

# Equity crowdfunding i Sverige

**En kvalitativ studie om andelsbaserad crowdfunding bland svenska företag**

**Av: Nasir Jama Mohamed & Yasin Ahmed Farah**

Handledare: Maria Smolander

Södertörns Högskola | Institutionen för samhällsvetenskaper

Kandidatuppsats 15 hp

Företagsekonomi C | Hötterminen 2023



**SÖDERTÖRNS HÖGSKOLA | STOCKHOLM**  
sh.se

# Förord

---

Först och främst vill vi tacka alla respondenter som tog sin tid att delta i studien med sin erfarenhet och kompetens inom ämnet crowdfunding, deras inverkan har varit till stor hjälp för genomföra denna studie och finna trovärdiga resultat.

Vi vill även tacka opponent grupperna till denna studie med deras engagemang, smarta och kritiska förbättringsförslag.

Slutligen vill vi även rikta stor tack till vår handledare Maria Smolander som gav oss en värdefull handledning under arbetets gång med hennes synpunkter och förbättringsförslag.

- *Avslutningsvis vill vi såklart tacka varandra för en välskriven C-uppsats, vi vill tacka varandra för stödet vi gav varandra och uppmuntran.*

.....  
**Yasin Ahmed Farah**

.....  
**Nasir Jama Mohamed**

**Stockholm, den 16 januari, 2024**

# Sammanfattning

---

**Syfte:** Denna studie är av kvalitativ art och syftar till att undersöka varför entreprenörer väljer att använda sig av equity crowdfunding som finansieringsform framför de traditionella finansieringsformer såsom banker och riskkapitalister.

**Teoretiska ramverket:** Pecking Order-teorin, samt tidigare forskning som behandlar finansieringsgapet, traditionella finansieringsformer och equity crowdfunding.

**Metod:** Kvalitativ metod med semi-strukturerade intervjuer

**Slutsats:** Studiens resultat tyder på att den största anledningen till att företag använder sig av equity crowdfunding är att skaffa sig kapital för att finansiera sina verksamheter samt dra nytta av de fördelar den har att erbjuda för att skapa starkare närvaro i marknaden. Utöver de ekonomiska fördelarna visade sig att företagarna använder equity crowdfunding för marknadsföringssyfte, öka kundkretsen, kunskapsspridning, samarbetspartner, och skydda äganderätten.

**Nyckelord:** Crowdfunding, equity crowdfunding, finansieringsgapet, banker, riskkapitalister, pecking order-teorin.

# Abstract

---

**Purpose:** This study is of a qualitative nature and aims to investigate why entrepreneurs choose to use Equity crowdfunding as a form of financing over traditional financing methods such as banks and venture capitalists.

**Theoretical framework:** Pecking order theory, furthermore previous research that focus on the financing gap, traditional funding forms and equity crowdfunding.

**Method:** Qualitative method with semi-structured interviews

**Conclusion:** The results of the study indicate that the main reason why companies use equity crowdfunding is to raise capital to finance their operations and take advantage of the advantages it has to offer to create a stronger presence in the market. In addition to the financial benefits, it was found that the entrepreneurs use Equity crowdfunding for marketing purposes, increase the customer base, spread knowledge, partners, and protect ownership rights.

**Keywords:** Crowdfunding, equity crowdfunding, funding gap, banks, venture capitalists, pecking order theory

# Begreppsöversikt

---

**Crowdfunding:** crowdfunding är en finansieringsmetod där en mängd människor som kallas för supportere/investerare finansierar projekt, idéer eller en verksamhet (Lehner 2013).

**Equity crowdfunding:** Är en metod för att skaffa sig kapital som gör det möjligt för företag att erbjuda andelar eller aktier i företaget till ett stort antal finansiärer via en onlineplattformar (Hornuf et al. 2019).

**Finansieringsgap:** Finansieringsgap används för att förklara när det uppstår en obalans mellan efterfrågan och utbud på kapital (Esho et al 2018).

## **Traditionella finansieringsformer:**

- **Riskkapitalister:** Riskkapital, även så kallat riskvilligt kapital, är en samlingsnamn för kapital som kan troligen riskeras vid olika investeringar och omfattar alla tillskott av kapital i ett företag som inte är lån (Castellaro 2023).
- **Affärsänglar:** En privatperson som satsar sitt kapital (både monetärt och kunskapskapital) i ett nystartat bolag (Landström och Löwegren 2009).

# Innehållsförteckning

<b>1. Inledning</b>	<b>7</b>
<b>1.1 Bakgrund</b>	<b>7</b>
1.2 Crowdfunding processen	9
1.2.1 Entreprenörer identifierar möjligheter	9
1.2.2 Investerare ser investeringsmöjligheter	9
1.2.3 Beslutsfattandet om finansiering/investering	10
1.2.4 Implementationen av projektet	10
1.2.5 Belöning	10
<b>1.3 Equity Crowdfunding i Sverige</b>	<b>10</b>
<b>1.4 Problemdiskussion</b>	<b>11</b>
1.4.1 Problemformulering	12
<b>1.5 Syfte och Frågeställning</b>	<b>12</b>
<b>1.6 Avgränsningar</b>	<b>12</b>
<b>1.7 Disposition</b>	<b>12</b>
<b>2. Teoretisk referensram</b>	<b>13</b>
2.1 Pecking Order Theory	13
2.2 Tidigare forskning	15
2.2.1 Finansieringsgapet	15
2.3 Traditionella finansieringsformer	17
2.3.1 Eget kapital	17
2.3.2 Riskkapitalister	17
2.3.3 Banklån	18
2.4 Equity Crowdfunding	18
<b>3. Metod</b>	<b>20</b>
<b>3.1 Forskningsstrategi</b>	<b>20</b>
3.1.1 Kvalitativ metod	20
3.1.2 Datainsamling	20
3.1.3 Forskningsansats	21
<b>3.2 Urval</b>	<b>22</b>
3.2.1 Strategiskt Urval	22
3.2.2 Val av respondenter	23
<b>3.3 Tillvägagångssättet</b>	<b>23</b>
3.3.1 Intervjuguiden	23
3.3.2 intervju och transkribering	24
3.3.3 Kodning av data	24
<b>3.4 Etik och dess förhållningssätt</b>	<b>25</b>
<b>3.5 Forskningsdesign och dess kvalite</b>	<b>26</b>
<b>3.6 Kritik mot den valda metod</b>	<b>27</b>
<b>3.7 Källkritik</b>	<b>28</b>

<b>4. Resultat</b>	<b>29</b>
4.1 Finansieringsgapet	29
4.2 Pecking Order Teorin	30
4.3 Equity Crowdfunding	32
<b>5. Analys och diskussion</b>	<b>34</b>
5.1 Finansieringsgapet	34
5.2 Pecking Order-teorin	36
5.3 Equity Crowdfunding	38
<b>6. Slutsats</b>	<b>40</b>
6.1 Studiens bidrag	40
6.2 Förslag till vidare forskning	41
<b>Referenser</b>	<b>42</b>
<b>Bilaga</b>	<b>47</b>
<b>Bilaga 1</b>	<b>47</b>

# 1. Inledning

I vårt moderna samhälle har en banbrytande form för att samla in kapital trätt fram till allmänheten och i stort sett omdefinierat verksamheter inom finansiering. Denna form kallas för equity crowdfunding och går ut på att man erbjuder investerare andelar inom sitt företag. Genom denna finansieringsform möjliggörs det för företag att skaffa kapital för sin verksamhet genom att erbjuda företagsandelar till finansiärer på olika plattformar såsom Pepins. Genom att minska gapet mellan investerare och entreprenörer kan man se att equity crowdfunding har verkligen öppnat många vägar till entreprenörer som tidigare inte hade möjligheten att skaffa kapital utifrån de traditionella finansieringsformerna. I denna studieundersökning kommer vi utforska och diskutera vad equity crowdfunding är och varför entreprenörer väljer denna finansieringsform samt vilken potential den har.

