universitetet.

#### 4.1.4 Lampray

Martin Gärdemalm driver eget under namnet Lampray tillsammans med en kollega. De har sina kontorsplatser på företaget Kreator och sköter all fakturering via dem. Lampray är därför inte ett företag i ordets rätta bemärkelse men fungerar ändå som ett sådant fast under Krenovas juridiska person.

Martin beskriver sig själv främst som fotograf och är inblandad i bolagets praktiska arbete med filminspelningar. Lampray har använt sig av produktionsstöd från Region Västerbotten när de har behövt kapital till sina inspelningar. Detta har skett i utbyte mot att Region Västerbotten gått in som samproducent.

När det kommer till tillväxten så har Martin som mål att Lampray ska nå en större omsättning vilket han tror kommer innebära att fler personer anställs i företaget. Han

påpekar dock att eftersom filmbranschen ser ut som den gör, med många frilansare som specialiserar sig på specifika områden, känner de inget behov av att ha en stor grupp anställda. De personer som de behöver för ett visst projekt är ofta frilansare med egna företag som Lampray kan ta in när de har behov av deras tjänster. Denna intervju genomfördes på Martins kontor på Kreator.

#### 4.1.5 Livsmedelsbolaget X

Livsmedelsbolaget X är ett företag som låter kunder beställa mat över Internet. Företaget har hittills växt utan externt kapital. Ägarna och personerna runtomkring bolaget har istället jobbat gratis för att bolaget ska kunna växa. Det har fungerat eftersom personerna som är verksamma inom företaget är släkt med varandra och har velat lägga in egen tid för att bolaget ska kunna växa i framtiden.

Företagets tillväxtmål för detta år är att täcka omkostnaderna och för att på sikt gå med vinst i samband med att de flyttar till nya regioner och får nya kunder. Företagets ägare har haft problem med att hitta finansiering som passar dem. Ägarna menar att svensk lagstiftning är anpassad för stora företag och inte lämpar sig väl för mindre bolag. Svårigheter för Livsmedelsbolaget X har varit att ta in externt kapital från familjemedlemmar utan att bolagets värdering påverkas. Detta har gjort att de inte har kunnat ta in så mycket kapital som de har velat.

#### 4.1.6 Subpublic AB

Anders har jobbat som frilansande webbutvecklare sedan 2006 under olika namn – i dag som Subpublic AB. Subpublic jobbar både på konsultbasis och med egna projekt. Anders berättar att han brukar jobba som konsult under en viss tid tills han har tillräckligt med pengar för att kunna ägna sig åt att göra sådana projekt som han tycker är roliga. Bland Subpublic:s konsultuppdrag finns kunder som Svenska Spel, Ted Global med flera. Anders har ett nätverk av kontakter som han har jobbat med tidigare och det är oftast via de kanalerna som många av Subpublics konsultuppdrag kommer ifrån.

När det handlar om tillväxten vill Anders helst inte att hans företag ska bli större än 4 anställda. Om bolaget växte sig för stort tror Anders att han inte skulle ha möjlighet att ägna den tid han vill åt produktutveckling – vilket är ämnesområdet han brinner mest för. Omsättningen i bolaget ligger på ungefär 400 000 – 500 000 kr per år men Anders påpekar att den siffran varierar beroende på om han satsar på någon särskild produkt något år eller inte.

Anders har hela tiden jobbat enligt principen att göra satsningar som kräver så lite finansiering som möjligt. Han har visserligen fått vissa innovationsbidrag men aldrig tagit in riskkapital eller tagit banklån. En gång nämner Anders att en person köpte in sig i en satsning för en summa pengar som motsvarade vad Anders hade lagt ner på projektet. Denna intervju genomfördes på Anders arbetsplats i Studion nere på stan i Umeå.

## 4.2 Banklån

I denna kategori ställde vi frågor om företagen tidigare har ansökt eller övervägt att ansöka om banklån och av vilka anledningar de tog dessa beslut. Vi ville på så sätt skapa oss en uppfattning om småföretagares inställning och tankegångar kring banklån.

Sedan undersökte vi om företagen hade något typ av säkerheter av något slag som kunde vara av intresse för banken ifall det sökte eller potentiellt skulle söka i framtiden för att sedan avsluta med att de fick summera vilka för- och nackdelar de såg med banklån utifrån deras perspektiv.

Ingen av de intervjuade respondenterna hade tidigare ansökt eller på allvar övervägt att ansöka om banklån. Istället kunde vi avhölja en stark skräckblandad skepticism mot banklån som ett finansieringsalternativ. Vissa uttryckte sig själva att vara mot banklån.

*“Jag är inte så bra på lån, jag är lite anti-lån” – Martin, Lampray som inte säger sig ha känt något behov av att låna pengar för finansiering av sin verksamhet och påpekar att han intar en försiktig inställning till banklån*

Medan flera andra uttryckte ren skräck för banker och banklån.

*“Vi är rädda för bankerna” – Livsmedelsbolaget X*

*“Jag är lite skraj också för lån tror jag ... jag tycker det verkar läskigt” – Anders, Subpublic*

Men den överlägset vanligaste orsaken till varför småföretagen inte förlitade sig på banklån var främst för att ägarna inte såg något trängande behov av finansiering som tvingade dem att ansöka om lån från banker.

*“Jag har inte tänkt och söka banklån för min aktivitet... det är därför min verksamhet är så pass liten ... så det har jag inte behövt” – Ewa, Queenfish & Other tales*

*“Nej, det har jag inte ... jag har liksom inte varit i behov av det [banklån]” – Sandra, Glädjefabriken*

En del uppfattade banklån som riskfyllt samtidigt som det också förknippades med en oförmåga till flexibilitet där en del av entreprenörens frihet att göra och fatta vilka beslut som helst begränsas på grund av bland annat låntagaren binder sig till förpliktelser gentemot banken under en lång period.

*“Det är en risk ... om man investerar i något som ... går dåligt ... då förlorar man. | Man binder upp sig till någonting ... det tar ju ofta lång tid att betala av. | Då har man ju räntan och en fast avgift att betala och man blir mindre flexibel [om man] skulle vilja till exempel lägga ner ett projekt” – Martin, Lampray*

*“Så vi gick inte till någon bank ... mycket för att det är ett handelsbolag och vi ... själva sitter och tar den största risken personligt” – Leverantör för bar och restaurang*

*“Jag har CSN lån också, så jag känner att jag är redan skuldsatt ... det här med att starta företag ... vill ju jag som göra så ... riskfritt som möjligt” – Sandra, Glädjefabriken*

*“Om vi hade stora lån skulle ansvaret falla på våra axlar ... det skulle vara hela livet” – Livsmedelsbolaget X*

Banklån ansågs för övrigt vara någon slags investering i en tillgång som i sig hade något värde i sig och som eventuellt i sin tur kunde generera vinst så att låntagaren på så sätt kunde betala tillbaka lånet. De företagare som inte behövde kapital för just den här typen av investeringar såg därför en tveksamhet till att använda sig av banklån för sina investeringar.

*“Det beror på vad man ska finansiera ... jag kan se en poäng om man liksom om man investerar i någonting. Man köper ett hus eller någonting, fastighet då är inte det liksom förlorade pengar. | Har man tagit ett lån så är det en investering ... det kan man göra om man är säker att man ska gå med vinst. Men det är så himla osäkert att göra så.” – Martin, Lampray*

*“Om man skulle ha banklån så tänker jag själv att det skulle va någonting, en idé, där man kanske ... ska köpa upp den här saken som har ett värde redan från början och att det värdet är konstant ... men att jag tror att jag kan förädla det på nåt sätt.” – Anders, Subpublic*

För övrigt fanns det en stark skepticism hos vissa mot banker och deras verksamhet. Men också för bankers förståelse av småföretagares verksamhet och omständigheter. Det upplevdes att banker inte intresserade sig för småföretagare och enbart var angelägna om att skydda sig själva genom att försäkra sig om att gäldenären hade olika typer av säkerheter som banken kunde ta i pant.

*“Banken [är] ... inte intresserad av företaget. Från deras perspektiv har nyföretag inget värde ... så de vill ha garantier att de får pengarna tillbaka. | Det enda banken är intresserad av är om de kan ta ditt hus | De [bankerna] anser inte att företag har ett verkligt marknadsvärde om de inte är stora och omsätter en massa pengar” – Livsmedelsbolaget X*

Vi tog även reda på om våra respondenter hade det som i bankernas ögon värderades högt vid ansökan om banklån och som således skulle kunna öka chanserna för att få ett banklån beviljat. Vi frågade därför om olika typer av säkerheter, tidigare dokumenterade prestationer av olika slag och företagets finansiella ställning. Det visade sig att ingen av de företagare vi intervjuade hade någon typ av säkerhet som de kunde sätta i pant vid ett eventuellt banklån eftersom de flesta inte ägde sådan egendom eller att de ägde väldigt lite som de inte trodde skulle accepteras av banken som pant och det kunde exempelvis vara olika typer av utrustning.

Under intervjun framkom det dock vilka alternativa åtgärder som entreprenörerna kunde använda som säkerhet. En respondent nämnde att en sådan säkerhet kunde vara om någon familjemedlem kunde ställa upp på borgen. En annan typ av potentiell säkerhet som togs upp av en del respondenter var så kallade immateriella tillgångar som bestod av exempelvis patent av olika slag och som kunde användas som säkerhet. Fast samtidigt var det något som diskuterades som en tillgång som eventuellt kunde godtas



som säkerhet av banken. I praktiken var det ingen av respondenterna som var i besittning av den här typen av tillgångar.

*“Jag har funderat på ... om man ska söka patent eller andra såna skydd för uppfinningar och sånt.” – Anders, Subpublic*

När det kommer till företagens dokumenterade prestationer svarade de flesta företagarna att de hade någon typ av dokumentation om tidigare projekt eller framgångar som de kunde visa upp för en bank om de behövde låna pengar. Innehållet i dessa dokumentationer kunde dock variera kraftigt där det kunde vara allt ifrån ekonomiska redovisningar genom bokföringar till olika kundprojekt. Det kunde då handla om kontinuerliga frilansprojekt som visade på en regelbunden inkomst eller större arbeten för större aktörer som exempelvis BBC, Ted global och Svenska spel.

En tredjedel av respondenterna bedömde sin finansiella ställning som god medan en tredjedel ansåg sig ha en mycket svag finansiell ställning. Vissa menade också att om den finansiella ställningen skulle redovisas för banken så skulle banklån med största sannolikhet avslås. En företagare menade att de hade en medveten strategi om att gå på sparlåga när det gäller utgifter på så sätt kunde de undvika att ta banklån. Detta förverkligades genom att de själva arbetade mer.

*“Om vi skulle hamna i en situation där vi antingen kan välja mellan att anställa någon och ta ett lån eller arbeta 24 timmar om dygnet och inte ta ett lån ... så skulle vi arbetat mer själva ... vi är mycket, mycket försiktiga med hur vi spenderar pengar” – Livsmedelsbolaget X*

Men trots allt såg också våra respondenter några ljuspunkter i denna finansieringsform. Den främsta fördelen var att företaget fick tillgång till pengar med relativt sett inga andra förpliktelser annat än att låntagaren behövde betala tillbaka lånet.

*“Friheten är ju den största [fördelen] som bara låna pengarna ... de [bankerna] har liksom inga andra krav än att vilja ha tillbaka pengarna” – Anders, Subpublic*

Andra menade att det innebar en del rörelsefrihet för att kunna växa och expandera och göra saker som företagaren i vanliga fall inte hade möjlighet till att göra på grund av bristen på pengar.

*“Man får pengar under en period så att man kan expandera... en pott med pengar som gör att jag kan växa, jag skulle kunna gira in den där bokaren, köpa de där instrumenten, resa iväg ... göra de där inspelningarna som jag vill göra” – Ewa, Queenfish & Other tales*

Men banklån skulle för vissa innebära en snabbare utveckling än om de inte gjorde som de hade valt att göra och gå den långsamma vägen och skrapa ihop pengarna som behövdes genom andra kanaler och låta företaget generera egna pengar för vidare investeringar.

*“Jag tror att företaget hade kanske fått en annan typ av utveckling, en snabbare typ av utveckling om vi hade fått det banklånet när vi kikade på det här med banklån ... istället för att idag har vi trampat och försökt få ihop alla pengar själv för att investera i företaget från att starta ihop projekt till att betala arvoden till säljare och så vidare” – Leverantör för bar och restaurang*

### 4.3 Riskkapital

I detta avsnitt beskriver vi hur respondenterna ställde sig till riskkapital som finansieringsmetod. Frågorna som vi ställde behandlade huruvida entreprenörerna hade sökt eller övervägt att söka riskkapital tidigare och anledningen till varför de hade sökt eller valt att inte göra det. Vi ville också undersöka hur entreprenörerna såg på att en annan person, riskkapitalisten, kom in i företaget och fick mer att säga till om gällande bolagets styrning. Till sist bad vi respondenterna att beskriva de för- och nackdelar de såg med riskkapital som finansieringskanal för sitt företag.

Bland de småföretagare vi har intervjuat är det ingen som har tagit in riskkapital. Anledningen till detta är för de flesta småföretagarna att de inte har tänkt i de banorna när de har letat finansiering. Det har hellre prioriterats att växa organiskt med hjälp av kapitalet från den egna verksamheten än att ta in externt kapital från en riskkapitalist.

*”Nej, jag har aldrig övervägt det och tänkt i de banorna. Säkert för att jag är så pass liten som företagare. Det är ju bara jag... jag har ingenting att erbjuda tillbaka på det sättet. Det finns ju ingenting att investera i.” – Ewa, Queenfish & Other tales*

Även Anders Gunnarsson på Subpublic menar att företaget måste ha något att erbjuda riskkapitalisten för att det ska bli intressant för denne att gå in i företaget. Han har övervägt att ta in riskkapital till vissa av sina projekt och detta har i de fallen skett när Anders kände att han hade en tydlig produkt att visa upp. I slutändan har det alltid blivit så att Anders tackat nej till riskkapitalet då riskkapitalistens krav inte passade gick ihop med Anders egen vilja.

*”Jag var i kontakt med riskkapital i Kalifornien med ett projekt... | ... då hade de [riskkapitalisterna] kravet att jag var tvungen att bo i San Fransisco i minst två år och... det passade inte så bra just då.” – Anders, Subpublic*

Ingen av våra respondenter stänger dörren till riskkapital. Tvärtom tycker de att kan vara ett bra sätt att få finansiering – under förutsättningen att riskkapitalisten kan bidra till företaget på ett sätt som entreprenören önskar. Det är också viktigt att entreprenören bibehåller känslan av att det är dennes eget företag och att riskkapitalisten inte går in i företaget och bestämmer över allt som berör hur verksamheten ska skötas.

*”... Om det vore så här ”bra” människor som jag kände att jag såg upp till eller så som ville gå in med kapital... och jag gärna skulle samarbeta med så där då skulle jag kunna tänka mig men jag skulle ju inte vilja att det var nån som skulle vara, liksom, ”över mig”. – Sandra, Glädjefabriken.*

Rädslan att tappa kontrollen över sitt företag om de tar in riskkapital finns hos alla respondenter. För att komma tillrätta med detta problem så nämns faktorer som att det

är viktigt att det är rätt personer som kommer in i bolaget och inte minst att tydliga regler i förväg sätts upp för hur verksamheten ska skötas efter att riskkapitalisten kommer in i företaget.

*”Nackdelarna är väl att man kan liksom... om man låter för många... för mycket makt åt dem. För stor ägarandel eller liksom... inflytande... om det inte är tydligt reglerat, om man inte vet vad man håller på med, om man inte har kontrakt på vad man... jag tror man kan... du kan potentiellt tappa företaget liksom och det blir nånting som man inte vill att det ska bli. Det är ett jätteproblem.” – Martin, Lampray*

Det ska dock betonas att de flesta som vi pratade med inte hade ägnat särskilt mycket tid åt att fundera över om riskkapital kunde passa deras verksamhet. I vissa intervjuer fick vi förklara för intervjupersonerna vad riskkapital innebar. Sammanfattningsvis går det ändå att urskilja att entreprenörerna ser riskkapital som något positivt om riskkapitalisten kan bidra med både pengar och kunskap inom ett visst område. Detta sker i sådana fall om entreprenören känner förtroende för riskkapitalisten och att båda parter i förväg kommer överens om hur samarbetet ska se ut.

I våra svar kan vi urskilja att de flesta entreprenörer verkar värdera riskkapitalistens kunskap och kontaktnät högre än dennes pengar. Kunskapen som eftersöks är sådan som entreprenören inte har och som kan hjälpa entreprenörens verksamhet att växa.

*”Jag är medveten om mina egna begränsningar också och att jag tror att jag är lite bättre på produktutveckling än ren försäljning och jag kan tänka mig ibland att en riskkapitalist skulle kanske kan hjälpa till också och ha en del åsikter som kanske är bättre än mina.” – Anders, Subpublic.*

#### 4.4 Affärsänglar

I detta avsnitt av resultatkapitlet går vi igenom våra respondenters syn på och tankar om affärsänglar. Vi ställer oss funderande till om respondenterna tidigare varit i kontakt med informellt kapital, som kapital från affärsänglar brukar kallas ibland. Sedan ställde vi frågor kring förutsättningar att komma i kontakt med affärsänglar och i vilken grad de är involverade för att slutligen fråga om vilka för- och nackdelar de såg i denna finansieringskanal utifrån deras egna perspektiv.

Det vi upptäckte var att de allra flesta respondenter var ganska obekanta med termen och finansieringsformen affärsänglar. De flesta kände inte till det alls sedan tidigare och hade väldigt lite kunskap om det men tyckte att det lät som en “fin” och lite “magisk” finansieringsform. Vi uppfattade respondenterna som positiva till finansieringsformen efter att vi introducerade dem för den genom en kort beskrivning.

*“Det låter som en väldigt bra idé ... det är typ som att ha en mentor som investerar också” – Ewa, Queenfish & Other tales*

*“Jag var obekant med det där namnet också, affärsängel, det låter fint ... jag har inte gjort det [sökt affärsängelkapital] för att jag har inte riktigt vetat hur jag ska gå tillväga... men det är inte heller någonting som jag skulle vara främmande för” – Sandra, Glädjefabriken*

*“Det är något som jag tror vi absolut är intresserade av men vi har inte riktigt haft tid att ta reda på mer om det” – Livsmedelsbolaget X*

Men det blev uppenbart att kunskapen om denna finansieringsform var begränsad så respondenterna uttryckte explicit detta men det kunde också märkas genom att det ibland förväxlades lite med riskkapitalister.

*“Jag vet nog som sagt för lite om affärsänglar” – Anders, Subpublic*

*“Ja, det låter ju superbra! Det var ju kanske det jag menade egentligen med riskkapital” – Martin, Lampray*

Ett företag hade passiva investerare i verksamheten som enbart bidrog med kapital. Dessa betraktade respondenten som affärsänglar. Detta företag var också det enda företag som hade kommit i kontakt med affärsänglar av alla de ägare vars företagare vi intervjuade.

*“Vi har idag passiva investerare i företaget som pumpar in pengar egentligen när det behövs kapital i utbyte mot att de har en viss procent ... de har egentligen inget inflytande i företaget” – Leverantörsföretag mot bar och restaurang*

Samtidigt vill vi understryka att dessa så kallade affärsänglar hade en tidigare relation med delägarna och är även släkt med en av de aktiva delägarna i företaget. Dessa var också med alldeles från start i företaget.

Bland entreprenörerna kunde vi urskilja att kravet på att det måste vara “rätt” person som investerar i företaget var en viktig faktor. Samtidigt upplevdes det som ett hinder att det var svårt att hitta affärsänglar överhuvudtaget men också att det skulle vara svårt att hitta rätt person som entreprenören var villig att släppa in.

*“Jag tänker att det handlar om att hitta samma som är likasinnade” – Ewa, Queenfish & Other tales*

*“Det ska vara rätt person. Den personen ska liksom känna för mitt företag och jag ska känna att det är en person som jag skulle vilja få in i mitt företag. Ja, det är kanske nog inte jätteenkelt” – Sandra, Glädjefabriken*

*“Men lite kontroll [skulle vi kunna släppa ifrån] till en affärsängel eller liknande, men jag tror det skulle vara väldigt svårt. Det måste verkligen vara rätt person” – Livsmedelsbolaget X*

*“Det kanske inte känns enkelt att hitta några” – Anders, Subpublic*

Generellt sett sågs det fler fördelar än nackdelar i finansieringsformen affärsänglar. En del respondenter såg en fördel i att det kom in en mer erfaren person som skulle kunna komma med tips och råd. Andra såg fördelar i att affärsänglar någonstans delade samma övertygelser som entreprenören angående dess verksamhet och att deras relation därför blir mer som en vänskapsrelation jämfört med riskkapitalisten.

*“Det känns ju som att det finns ju många fördelar ...” – Anders, Subpublic*

*“Mer fördelar än nackdelar tänker jag ... det grundar sig på en likartad övertygelse om vad man gör, vad man sysslar med. Det blir liksom en vänskapsrelation. Man kan prata kanske på ett annat sätt med en affärsängel än med en riskkapitalist om verksamheten och hur man kan jobba runt den” – Ewa, Queenfish & Other tales*

*“Att det kommer in någon som kanske har mer erfarenhet. Kanske någon som har mer erfarenhet än mig, bra tips att komma med” – Sandra, Glädjefabriken*

Ett fåtal nackdelar lyftes fram och det handlade då främst om att ge bort ägarandelar men också att eventuella problem skulle bli svårare eftersom relationen mellan affärsängel och företagare kan bli mer personlig än en konventionell affärsrelation.

*“[Det] negativa ... ja, återigen så ger man ju bort procent men jag tycker det positiva överväger” – Leverantörsföretag mot bar och restaurang*

*“Nackdelen är sen att mer personliga relationer leder till mer personliga problem. Så att skär det sig kanske det inte är lika business inriktat så det blir svårare att ta det bara som en affärsöverenskommelse” – Ewa, Queenfish & Other tales*

*“Nackdelen, det är väl om det är fel, så att det någonstans blir fel att man inte kommer överens om saker och ting” – Sandra, Glädjefabriken*

#### 4.5 Folkfinansiering

Här går vi igenom hur våra respondenter ställde sig till folkfinansiering som ett sätt att finansiera deras företag. Respondenterna har frågats om de någon gång tidigare har sökt finansiering via folkfinansiering eller övervägt att göra det. De har också tillfrågats av vilka anledningar de skulle använda sig av folkfinansiering för att finansiering samt av vilka anledningar som de inte skulle göra det. Därtill har vi ställt frågan om de skulle använda sig av en redan etablerad plattform eller om de skulle välja en egen om de skulle starta en folkfinansieringskampanj. Vi har också undersökt vilka faktorer som entreprenörerna tror är viktiga för att kampanjen ska lyckas med att samla in det begärda kapitalet samt frågat om de anser sig ha tillgång till denna kunskap. Sist av allt har entreprenörerna fått ge sin syn på vilka för- och nackdelar de ser med folkfinansiering som ett sätt att finansiera företags verksamhet.

De flesta småföretagare som vi har intervjuat känner till eller har hört talas om folkfinansiering tidigare. Alla har dock inte haft tanken på att finansiera sitt företag via pengar från folkfinansiering. Det beror inte på någon uttalad skepticism mot folkfinansiering utan snarare att de entreprenörerna inte har tillräcklig kunskap om vad folkfinansiering innebär och hur de skulle kunna använda det för att ta in pengar till sin verksamhet.

*”Jag skulle inte säga att vi har övervägt det men som sagt, jag hade inte så bra koll på vad det är och har fortfarande inte så bra koll på vad det är, men det lilla jag vet skulle jag säga att det är intressant faktiskt, speciellt för oss småföretagare...” – Leverantörsföretag mot bar och restaurang*

Dessutom hade en respondent som var mer insatt i fenomenet övervägt att använda sig av folkfinansiering för en serie framtida projekt. Men bland våra respondenter hittar vi dock tre stycken som har använt sig av folkfinansiering i någon form för att finansiera sina projekt. Martin Gärdemalm på Lampray har varit med att samla in pengar till kortfilmen Kung Fury. Det ska påpekas att Martins bolag inte äger projektet – det gör Lazer Unicorns – men att Lampray är med som samproducent till filmen och har varit med och tagit fram folkfinansieringskampanjen. Anledningen till att de valde att söka pengar via folkfinansiering var att de bedömde att detta projekt skulle få svårt att hitta finansiering via de traditionella vägarna.

En annan viktig orsak var att de helt enkelt trodde att projektet skulle lämpa sig för folkfinansiering. Martin menar att om vi ser på de projekt som har lyckats på Kickstarter är en trend bland dessa att det har varit projekt som upplevs som roliga och har en tydlig men samtidigt bred målgrupp. I fallet med Kung Fury så pekar Martin på att det finns en hel subkultur inriktad på 80-talet och hela den estetiken som härrör från den tidsperioden. Detta medför att det finns en kärna människor som tilltalas av projektet och hjälper till att sprida det till den bredare massan. Martin menar också att eftersom det är en film det handlar om så är det förhållandevis enkelt att nå ut med sitt budskap eftersom det räcker med att släppa en trailer på Youtube för att världen ska få en bra uppfattning om vad det handlar om.

Ewa Wikström, även känd under artistnamnet Queenfish and Other tales, använde sig av folkfinansiering när hon skulle finansiera sitt debutalbum. Anledningen till detta var att hon tyckte att det var ett spännande sätt att få ihop pengar till finansieringen samtidigt som hon kunde nå ut till folk som redan gillade hennes musik. Just direktkontakten mellan fans och henne själv nämner Ewa som den främsta anledningen till att använda sig av folkfinansiering för att finansiera sitt projekt.

*”Det är en direktkontakt med en... finansiär. Jag lånar 200 kronor och du får en skiva när den är färdig. Så det är liksom en direktkontakt och att de [finansiärerna] får någonting direkt och jag får någonting direkt. Och det är inte så stora pengar.” – Ewa, Queenfish & Other tales.*

Livsmedelsbolaget X har en slags folkfinansiering inkorporerat i sin affärsmodell – även om de inte medvetet haft en sådan strategi. De låter kunder betala i förväg och tar sedan kontakt med livsmedelsproducenter som producerar mat för så mycket pengar som de har fått in. Kunderna hämtar sedan ut sin mat när den är färdigproducerad.

*“Jag antar att det är en slags folkfinansiering, vi har definitivt tänkt på folkfinansiering många gånger, men vi har inte gjort det medvetet men jag antar att det ändå har gått i den riktningen.” – Livsmedelsbolaget X*

De utesluter inte att i framtiden använda sig av mer renodlad folkfinansiering som exempelvis att gå ut med budskapet att människor i de län där de i dagsläget inte har någon verksamhet kan köpa ett presentkort för att se hur stort intresset för deras tjänst

är. Det län där flest presentkort säljs kommer sedan att bli det län där Livsmedelsbolaget X härnäst kommer att öppna upp sin verksamhet i.

Synonymt för de entreprenörer vi har intervjuat är att de ser fördelen att människor som tror på deras projekt är villig att finansiera det genom att spendera sina egna pengar på det. Dessutom gör folkfinansiering det relativt enkelt att nå ut till stora och varierade grupper människor till skillnad från de vanligare finansieringskanalerna. Andra fördelar som nämns är att pengarna inte blir som ett lån som det ska betalas ränta på och att en lyckad folkfinansieringskampanj blir ett kvitto på att det finns ett intresse för produkten som erbjuds.

Potentiella anledningar som avskräcker entreprenörerna från att använda sig av folkfinansiering är sådana som tar för mycket tid och ork från entreprenören. Att sätta ihop en folkfinansieringskampanj kan ta mycket tid i anspråk och det är ändå ingen garanti för att det blir en lyckad kampanj.

*”Väldigt mycket jobb som ligger på en själv. Det är inte det, det är inte en affärsängel som eller riskkapitalist som kommer in och säger så här ’men vi hjälper dig’ och gör kanske en del av jobbet utan det ligger bara på mig själv att det ska hända. Så det kanske är den enda anledningen...” – Ewa, Queenfish & Other tales.*

*”Jag tror det är en väldigt svår modell. Många fall där man måste lägga ner jättemycket tid på marknadsföring av crowdfundingen... Och med möjligtvis väldigt lite resultat.” – Anders, Subpublic.*

Andra faktorer som gjorde att respondenterna inte kände sig manade till att använda sig av folkfinansiering var känslan av att tigga från folk. Sandra på glädjefabriken menade att folkfinansiering skulle lämpa sig bättre i ett mycket tidigare skede i hennes företag än nu när hon har en någorlunda etablerad kundkrets. Folkfinansiering i detta stadie skulle därför kännas som tiggeri när hon egentligen har ett etablerat företag som kan generera vinster.

*“Det skulle kännas lite tiggeri nu för nu har man ju ändå ... kunder ... varför inte bara jobba lite med kunder?” – Sandra, Glädjefabriken*

Folkfinansiering sågs också kunna riskera framtida investeringsmöjligheter. Om en folkfinansieringskampanj blir misslyckad och entreprenören inte lyckas få in det begärda kapitalet kan det resultera i att det blir svårare att hitta finansiering från andra håll.

*“Om man misslyckas med crowdfunding så är ju den lite som en dålig signal till en riskkapitalist ... Jo, men jag gjorde den här misslyckade crowdfundingen, det är liksom ingen [som] vill ha den här produkten. Men vill du investera i den?” – Anders, Subpublic*

Vidare finner vi ett nästintill unisont stöd för att använda en etablerad plattform istället för en fristående plattform hos de respondenter vi har intervjuat. Den största fördelen som ges för detta val är att företagen på detta sätt kan nå ut till fler människor än vad de

hade gjort om de lagt upp kampanjen på en fristående plattform, som till exempel deras egen webbsida. Men samtidigt såg Ewa inget hinder i att använda sig av båda plattformarna samtidigt genom att lansera kampanjen på en etablerad och marknadsföraren på sin egen hemsida eller blogg.