## 1.1 Bakgrund

Åtkomst till ekonomiska medel och kontantflöde är väldigt avgörande för nystartade företag. Detta är ett av de vanligaste utmaningarna som entreprenörer utsätts för, speciellt under början av företagsutvecklingen (Santhi 2011). Riskkapitalbolag och banker har traditionellt sett oftast varit de primära finansieringskällorna för kapitalanskaffning för de nya företagen (ibid). Men även de traditionella finansieringskällorna har sina egna bestämmelser och begränsningar, vilket kan komma att göra det svårare för många företagare och entreprenörer, speciellt när de saknar en stark meritlista och värdefulla affärskontakter (ibid).

Även Cosh et al. (2009) klargör att detta är en utmaning som de allra flesta entreprenörer utsätts för under början av sina företagsresor. Möjligheten till finansiella tillgångar är väldigt få, vilket leder till att många entreprenörer finansierar sina projekt och verksamheter genom att använda sig av sina egna besparingar eller hjälp från familjemedlemmar och vänner. Entreprenörerna kan också gå till andra finansiella källor såsom ängelinvesterare när det inte längre är möjligt att använda sig av sina egna kapital eller ta stöd av familjemedlemmar och vänner. Ytterligare menar författarna att detta skapar ett ännu större problem, då ängelinvesterare väljer att investera inom specifika företag som de själva anser gynna deras intresse. Detta leder till att många unga företagare med potential inte får möjligheten att få tillräckligt med investerare och säkerhetsställa finansiering för sina företagsprojekt.

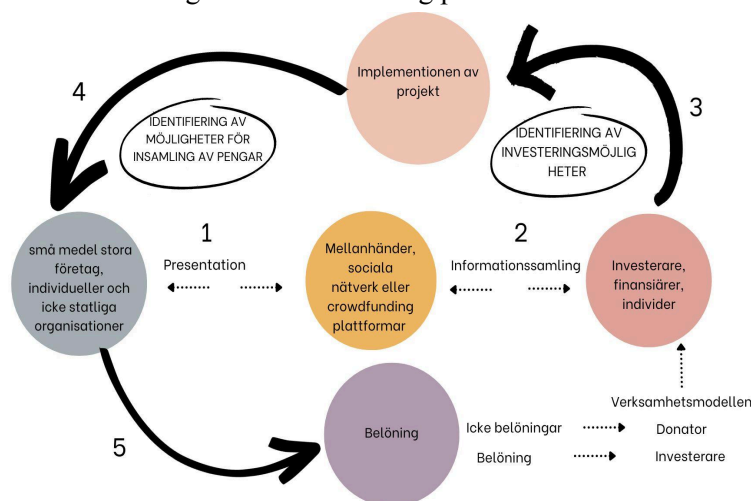
En lösning till detta problem som de flesta nystartade företag använder som finansieringskällor är crowdfunding (Hornuf et al. 2019). Fenomenet crowdfunding har blivit väldigt populärt bland nystartade företag de senaste decennierna. Crowdfunding innebär helt enkelt att många olika individer samlar ihop en summa av pengar och investerar sedan i ett projekt eller företag som lockar dem. De olika typerna av crowdfunding är equity crowdfunding, belöningsbaserad crowdfunding, donationsbaserad crowdfunding och lånebaserad crowdfunding (Lehner 2013). Den typen av crowdfunding som är väldigt populär och används mest av nystartade företag är equity crowdfunding, där företaget skaffar finansiering från en massa olika individer som finansierar inom företaget eller projektet och i sin tur erbjuder man andelar inom företaget (Hornuf et al. 2019).

Författarna skriver att detta har minskat behovet för att förlita sig på de traditionella finansieringskällorna för att anskaffa sig kapital, där företaget kan skaffa finansiering genom internet där de publicerar information om projektet på plattformar som kan nå individer som är villiga att investera i olika projekt och företag (ibid). Det förklaras även att equity crowdfunding är lösningen för just nystartade företag som vill anskaffa sig ekonomiskt medel eller finansiering. Dessutom hävdar författarna att jämfört med riskkapitalbolag och banker, så kan equity crowdfunding vara ett bättre alternativ för entreprenörer då de slipper behöva handskas med de sedvanliga bestämmelser och regler som riskkapitalbolag och banker medför (ibid). Vidare menar författarna att denna finansieringsalternativet har fått ganska stor uppmärksamhet från entreprenörer och nystartade företag som ett sätt att underlätta företagets målsättning och den potentiella tillväxten företag kan ha (ibid).

Equity crowdfunding har visat sig vara viktigt för företag som agerar inom branscher som kännetecknas av hög risk och innovation. Investeringar inom projekt med hög risk leder till höga avkastningar och equity crowdfunding underlättar tillgången till finansiering till sådana projekt som upplevs vara riskfyllda. Dessutom anses equity crowdfunding inte bara enbart leda till finansiella bidrag utan det bidrar även till att förstärka samarbeten och kundrelationer gällande andra likasinnade investerare som eftersträvar företagets riktiga mål och vision, vilket gör equity crowdfunding till en värdefull verktyg (Block et al. 2018).

## 1.2 Crowdfunding processen

Figur 1: Crowdfunding processen



### 1.2.1 Entreprenörer identifierar möjligheter

När entreprenörer har ett intressant och lovande projekt eller affärsplan eller en ny innovation och inte har möjligheten att få finansiering utifrån den traditionella vägen, då ser entreprenörer möjligheter att göra insamling via crowdfunding och föra en öppen dialog som sker mestadels via internet. I detta skede tar entreprenörer fram all ekonomisk information samt information om projektet och allt sker via internet vilket förenklar och sparar mycket för entreprenörer och företagare för att ägna tid åt att utveckla projektet (Beaulieu et al. 2015).

### 1.2.2 Investerarare ser investeringsmöjligheter

I det här steget använder investerare internet för att söka och hitta information om olika projekt, för att utöka sin kunskap och erfarenhet i form av förberedelser och vara redo för att ge stöd till de intressanta och lovande projekten. Det viktigaste med det här steget är utbytet av åsikter, information och erfarenhet, vilket underlättar för finansiärer/investerare att få en klarare bild om de är villiga att gå vidare till nästa steg och finansiera projektet (Beaulieu et al. 2015).

### 1.2.3 Beslutsfattandet om finansiering/investering

Finansiärerna har i detta steg en omfattande information och har byggt en åsikt om projektet, vilket gör de intresserade och benägna att finansiera crowdfundingprojektet, då kan de ta beslutet att finansiera och förverkliga projektägarens innovation (Beaulieu et al. 2015).

#### 1.2.4 Implementationen av projektet

När entreprenörer eller projektutvecklaren har samlat tillräckligt med medel eller kapital via crowdfunding/gräsrotsinvestering kan entreprenörerna eller företagen övergå till genomförandet och förverkligandet av projektet. Efter projektet och insamlingen har blivit en verklighet tas nästa fas till belöning i form av icke-belöningar och belöningar (Beaulieu et al. 2015).

#### 1.2.5 Belöning

Det här steget är det sista steget, vilket belöningarna kan delas in till icke-belöningar och belöningar (aktiv och passiv). Icke-belöningar, som även kan kallas för passiv belöning, kan beskrivas som donation till projektet utan att förvänta sig någon ekonomisk vinning. Aktiv belöning handlar om den direkta vinsten man kan få genom att man finansierar projekt i form av utdelning (Beaulieu et al. 2015).