*”... det kommer ut till en annan typ av publik än om man gjorde det genom sin egen hemsida.” – Ewa, Queenfish & Other tales.*

*”Jag skulle säga Kickstarter bara sådär spontant nu... så man når ut till fler folk.” – Leverantörsföretag mot bar och restaurang*

*”Vem skulle hitta till min hemsida? Det blir ju typ de närmast sörjande. Så att, ja...” – Sandra, Glädjefabriken.*

Andra skäl som nämns för att ha projektet på en etablerad plattform är att finansiärer känner förtroende för den etablerade plattformen. Detta medför att fler kommer att vara trygga med att bidra till projekt som läggs upp på den plattformen. Om finansiärer redan har bidragit med sina pengar till ett visst projekt på en etablerad plattform kommer de känna sig trygga med det systemet vilket gör det lättare att nå ut till nya finansiärer på den plattformen, resonerar Anders Gunnarsson på Subpublic.

#### 4.5.1 Involverar sig i projektet

Entreprenörerna känner en viss tvekan inför att låta finansiärerna involvera sig för mycket i projektet. Viss involvering kan vara bra men entreprenörerna vill inte lämna ifrån sig för mycket bestämmanderätt till finansiärerna. En anledning till detta är att entreprenörerna inte vet i vilken inriktning deras projekt kan ta om finansiärerna får för mycket att säga till om och att det kan påverka projektet negativt. Däremot finner vi att de inte skulle ha några problem med att folk kom med förslag om entreprenören själv i slutändan hade bestämmanderätten.

*”Den stora massans åsikter har ofta en tendens att bli ganska... vad ska man säga... blek.” – Anders, Subpublic.*

*”Ja, det är möjligt” – Anders, Subpublic på frågan om han skulle låta finansiärer involvera sig om han hade vetorätt på alla förslag.*

*”Det är en svår fråga. Det är ju kul om de ger sina åsikter men det är ju ändå jag som bestämmer tänker jag i slutändan. Så jag har ingenting emot att folk har en åsikt och vad de tycker. De kanske vill ha något annat för deras 500 spänn än det jag erbjuder. | [De är] välkommen med åsikter men sen är det jag som bestämmer” – Ewa, Queenfish & Other tales.*

*”Det optimala borde vara om det skulle vara så att de var lite insatta och hade list att liksom, ja, ses nån gång ibland och man kunde bolla lite och de ville hjälpa till med någon grej för att de tyckte att det var kul.” – Sandra, Glädjefabriken.*

På frågan om respondenterna skulle vara villiga att släppa ägarandelar i företaget till finansiärer genom en folkfinansieringskampanj var de flesta försiktigt bejakande och



allmänhet positiva till tanken medan två respondenter var bestämt nekande. Den första gruppen var lite försiktiga med sitt ställningstagande eftersom de inte hade mycket kunskap om själva konceptet som i sådana fall skulle göra att de avböjde detta att släppa in delägare.

*“Det är svårt att tänka i de termerna eftersom jag är så pass liten... det är mer okunskapen som gör att jag säger nej just nu” – Ewa, Queenfish & Other tales*

Men flera angav att det också beror mycket på vilken typ av projekt eller företag de släpper andelar i men också vem det är som de släpper andelar till.

*“Om det känns rätt så att säga ... det ska vara någon som tar sig in i företaget av rätt anledningar egentligen” – Leveratörsföretag mot bar och restaurang*

*“Det beror ju alldeles på vad det är för projekt” – Martin, Lampray*

Andra såg däremot möjligheter för dessa eventuella delägare att blir någon typ av intressent som verkar för att marknadsföra produkten de investerat i eftersom denna person själv får utdelning om det går bra för företaget.

*“Om som sagt man får till att varje delägare blir en, att de känner sig som försäljare av produkten ... att de i sig fortsätter marknadsföra produkten” – Anders, Subpublic*

Samtidigt skulle det idealiska för Anders vara om han kunde sälja licensen för ett av hans utvecklade produkter till ett företag så att han kunde fortsätta med produktutveckling.

*“Sälja licens till något annat företag och fortsätta som någon slags produktutvecklare under det företaget” – Anders på Subpublic svarar på frågan om vilken finansieringsform som skulle vara den bästa för honom.*

De som inte kunde tänka sig att släppa in delägare genom en folkfinansieringsmodell argumenterade för detta med att det var fullständigt otänkbart för dem att släppa in främmande personer i verksamheten. Ett annat orosmoment var också den upplevda alltför komplexa lagstiftningen kring aktieägare.

*“Nej, aldrig om det vore människor som jag inte visste vilka de var. Det skulle jag aldrig göra” – Sandra från Glädjefabriken om hon skulle släppa in delägare.*

*“Det tror jag inte. Jag skulle vara rädd för att det skulle vara alltför komplext rent regelmässigt. Det är mycket som unga börsnoterade företag på sätt och vis” – Livsmedelsbolaget X*

#### 4.5.2 Resurser och framgångsfaktorer

Generellt sett så anser entreprenörerna att de har de kunskaper som krävs för att genomföra en folkfinansieringskampanj. Antingen har de resurserna inom företaget eller också kan de enkelt ta hjälp av personer som de känner för att få tillgång till den kunskapen. Ewa Wikström påpekar dock att det kan vara svårt att få till en riktigt lyckad kampanj som når tredje person. Med detta menar hon att kampanjen får en sådan viral spridning att den når ut till grupper av människor som vanligen inte skulle ha sett den eller lagt märke till den. Hon bedömde inte att hon hade den förmågan. Vidare sa Ewa att hon lanserade sin kampanj på svenska Funded By Me efter att ha funderat på den spanska plattformen Verkami. Men hon bestämde sig för Funded By Me eftersom det var en svensk plattform och att det skulle bli enklare och mer trovärdigt hos en svensk målgrupp. Men i efterhand blev hon osäker på vad hon fick ut av det egentligen eftersom hon upptäckte att folkfinansieringskonceptet var internationellt och det visade sig att hon fick fler finansiärer från utlandet än från Sverige.

*”Jag kollade på en spansk sida ... men sen tänkte jag säkert att det är bra att det är en svensk plattform, du vet svenskarna litar på svenskarna ... jag valde Funded By Me för att jag tänkte att det var mer den svenska marknaden ... men det är ju så pass internationellt nu, man behöver inte tänka fysiskt ... | Jag hade nog fler människor som gav pengar utomlands ifrån än från Sverige” – Ewa, Queenfish & Other tales*

I denna kampanj lyckades hon få in 22 000 kronor av totalt begärda 25 000 kronor som hon fick behålla.

De faktorer som Martin Gärdemalm på Lampray ser som viktiga för att genomföra en lyckad folkfinansieringskampanj är dels att det är rätt projekt och att presentationen för projektet är personlig. Han framhåller också att det är viktigt att tänka på vilken dag och tid på dygnet som kampanjen lanseras för att få så bra spridning som möjligt. Martin berättar att Kung Fury kampanjen släpptes den tid på dygnet som de trodde att flest amerikaner skulle kunna se den. Han tillägger också att kampanjen nog måste gå viralt för att den ska gå riktigt bra – vilket Kung Fury gjorde och de fick in mer pengar än vad de hade som mål.

Att vara tydlig i sitt budskap och hur projektet framställs är viktiga aspekter som entreprenörerna nämner. Filmen som visar upp produkten och hur kampanjen är tänkt att gå till bedömdes också vara viktig för att kampanjen ska bli lyckad. Därtill är det viktigt att produkten som entreprenören startar en kampanj för är en bra produkt och att investerarna ser vad de får för belöningar om de investerar.

Martin på Lampray har en hypotes om hur det går att avgöra om ett projekt kan bli lyckat eller inte. Han menar att om vi ser på de projekt som har lyckats på Kickstarter är en trend bland dessa att det har varit projekt som upplevs som roliga och har en tydlig men samtidigt bred målgrupp. Som tidigare nämndes så pekar Martin i fallet med Kung Fury på att det finns en hel subkultur inriktad på 80-talet och den estetiken som härrör från denna tidsperiod. Detta medför att det finns en kärna människor som tilltalas av projektet och hjälper till att sprida det till den bredare massan. Martin menar också att eftersom det är en film det handlar om så är det förhållandevis enkelt att nå ut med sitt budskap eftersom det räcker med att släppa en trailer på Youtube för att världen ska få en bra uppfattning om vad det handlar om.

De respondenter som inte direkt hade erfarenheter av folkfinansiering menade att spridning, förtroende, genuinitet och tydlighet är faktorer som påverkar framgången i ett folkfinansieringsprojekt. Många hade begränsad kunskap men kände ändå att de visste vart de skulle vända sig för att få hjälp.

*“Förtroendet skulle jag sätta som viktigast och sen spridningen” – Anders, Subpublic*

*“Jag tror det viktigaste nog är att man får fram den här kampanjen. Verkligen det man står för och att man gör det hjärtligt” – Sandra, Glädjefabriken*

*“Det är ju de här grejerna som man inte tänker på, det kan vara allt från att man inte är tydligt i sitt budskap, tydlig i sin projektpresentation ... väljer fel plattformar, uttrycker sig felaktigt” – Leverantör mot bar och restaurang på frågan om vilka faktorer som skulle göra att en folkfinansieringskampanj misslyckas*

Vidare menade en av respondenterna att entreprenören också måste kunna hålla det denne lovar och leverera det som är sagt. Annars kan det leda till att entreprenören förstör sitt eget varumärke, tappar förtroendekapital och förargar en stor publik av människor.

*“Jag tror du måste vara medveten om vad du kan leverera, att inte lova för mycket. För då skulle de kortsiktiga fördelarna bli utbrända ... det är ett bra sätt att göra en så stor massa förbannade på kortast tid möjligt” – Livsmedelsbolaget X*

#### 4.5.3 Folkfinansiering på gott och ont

Hälften av våra respondenter hade någon form av erfarenhet av folkfinansiering tidigare men samtliga hade åsikter och synpunkter som belyste olika för- och nackdelar med denna finansierings. De mer framstående positiva faktorerna var att entreprenören slipper banklån med ränta och att entreprenören ändå kan få kapital för att komma igång snabbare. Genom folkfinansiering kunde småföretagarna också testa om det fanns intresse för deras idéer, produkter eller tjänster. På så sätt kunde potentiellt ett visst intresse bekräftas samtidigt som entreprenören fick uppleva ett visst moraliskt stöd för det hårda arbetet som denne lagt ned.

*“Fördelen är ... man kan kanske slippa banklån. Man kan komma igång lite snabbare och göra det man vill” – Sandra, Glädjefabriken*

*“Jag tror det är stort rent moraliskt, om du arbetar gratis, och så vet du att det finns en massa människor som tror på din idé så passa mycket att de är villiga att lägga in pengar i den. Men sen också det att du inte har stor banklån med höga räntor och såna saker” – Livsmedelsbolaget X*

En respondent menade också att småföretagare vanligen lägger ner enormt med tid på att söka finansiering som upplevdes som slöseri med tid och avledande från

kärnverksamheten. Med folkfinansiering kunde företagarna istället marknadsföra sina företag samtidigt som de finansierade sin verksamhet.

*“Jag skulle säga att en fördel är att, tiden du spenderar på finansiering också är tid spenderad på marknadsföring ... normalt är finansiering ett stort slöseri på tid, man pratar med dessa folk i enrum som ändå inte kommer hjälpa ditt företag med annat än finansiering” – Livsmedelsbolaget X*

Andra fördelar som lyftes fram var möjligheten till att nå ut till en djupare och bredare publik av investerare. Även närheten och den mer personliga relationen investerarna uppskattades av en respondent. Nackdelarna är betydligt mer diversifierade men den mest återkommande aspekten handlade om tidsåtgången. Folkfinansiering upplevdes som en väldigt tidskrävande finansieringsform. En respondent menade att för att lyckas med en kampanj krävdes det mycket tid på förarbete vilket i sin tur krävde resurser av olika slag.

*“Det krävs jättemycket tid till kampanjen ... det kan ju vara lätt ett eller ett halvårs produktutveckling innan man ens gör kampanjen. Och det är väldigt, det är ganska dyrt att lägga ner så mycket tid och pengar” – Anders, Subpublic*

*“Det är väldigt mycket jobb för den enskilde entreprenören” – Ewa, Queenfish & Other tales*

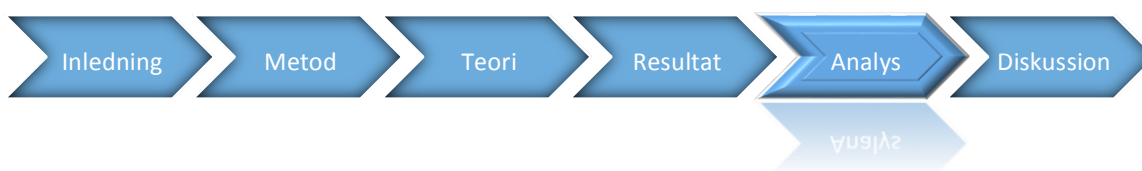
En ytterligare begränsning med folkfinansiering ansågs vara att vissa projekt är svårare att driva igenom långt i förväg eftersom deras karaktär gör att det inte finns en tydlig produkt eller tjänst att sälja i den initiala fasen av produktutvecklingen. Exempel på detta kunde vara olika webidéer men också konsertbiljetter.

*“Många webidéer och produkter, de känns lite vaga ... det är ganska lång utvecklingstid och att det bara har känts att det varit svårt att sälja in produkten långt i förväg där det inte har känts lika tydligt vad man får ut av det. | [Det har] varit liksom en svårighet just att sälja en tydlig produkt, en festivalbiljett är ju väldigt svår liksom att ... kunna berätta ett och ett halvt år i förväg vad en festivalbiljett innebär när crowdfundingpengarna ska gå till att boka och utveckla festivalen” – Anders, Subpublic*

Vidare bedömdes en misslyckad folkfinansieringskampanj vara förödande för ens marknadsföring. Dessutom ökade risken för att entreprenören skulle råka ut för piratkopiering av ens affärsidé eller produkt då mycket information blir tillgängligt för allmänheten i samband med en folkfinansieringskampanj.

## 5 Analys

I detta kapitel analyserar vi vår empiri med utgångspunkt i vårt syfte och vår frågeställning. Med analysen ämnar vi att redogöra för samband med den teoretiska referensramen för att identifiera likheter och skillnader mellan teorin och praktiken. Vi kommer även att i detta kapitel dela upp analysen enligt de huvudrubriker som vi haft genom hela arbetet för att sedan avsluta med ett sammanfattande avsnitt.



Detta arbete syftar till att skapa förståelse för småföretagares inställning och uppfattning om de olika finansieringsalternativen folkfinansiering, banklån, riskkapital och affärsänglar.