### 1.3 Equity Crowdfunding i Sverige

Equity crowdfunding fungerar på samma sätt som resterande typer av crowdfunding plattformar, där det stora fokuset ligger på att matcha de investerare som är villiga att investera i ett crowdfundingprojekt med de entreprenörer som är intresserade av att starta ett projekt. Entreprenörer publicerar oftast information om sina start-ups företag på deras hemsida samt lägger upp dokumentation med syftet att locka investerare. I Sverige finns ett antal crowdfunding plattformar som gör arbetet betydligt mycket lättare för både entreprenörer och investerare/finansiärer att nå varandra eller kommunicera med varandra via internet. Invesdor, Fundedbyme, Crowdcube, Seedrs, Crowdfunder och Pepins är bland annat de svenska equity-crowdfunding plattformar som är internetbaserade plattformar, vilket enligt författaren Schwienbacher (2019) menar att det underlättar kommunikationen mellan projektägare och finansiärer. Ziegler et al. (2021) skriver i sin rapport, att under året 2018 hade Sverige en väldigt stadig tillväxt och samlade in en total volym på 268 miljoner dollar och i föregående året 2017 var summan 222 miljoner dollar, vilket är en ökning på ungefär 20,7 procent från 2017. Författarna belyser även den konstanta ökningen som den svenska marknaden haft sedan 2015. Mer specifikt menar de att finansieringsvolymen för företag har uppgått till 66,7 miljoner dollar, vilket innebär att den svenska marknaden för equity crowdfunding låg på 9:e plats inom hela Europa (Ziegler et al. 2021).

## **1.4 Problemdiskussion**

Finansmarknaden är under en utvecklingsstadié där entreprenörer ständigt tar fram nya lösningar och innovationer som i stort sett utmanar den traditionella finansieringsmetoderna som vi har idag (Bruton et al 2015). Författarna menar även att den nya innovationen såsom crowdfunding är den lämpligaste finansieringsmodellen för entreprenörer som inte har tillgång till den traditionella metoden. Equity-baserad crowdfunding som är även kallad för gräsrotsinvestering är ett intressant instrument för att överkomma likviditetsproblemet som nystartade företag ofta bemöter (Hagedorn och Pinkwart 2016; Mollick 2014; Ahlers et al. 2015). De påpekar också att de finns en brist på forskning inom equity crowdfunding området. De menar att de undersökningar som finns i stort sett är från de andra kategorierna inom crowdfunding (ibid). Mollick (2014) och Ahlers et al (2015) tar upp i deras förslag om vidare forskning inom ämnet och att man inte har så mycket information om bakomliggande faktorerna till varför entreprenörer just väljer equity crowdfunding som finansieringsmetod samt vilka är de fördelarna och nackdelarna som företagen ser med andelsbaserad crowdfunding.

Forskarna Drover et al (2017), Wallmeroth et al (2018) och Alegre & Moleskis (2021) menar att det inte finns så mycket forskning kring ämnet crowdfunding, dessutom betonar de att de allra flesta studierna behandlar andra kategorier inom crowdfunding såsom belöningsbaserad. Författarna hävdar att det finns brist på studier som handlar just om andelsbaserad crowdfunding och de studier som finns handlar mest om Storbritannien, Tyskland och USA vilket gör det intressant att utforska detta ämne i Sverige och fylla forskningsgapet som existerar. Statistiken tagen från Statista (2020) betonar starkt hur populär andelsbaserad crowdfunding har blivit, inte minst här i Sverige men däremot hävdar de att det saknas forskning som dedikeras till just andelsbaserad. Vilket gör detta ämne intressant att fördjupa sig mer inom och utforska samt granska de specifika orsakerna till hur det ser ut idag inom equity crowdfunding i Sverige.

### **1.4.1 Problemformulering**

Det finns få studier som fokuserar på detta fenomen då de flesta studier som redan finns handlar mest om crowdfunding generellt vilket skapar ett kunskapsgap om varför entreprenörer just väljer equity crowdfunding som finansieringsmetod samt vilka är de fördelarna som företagen ser med andelsbaserad crowdfunding.

## **1.5 Syfte och Frågeställning**

Syftet med denna studie är att undersöka varför entreprenörer väljer andelsbaserad crowdfunding (equity crowdfunding) som finansieringsmetod framför de traditionella finansieringsformerna som banker och riskkapitalbolag.

Studien ska besvara vår problemställning till följd av nedan undersökningsfråga:

- Vad är motiven som driver entreprenörer att välja equity crowdfunding som finansieringsmetod?

## **1.6 Avgränsningar**

Denna studie är avgränsad till endast de företag som använder eller har använt equity crowdfunding som finansieringsform samt som befinner sig i Sverige.

## **1.7 Disposition**

Denna uppsats är strukturerad på följande sätt: Inledningsvis diskuteras tidigare forskning som stöd för att ge bättre förklaring om ämnet equity crowdfunding och varför entreprenörer väljer equity crowdfunding, problemdiskussion, syfte och frågeställning tas upp. Vidare följer en djupgående diskussion där olika equity crowdfunding teorier används för att förklara de valda begreppen. I det tredje avsnittet ges en översikt över vilken metod som kommer att tillämpas för denna studie. I det fjärde avsnittet presenteras resultaten för denna studie. Avsnitt fem behandlar analysen av resultaten och slutligen presenteras diskussionen och slutsatsen av uppsatsen i ett försök att besvara uppsatsens forskningsfråga.

## 2. Teoretisk referensram

---

*Detta kapitel kommer presentera tidigare studier och aktuella teorier. Studiens teorier består av Pecking Order-teorin, finansieringsgapet och Andelsbaserad Crowdfunding. Avsnittet fungerar som en bas för att sedan kunna analysera empirin.*

---

### 2.1 Pecking Order Theory

Pecking order-teorin beskriver hur företaget formulerar sina strategier kring de olika finansieringsalternativen. Enligt teorin så kan företaget finansiera sig på två olika sätt, internt finansiering, det vill säga genom eget kapital och sedan externt finansiering som exempelvis genom banklån eller att ge upp företagsandelar. Företag väljer internt kapital före extern kapital på grund av att internt kapital medför mindre kostnad. Teorins huvudsakliga fokus bygger på ordningen som företaget väljer att finansiera sin verksamhet. Företaget väljer att finansiera sin verksamhet genom eget kapital och sedan vänder sig till externt kapital när det inte längre är möjligt att finansiera sig genom interna kapital (Myers och Majluf 1984; Shyam-Sunder och Myers, 1999 och Chittenden et al., 1996).

Författaren Walthoff-Borm et al. (2018) studerade om vilka nystartade företag som använde sig av equity crowdfunding som finansieringsmetod. De har kommit fram som slutsats att de företag som hade ganska höga skulder hade tendensen att använda sig av equity crowdfunding som finansieringsmetod. Vidare menar skribenterna för denna studie att equity crowdfunding som finansieringsmetod är det sista alternativet företag väljer, då i detta skede har företaget använt alla sina finansieringsalternativ. Denna studie är i linje med pecking order teorin där företag väljer att finansiera sig genom extern kapital som sista alternativ, när det interna kapitalet inte räcker att finansiera verksamheten (Myers och Majluf 1984; Shyam-Sunder och Myers 1999; Chittenden et al., 1996; Fraser et al., 2015).

Det har även visat sig i andra studier som stödjer påståendet, att företag tenderar i de flesta fall när de kommer till valet av finansiering att de väljer det minst svåra val som är lätt tillgängliga för företagsledarna. (Wieczorek-Kosmala et al., 2020). De verksamhet som har tillgång till andra sorters finansiering har mindre välvilliga att vända sig till crowdfunding (Blaseg et al., 2021). Forskarna menar att de inte kan ta konkreta slutsatser om varför företag eller verksamhet väljer equity crowdfunding utan att de inte har några ekonomiska

begränsningar, vilket författarna menar att enligt pecking order-teorin företag eller verksamhet väljer inte equity crowdfunding som sitt främsta finansieringsalternativ (Schwienbacher, 2019; Walthoff-Borm et al., 2018).

Junge et al. (2022) och Stevenson et al. (2022) menar att de finns flertal studier som validerar pecking order-teorins argument där Myers och Majluf (1984) att företag väljer equity crowdfunding som sista alternativ, även menar Junge et al. (2022) och Stevenson et al. (2022) att entreprenörerna har uppmärksammat de fördelar crowdfunding har utöver kapital sökandet, där de har insett att de blir enklare att företagets rykte sprids till eventuella finansiärer. Författaren vidare förklarar att crowdfunding främjar företagets livscykel när det kommer till medvetenheten och valideringen som behövs i marknaden.

Studien skriven av Vaznyte och Andries (2019) menar att de flesta företag är benägna att välja equity crowdfunding vilket de anser att de underlättar valet finansiering till företaget, eftersom equity crowdfunding minimerar kostnaderna till företaget (Vaznyte & Andries 2019). Myers och Majluf (1984) menar att de företag som har låg entreprenöriella ändamål har större sannolikhet att välja equity crowdfunding, vilket bekräftas även av Vaznyte & Andries (2019).

Brown et al. (2018) har kommit fram till som resultat att valet av equity crowdfunding kan vara den sista valet i de steget företaget tar och kan vara skrämmande för finansiärerna som riskkapitalister, eftersom de anser att de svårare att samverka med andra finansiärer om företaget genomfört equity crowdfunding tidigare. Detta bekräftas av Belleflamme et al. (2015) att det kan resultera till att företag som använder sig av equity crowdfunding verkar vara mindre lockande för investerarna.

Brealey et al. (2012) klargör att för att förstå Pecking order teorin måste man först och främst förstå informationsasymmetrin, det vill säga att företagets huvudmän besitter mer information och kunskap om företaget än vad enskilda investerare gör generellt. De menar att informationsasymmetrin påverkar därför valet mellan intern eller extern anskaffning av kapital, vilket bekräftas även av Frank och Goyal (2009) att informationsasymmetri är en nyckelfaktor för deras beslut om finansiering. Intern finansiering har däremot inte samma problem med informationsasymmetrin och har dessutom en lägre kostnad, vilket är en fördel jämfört med externt kapitalanskaffning (Ibid).

Berger och Udell (2006) har även identifierat att företag som har problem med att skaffa kapital externt tenderar oftast att söka kapital genom intern finansiering. Vilket även bekräftas av studien skriven av Tomboc (2013) som indikerar att när det finns brist på information mellan entreprenörer och finansiärer kan de då förekomma som han förklarar *"lemons problem in crowdfunding"*. Studien skriven av Belleflamme et al. (2015) om *"The economics of crowdfunding platforms"* hävdar för att hitta rätta och kompetenta investerare så måste man ha ett starkt rykte och vilket hjälper att skicka ut värdefulla signaler.

Sammanfattningsvis menar pecking order-teorin att företag föredrar internt kapital före extern kapital. Myers och Majluf (1984) hävdar att ge upp ägarskap genom extern finansiering är det minst föredragna finansieringsalternativet för entreprenörer, däremot kan företag vända sig till extern kapital när det inte längre är möjligt att finansiera sig genom internt kapital. Dessutom är equity crowdfunding ofta den sista finansieringsalternativet som företag väljer (Brown et al. 2018; Junge et al. 2022 och Stevenson et al. 2022). Författarna ämnar till att undersöka vad som egentligen motiverar entreprenörer att välja equity crowdfunding som finansieringsmetod. Trots detta anser författarna av denna studie att equity crowdfunding troligen kan erbjuda mervärde och potentiellt påverka entreprenörers beslut att använda sig av denna finansieringskälla.

Avslutningsvis anser vi att denna teori är relevant för denna studie som undersöker varför entreprenörer väljer att finansiera sig genom equity crowdfunding. Teorin förklarar och erbjuder insikter i hur företag väljer och strukturerar sina finansieringsalternativ. Genom att förstå detta hierarkiska synsätt kan det belysa de motiv och överväganden som driver entreprenörer att välja equity crowdfunding som en potentiell finansieringsmetod.

## 2.2 Tidigare forskning

### 2.2.1 Finansieringsgapet

Ett problem som de flesta studier är eniga om, är framförallt den kapitalanskaffningen i den tidiga fasen i tillväxtcykeln för småföretagare. Tillgången och möjligheter till finansiella källor är väldigt begränsade vilket leder till att småföretagare upplever svårigheter att finansiera sina verksamheter i uppstartsprocessen (Borelo et al. 2015). Finansieringsgapet uppstår när det finns en obalans mellan efterfrågan och utbud på kapital som en följd av det permanenta marknadsmisslyckandet och detta resulterar i att företaget inte får det kapitalet som behövs för att finansiera verksamheten (Esho et al. 2018). Det finansiella gapet som

existerar bland småföretagare är ett problem som de flesta vetenskapliga studier såsom Santhi (2011), Cosh et al. (2009) Green et al. (2015) och Esho et al.(2018) uppmärksammat, där de betonar att småföretagare har svårt att täcka sina kapitalbehov genom traditionella finansieringsformer såsom banklån, riskkapitalister och ängelinvesterare.

De bakomliggande faktorerna till varför finansiella gapet uppstår bland småföretag enligt Boocock et al. (2001) och Frank och Goyal (2009) är på grund av marknadsimperfectioner som har att göra med asymmetrier (t.ex. riskasymmetri och informationsasymmetri) som sker mellan småföretag och banker. Författarna menar att det finns riskasymmetri mellan långgivaren och låntagaren som innebär att banker inte alltid kan kompensera för den upplevda risken för små företagsmisslyckande genom att höja räntan.

Dessutom lyfts de upp av författarna ett annat problem i form av tillgången till informationen mellan entreprenörerna och finansiärerna där ena parten sitter på mer information än den andra parten vilket leder till informationsasymmetri. Detta resulterar i att det blir svårt för finansiärerna att få tillgång till viktig information om projektet eller företaget såsom företagets mål, ambitioner, och drifter, vilket begränsar finansiärens vilja att investera i företaget. Därutöver kan det ses som att entreprenörerna har mer information än finansiärerna, vilket finansiärerna kan uppleva som en risk eller osäkerhet, när det egentligen kan vara tvärtom i verkligheten och de erfarna finansiärerna har mer information än entreprenörerna (Frank och Goyal 2009).

En annan anledning till varför det finansiella gapet uppstår bland småföretagare jämfört med medelstora företag är åldern på företaget eller projektet (Esho et al. 2018). Författarna menade att små företag saknar erfarenhet och de flesta konkurreras ut från marknaden efter en kort period och detta gör att banker och andra finansiella institutioner avstår från att finansiera i småföretag med anledning av att de anser att småföretagare är riskablare än medelstora företag.

## 2.3 Traditionella finansieringsformer

### 2.3.1 Eget kapital

Eget kapital är en form av intern finansiering där företaget använder sina egna medel för att finansiera sina verksamheter. Egenkapital kan vara i form av vinster, egna besparingar och även medel från familjemedlemmar och vänner som samlas in till företaget. Eget kapital är en avgörande faktor för företag och entreprenörer, särskilt i den tidiga fasen där företaget upplever svårigheter att skaffa sig kapital för att investera i verksamheten (Hjelström et al 2022).

Fördelen med att finansiera sig med eget kapital är att denna finansieringsform ger entreprenörer möjligheten att ta kontroll över sin verksamhet då det inte finns några andra finansieringsaktörer som är inblandade, ingen skuldsättning eller räntebetalningar/amorteringar. Dessutom möjliggörs en starkare balans och resultaträkning samt att den minskar finansiella sårbarheten för företaget (Söderblom och Samuelsson 2014; Landström och Löwegren 2009). Dessutom minskar det behovet av att förlita sig på externa finansieringskällor såsom att hitta rätt investerare vilket kan vara en tidskrävande och kostsam process (Landström och Löwegren 2009).

### 2.3.2 Riskkapitalister

Riskkapital, även så kallat riskvilligt kapital, är ett samlingsnamn för kapital som kan troligen riskeras vid olika investeringar och omfattar alla tillskott av kapital i ett företag som inte är lån. Riskkapitalmarknaden är ett alternativ där företag som söker medel kan vända sig till för att finansiera sin verksamhet externt. Företag kan söka finansiering från riskkapitalbolag där riskkapitalister finansierar i ett företag med förväntning av avkastning på investeringen de har gjort (Castellaro 2023).