Folkfinansiering kan enligt Cumming och Johan (2013, s. 362) vara ett substitut till de andra nämnda finansieringskanalerna. Även Bruns och Fletcher (2008, s. 172) tar upp de tre finansieringsformerna banklån, riskkapital och affärsänglar som exempel på hur småföretag kan få in externt kapital. Men av den data vi samlat in finns det, anmärkningsvärt nog, ingen av våra respondenter som direkt pekar på någon av dessa finansieringskanaler som en självklar källa för finansiering. Istället lyfter de fram andra finansieringskällor som mer eller mindre unika för deras verksamhet, personliga kontaktnät och övertygelser. Ewa exempelvis lyfter fram olika bidrag och stipendier för musiker. Medan Leverantörsbolaget mot bar och restaurang hade en finansieringskälla som gjorde att de inte behövde använda sig av just dessa finansieringskanaler. Deras passiva investerare betraktades dock som en typ av affärsänglar men detta kommer vi att behandla djupare senare under avsnitt 5.3. För övrigt fann vi att entreprenörerna hade en preferens att försöka finansiera sig själva med någon form av internt genererat kapital. Detta kunde ske genom att de använde sig av egna sparade medel eller, det mer vanligare sättet, att utgifterna hölls så låga som möjligt för att minimera behovet av extern finansiering. Detta tror vi är giltigt främst för bankfinansiering eftersom respondenterna visade på en stark skepticism, tvekan och misstro mot banker medan de var relativt välvilligt inställda till de övriga finansieringskanalerna i stort. Nedan kommer vi att djupare analysera varje finansieringskategori enskilt.

### 5.1 Banker

I inledningen kunde vi läsa att majoriteten av all utlåning till företag i svenska banker utgår till just små och medelstora företag. Samtidigt kan vi konstatera att ingen av respondenterna i vår studie har sökt eller på allvar övervägt att söka banklån. Detta tror vi kan ha två förklaringar. Det ena är att vårt underlag bygger på enbart sex företag vilket är en försvinnande liten del av antalet småföretag i Sverige. Därför är också sannolikheten stor att just dessa företagare inte har finansierat sina företag med kapital

från banker. Den andra förklaringen är storleken på företagen. De fiktiva företagen i Bruns och Fletchers (2008, s. 181) studie ansökte om lån mellan 26 och 196 miljoner svenska kronor. I kontrast så hade vi inget företag som i dagsläget omsatte mer än 1 miljon svenska kronor. Detta utesluter dock inte att dessa företag ansöker om stora miljonlån men detta bedömer vi som högst osannolikt.

För övrigt kunde vi som tidigare nämnt identifiera en tveksamhet mot bankfinansiering som byggde på misstro men även okunskap om banker. Vid närmare granskning så kan vi se att denna misstro och brist på kunskap egentligen är ömsesidig. Enligt Blazy och Weill (2013, 1109) efterfrågar banker säkerheter främst av tre anledningar, nämligen för att minska eventuell förlust vid utebliven återbetalning av skuld men också för att dämpa de negativa effekterna av det snedvridna urvalet och den moraliska risken. Dessa anledningar kan tolkas som att banken helt enkelt misstror låntagaren till en viss grad som gör att banken därför vill ha försäkringar om återbetalningar uteblir. Denna försäkring kan bestå av någon form av säkerhet som exempelvis inventarier, kundfordringar eller anläggningstillgångar (Blazy & Weill, 2013, s. 1111). Vidare menar Bruns och Fletcher (2008, s. 185) att banker värderar konkreta avlägganden av räkenskaper högt tillsammans med presentationer av företagets tidigare prestationer vilket oftast saknas för nya småföretag. Ett sätt att kompensera för detta är då att begära någon form av säkerhet som oftast består av entreprenörens privata egendom (Bruns & Fletcher, 2008, s. 187). I vår studie har ingen av respondenterna sökt banklån och vi kan därför inte dra konkreta slutsatser hur dessa faktorer har spelat roll vid deras utlåning. Men vi har frågor om de sitter på sådan information och tillgångar som banker efterfrågar enligt Bruns och Fletchers (2008) studie för att försöka bedöma om de i sådana fall skulle bli beviljade banklån. Vårt resultat visar att dessa kriterier sällan var uppfyllda i de flesta fallen. Särskilt med hänseende till säkerheter bedömde ingen att de hade tillgångar som de kunde och var villiga att sätta i pant som säkerhet hos banken. Detta innebär i praktiken att det skulle kunna bli väldigt svårt för dessa företag att få banklån i deras aktuella tillstånd. Samtidigt är det viktigt att understryka att intresset för banklån bland denna kategori av företagare var väldigt ljust och om vi ska tolka bankens kriterier enligt studierna ovan så är dessa kunder inte heller bankens favoriter. Vårt resultat visar istället på att dessa företag klarar sig relativt bra utan bankkapital genom att hålla nere kostnaderna och använda internt kapital av olika slag. Det kan därför sägas att kapitalstrukturen för den här kategorin av företag är snarlik den för engelska småföretag såsom den beskrivs av Hall et al. (2004, s. 725) som innebär att de måste förlita sig på eget kapital som en konsekvens av bristen på säkerheter som de kan erbjuda banken.

Den största fördelen med banklån enligt våra respondenter är just tillgången till pengar och friheten att bara låna de pengar som behövs och sedan återbetala dem utan några andra förpliktelser i princip. Men eftersom deras förutsättningar att få tillgång till detta kapital ser dåliga ut enligt vår analys kan det därför vara klokt att undersöka alternativa finansieringskällor. I de kommande avsnitten kommer vi att se vidare på småföretagares inställning till och erfarenheter av dessa alternativa finansieringskanaler.

## 5.2 Riskkapital

### 5.2.1 Riskkapital vs. banklån

I vårt teoriavsnitt tog vi upp flera teorier angående riskkapital och hur det kunde påverka ett företags situation. En av teorierna sade att banklån och riskkapital kan ses

som substitut för varandra (Berger & Schaeck, 2011, s. 477). Bland våra respondenter blev det svårt att få full klarhet i detta påstående eftersom ingen av småföretagarna som vi intervjuade hade sökt varken banklån eller riskkapital. Om exempelvis någon hade blivit nekad ett banklån skulle vi kunna ha undersökt om det påverkade dennes benägenhet att söka riskkapital men något samband var därför omöjligt att fastställa. Det går däremot att urskilja att småföretagare tenderar att föredra riskkapital före banklån om de ställs inför de två alternativen.

Ingen av våra småföretagare stängde dörren till riskkapital om de ansåg att förutsättningarna var de rätta. Det som ansågs som avgörande var huruvida riskkapitalisten kunde bidra med kunskap till företaget. I teoriavsnittet kunde vi lära oss att rådgivning från en riskkapitalist skulle minska benägenheten att söka finansiering från flera banker och att företagare därför kunde föredra att en riskkapitalist gick in i företaget om denne kunde bidra med eftertraktansvärd expertis (Berger & Schaeck, 2011, s. 480).

Vi finner att denna teori överensstämmer med de svar vi fick i våra intervjuer. Entreprenörerna är positiva till att ta in en riskkapitalist om det innebär att de får mer kapital att röra sig med samt tillgång till expertis som de annars inte skulle ha haft tillgång till. När vi betänker att den enda fördelen som entreprenörerna såg med banklån var att de fick tillgång till mer kapital drar vi slutsatsen att riskkapital borde ses mer attraktivt eftersom det ger entreprenörerna både kapital och kunskap. Företagarna motsatte sig ju inte att släppa ifrån sig ägarandelar av sitt företag om det innebar att de fick tillgång till expertis och kapital. Det motsatta alternativet för att få lån hos banken var att de var tvungna att pantsätta personliga ägodelar eller liknande som motsvarade värdet på lånet. Detta upplevdes som riskfyllt och inte önskvärt bland respondenterna. Om ett av företagen skulle få tillgång till en riskkapitalist så är vi övertygade om att deras benägenhet att söka banklån skulle minska. Det beror på att entreprenörerna i och med riskkapital får tillgång till det kapital de behöver och av denna anledning inte skulle behöva söka banklån för att få denna finansiering. Dessutom behöver de inte pantsätta personliga ägodelar för att få kapitalet och får dessutom tillgång till expertis som de inte upplevde att banken skulle kunna bidra med.

I teoriavsnittet kunde vi även läsa att företagare kan föredra riskkapitalister före banker eftersom de kan uppleva att banken tar ut för mycket ränta på sina utlånade pengar (Berger & Schaeck, 2011, s. 483). Vi upplevde inte att de företagare vi intervjuade tänkte i de banorna eftersom det inte var räntan som de ansåg vara problemet med banklån. Det som upplevdes som negativt med banklån var istället faktumet att de för att få lånet var tvungna att sätta personliga ägodelar som motsvarade värdet på banklånet i pant. Detta sågs av entreprenörerna som en onödig risk och något som de ville undvika. Ingen av de intervjuade sade något om det faktum att behöva betala ränta på ett lån skulle vara avgörande för att inte söka banklån. Därför anser vi att deras anledning till att föredra riskkapital före banklån snarare beror på att de inte vill pantsätta personliga ägodelar istället för viljan att inte betala ränta till banken.

Vårt teoriavsnitt visade också att företagare kan vända sig till riskkapitalister om de inte bedömer banklån som lämpligt. Teorin sade därför att företagare verkar medvetna om vilken finansiering som bäst passar dem baserat på att de säger nej till bankfinansiering till förmån för att försöka söka riskkapital (Berger & Schaeck, 2011, s. 487). De småföretagare vi intervjuade hade modesta omsättningar och långt ifrån obegränsad

tillgång till kapital. Trots detta så valde de konsekvent att inte söka banklån till förmån för självfinansiering via egna projekt, stipendier, folkfinansiering och var dessutom öppna för att ta in riskkapital i bolaget om förutsättningarna var de rätta. Detta anser vi bekräftar teorin om att företagarna har koll på vilka finansieringsalternativ som bäst passar dem och direkt väljer bort de finansieringsalternativ som de inte tycker är lämpliga.

### 5.2.2 Riskkapitalistens inflytande

Vi har tidigare konstaterat att när proportionen riskkapital i bolaget ökar så växer även riskkapitalistens inflytande över bolagets styrning. Detta innebär att riskkapitalisten får mer att säga till om när det kommer till beslut om vem som ska inneha VD-posten, lönenivån till chefer, styrelsebeslut och styrelseutnämningar. (Bonini et al., 2012, s. 36). Våra respondenter tyckte att det var viktigt att de kunde behålla känslan av kontroll över företaget även när riskkapitalisten kom in i bilden. Med anledning av detta kan vi urskilja att det kan uppstå svårigheter med att ta in en riskkapitalist i vissa situationer. Detta beror på att förväntningarna hos riskkapitalisten angående hur stor makt denne bör ha över företagets styrning kan skilja sig från entreprenörens förväntningar om hur stor makt denne ska ha efter riskkapitalistens ankomst. Eftersom våra respondenter säger att de förvisso kan tänka sig att ta in riskkapitalister i bolaget under rätt förutsättningar så drar vi slutsatsen att riskkapital bör ses som en adekvat källa för finansiering för småföretagare – men endast om entreprenörerna bedömer att förutsättningarna är de rätta.

För att komma tillrätta med de potentiellt olika förväntningarna hos entreprenören och riskkapitalisten bör ett kontrakt upprättas där tydliga regler sätts upp för hur varje parts involvering i företaget ska se ut. Förslaget att sätta upp tydliga regler innan en riskkapitalist går in i företaget gavs av de entreprenörer som vi intervjuade och kan således tolkas som själva grundförutsättningen för att riskkapital ska bedömas som intressant för dem. Ingen av entreprenörerna ville ta in riskkapital om det fanns en risk för att de förlorade för mycket kontroll över sitt företag. Vad vi kan tolka av deras svar är detta faktum oberoende av vilken kunskap de eventuellt får tillgång till eller hur mycket kapital de får tillgång till genom en riskkapitalist. Detta kan vara på grund av att entreprenören värderar sin självständighet högre än att få tillgång till kapital men tappa kontrollen över företaget.

### 5.3 Affärsänglar

Det var tydligt att de entreprenörer vi intervjuade inte hade tänkt mycket på att ta in en affärsängel i sitt företag. Trots att de flesta entreprenörer var obekanta med termen så blev de ändå positiva till den när vi berättade vad det innebar. Fördelarna som nämndes var bland annat att det vore bra med en erfaren person som kom in i verksamheten med tips och råd till entreprenören. Därtill fick entreprenörerna intrycket av att en affärsängel till högre grad verkade vara en person som delade samma övertygelser som entreprenören i fråga och relationen dem emellan troddes därför vara mer vänskaplig än en relation med en riskkapitalist.

Vi bör påpeka att många av entreprenörerna aldrig hade hört talas om affärsänglar innan tiden för vår intervju. De var således obekanta med vad termen innebar vilket gjorde att vi förklarade vad den betydde under intervjun. Detta kan göra att de svar vi har fått till viss del är färgade av vår beskrivning av vad en affärsängel är. Från vår teoretiska referensram hade vi till exempel härlett att affärsänglar kunde vara sådana individer som



bidrar med kapital till småföretag i ett tidigt skede då företagen har svårigheter att skaffa kapital från andra instanser (Reitan & Sørheim, 2000, s. 132) och att affärsänglar oftast har tidigare erfarenhet från den bransch som entreprenören befinner sig i (Lange et al., 2003, s. 19).

Med anledning av detta vill vi uppmärksamma att entreprenörerna vid tiden för intervjun kan ha tagit till sig dessa, enligt vårt tycke, positiva påståenden utan att närmare reflektera över potentiella nackdelar. När vi senare ställde våra frågor så fick vi fram att mycket av det vi hade berättat om affärsänglar upplevde respondenterna som positivt med dem.

Vi upplevde dock att deras svar på frågan om hur förutsättningarna såg ut för att komma i kontakt med affärsänglar inte var färgad av våra förklaringar om vad en affärsängel är. Enligt vår tolkning av teorin kunde entreprenörerna ha vissa svårigheter med att veta vart de skulle vända sig för att komma i kontakt med affärsänglar. Eftersom entreprenörerna var nystartade menade vi att de inte kunde ha tillgång till stora personliga nätverk och att de därför skulle ha svårt att finna affärsänglar. Detta visade sig stämma eftersom entreprenörerna i våra intervjuer inte visste vart de skulle vända sig för att komma i kontakt med affärsänglar.

Vi kan också konstatera att vi finner visst stöd för teorin om att småföretagare kan använda sig av affärsänglar med kapital innan bolaget har möjlighet att söka annan finansiering. Vår teori sade att det är vanligt att affärsänglar förser småföretag med startkapital i ett tidigt skede då företaget inte förmår att ta in kapital genom andra typer av finansiering (Reitan & Sørheim, 2000, s. 130). Som tidigare nämnt hade ett av våra företag två personer i bakgrunden som gick in med pengar redan när företaget bildades. Vi skulle säga att dessa två personer kan kategoriseras som affärsänglar eftersom de gick in med pengar i företaget i ett tidigt skede i utbyte mot ägarandelar. Dessutom fanns dessa personer i entreprenörernas personliga nätverk (där företagarna ju oftast hittar sina affärsänglar enligt teorin) vilket gör att de uppfyller kraven på affärsänglar.

Eftersom en av dessa personer var släkt med entreprenören så går det förvisso att argumentera att han inte ska benämnas som en affärsängel. Detta enligt teorin om att en affärsängel är en privatperson som investerar i ett onoterat företag och inte har någon tidigare relation till entreprenören (Reitan & Sørheim, 2000, s. 132). Av de olika finansieringsalternativ som finns så anser vi dock att termen affärsängel är den mest passande beskrivningen för denna investerare eftersom den kommer närmast definitionen en affärsängel jämfört med de andra finansieringsalternativen. Det var också bara en av personerna som var släkt med en av entreprenörerna. Detta gör att vi åtminstone kan kalla den andre en affärsängel om vi promptly går efter vad som står i vår teoretiska referensram.

#### 5.4 Folkfinansiering

Folkfinansiering är som det nämndes i inledningen en relativt ung finansieringskanal som är på stark tillväxt. Den uppfattas som en alternativ finansieringskälla till banker, affärsänglar och riskkapital (Gerber & Hui, 2013, s. 8-9). En av anledningarna till att en av våra respondenter använde sig av folkfinansiering var just av det här skälet; att det varit svårt att få finansiering från andra källor. Men precis som allt annat har denna finansieringskanal sina för- och nackdelar. För att använda sig av en finansieringskanal

är det självklart att användaren måste känna till dess existens först och det kan vi konstatera att de småföretagare vi intervjuade gjorde. Men när verktygets existens är välkänt är nästa steg att veta hur det används och just där såg vi att det brast för en del av våra respondenter som inte redan hade använt sig av folkfinansiering.

Förutom detta så fanns det givetvis andra skäl som skulle tänkas hindra eller avskräcka från att finansiera sig genom folkfinansiering. Enligt respondenterna var den främsta nackdelen med folkfinansiering dess anspråk på entreprenörens tid. Men andra faktorer såsom känslan av att tiggas, risken för piratkopiering eller möjligheten till ett offentligt misslyckande lyftes fram som avskräckande eller omotiverande för att initiera en folkfinansieringskampanj. Dessa faktorer är också i fullständig överensstämmelse med Gerber och Huis (2013, s. 18-20) studie som är gjord i en amerikansk kontext (Gerber & Hui, 2013, s. 7) och därför reflekterar amerikanska entreprenörers syn på folkfinansiering. Men det finns även skillnader. Sandra från Glädjefabriken menade att denna typ av finansiering lämpade sig för ett mycket tidigt skede i företagets livstid, redan från start egentligen, och att det kändes som tiggeri i ett senare skede då företaget redan skapat sig en etablerad kundkrets. Men Gerber och Huis (2013, s. 1718) visar istället på att amerikanska entreprenörer såg att denna finansieringsform passade bättre för slutfasen av projekt. Anders från Subpublic delar däremot samma bild som de amerikanska entreprenörerna. En möjlig förklaring till dessa skillnader är att vi jämför olika saker eftersom Sandra pratar om finansiering för företaget medan Anders pratar om finansiering för enskilda tidsbegränsade projekt. Detta kan möjligen ha en viss psykologisk skillnad särskilt med hänsyn till att de andra finansieringsformerna inte väckte samma reaktioner eller betänkligheter. Men en annan förklaring kan också ha att göra med bristande kunskap kring folkfinansiering och dess olika modeller som innefattar någon form av utbyte som i så fall eventuellt kan eliminera denna känsla.

Bland orsakerna till att entreprenörer skulle välja bort folkfinansiering som finansieringsform för sitt projekt fanns att de var rädda för ett offentligt misslyckande och att möjligheten till en potentiell framtida investering skulle minska om folkfinansieringskampanjen skulle bli misslyckad. Dessutom upplevdes att det ansågs fullt och obekvämt att behöva be folk om pengar till sin folkfinansieringskampanj. (Gerber & Hui, 2013, s. 18-20). När det kommer till anledningar till att inte använda sig av folkfinansiering kan vi se att våra respondenters svar till stor del stämmer överens med vår teoretiska referensram. Martin på Lampray upplevde att en misslyckad kampanj kunde innebära att entreprenören skulle få människor emot sig. Anders på Subpublic tog upp faran med att en misslyckad folkfinansieringskampanj sänder ut signaler om att ens produkt nog inte är så bra. Detta trodde han gjorde det ännu svårare att attrahera andra typer av investerare. Sandra på Glädjefabriken uttryckte som sagt faran med att folkfinansiering kunde ses som tiggeri vilket stämmer bra överens med teorin om den negativa uppfattningen om att behöva be folk om pengar. Det går alltså att konstatera att riskerna som entreprenörerna i Umeå upplever med folkfinansiering till stor del stämmer överens med de som vi har tagit upp i vår teoretiska referensram.

Även fast vi fick våra respondenter att uttrycka vad som kunde vara negativt med folkfinansiering så var ingen av dem direkt negativ till folkfinansieringskonceptet i sig. Istället var det två som redan hade använt sig av det tidigare och där resten hade övervägt att använda den eller vara allmänt positiva till tanken med viss reservation. En av respondenterna, ansåg sig inkorporera en typ av folkfinansiering i sin affärsmodell eftersom de tog betalt i förväg för att leverera produkter vid ett senare tillfälle. Men om

vi ska se till litteraturen så skulle detta företag enligt vår bedömning snarare definieras som en folkfinansieringsplattform än en entreprenör som lägger upp en folkfinansieringskampanj. Enligt Ordanini et al. (2011, s. 458) har folkfinansieringsplattformar, trots deras olikheter, den gemensamma karaktären att de fungerar som mäklare på en plattform där entreprenörer och investerare kan mötas. I detta möte kan de då utbyta investeringar, bidrag eller donationer mot ägarandelar, gåvor eller personlig tillfredsställelse och ge finansiärerna känslan av att ha bidragit till någonting helt enkelt. (Ordanini et al., 2011, s. 458). På denna grund bedömer vi därför att denna respondent mer påminner om en folkfinansieringsplattform än en entreprenör som initierar en folkfinansieringskampanj.

De respondenter som använde sig av folkfinansiering motiverade detta med att det är ett nytt och spännande sätt att samla in kapital direkt från ens fans men också att det var svårt att få tag i kapital från annat håll. Ewa lyfter fram direktkontakten som särskilt drivande. Detta är också i linje med litteraturen där vissa entreprenörer angav idén att investerare kunde välja att antingen stödja din kampanj eller att inte göra det var en drivkraft som motiverade dem att initiera en folkfinansieringskampanj eftersom det upplevdes som demokratiskt (Gerber & Hui, 2013, s. 9). Detta var även någon form av drivkraft för en folkfinansieringsplattform i Ordanini et al. (2011, s. 456) studie där folkfinansieringsplattformen ville skapa en möjlighet för mindre artister att runda de etablerade jättarna inom musikindustrin och direkt nå ut till konsumenterna.

De respondenter som inte hade provat på folkfinansiering förut kunde se fördelen med att nå ut till personer som tror och är villiga att stödja deras projekt ekonomiskt eftersom denna finansieringskanal också möjliggjorde att nå ut till en stor och bred publik av investerare i stort sett hela världen. Detta tänktes också ge bekräftelse på att det finns ett intresse för entreprenörens idé eller produkt där ute någonstans. Detta skulle också i sin tur kunna motivera eller ge ett moraliskt stöd till entreprenören att orka fortsätta efter att denna lagt ner en massa tid och energi på projektet. Dessa uppfattningar delades också med de amerikanska entreprenörerna i Gerber och Huis (2013, s. 10-12) studie som visade på att de hade liknande motivationsfaktorer som att sprida ordet om ens projekt till människor som inte vara nära relaterade till entreprenören själv. På just den punkten uttryckte Ewa att hon inte hade kapaciteten att nå ut till tredje person, det vill säga personer som inte är vänner eller vännerns vänner. I början övervägde hon en spansk sajt för att sedan lansera sin kampanj på den svenska plattformen Funded By Me i tro att det skulle lämpa sig bättre för en svensk målgrupp. Men i efterhand upptäckte hon, att även om plattformen var svensk, så hade hon fler utländska investerare än svenska. Detta indikerar att folkfinansiering är i grunden ett internationellt fenomen som sträcker sig över de fysiska gränserna i den mån som plattformens regler och värdlandets lagar tillåter. Exempel på detta är just Funded By Me som är verksamt i ett flertal länder och Kickstarter som enbart tillåter amerikanska medborgare att lansera kampanjer på deras sida.

#### 5.4.1 Praktiska aspekter av folkfinansiering

Som det är ovan beskrivet hade våra respondenter en allmänt positiv uppfattning av folkfinansiering trots en dels begränsade erfarenheter. Vi har behandlat vad som motiverar entreprenörer men också vilka för och nackdelar entreprenörerna ser i denna finansieringsform. Vi har även lätt berört en del praktiska delar om entreprenörens kompetens att slå igenom och nå ut till så kallade tredje person. Under detta avsnitt kommer vi att djupare gå in på dessa praktiska aspekter som rör bland annat val av

plattform, involvering av investerare samt entreprenörernas resurser och kompetens men också deras uppfattning om faktorer som leder till en framgångsrik kampanj.

Bland de första besluten som en entreprenör måste ta ställning till vid lanseringen av en folkfinansieringskampanj är kanske om denne vill lansera sin kampanj på en etablerad eller en fristående plattform. I vår studie finner vi ett starkt stöd bland vår respondenter för att använda sig av en etablerad plattform framför en fristående med anledningen att det blir enklare att nå ut till en större skara människor men också att själva plattformen skapar en viss trovärdighet så att investerarna ska känna sig trygga att investera eller ge bort pengar på nätet. Det finns inga studier som direkt jämför skillnaderna mellan fristående och etablerade plattformar. Men Belleflamme et al. (2013, s. 319) kan i sin studie konstatera att involvering av investerare genom folkfinansiering utöver deras finansiella bidrag är mer begränsat genom etablerade plattformar än genom fristående. Detta verkar också logiskt då entreprenörer som använder sig av sin egen plattform i princip egentligen har en fullständig frihet att lägga upp kampanjen hur de vill under de premisser och villkor som passar dem bäst utan några större restriktioner. Men huvudfrågan kvarstår ändå, är entreprenörerna villiga att involvera investerare genom deras folkfinansieringskampanj? Enligt vår studie var entreprenörerna tveksamma till detta i fruktan att mista kontrollen över deras projekt eller företag. De hade delade åsikter om huruvida de skulle kunna dra nytta av finansiärernas idéer och feedback. Vissa menade att det skulle vara bra om entreprenören kunde bolla lite idéer med entreprenören medan en annan tyckte att massornas åsikter tenderade att bli bleka medan en tredje var positiv till feedback men under förutsättning att hon hade den slutgiltiga bestämmanderätten.

När det kom till frågan om entreprenörerna skulle släppa ägarandelar genom en folkfinansieringskampanj delades respondenterna i två tydliga läger där den ena vara försiktigt positiv till tanken medan den andra var bestämt emot tanken. De som kunde tänka sig att släppa ägarandelar hade dock villkor som gick ut på att det måste vara rätt person som tar sig in i företaget av rätt anledning men också vilken typ av projekt som dessa delägare släpps in på. Detta anser vi är starkt relaterat till möjligheten att bibehålla kontrollen över sitt företag. Enligt Gerber och Hui (2013, s. 12-13) är en av anledningarna till varför entreprenörer väljer folkfinansiering att det ger möjligheten att bibehålla kontrollen över företaget och inte behöva överge kontrollen över bolaget vilket annars är vanligt när ett företag tar in investerare. Samtidigt vill vi betona att den uppfattning vi får av ordet "investerare" i detta sammanhang är stora investerare som mer eller mindre helt tar kontrollen över företaget. Trots att de flesta var väldigt restriktiva med att ge upp kontroll upplevde en av respondenterna att dennes ideala situation var att få lämna över kontrollen över affärerna för att själv enbart syssla med produktutveckling. Detta visar på att det finns olika åsikter och preferenser gällande involveringen av investerare. Men gemensamt för alla är att ingen skulle släppa in investerare förutsättningslöst utan att entreprenörerna själva skulle styra takten och omfattningen för involveringen i de fall det skulle accepteras. Men det fanns även de som bestämt inte skulle släppa ägarandelar genom en folkfinansieringskampanj. Dessa hävdade att det skulle vara komplext rent regelmässigt och att de inte skulle gå med på att ta in främlingar i företaget som de inte känner. Vi bedömer att denna inställning kan ha två förklaringar. Den ena är att entreprenören inte har tillräckligt med kunskap om den andelsbaserade folkfinansieringsmodellen vilket gör att denna blir osäker på att använda sig utav den. Den andra förklaringen förutsätter att entreprenören har

kunskapen men bedömer helt enkelt att denna modell inte passar för dennes verksamhet eller övertygelser.

Efter att entreprenören bestämt vilken plattform och i vilken grad denne vill släppa in finansiärer är det av vikt att säkerställa att företagaren har resurserna och kompetensen att genomdriva en kampanj som bland annat inkluderar uppfattningen om vad som gör att entreprenören lyckas med ens lanserade kampanj. Som det framkommer i empiriavsnittet lyfter entreprenörer som provat på folkfinansiering tidigare fram faktorer såsom val av plattform, presentationens upplägg, typ av projekt, vilken tid på dygnet de lägger upp en kampanj men också att det finns en film med i kampanjen. De entreprenörer som inte hade provat folkfinansiering tidigare lyfte istället upp faktorer som förtroende, spridning, genuinitet och tydlighet. Vi kan se att även om dessa faktorer inte är exakt likadana eller uttryckta med explicit identiska termer så kan vi ändå se att de korsar och överlappar varandra. Val av plattform kan exempelvis spela roll för förtroendet men även spridningen och ett upplägg utan film kan minska intresset men också inte upplevas lika genuint som om entreprenören hade en film. Förhållandet mellan dessa olika uppfattningar återspeglas också gentemot litteraturen, nämligen att framgångsfaktorerna som tas upp i litteraturen och de som anges av respondenterna inte uttrycks på exakt samma sätt men kan relateras till varandra i viss mån. Mollick (2013, s. 8) menar i sin studie att faktorer som nätverksstorlek, existensen av en video har en positiv påverkan på framgång medan stavfel och slöhet i uppdateringar sänker sannolikheten för att kampanjen ska lyckas. Nätverksstorleken i detta fall går att exempelvis relatera till spridningen där ett större nätverk sannolikt leder till en större och snabbare spridning på samma sätt som stavfel kan minska tydligheten men också förtroendet för en kampanj varför risken för misslyckande ökar.