Landström och Löwegren (2009) menade att många företag vänder sig till riskkapitalmarknaden för att få investeringar till sina företag/verksamhet från både offentliga och privata investerare som är intresserade av företagets affärsidé. Eklund et al (2011) menade att riskkapitalister tar större risker än andra traditionella finansieringsformer som banker, eftersom den inte kräver någon form av säkerhet, inga amorteringar eller krav på räntor som ska betalas. En annan fördel med riskkapitalister som små företag kan dra nytta av är att riskkapitalister inte bara bidrar med finansiering utan även kontakter, kunskap och erfarenhet som kan vara en viktig faktor för företagets framtida utveckling (Eklund et al

2011). Dessutom menar författaren att riskkapitalister däremot kräver att de får inflytande i företagets styre (ibid).

Företaget kan även finansiera sig externt genom affärsänglar som är en annan sorts riskkapitalmarknad där privatpersoner investerar direkt till företaget utan mellanhänder (Landström och Löwegren 2009). Affärsänglar kan vara viktiga för småföretag särskilt i uppstartsprocessen eftersom de inte bara bidrar med kapital utan även med erfarenhet, kunskap och kontakter (Landström och Löwegren 2009). Dock nackdelen med denna finansieringsform är att affärsänglar kräver höga avkastningar på sina investeringar vilket företaget eller entreprenörerna måste uppfylla. Affärsänglarna kommer att ha stor inflytande i företaget och entreprenören förlorar en del av sin självständighet och beslutsfrihet (Winborg 2000).

### 2.3.3 Banklån

Bland de traditionella finansieringsformerna är banklån det främsta alternativet för företag att finansiera sina projekt och verksamhet. I denna finansieringsform tar entreprenörerna banklån och förbinder sig att betala tillbaka det lånade kapitalet med ränta för en bestämd tid (Cole et al 2016). Lån från banken kan vara säkrade eller osäkrade, där den säkrade lånen behöver säkras med andra medel eller tillgångar som entreprenörerna lägger fram. För att entreprenörerna ska kunna få ett lån från banken så måste de uppfylla kravet och ta fram en övergripande presentation av sin affärsidé eller verksamhet går ut på, för att banken då ska kunna avgöra om de värd lånen samt bevisa till banken att de har förmågan att de kan betala tillbaka lånen (Saunders och Steffen 2011). Vilken räntenivå man får beror på hur stor lånen man får är, tiden som lånen är aktiv samt om entreprenören kan få lån, det vill säga om entreprenörens kreditvärdighetsnivå är bra eller inte (Frielinghaus 2005). Banklån är ett av de avgörande system, den fungerar som en central mekanism för att i stort sett säga till att den ekonomiska aktiviteten i landet hålls igång inom det privata och offentliga sektorn. Banklån möjliggör att låntagaren kan förverkliga sina drömmar och uppnå sina mål (Ibid).

## 2.4 Equity Crowdfunding

Som tidigare nämnt är equity crowdfunding eller andelsbaserad crowdfunding studiens syfte och läggs fokus på att svara varför entreprenörer väljer andelsbaserad crowdfunding som

finansieringsmetod. Mollick (2014) menar att denna finansieringsformen troligen innebär att företaget skapar nya andelar som sedan kan ges till de nya investerare och detta kan leda till att de blir delägare i verksamheten. Vidare menar författaren att det finns en stor skillnad mellan andelsbaserad crowdfunding och de traditionella finansieringsformerna i form av antalet som finansierar. Som andra författare så kan man konstatera att andelsbaserad crowdfunding har högre när man ska samla in kapital jämfört med andra finansieringsform (Ibid).

Forskningen kring ämnet betonar att den allra flesta anledningen till att man finansierar i andelsbaserad crowdfunding skiljer sig från de traditionella finansieringsformerna (Företagarna 2019). Hornuf et al (2018) och Ordanini et al (2011) menar att finansiärerna oftast drivs av den sociala och ideologiska motivationen samt att finansiärerna associerar sig med företagen utöver den psykologiska ägandet och den ekonomiska avkastningen. Dessutom menar forskarna att de som finansierar företag i stort sett drivs av det intresset de har för entreprenörskap, innovation och framgång. Mollick (2011) hävdar att andelsbaserad crowdfunding har stor potential att utforma framtiden som finansieringsmetod för att småföretag ska kunna övervinna de utmaningar som kan förekomma. Belleflamme et al. (2015) menar att förutom den ekonomiska avkastningen så kan den också vara som en plattform som förenklar att man byter ut idéer, kunskap, framtagning och få bättre insikter i marknaden och potential. Vidare menar att det finns ytterligare fördelar med denna finansieringsmetod eftersom det ger möjlighet att få inflytande över företaget.

Gerber och Hui (2013) tar upp de nackdelar som kan uppkomma när företagen vill satsa på att finansiera sig via andelsbaserad crowdfunding. Den största risken enligt författarna är att företagen i stort sett drar till sig okända finansiärers uppmärksamhet vilket kan leda till oförutsedda problem. Vidare menar författarna att driva en verksamhet är krävande speciellt när det gäller kommunikationen och hålla sina investerare och intressenter engagerade, detta leder till att man blir överväldigad när antalet finansiärer blir allt för stora. En annan nackdel är att de företag som använder sig av andelsbaserad crowdfunding blir tekniskt sett sårbara för att misslyckas offentligt såsom att de inte når målet med sina kapitalmål (Gerber och Hui 2013).

## 3. Metod

---

*Detta kapitel kommer att behandla metodvalet till denna studie där en kvalitativ forskningsansats tillämpas. Därefter kommer urvalet, tillvägagångssättet och intervjuerna som utfördes att förklaras. Slutligen kommer metodkritik att presenteras.*

---

### 3.1 Forskningsstrategi

#### 3.1.1 Kvalitativ metod

Det metodologiska tillvägagångssättet och den lämpligaste sättet att samla in data, hantera resultaten samt effektivt analysera datan beror på det specifika problemet som har formulerats fram i undersökningen och vad för kunskapsutökning den kan bidra med (May 2013).

Vanligtvis är forskningsmetodiken för att kunna samla in data uppdelat i två delar: kvantitativ och kvalitativ metod. Normalt kan vi se att den kvantitativa metoden mest behandlar siffror och statistik för att kunna på bästa möjliga sätt de genomföra undersökningens syfte, å andra sidan den kvalitativa metoden används främst när det behövs en djupgående problemlösning för en enkel data såsom intervjuer och att den främsta syftet med undersökningen är att djupare förstå fenomenet (David 2016).

Denna studie och dess problemformulering är riktad mot varför entreprenörer just väljer equity crowdfunding som finansieringsmetod. För att uppnå en djupare förståelse kring varför entreprenörer väljer equity crowdfunding istället för den traditionella finansieringskällorna såsom banker och riskkapitalister har kvalitativ metod i form av semistrukturerade intervjuer valts att tillämpa som tillvägagångssätt (Bryman och Bell 2017). Den kvantitativa metoden möjliggör större urval att studera men dessvärre kan de bli mindre effektivt för att få en djupgående analys över varför entreprenörer väljer equity crowdfunding och på så sätt kan den kvalitativa metoden vara den lämpligaste metoden för denna undersökning (David 2016).

#### 3.1.2 Datainsamling

För att besvara studiens frågeställning kommer primär data att användas. Primära datan kommer att samlas in genom att utföra ett semistrukturerat intervju där skribenterna kommer att intervjuas olika respondenter med syftet att svara på studiens frågeställning.

Semistrukturerad intervju anses vara den mest lämpliga metoden för att samla in primära

datan för denna studie då den ger respondenterna möjligheten att utveckla eller förklara sina resonemang eller åsikter utan begränsningar. Den ger också skribenterna möjligheten att styra intervjun och hålla inom ramen som ska undersökas samt ställa följdfrågor där skribenterna anser vara viktiga och intressanta för att få mer information (Bryman och Bell 2017). Den främsta nackdelen med att samla in primärdata i form semistrukturerade intervju är att den enbart fokuserar på vad respondenterna säger dessutom menar Denscombe (2018) att författarna i detta skede inte har någon insikt om hur den verkliga processen gick till.