Slutligen menade en respondent att entreprenören måste vara försiktig med vad denne lovar finansiärerna så att denne inte ger löften som inte går att infria. Detta leder in tankarna på detta med bedrägerier där entreprenörer som sätter upp kampanjer för att sedan ta pengarna och sedan försvinna. Detta är dock enligt Mollick (2013, s. 11) väldigt ovanligt då knappt 4 procent av hans studieunderlag lät bli att leverera överhuvudtaget. Däremot var det mycket vanligare med förseningar i folkfinansieringsprojekt vilket innebär att entreprenören inte levererar i tid som utlovat (Mollick, 2013, s. 12).

## 5.5 Slutsats

Efter att ha gått igenom entreprenörers preferenser angående finansieringsalternativ har vi kommit till följande slutsatser. För det första är ingen av de studerade finansieringskällorna i vårt arbete en självklar eller uppenbar källa för företagens finanser. Istället har företagen olika formella och informella kapitalkällor som mer eller mindre är specifika för deras verksamhet och kontaktnät. Men av de finansieringskällor vi inkluderade i vår studie från början så var det minst föredragna alternativet hos de småföretagare vi har intervjuat utan tvekan banklån. Detta är främst av två anledningar som möjligen är sammanlänkande. Den mest uppenbara anledningen är att företagarna inte kände något trängande behov av att söka banklån. Rimligtvis kan detta bero på att de inte tyckte att villkoren för att ta ett banklån var tillräckligt lockande. Det som avskräckte mest med banklån var kravet på att behöva gå in med säkerheter som motsvarande värdet på lånet för att bli beviljad pengarna. Inget av företagarna var lockade eller hade någon möjlighet att göra det. Detta får oss att dra slutsatsen att

banklån är den sämsta finansieringskanalen enligt de småföretagare som har varit med i vår undersökning eftersom de upplevda nackdelarna vägde tyngre än fördelarna. Vi finner dock inget stöd för att entreprenörerna undviker banklån för att undvika att betala ränta på lånet – det är enbart den stora risken som upplevs med att behöva satsa personliga ägodelar till samma värde som lånet som är den avskräckande faktorn.

Företagarna hade en positivare inställning till att ta in riskkapital i sin verksamhet. Med riskkapital har de förutom möjligheten att få tillgång till mer kapital även chansen att få experthjälp från riskkapitalisten om denne är kunnig inom företagets bransch eller kompletterar med kunskap som företagaren är i behov av. Jämfört med banklån behöver företagarna inte pantsätta några personliga ägodelar om de skulle ta in en riskkapitalist. Detta gör att de ser riskkapitalisten som ett mer lockande alternativ än banklån.

Det finns dock omständigheter som gör att entreprenörerna skulle välja bort riskkapital som finansieringsalternativ. Det är inte önskvärt att riskkapitalisten får mer att säga till om än entreprenörerna när det kommer till frågan om hur företaget ska styras. Entreprenörerna vill behålla kontrollen över sitt företag och är endast öppna för att ta in en riskkapitalist om de i förväg kommer överens om hur ansvaret dem emellan ska fördelas. Av detta drar vi slutsatsen att riskkapital upplevs som något bra och önskvärt så länge entreprenören i förväg godkänner den uppgörelse som reglerar ansvarsfördelningen mellan de båda parterna. Så vitt vi kan se är detta oberoende av vilken som entreprenörerna eventuellt skulle få tillgång till eller hur mycket kapital riskkapitalisten är beredd att gå in med i företaget. Detta anser vi därför är beroende av att entreprenören tycker sin självständighet är viktig och inte vill riskera den.

Vi kan även konstatera att affärsänglar är den finansieringskanal som de flesta entreprenörer var helt obekanta med tidigare. Men när vi introducerade konceptet vara var många väldigt positiva till det. Om vi bortser från problematiken kring att respondenterna först introduceras för diverse finansieringskoncept först vid intervjutillfället, som diskuteras närmare generellt under avsnitt 2.2.4 och mer specifikt i förhållande till affärsänglar i avsnitt 5.3, kunde vi se en böjning eller en starkare preferens till affärsänglar jämfört med riskkapital. Det vi kunde se värderades högre var just relationen som uppfattades vara mjukare och mer vänskaplig jämfört med en riskkapitalist. Relationen med en riskkapitalist bedömer vi ansågs vara mer affärsinriktad och formell av respondenterna. Vi finner dock inget i litteraturen som tyder på att detta är fallet då affärsänglar kan vara väldigt passiva i sin investering. Samtidigt upplevdes en av respondenterna vara nöjd med de passiva investeringarna i sitt företag. Men den generella slutsatsen vi nog kan dra i detta sammanhang är att relationen till investeraren är viktig för entreprenörerna och att en "mjukare" relation föredras framför en strikt affärsorienterad sådan.

Entreprenörerna vi intervjuade bedömde att folkfinansiering potentiellt kunde vara en finansieringskanal för dem. Bland anledningarna till att använda sig av denna finansieringskanal fanns faktorer såsom att det var svårt att få finansiering på annat håll, ett nytt och spännande sätt att samla in kapital, direktkontakten med investerarna, nå ut till ett stort antal människor, etcetera. Men ett av hindren för en del respondenter var den bristande kunskapen om folkfinansiering som bidrog till en viss osäkerhet kring denna finansieringskanal. Men generellt var alla positiva. Bland nackdelarna som entreprenörerna såg det kunde vi urskilja att det ansågs som fullt att behöva be om pengar, rädsla för att kampanjen skulle bli misslyckad och därigenom inte heller kunna

söka annan finansiering samt risken att få människor emot sig om en kampanj misslyckades.

Entreprenörerna skulle helst föredra att använda sig av en etablerad plattform för att lägga upp sin kampanj på. Detta beror på att de på detta sätt når ut till fler människor och att själva plattformen bidrar till att ge legitimitet och trovärdighet till projektet.

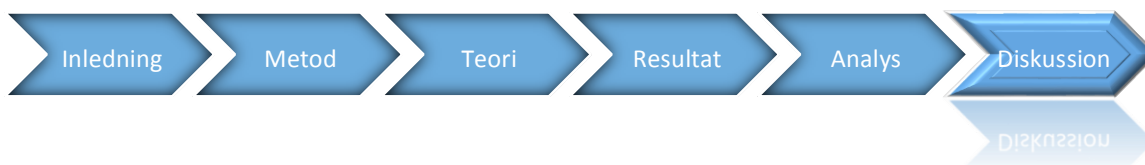
Något som vi har kommit fram till är att entreprenören är införstådd med hur mycket tid och energi som måste läggas ner på en kampanj. Därför är det viktigt att entreprenören har en bra bild över hur mycket och vilka resurser som krävs för att genomföra kampanjen. Bland framgångsfaktorerna som bedöms som viktiga är möjligheten att nå ut med sitt budskap och det nämns explicit att en välproducerad video kan fungera för att göra detta. Det är också viktigt att entreprenören kan uppfylla det som den lovar bort till alla personer som går in med pengar till ett givet projekt.

Sammanfattningsvis skulle vi säga att folkfinansiering kan vara en potentiell källa för småföretagare att samla in kapital till sitt projekt eller företag. Det gäller dock att entreprenören som lägger upp projektet har en bra förståelse för vad som gör att människor vill investera i ett projekt. Om entreprenören har en bra insikt kring detta så borde folkfinansiering vara ett alternativ att prova när det kommer till att välja mellan olika finansieringskanaler. Vi har dock inte undersökt hur finansiärer ställer sig till att investera i småföretagares projekt vilket gör att vi inte kan konstatera att folkfinansiering under alla omständigheter är en bra finansieringskanal.

Det är också viktigt att understryka än en gång i detta skede av arbetet att vi hade begränsat vårt urval till småföretag utan att bestämma någon nedre gräns. Detta resulterade dock i att de företag som vi intervjuade bättre passade in på kategorin mikroföretag enligt EU:s definition. De slutsatser som vi drar i detta arbete kan därför sägas vara giltiga för mikroföretag medan de inte nödvändigtvis behöver vara det för alla småföretag. Samtidigt ser vi inget problem i detta eftersom mikroföretag ändå är i den fas där de vill uppnå tillväxt och därför är i behov av finansiering. Det var just denna typ av företag som vi var ute efter från början.

## 6 Diskussion

I det här kapitlet presenterar vi en mer djupgående diskussion om vad vi har kommit fram till. Kapitlet börjar med en översikt och därefter följer en diskussion om vilka teoretiska och praktiska bidrag denna studie bidrar med. Vi avslutar med att ge förslag på framtida forskning och berättar lite om vilka metodologiska erfarenheter vi har tillägnat oss genom detta arbete.



### 6.1 Översikt

I det här arbetet har vi försökt ta reda på hur småföretagare ställer sig till olika typer av finansieringsformer. Vi har jämfört folkfinansiering med de andra finansieringskällorna banklån, affärsänglar och riskkapital. Det vi kan konstatera är att det inte finns någon enhetlig mall för vilken finansieringsform som passar alla företag och att alla företags situation är olika.

Det vi överraskades av i vårt resultat är att ingen av de intervjuade entreprenörerna tydligt pekade ut de finansieringsformer som vi hade inkluderat i vårt teoriavsnitt som ett finansieringsalternativ när de fick frågan om på vilka sätt de kunde finansiera sina företag. Istället fanns det en bredare flora av andra finansieringskällor såsom att söka pengar ur fonder, investeringsstöd, företagsbidrag och att finansiera sina projekt genom att växa organiskt. Vi tror det beror på att dessa företag är små och inte har något att erbjuda en riskkapitalist och vill inte behöva ge säkerheter till en bank för att ta ett lån. Detta anser vi bero på att de nystartade företagen vill riskera så lite som möjligt – särskilt eftersom risken oftast ligger på entreprenören själv.

Med vårt arbete ville vi ta reda på hur uppfattningen om och inställningen till de undersökta finansieringsalternativen såg ut bland småföretagare i Sverige. För att göra detta har vi försökt skapat oss en bild över hur småföretagare ser på sin finansieringssituation. Vår bedömning är att småföretagarna var allmänt nyfikna och positiva till konceptet folkfinansiering. Samtidigt var de trots sin begränsade erfarenhet relativt välinsatta i vad en folkfinansieringskampanj skulle kräva av entreprenören. Dessa faktorer tillsammans gör att vi, ur småföretagares perspektiv, ser positivt på en potentiell tillväxt av denna finansieringskanal. Vidare hävdar vi att folkfinansiering kan fungera som både ett substitut och komplement till andra former av finansiering.

Anledningen till att vi ser folkfinansiering som ett substitut för de andra finansieringsformerna är att insamlat kapital från folkfinansiering kan göra att entreprenören inte behöver något annat kapital från exempelvis en bank. Folkfinansiering kan också fungera som ett komplement om exempelvis ett företag genomför en lyckad folkfinansieringskampanj och använder den positiva publiciteten



kring sin produkt för att attrahera andra investerare, såsom riskkapitalister. Detta gör således att folkfinansiering kan öppna dörren till andra typer av finansieringsformer.

Det vi kan konstatera är negativt med folkfinansiering jämfört med andra finansieringskällor är att det inte ger samma avlastningsstöd, eller affärsstöd, till entreprenören. Om en riskkapitalist eller affärsängel kommer in i företaget så bidrar ju denne med sin kunskap och kontakter till entreprenören vilket hjälper entreprenören i sitt arbete. Ett banklån ger omedelbart kapital utan större ansträngning från entreprenörens sida. Vid folkfinansiering behöver entreprenören dels lägga tid och ansträngning på att få ihop en så bra kampanj som möjligt och därefter lägga sin energi på att uppfylla de löften till alla finansiärer som bidrog till projektet när kampanjen är färdig. Paradoxalt nog kan därför en lyckad folkfinansieringskampanj innebära att entreprenören får för mycket att göra och inte kan uppfylla alla sina åtaganden mot finansiärerna som har backat upp projektet.

Generellt så har vi sett att det finns en god mottaglighet för folkfinansiering bland svenska småföretag. Dock upplever företagarna att det är stora krafter som läggs på att få ihop relativt lite kapital. Detta är sant till en viss grad. Om vi tar ett exempel från Belleflamme et al. (2013, s. 319) studie av fristående folkfinansieringskampanjer låg den genomsnittliga insamlade summan på 150 000 euro medan medianen låg på 6400 euro. Men det finns även stora framgångshistorier såsom Pebble Watch som nämns i inledningen, men också vårt inspirerande exempel med Kung Fury-filmen som lyckades samla in tre gånger mer än den begärda summan. Nu senast kunde vi läsa om ett flygbolag som lyckades samla in 55 miljoner svenska kronor i en kampanj och hoppas på att dra in lika mycket i en annan liknande kampanj från deras potentiella kunder (Augustsson, 2014).

Detta indikerar enligt vår mening på att det inte finns något klart tak för hur mycket pengar det går att samla in genom denna finansieringskanal. Det får därför framtiden utröna och lagstiftningen eventuellt reglera. Vi vill dock understryka att de ovanstående exemplen är solskenshistorier och att alla projekt givetvis inte kan samla ihop så mycket pengar. Det visar dock på den inneboende potentialen i folkfinansiering.

En annan problematik är det bristande avlastningsstödet eller affärsstödet som vi berörde tidigare. Med det menas helt enkelt att företagen genom folkfinansiering får det kapital som de kunde införskaffat på andra sätt men blir utan det stöd som entreprenören kunde ha fått av en riskkapitalist eller affärsängel i form av affärsmässigt kunnande och eventuellt övertagande av just den affärsmässiga biten av verksamheten som oftast kräver kompetens som entreprenören själv inte innehar eller är intresserad av att syssla med.

I litteraturen lyfter entreprenörer upp faktumet att folkfinansieringsplattformar inte erbjuder ett personligt mentorskap utan snarare lämnar entreprenören därhän utan ens någon plattform för att kommunicera med sin finansiärer. Detta upplevde entreprenörerna som avskräckande för att initiera en folkfinansieringskampanj över huvud taget. (Gerber & Hui, 2013, s. 21)

Dessa två problem, uppfattningen att det inte lönar sig tillsammans med det bristande stödet, bedömer vi tillsammans med den bristande kunskapen om folkfinansiering och dess olika modeller som det främsta hindret för den fortsatta utbredningen och framväxten av folkfinansiering. För att tackla dessa problem kan olika intressenter såsom myndigheter, intresseorganisationer men även folkfinansieringsplattformar förbättra och utöka marknadsföringen och informationen bland småföretagare.

Dessutom kan folkfinansieringsplattformar utvecklas på så sätt att de utöver egenskapen som mötesplatser också erbjuder olika stödfunktioner före, under, och efter en kampanj. Detta kan ske i egen regi eller möjligen i samarbete med andra organisationer som exempelvis företagsinkubatorer eller företagshotell. I detta sammanhang kan det också vara bra att understryka att folkfinansiering inte nödvändigtvis utesluter andra finansieringsformer. Entreprenörer i Gerber & Huis (2013, s. 9) studie beskriver möjligheterna för folkfinansiering som en jämförelse med affärsänglar där de menar att istället för att söka kapital från en eller två affärsänglar så ger folkfinansiering möjligheten att söka kapital från tusentals mikroaffärsänglar. Funded By Me använder också en liknande beskrivning i marknadsföringen av deras affärsidé (Funded By Me, c).

## 6.2 Teoretiska bidrag

Vi vill påpeka att det teoretiska bidraget hos denna studie i första hand får sägas gälla för mikroföretag snarare än för småföretag. Detta beror på att de företagare vi intervjuade hade så pass mycket mindre företag än den definition vi hade för småföretag att de bättre passar in på beskrivningen för mikroföretag. Mikroföretag är företag som sysselsätter mindre än 10 personer och har en omsättning som inte överstiger 2 miljoner euro per år (Tillväxtverket, 2014). Att den här definitionen passade oss bättre var inget vi förutsåg innan vi började söka efter våra respondenter eftersom vi trodde att vi skulle hitta en större flora av företag i olika storlekar. Men eftersom det visade sig i efterhand att beskrivningen av de företag vi undersökt i studien bättre passar in på beskrivningen av mikroföretag så vill vi lyfta fram att resultatet bör ses gälla för mikroföretag snarare än för alla småföretag.

Det mest förvånande teoretiska bidraget som vi ser det är entreprenörernas stora skepticism mot att ta banklån. Detta var inte något som vår teoretiska referensram lyfte fram över huvud taget. Möjligen skulle detta kunna bero på att våra företag var just mikroföretag och att den teori vi hade därför inte stämmer för de småföretag som är så små att de är just mikroföretag.

Slutligen vill vi säga att vår studie svarar på frågan om hur mikroföretagare ser på folkfinansiering och bidrar till att skapa en större förståelse för deras finansieringssituation. Den positiva attityden till folkfinansiering bland företagarna anser vi är ett tecken på att denna finansieringsform kan ha en framtid även i en svensk kontext. Vi menar att folkfinansiering kan bli både ett substitut och komplement till andra typer av finansiering. Dels för att folkfinansiering kan bidra till att en entreprenör får finansiering över huvud taget men också för att folkfinansieringen kan bidra till publicitet som öppnar nya dörrar.

## 6.3 Praktiska bidrag

Vi anser att våra slutsatser kan ha vissa praktiska betydelser för främst två aktörer. För det första så ser vi att folkfinansieringsplattformar kan finna det intressant att veta hur företagare ser på folkfinansiering som ett sätt att få finansiering och vilka nackdelar de ser med konceptet. Här tänker vi särskilt på det faktum att entreprenörerna tycker att folkfinansiering kan innebära att de får en ökad arbetsbörda istället för att ge dem avlastning. Detta bör vara intressant för folkfinansieringsplattformarna eftersom det gör de medvetna om varför vissa entreprenörer kanske undviker att använda sig av deras tjänster. Som ett led i detta anser vi att våra resultat möjligtvis kan bidra till att folkfinansieringsplattformarna skapar olika sorters verktyg som underlättar för entreprenören så att en folkfinansieringskampanj faktiskt ger en viss avlastning åt

entreprenören – både före, under och efter en kampanj. Om detta görs rätt så finner vi det möjligt att fler kan komma att använda sig av folkfinansiering eftersom de upplevda fördelarna med konceptet skulle öka.

Vi ser också att våra resultat kan gynna aktörer inom offentlig sektor, till exempel näringslivsbolag och liknande, som har till uppgift att stötta och hjälpa det lokala näringslivet. Eftersom företagen i den här studien såg fördelarna med folkfinansiering så borde offentlig sektor finna det intressant att veta mer om hur de kan använda sig av det för att stötta entreprenörer och få företag att växa. Kanske kan det lokala näringslivsbolaget bygga upp en organisation kring folkfinansiering som bidrar till att få kommuninvånare att investera i företag från den lokala bygden.

#### 6.4 Framtida forskning

Enligt Eneroth (1984, s. 37) förutsätter varje kvantitativ metod ett klargörande av de kvaliteter som ska mätas kvantitativt. Ett framtida forskningsområde skulle därför kunna vara att genom en kvantitativ studie undersöka de kvaliteter som denna studie erhåller. Med detta menar vi om det finns statistisk data som stödjer den positiva uppfattningen av folkfinansiering bland småföretagare såsom vi fångade i denna studie. Vidare kan också medvetenheten och kunskapsnivån kring folkfinansiering utforskas. Det kan även göras ytterligare kvalitativa studier som fokuserar på hur intresseorganisationer kan utveckla och utforma det kompletterande stödet som vi diskuterade tidigare. Fokus kan där ligga på hur stödfunktionerna ska vara utformade för att optimalt assistera entreprenören men även andra intressenters perspektiv.

I denna studie har vi ur småföretagares perspektiv undersökt hur småföretagare ser på olika finansieringsalternativ med ett särskilt fokus på folkfinansiering. För att det skall vara realistiskt att dra mer långtgående och vida slutsatser angående folkfinansieringens framtid bland småföretagare kan det vara lämpligt att även utföra studier som inkluderar utbudssidan, det vill säga investerarnas vilja och motivation att investera i småföretag genom folkfinansiering. På detta sätt skapas en fullständigare bild om folkfinansiering och dess framtid som inkluderar samtliga aktörer i processen. Utifrån detta skulle det vara möjligt att avgöra huruvida folkfinansiering har en framtid som erkänd finansieringskanal för svenska företag.

Det kan också vara intressant att undersöka hur väl folkfinansiering passar för olika typer av branscher. I detta arbete hittade vi de företag som använt sig av folkfinansiering i kultursektorn och det vore därför intressant att undersöka hur förutsättningarna ser ut för andra sektorer. Särskilt intressant tycker vi det vore att undersöka hur förutsättningarna ser ut för tjänsteföretag att använda sig av folkfinansiering. Alla företag i denna studie utom ett (Glädjefabriken) var ju förmedlare av olika sorters produkter och det vore därför intressant att mer noggrant och djupgående undersöka folkfinansiering ur tjänsteföretagares perspektiv.

#### 6.5 Metodologiska erfarenheter

Något vi tar med oss från det här arbetet ur en metodologisk synvinkel är aspekten av anonyma kontra offentliga intervjuer. Som vi nämner under metodavsnittet har vi förvisso i förväg berättat för respondenterna att de fick vara anonyma om de så önskade. Men eftersom respondenterna vågar vara mer öppna om de vet att deras svar behandlas konfidentiellt (Ejvegård, 1996, s. 48) så hade det inte varit någon nackdel om vi redan från början gått ut och sagt att alla svar skulle behandlas konfidentiellt och att alla personer som intervjuades skulle vara anonyma. På detta sätt hade nog respondenterna

känt sig än mer bekväma och kanske hade vi fått lite andra svar som de nu inte vågade säga för att de innan intervjun hade sagt att de inte ville vara anonyma. Som vi tog upp under metodavsnittet så anser vi dock att de svar vi fick i våra intervjuer inte var särskilt hämmade av detta. Vi anser däremot att det är en viktig lärdom att ta med sig.

## 7 Sanningskriterier

I metodkapitlet argumenterade vi för, med stöd i litteraturen, att sanningskriterier eller kvalitetskriterier såsom objektivitet, reliabilitet, validitet inte nödvändigtvis är lämpliga för en studie med ett kvalitativt angreppssätt. Istället lyfte vi fram vikten av att belysa arbetsformen och processen i arbetet så att läsaren ska kunna göra en bedömning av arbetet och försäkra sig om att arbetet bygger på saklighet och inte forskarnas godtycke. Vi har därför genom arbetets gång redogjort för och motiverat de val vi gjort. Men för att förenkla bedömningen kring studiens trovärdighet för läsaren kommer vi i detta kapitel att redogöra för ett antal kriterier i förhållande till detta arbete.

Reliabilitet och validitet är två kvalitetskriterier som går ut på att mäta tillförlitligheten och användbarheten för ett mätinstrument men också huruvida detta mätinstrument mäter det som forskaren avser att mäta (Ejvegård, 1996, s. 67, 69). Men många forskare argumenterar för att dessa kvalitetskriterier hör hemma inom den kvantitativa forskningen och föreslår därför andra kriterier för den kvalitativa forskningen (Bryman, 2008, s. 376-377). Det är också dessa kriterier vi kommer att ta upp i detta kapitel.

### 7.1 Trovärdighet

Eftersom resultatet och slutsatserna i en kvalitativ studie är till stor beroende av forskaren är det viktigt att dessa erhåller en viss trovärdighet hos läsaren för att godtas. Detta kan uppnås genom att forskaren redogör för den gångna processen men också att respondenterna får ta del av det presenterade resultatet för att det ska vara klart att forskaren inte missuppfattat något och att det bearbetade materialet är i överensstämmelse med det respondenterna ville förmedla. (Bryman, 2008, s. 377)

Detta har vi i vårt arbete tagit hänsyn till och vi har därför redogjort för våra val och motiven bakom dessa. På så sätt ska läsaren kunna ta del av processen och skapa sig en förståelse för våra val vilket vi tror ökar trovärdigheten. Vidare har vi också skickat tillbaka vårt empirikapitel till respondenterna innan vi bearbetade det för att säkerställa att vi inte misstolkat något. Detta ledde till att ett fåtal respondenter återkom med några synpunkter som vi korrigerade och klargjorde i empirikapitlet. I sin helhet var dessa korrigeringar av mindre karaktär där en respondent inte vill ha med sin omsättning och en annan ville klargöra ett uttalande som handlade om banklån.

### 7.2 Överförbarhet

Detta kriterium berör möjligheten att överföra den vunna kunskapen till andra områden. Eftersom kvalitativa studier oftast syftar till att fånga ett djup istället för en bredd, vilket är fallet för kvantitativa studier, tenderar resultatet att mer eller mindre vara unikt för den kontext som studeras. Därför föreslår forskare att en uttömmande beskrivning görs av populationen och dess omgivning, en så kallad tjock-beskrivning. (Bryman, 2008, s. 378)

Syftet med detta enligt vår förståelse är att läsaren ska kunna göra bedömningen om slutsatserna av en viss studie är tillämpbara i en annan kontext eller på en annan population. Till att börja med vill vi understryka att syftet med denna studie *inte* har varit att producera några generella slutsatser utan snarare skapa en förståelse för småföretagares uppfattning om och inställning till de olika finansieringsalternativen. Vi har därför ämnat fånga en så stor variation på företag som möjligt för att försöka täcka stora kategorier av småföretagare och inte en enskild industri. Men vi har samtidigt

redogjort för och beskrivit var och en av respondenterna för att ge läsaren en uppfattning om vilka respondenterna är. Detta utgör enligt vår bedömning den typen av tjock-beskrivning som litteraturen beskriver.

### 7.3 Pålitlighet

För att skapa en pålitlighet för ens arbete menar forskare att forskarna i en studie bör spara material som rör studiens alla faser och processer. På så sätt kan andra forskare agera som "kontrollanter" som har möjlighet att gå igenom olika material och göra en bedömning av hur pålitligt det är. (Bryman, 2008, s. 378)

Vi har som tidigare beskrivit redogjort för alla våra processer och presenterat de bakomliggande motiven och resonemangen. Vidare har vi också sparat samtliga transkriberingar som läsare av uppsatsen kan tas del av på begäran. Under arbetets gång har vi också haft ett flertal träffar med vår handledare som kunnat ge oss respons på arbetets olika delar. Vi har även deltagit på ett flertal seminarier där våra kurskamrater har kunnat ge sina synpunkter på arbetet.

### 7.4 Möjlighet att bekräfta objektivitet

Detta kriterium handlar om att forskarna som utför en studie ska kunna konfirmera att de på ett tydligt och öppet sett inte har varit subjektiva och låtit deras egna värderingar påverka deras objektivitet. Detta måste dock ses mot en bakgrund att forskare aldrig kan vara fullständigt objektiva i sociala studier. Vidare menar forskare att detta ansvar till stor del ligger på andra granskande forskare. (Bryman, 2008, s. 379)

Vi har från vår sida i början på metodkapitlet redogjort för vår förförståelse. Syftet med detta är att lyfta fram information som kan komma att påverka vår objektivitet. Enligt redogörelsen i detta avsnitt framkommer det att båda författarna är minimalt insatta kring begreppet folkfinansiering tidigare vilket vi bedömer har lett till en minimal påverkan då vi lärt oss mer om denna finansieringsform allteftersom arbetet har fortskridit.

### 7.5 Autenticitet

Detta kriterium kan sägas vara ett komplement till de fyra förgående som tillsammans syftar till att mäta studiens trovärdighet. Detta kriterium inkluderar flera aspekter som berör studiens samhälleliga påverkan. Två av dessa aspekter är rättvisa och pedagogisk autenticitet. Den första handlar om huruvida studien inkluderar en rättvis och balanserad blandning av representanter från den studerade populationen. Den andra berör huruvida studien har bidragit till bättre förståelse bland olika aktörer för den studerade populationen. (Bryman, 2008, s. 379)

När det kommer till den första aspekten så kan det sägas att vi strävat att få in en variation av företagare i vår studie för att försöka fånga så varierande perspektiv som möjligt. Det tycker vi också att vi lyckats relativt bra med. Dock kan det sägas att vårt studieunderlag varit lite tunt i detta avseende men som helhet skulle vi ändå bedöma det som tillfredställande.

När det kommer till det bidrag som vår studie har haft på andra aktörer så kan det vara svårt att bedöma i ett så tidigt skede. Men baserat på våra slutsatser gör vi bedömningen att denna studie kan komma till stor nytta för diverse aktörer som på olika sätt arbetar med finansiering för småföretag.