### 3.1.3 Forskningsansats

Bryman och Bell (2017) menar att forskningsansatsen förklarar hur vi hanterar förhållandet mellan teori och empiri. Forskningsansatsen är uppdelad i deduktion och induktion samt en kombination av deduktion och induktion som kallas för abduktion. Bryman och Bell (2017) och Wiedersheim-Paul & Eriksson (1991) menar att den deduktiva forskningsansatsen är som en teori som sedan formulerar hypoteser för att på så sätt testas mot verkligheten medan induktion är motsatsen till exempel att man tar från observationer till det som finns i verkligheten genom att man generaliserar en teoretisk ramverk.

Den abduktiva ansatsen är en kombination som innebär till exempel Bryman och Bell (2017) menar att forskaren väljer den bästa förklaringen bland de olika förklaringar som har inkommit från respondenterna. Wiedersheim-Paul & Eriksson (1991) menar att man först och främst ska utföra inledande intervjuer utan några instrument som mäter och sedan bygga en teori eller modell i andra steget mot respondenterna i en semistrukturerad undersökning. Eftersom denna undersökning är ämnat att studera varför entreprenörer väljer equity crowdfunding som finansieringsmetod i detta fall anser skribenterna att den lämpligaste forskningsansatsen för denna studie är abduktion ansats, enligt författarna Bryman och Bell (2017) menar att denna forskningsansats underlättar för att hoppa i stort sett mellan teori och empiri samt den är inte begränsad som den deduktiva och induktiva forskningsansatsen.

## 3.2 Urval

### 3.2.1 Strategiskt Urval

Under urvalsprocessen har författarna utgått från de företag som använder sig av crowdfunding plattformar för att söka kapital från allmänheten såsom Pepins, GoFundMe och Fundedbyme. Eftersom studien är intresserad av bara de företag som har använt eller använder sig av equity crowdfunding som finansieringsform, har författarna valt att tillämpa strategiskt urval för att få svar på studiens frågeställning varför företagen väljer equity crowdfunding som finansieringsmetod. Bryman och Bell (2017) menar att respondenter väljs utifrån kriterier som gör det möjligt att svara på studiens forskningsfrågor. Ett strategiskt urval ger författarna möjligheten att välja fritt de respondenter som ska vara med i studien, det vill säga att de uppfyller kriterien: ***Företaget använder i nuläget eller har tidigare använt equity crowdfunding som finansieringsmetod.***

Skribenterna har tagit kontakt med de företag som aktivt finansierar sig via de tidigare nämnda plattformar och har tagit kontakt med respektive företag via mejl, vilket var det enklaste sättet. Trettio företag har kontaktades i syfte att delta i denna studie för en intervju, fem av de trettio företag har svarat till att delta i undersökningen. De företag som kontaktades hade positiva tankar gällande vår förfrågan och har ställt upp för en intervju. Resterande tjugo fem företag har kommit med blandade svar, fem företag har svarat “nej” att de inte hade möjligheten att delta i denna undersökning på grund av olika skäl och de andra tjugo företag har inte svarat på intervjuförfrågan för att delta i undersökningen.

### 3.2.2 Val av respondenter

Författarna hade en enda krav på de företag som skulle tas vidare till intervju, nämligen att företaget använder i nuläget eller har tidigare använt equity crowdfunding som finansieringsmetod.

Tabell 1: Respondenterna

Företag	Respondenter	Bransch	Arbetstitel	Intervjutyp	Tid och Datum
Företag A	A	IT-branschen	VD	Telefon intervju	60 min (10/11)
Företag B	B	Konsumentbranschen	Grundare	Telefon intervju	50 min (13/11)
Företag C	C	IT-branschen	VD och grundare	Telefon intervju	60 min (17/11)
Företag D	D	Konsumentbranschen	VD och grundare	Telefon intervju	39 min (24/11)
Företag E	E	Näringsbranschen	VD och grundare	Telefon intervju	40 min (17/11)

## 3.3 Tillvägagångssättet

### 3.3.1 Intervjuguiden

För att besvara studien frågeställning kommer intervjuguiden att formuleras utifrån teorin och tidigare forskning. intervjuguiden är enligt Bryman och Bell (2017) en kort minneslista som står för området eller frågeställning som ska täckas. Intervjuguiden kommer att innehålla tretton frågor där första frågan är en bakgrundsfråga för att se om respondenterna är lämpliga för studiens syfte, förutom de frågor så kan de uppkomma andra frågor (följdfrågor) som kommer att ställas till förhållande de svar som respondenterna ger.

### 3.3.2 Intervju och transkribering

De fem intervjuer som gjordes har ägt rum enligt respondenternas önskemål, fem av fem intervjuerna har vi inte kunnat träffa fysiskt eftersom de befann sig inte i närområdet (Stockholm) utan de genomfördes via telefon på grund av att de befann sig utanför Stockholm. Respondenterna frågades förstås om intervjun kunde spelas in med inspelnings telefon och efter godkänt samtycke kunde skribenterna starta intervjun. Anledningen med att intervjun spelades in är att vara uppmärksamma om vad respondenterna säger och inte tappa fokus eller att distraheras på grund av att man förr anteckningar. Detta ger skribenterna möjligheten att hänga med respondenternas svar och ställa följdfrågor där skribenterna tycker det är viktigt och intressant för studien för att få mer information.

Inspelningen möjliggör också att man inte missar eller misstolkar viktig information senare när man analyserar informationen Bryman och Bell (2017). En svaghet med telefonintervjun är att den tar betydligt längre tid än fysiska intervjun. En annan svaghet med denna typ av intervju är att intervjuaren inte kan reagera på respondenternas ansiktsuttryck som kan betyda exempelvis undran eller osäkerhet när intervjuaren ställer en fråga. Vid fysisk intervju kan man reagera på såna signal genom exempelvis att upprepa frågan eller tydliggöra frågans innebörd Bryman och Bell (2017).

### 3.3.3 Kodning av data

Bryman och Bell (2017) hävdar att all information som handlar om ett visst område eller en viss frågeställning ska föras in i kodningsschema. Efter att intervjuerna genomfördes och transkriberades noggrant analyserades och på så sätt skapades tre kategorier utifrån intervjuguiden (bilaga 1) som är baserade på teoretiska referensramen och tidigare forskning, *Pecking Order teorin, finansieringsgapet och equity crowdfunding*. Färgkodning användes för att i stort sett göra skillnad mellan de olika kategorierna för denna studie, vilket innebär att författarna såg särskilt viktigt faktor markerades med samma färg och där markerades med samma färg de faktorer som tillhörde samma kategori. Med hjälp av denna metod kan man se att de underlättade kodningsprocessen för denna studie.

Tabell 2: Kodningsschema

Kategorier		Respondenternas mest förekommande svar
<b>Pecking order teori</b>	Rangordning	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Eget kapital</li> <li>● Banklån</li> <li>● Affärsänglar</li> <li>● Riskkapitalbolag</li> <li>● Equity crowdfunding</li> </ul>
<b>Finansieringsgapet</b>	Anledning?	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Brist på kontakter</li> <li>● Kommunikationsbrist</li> <li>● Bransch skillnader</li> <li>● Brist på erfarenhet</li> <li>● Icke mogen företag</li> <li>● Svårt att hitta rätt investerare</li> <li>● Höga räntor</li> </ul>
<b>Equity crowdfunding</b>	Varför?	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Kapitalbehov</li> <li>● Marknadsföringssyfte</li> <li>● Öka kundkretsen</li> <li>● kunskapsspridning</li> <li>● Samarbetspartner</li> <li>● Skydda äganderätten</li> </ul>

### 3.4 Etik och dess förhållningssätt

Under studiens har författarna genomfört undersökningen i överensstämmelse med forskningsetikens fyra krav, dessa krav skall i följande kallas för informationskravet, samtyckeskravet, konfidentialitetskravet och nyttjandekravet (Denscombe 2018; Bryman och Bell 2017 och Vetenskapsrådet 2002).

**Informationskravet** regel nummer ett ska författarna underrätta syftet med studien och vad som gäller för respondenterna. Författarna för studien ska även upplysa respondenterna att de inte är tvungna till att delta i intervjun och det är frivilligt, under informationen skall de även framgå allting som respondenterna behöver veta för att de är villiga att delta i intervjun utan några problem eller frågetecken (Denscombe 2018; Bryman och Bell 2017 och Vetenskapsrådet 2002).

**Samtyckeskravet** respondenterna har i detta fall rätt att själva bestämma om de vill vara med i intervjun. För denna studie har vi skissat fram en förfrågan i början av kontakten sedan har författarna tagit fram en samtyckes papper som innefattar allt som studien är ämnad till att undersöka och denna studie fick endast intervjuas om respondenterna samtycke att delta i studien (Denscombe 2018; Bryman och Bell 2017 och Vetenskapsrådet 2002)..

**Konfidentialitetskravet** detta krav är en av de viktigaste kraven för studiens författare eftersom alla respondenter som deltog i intervjun skall ges störst möjliga konfidentialitet att deras uppgifter är sekretesskyddade. Respondenterna fick frågan om de ville delta i intervjun med deras namn eller om de ville vara anonyma, vilket de godkände för att vara anonyma under studiens gång (Denscombe 2018; Bryman och Bell 2017 och Vetenskapsrådet 2002)..

**Nyttjandekravet** under studiens gång har författarna samlat in en mängd olika data från respondenter och har enbart använts för forskningens ändamål, vilket inte får utlånas eller lämnas till andra som skulle kunna skada respondenterna på ett eller annat sätt (Denscombe 2018; Bryman och Bell 2017 och Vetenskapsrådet 2002).

### **3.5 Forskningsdesign och dess kvalite**

**Trovärdighet** för att se huruvida forskningen har en stabil och hög kvalite pratar forskarna Polit och Beck (2006) och Skärvad & Lundahl (2016) om *tillförlitlighet, överförbarhet, pålitlighet, konfirmering*.

**Tillförlitlighet** forskarna för denna studie har varit väldigt försiktiga med forskningsetiken som vi nämnde tidigare, de vill säga att respondenterna skrev under att de samtycker och är villiga att delta i studien, samt de material som transkriberades skulle endast användas för studiens ändamål och på så sätt kunde informationen hållas konfidentiell. forskarna Polit och Beck (2006) och Skärvad & Lundahl (2016) menar att de ganska svårt att uppnå tillförlitlig när man genomför en semistrukturerad intervju. Både Denscombe (2018) och Bryman och Bell (2017) hävdar om vill uppnå en stor grad av tillförlitlighet så är det nödvändigt att författarna följer reglerna och säga till att respondenterna skall vara delaktiga i resultaten samt bekräfta att de som har transkriberat har inte missförstod av författarna för studien.

**Överförbarhet** författarna Polit och Beck (2006) och Bryman och Bell (2017) menar att det troligen blir svårt att upprepa en sådan studie eftersom miljön, intervjuerna samt i vilket förhållande intervjun sker. Författarna har intervjuat 5 företag, de fem företagen har flera års erfarenhet av ämnet crowdfunding, särskilt equity crowdfunding. Resultaten från denna studie kan inte generaliseras eller användas till en annan kontext som nämns ovan. Överförbarheten beskrivs så enkelt av Bryman och Bell (2017) och Denscombe (2018) de menar att hur en undersökning kan replikeras eller göras om.

**Pålitlighet** författarna menar att målet med denna forskning är att vara transparent och att denna studie ger möjligheten och kan granskas, detta ger andra forskare möjligheten att göra om studien. Denscombe (2018) och Polit och Beck (2006) och Skärvad & Lundahl (2016) hävdar genom att man är transparent, då resulterar det till ökad pålitlighet i studien. Författarna för denna studie har bidragit till högre pålitlighet genom att de har skrivit en tydlig och strukturerad metod där författarna har lagt vikt särskilt på att vara utförlig genom hela forskningsprocessen.

**Konfirmering** menar Bryman & Bell (2015) att författarna ska vara tydliga och inte låta sina åsikter påverkas av studiens resultat eller den insamlade empirin. Dessutom menar Bryman och Bell (2017) att vara helt objektiv kan vara omöjlig vilket menas att man inte kan vara fullt ut neutral. Skärvad & Lundahl (2016) tar upp hur denna studie bedöms vara subjektiv, vilket författarna menar att denna studie har genomförts på ett sätt som gör och minskar skribenternas egna inflytande i studieundersökning vilket resulterar en ganska hög grad av objektivitet. Denna studie är utförd i enlighet med kvalitativ intervjuundersökning och konstruerad intervjuguide. Respondenterna svarade på studiens frågor utan några problem, författarna för denna studie hade följdfrågor vilket underlättade att klargöra fenomenet. Författarna för denna studieundersökning anser att de har agerat i enlighet med de etiska reglerna/god tro och har inte försökt påverka studien på egna reflektioner och åsikter.

### **3.6 Kritik mot den valda metod**

Denna studieundersökning utgår från kvalitativ intervju och där denna studiens empiri har baserats på intervjuer. Studien använder sig av strategisk urval för att välja val av respondenter som innebär att endast företag som har använt eller använder equity crowdfunding kunde delta i undersökningen och detta leder till att studien inte fokuserar på

en specifik bransch utan de företag som uppfyller kravet, nämligen att företaget använder equity crowdfunding i nuläget eller har tidigare använt equity crowdfunding som finansieringsform. Detta gör att studien inte kan komma fram till en slutsats till just en specifik bransch.

Studiens empirin är baserad på en semistrukturerad intervju där ett fåtal företag intervjuades för att samla in material och den främsta nackdelen med att samla in primärdata i form semistrukturerade intervju är att den enbart fokuserar på vad respondenterna säger dessutom menar Denscombe (2018) att författarna i detta skede inte har någon insikt om hur den verkliga processen gick till. Intervjuerna genomfördes via telefon enligt Bryman och Bell (2017) menar att nackdelen med att intervju respondenterna via telefon kan vara svårare jämfört med andra såsom fysisk intervju. Författarna har intervjuat respondenterna via telefon vilket leder till att man inte kunde reagera på respondenternas ansiktsuttryck ifall det var oklarheter gällande frågorna som ställdes och detta kunde förbättras ifall intervjun skedde personlig.

En annan kritik är att intervjumetoden är tidskrävande, Bryman och Bell (2017) menar att det är svårare att uppnå generaliserbarhet i ett litet urval. Denna studiens har begränsade urval och detta betyder att författarna har lyckats intervju enbart fem företag vilket gör det svårare att uppnå generaliserbarhet i urvalet.

### **3.7 Källkritik**

I denna studieundersökning har urvalet för källorna varit främst i form av vetenskapliga artiklar som har granskats av experter. Dessutom de källorna som används för denna studie betraktas som trovärdiga och relevanta. Författarna menar att de vetenskapliga artiklarna som används uppfyller kravet och att de är aktuella artiklar för att på så sätt förstärka studiens trovärdighet och pålitlighet.

## 4. Resultat

---

*Resultaten presenteras utifrån de 5 genomförda intervjuerna som bidrog till att man fann viktiga huvudfaktorer inom ämnet equity crowdfunding, med hjälp av tre underrubriker som motsvarar kategorierna utifrån teoretiska referensramen: Pecking Order Teorin, Finansieringsgapet och equity crowdfunding dess för- och nackdelar.*

---

Resultaten av undersökningen kommer att presenteras genom att dela in det i underrubriker, i avsikt att få svar på studiens syfte och frågeställning. Respondenternas svar presenteras i form av "typiska svar", det vill säga där majoriteten av respondenternas svar nästan överensstämmer med varandra eller var av likartad karaktär. Medan de "avvikande svar" som bestod av minoriteten där svaren såg annorlunda ut jämfört med majoriteten också togs upp.

### 4.1 Finansieringsgapet

De flesta respondenterna menar att de upplevda svårigheter att finansiera sina verksamheter troligen inte beror på att kapital inte finns, nämligen handlar det om vilket kapital man är ute efter och hur företaget framför sina idéer till potentiella investerare. Respondent A förklarar "Tillgången på kapital är fortsatt enorm men det handlar om vilket kapital man är ute efter för att hitta rätt investerare som uppfyller företagets värderingar." Dessutom lägger respondenten till att "Allt handlar om din story och vilket case du säljer in till ett investerare kollektiv". Dessutom bekräftar respondent C "Det är rätt krävande process att hitta rätt investerare speciellt när man inte har kontakter".