## 8 Källförteckning

- Augustsson, T. (2014, 2 maj). Affärsflygbolag hoppas på gräsrotsfinansiering. *Svenska Dagbladet*. [http://www.svd.se/naringsliv/affarsflygbolag-hoppas-pa-grasrotsfinansiering\\_3521748.svd](http://www.svd.se/naringsliv/affarsflygbolag-hoppas-pa-grasrotsfinansiering_3521748.svd). [Hämtad: 2014-05-16]
- BBC. (2013, 24 april). The Statue of Liberty and America's crowdfunding pioneer. *BBC News*. <http://www.bbc.com/news/magazine-21932675>. [Hämtad: 2014-02-15]
- Berger, A. & Schaeck, K. (2011). Small and Medium-sized Entreprises, Bank Relationship Strength, and the Use of Venture Capital. *Journal of Money, Credit and Banking*, 43(2-3), 461-490.
- Belleflamme, P., Lambert, T., & Schwienbacher, A. (2013). Individual crowdfunding practices. *Venture Capital*, 15(4), 313-333.
- Berger, A. & Schaeck, K. (2011). Small and Medium-sized Entreprises, Bank Relationship Strength, and the Use of Venture Capital. *Journal of Money, Credit and Banking*, 43(2-3), 461-490.
- Blazy, R. & Weill, L. (2013). Why do banks ask for collateral in SME lending?, *Applied Financial Economics*, 20(23), 1109-1122.
- Bonini, S., Alkan, S. & Salvi, A. (2012). The Effects of Venture Capitalists on the Governance of Firms. *Corporate Governance: An International Review*, 20(1), 21-45.
- Brabham, C.D. (2013). *Crowdsourcing*. Cambridge: MIT Press
- Bryman, A. (1997). *Kvantitet och kvalitet i samhällsvetenskaplig forskning*. Lund: Studentlitteratur.
- Bryman, A. (2008). *Social research methods*. 3:e uppl. Oxford: Oxford University Press.
- Bryman, A. & Bell, E. (2011). *Business research methods*. 3:e uppl. Cambridge: Oxford University Press.
- Bryman, A. & Bell, E. (2011). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. 2:a uppl. Stockholm: Liber.
- Bruns, V. & Fletcher, M. (2008). Banks' risk assessment of Swedish SMEs. *Venture Capital*, 10(2), 171-194.
- Burke, A. (2012, 30 mars). \$123 Million Crowdfunding Market Nearly Quadrupled in a Year, Report Says. *Forbes*. <http://www.forbes.com/sites/teconomy/2012/03/30/123-million-crowdfunding-market-nearly-quadrupled-in-a-year-report-says/>. [Hämtad: 2014-03-05]
- Crowdsourcing. (2013, 11 april). *Crowdsourcing.org*. <http://www.crowdsourcing.org/editorial/2013cf-the-crowdfunding-industry->

report/25107?utm\_source=website&utm\_medium=text&utm\_content=LP+bottom&utm\_campaign=2013CF+Launch [Hämtad: 2014-03-05]

Cumming, D., & Johan, S. (2013). Demand-driven securities regulation: evidence from crowdfunding. *Venture Capital*, 15(4), 361-379.

de Bettignies, J., & Brander, J. A. (2007). Financing Entrepreneurship: Bank Finance Versus Venture Capital. *Journal of Business Venturing*, 22(6), 808-832.

Ejvegård, R. (1996). *Vetenskaplig metod*. 2:a uppl. Lund: Studentlitteratur.

Eneroth, B. (1984). *Hur mäter man "vackert"?: grundbok i kvalitativ metod*. Stockholm: Akademilitteratur.

Fejes, A. & Thornberg, R. (2009). *Handbok i kvalitativ analys*. Stockholm: Liber.

Framtidslyftet. (a). Om framtidslyftet. *Framtidslyftet*.  
<http://www.framtidslyftet.se/omframtidslyftet/>. [Hämtad: 2014-04-07]

Framtidslyftet. (b). Det här är Framtidslyftet. *Framtidslyftet*.  
<http://www.framtidslyftet.se/>. [Hämtad: 2014-04-07]

Frohde, P. (2014). *Fråga om den andelsbaserade modellen i Sverige*. [e-post] (personlig kommunikation, 2014-03-31).

Funded By Me. (a). What is funded by me? *Funded By Me*.  
<https://www.fundedbyme.com/en/what-is-fundedbyme/>. [Hämtad: 2014-04-07]

Funded By Me, (b). The fastest growing Crowd investment platform. *Funded By Me*.  
<https://www.fundedbyme.com/en/>. [Hämtad: 2014-04-07]

Funded By Me, (c). Invest in Funded By Me. *Funded By Me*.  
[https://www.fundedbyme.com/en/campaign/2988/invest-in-fundedbyme/?button=tile&from=browse#.U3YUxII\\_67E](https://www.fundedbyme.com/en/campaign/2988/invest-in-fundedbyme/?button=tile&from=browse#.U3YUxII_67E). [Hämtad: 2014-05-16]

Fälldin, C. (2014, 25 februari). Ekonomens fyra förslag för växande småföretag. *Privata affärer*. <http://www.privataaffarer.se/nyaaaffarer/na-nyheter/fyra-forslag-som-underlattar-finansiering-av-smaforetag-614494>. [Hämtad: 2014-03-10]

Företagarna. (2011). Svårare för småföretagen att finansiera sig. *Företagarna*.  
<http://www.foretagarna.se/Global/Opinion/Tillv%C3%A4xt/Finansiering/Rapporter%20och%20remisser/Sv%C3%A5rare%20f%C3%B6r%20sm%C3%A5f%C3%B6retagen%20att%20finansiera%20sig.pdf>. [Hämtad: 2014-03-10]

Gerber, M.E. & Hui, J. (2013). Crowdfunding: Motivations and Deterrents for Participation. *ACM Transactions on Computer-Human Interaction*, 20(6), Article 34.



- Haglund, F. (2013, 14 november). En tredjedel av Europas småföretag kan inte finansiera sig. *Europaportalen*. <http://www.europaportalen.se/2013/11/en-tredjedel-av-europas-smaforetagare-kan-inte-finansiera-sig>. [Hämtad: 2014-04-07]
- Hall, C.G., Hutchinson, J.P. & Michaelas, N. (2004). Determinants of the Capital Structures of European SMEs. *Journal of Business Finance & Accounting*, 31(5&6), 711-728.
- Indiegogo. (a). About us. *Indiegogo*. <http://www.indiegogo.com/about/our-story>. [Hämtad: 2014-04-07]
- Indiegogo. (b). How pricing works on Indiegogo. *Indiegogo*. <http://www.indiegogo.com/how-pricing-works-on-indiegogo/>. [Hämtad: 2014-04-07]
- Jakobsson, J. (2013, 5 november). Kreativ lösning för småföretag på jakt. *Svenska Dagbladet*. [http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/tema/smaforetag/kreativ-losning-for-smaforetag-pajakt\\_8668050.svd](http://www.svd.se/naringsliv/nyheter/tema/smaforetag/kreativ-losning-for-smaforetag-pajakt_8668050.svd). [Hämtad: 2014-03-10]
- Jensen, K.M. (1995). *Kvalitativa metoder för samhälls- och beteendevetare*. Lund: Studentlitteratur.
- Kerr, W. R., Lerner, J., & Schoar, A. (2014). The Consequences of Entrepreneurial Finance: Evidence from Angel Financings. *Review of Financial Studies*, 27(1), 20-55.
- Kickstarter. (a). Kickstarter basics. *Kickstarter*. <https://www.kickstarter.com/help/faq/kickstarter+basics>. [Hämtad: 2014-04-07]
- Kickstarter. (b). Backer questions. *Kickstarter*. <https://www.kickstarter.com/help/faq/backer+questions> [Hämtad: 2014-04-07]
- Kickstarter. (c). Kung Fury. *Kickstarter*. <https://www.kickstarter.com/projects/kungfury/kung-fury?ref=live>. [Hämtad: 2014-04-07]
- Lange, J., Leleux, B. & Surlemont, B. (2003). Angel Networks for the 21st Century: An Examination of Practices of Leading Networks in Europe and the U.S. *The Journal of Private Equity*, 6(2), 18-28.
- McCracken, G. (1988). *The Long Interview*. 5 uppl. Newbury Park: Sage Publications, Inc.
- Milian, M. (2012, 17 april). Rejected By VCs, Pebble Watch Raises \$3.8M on Kickstarter. *Bloomberg*. <http://go.bloomberg.com/tech-deals/2012-04-17-rejected-by-vcs-pebble-watch-raises-3-8m-on-kickstarter/>. [Hämtad: 2014-04-07]
- Mittelman, R., & José, I. R. (2013). Exploring Consumer's Needs and Motivations in Online Social Lending for Development. *Journal of Nonprofit & Public Sector Marketing*, 25(4), 309-333.

- Mollick, E. (2013). The dynamics of crowd funding: An exploratory study. *Journal of Business Venturing*, 29, 1-16.
- Newman, J. (2012, 10 maj). Pebble Smartwatch Pre-Orders Are Sold Out, \$10+ Million Pledged. *Time*. <http://techland.time.com/2012/05/10/pebble-smartwatch-pre-orders-sold-out/>. [Hämtad: 2014-04-07]
- Ordanini, A., Miceli, L., Pizzetti, M., & Parasuraman, A. (2011). Crowd-funding: transforming customers into investors through innovative service platforms. *Journal of Service Management*, 22(4), 443-470.
- Riding, A., Orser, B. & Chamberlin, T. (2012). Investing in R&D: Small and Medium-sized Enterprise Financing Preferences. *Venture Capital*, 14(2-3), 199-214.
- Regeringen. (2013, 28 augusti). *Satsningar för fler jobb i växande småföretag*. Regeringen. <http://www.regeringen.se/sb/d/4902/a/222112> [Hämtad 2014-09-19]
- Reitan, B. & Sørheim, R. (2000). The informal venture capital market in Norway - investor characteristics, behaviour and investment preferences. *Venture Capital*, 2(2), 129-141.
- Ryen, A. (2004). *Kvalitativ intervju - från vetenskapsteori till fältstudier*. Malmö: Liber.
- Saunders, M., Lewis, P. & Thornhill, A. (2009). *Research Methods for Business Students*, 5:e uppl. Essex: Pearson Education.
- Silverman, D. (2011). *Interpreting Qualitative Data*. 4:e uppl. London: SAGE Publications Ltd.
- Stedler, R.H. & Peters, H.H (2003). Business angels in Germany: an empirical study. *Venture Capital*, 5(3), 269-276.
- Stemler, A. R. (2013). The JOBS Act and crowdfunding: Harnessing the power—and money—of the masses. *Business Horizons*, 56(3), 271-275.
- Thurén, T. (2013). *Källkritik*. 3:e uppl. Stockholm: Liber.
- Tillväxtverket. (2013). *Tillväxt genom Crowdfunding?*. [Rapport]. Stockholm: Tillväxtverket. <http://publikationer.tillvaxtverket.se/ProductView.aspx?ID=1897> [Hämtad: 2014-04-08]
- Tillväxtverket. (2014). EU:s definition av SMF / SME. *Tillväxtverket*. <http://www.tillvaxtverket.se/huvudmeny/insatserfortillvaxt/flerochvaxandeforetag/cosme/eusdefinitionavsmfsmfme.4.21099e4211fdb8c87b800017125.html>. [Hämtad: 2014-04-15]
- Tomczak, A., & Brem, A. (2013). A conceptualized investment model of crowdfunding. *Venture Capital*, 15(4), 335-359.

Trost, J. (2010). *Kvalitativa intervjuer*. 4:e uppl. Lund: Studentlitteratur AB.

Widerberg, K. (2002). *Kvalitativ forskning i praktiken*. Lund: Studentlitteratur.

Winton, A. & Yerramilli, V. (2008). Entrepreneurial Finance: Banks vs. Venture Capital.

*Journal of Financial Economics*, 88(2008), 51-79.

## 9 Bilagor

### 9.1 Bilaga 1 - Urval av belöningar

Finansiärens bidrag	Belöning
5 dollar	Access till filmens produktionsdagbok. Digital kopia av filmens signaturmelodi.
10 dollar	Digital kopia av filmens manus och en tackvideo från regissören med exklusivt bakom kameran-material. (inklusive tidigare belöningar)
20 dollar	Digital nedladdning av filmen i full HD-upplösning och exklusivt extramaterial (inklusive alla tidigare belöningar)
30 dollar	Filmerna på regionsfri blu-ray med extra material, bakom kameran-filmer och regissörens kommentarer.
40 dollar	Finansiär-exklusiv Kung Fury t-shirt.
100 dollar	Signerad kopia av manuset, filmens soundtrack och Kung Fury-stickers.
200 dollar	Finansiären får sitt namn inkorporerat i filmen i form av exempelvis en graffitimålning, på ett dokument eller en gatuskylt.
300 dollar	Finansiären får sitt ansikte inkorporerat i filmen på något sätt (exempelvis som ett foto på ett skrivbord).
500 dollar	Finansiären får sitt namn i filmens eftertexter under rubriken "Backers" (sv. finansierer)
600 dollar	Bli statist i filmen.
1000 dollar	Finansiären blir krediterad som en "associate producer" av Kung Fury.
2000 dollar	Finansiären får spela en karaktär i filmen och får en specialskrivna replik.
4000 dollar	Thors hammare och hjälm som används i filmen, tillverkade i endast ett exemplar.
5000 dollar	Finansiären blir Co-producer av Kung Fury och får sitt namn på posters och eftertexter.

10000 dollar	Finansiären får spela en stor roll i filmen som Kung Fury's före detta partner.
--------------	---

## 9.2 Bilaga 2 - Intervjuguide

### Deskriptiva frågor

Intervjuobjektets namn:

Position på företaget:

Företag:

Tid:

Plats:

### Frågor

1. Berätta lite om företagets bakgrund. (Ålder, ägarstruktur, storlek, typ av sektor/bransch och tillväxtmål)
2. Vilka finansieringsalternativ ser ni att ni har när ert företag är i behov av finansiering?
3. Vilken typ av finansiering bedömer ni som lämpligast för ert företag? Varför?

### Banklån

1. Har ni sökt eller övervägt att söka banklån tidigare? Varför?
2. Har ni säkerheter ett erbjuda vid ett banklån?  
– Vad är det för slags säkerhet?
3. Har ni tidigare dokumenterade prestationer såsom enskilda projekt och liknande?
4. Hur ser det ut med er nuvarande finansiella ställning?
5. Vilka för- och nackdelar ser ni med denna finanseringskanal?

### Riskkapital

1. Har ni övervägt eller provat att söka riskkapital tidigare? Varför?
2. Är ni villig att ta in riskkapital trots att det medför att riskkapitalisten kan få mer att säga till om gällande bolagets styrning?
3. Vilka för- och nackdelar ser ni med denna finanseringskanal?

### Affärsänglar

1. Har ni sökt eller övervägt att söka kapital från affärsänglar tidigare? Varför?
2. Om ja, i vilket skede av företagets historia hände det?
3. Hur involverad var denne i företaget?
4. Hur ser förutsättningar för att komma i kontakt med en affärsängel?
5. Vilka för- och nackdelar ser ni med denna finanseringskanal?

## Folkfinansiering

1. Har ni sökt eller övervägt att söka finansiering genom folkfinansiering tidigare? Varför?
2. Av vilken/vilka anledning/ar skulle du kunna använda dig av folkfinansiering för att finansiera ditt projekt?
3. Av vilken/vilka anledning/ar skulle du *inte* använda dig av folkfinansiering för att finansiera ditt projekt?
4. Om ni använde er av folkfinansiering skulle det ske på en fristående plattform eller på en etablerad sådan? (Ex. Funded By Me och Kickstarter)
5. Hur mycket skulle ni vilja/tillåta att finansiärerna som investerar genom folkfinansiering involverar sig i ert finansierade projekt/företag?
6. Om ni väljer en etablerad plattform, bör den då ha någon unik inriktning för att ni ska välja att lägga upp ert projekt på den plattformen?
7. Bedömer ni att ni har resurser och kompetens för att genomdriva en framgångsrik folkfinansieringskampanj?
8. Vilka faktorer tror ni är viktiga att förbereda för att en kampanj ska lyckas och ni får in det begärda kapitalet?
9. Vilka faktorer tror ni gör att kampanjen misslyckas så att ni inte får in samlat kapital?
10. Vilka för- och nackdelar ser ni med denna finansieringskanal?



**Handelshögskolan**  
Umeå universitet 90187 Umeå  
[www.usbe.umu.se](http://www.usbe.umu.se)