En annan aspekt som respondenterna tog upp under intervjuens gång var att många företag upplever svårigheter att finansiera sina verksamheter på grund av risk asymmetrin och höga räntor. Respondent B berättar att "i dagsläget så kan det bero på många olika omständigheter, den ekonomiska situationen som finns idag, att vissa branscher har lite svårare och har större risker än andra samt den största anledningen är att räntorna är skyhöga och vissa branscher klarar inte av det". Detta även bekräftas av respondent D där hen berättar att "utmaningen med kapitalanskaffning för småföretag oftast beror på riskuppfattning och osäkerhet i ekonomiska situationer som uppstår i dagsläget och den höga räntan".

En annan faktor som de flesta respondenterna är överens om är vikten av kommunikationen mellan investerarna och finansörerna. Respondenterna menar att för att kunna uppnå sina kapitalmål så är det viktigt att kommunicera och vara transparenta med investerarna.

Respondent E delger att *“Vi upplevde svårigheterna med att kommunicera vår framtidssyn och kapitalbehov till eventuella investerare, Dessutom för att locka flertal investerarna har vi kommunicerat öppet genom flertal kommunikationskanaler vilket förenklade att vara transparenta och inkludera de”* Respondenten även tillägger att *“företagets image och deras tidigare genomförda projekt underlättar framtagningen av investerare”*. I samma spår som den tidigare respondenten menar respondent C att *“det handlar om hur företaget kommunicerar med sina finansörer det är alltid svårt att kommunicera med finansörerna som inte har deltagit innan i crowdfunding projekt då behöver företaget kommunicera sin syn och i största möjliga mån skapa trovärdiga och involverade budskap för att locka fram investerare”*.

Flera respondenter tycker att vissa branscher har svårare än andra att få finansiering för sin verksamhet där de menar att företag med konsumentbaserat produkt har alltid lättare att finna finansiering. Respondent A hävdar att *“Allt som är konsumentrelaterade människor kan förhålla sig till och kommer alltid ha enklare att få finansiering samt hypade teknologier”*. Respondent B håller med och tydliggör att det uppstår branschskillnader, vilket hen menar att *“det klart, det finns stora skillnader mellan branscher och vilka investerare de lockar fram.”* Jag menar att om *investerarna tror på projektet och associerar sig med produkten kan de enklare finansiera ”*.

## 4.2 Pecking Order Teorin

Pecking Order-teorin förklarar hur företag och entreprenörer väljer sin finansieringsmetod. Företagarna i stort sett har tendens till att välja sin finansieringsform i enlighet med pecking order (de vill säga hierarkisk val) när de väljer mellan interna finansiering (eget kapital) och extern finansiering. Denna del kommer behandla de frågor som berör pecking order-teorin. Inledningsvis kan man konstatera att alla respondenter övervägde beslutet att använda sig av andra finansieringsformer utöver equity crowdfunding, för att de skulle säkerställa den lämpligaste strategin för företaget vision och målsättning. För att sammanfatta respondenternas preferenser kan man se att alla föredrar intern kapital före externt kapital.

Detta summeras väl av respondent E *“Intern finansiering är alltid första alternativet, jag menar att eget kapital är det bästa och billigaste”* och även tillägger att *“Vi har även övervägt att finansiera oss genom andra finansieringsformer såsom riskkapitalister, banklån och equity crowdfunding vilket kan ge oss möjligheten att diversifiera våra finansieringsformer.”*

Externa finansieringsformer visar sig vara viktigt bland respondenterna, de flesta respondenterna menar att det är väldigt krävande att finansiera endast med crowdfunding eller egna medel. Respondenterna markerar klart och tydligt valet av extern finansiering såsom riskkapitalister och affärsänglar och de belyser bra aspekter samt de fördelar som är direkt kopplade till denna form. Detta sammanfattas väldigt kort och koncist av respondent A samt C att *“De flesta investerare som är erfarna och har kontakten hittar man i riskkapitalbolag och affärsänglar och jag menar att det kan bli riktigt lönsamt i den tidiga skede av företagets resa.”*

Resterande respondenter föredrar affärsänglar där de menar att det består av privata personer som har erfarenhet och kunskap samt intresse för att företaget ska lyckas. Vidare tar respondenterna upp fördelen med dessa privata investerare vikten av deras tid och engagemang de lägger på att företaget utvecklas markant. Respondenterna E och D beskriver att *“ Vi har varit verksamma i branschen över 5 år nu och denna finansieringsform kan vara den bästa alternativet eftersom den öppnar fler dörrar och stärker företagets strategi i långa loppet.”*. de även menar att *“Det alltid bra att ha någon som tror på det du gör och är villig att lägga sin tid, ideer, kunskap och kontakter för att du ska lyckas”*.

Banklån är den viktigaste externa formen för många företag och entreprenörer. Då företag och entreprenörer inte har möjligheten att enbart finansiera sig via egna medel eller andra finansieringsmetoder. Under intervjuens gång kan man konstatera att majoriteten av respondenterna har positiva tankar, då tanken är att man inte behöver ge ut andelar och att ägarstrukturen kan vara oförändrat. Respondent A svarar och säger att *“Banklån är attraktivt och samtidigt kan det vara svårt att få lånen som man önskar sig med lagom bra ränta.”*. Respondent B var inne på samma spår att *“vissa branscher har lite svårare och har större risker än andra samt den största anledningen är att räntorna är skyhöga och vissa branscher klarar inte av det.”*

Slutligen menar respondenterna att banklån inte kommer med något annat än kapital i motsats till andra finansieringsformer såsom equity crowdfunding, riskkapitalister och affärsänglar.

Alla fem respondenterna har övervägt att använda equity crowdfunding som finansieringsform där fyra av fem använder fenomenet som ett komplement till traditionella finansieringsformer medan en respondent antyder att de bara använder equity crowdfunding som ett substitut till andra finansieringskällor. Branschskillnader påverkar valet av den typ av finansieringsform man väljer. De flesta respondenterna har antytt att det är enklare för branscherna där individer kan associera sig med eller tro på emotionellt att använda equity crowdfunding som ett substitut till andra traditionella finansieringsformer, då investerarna kan associera sig både praktiskt och emotionellt med produkten.

Detta markeras av respondent B att *“Anledningen till att använda enbart equity crowdfunding som substitut var att vända sig till allmänheten och vi ansåg att detta koncept var särskilt passande för verksamheten och dess målsättning eftersom vi tillhör en bransch (sport) som allmänheten kan associera sig med och det var enklare att få finansiering från allmänheten eftersom de vill vara en del av verksamheten.”*. Detta även bekräftas av respondent A *“För en konsumentrelaterad produkt som fler människor både praktiskt och emotionellt kan relatera till kan det absolut vara ett substitut under förutsättning att upplägget är tydligt.”*.

### 4.3 Equity Crowdfunding

Denna del handlar om frågor som behandlar varför väljer ett företag equity crowdfunding som finansieringsform och även se om det finns andra anledningar förutom de ekonomiska fördelar som equity crowdfunding kan bidra med. Utifrån respondenternas svar kan man konstatera att det har framkommit flera andra faktorer förutom kapitalanskaffningen. Dessa faktorer är bland annat **marknadsföringssyfte, öka kundkretsen, kunskapsspridning, samarbetspartner och skydda äganderätten.**

Utifrån respondenternas svar kan vi tydligt se att användningen av equity crowdfunding varierar bland dem. Respondent A menar *“Syftet med denna finansieringsform är att skaffa kapital samtidigt att finna samarbetspartners och en stark kundkrets. Information om företaget har spridits i olika sociala medier och genom detta har vi lyckats att expandera vår kundkrets och även få nya kontakter och samarbetspartner.”*.

Samtidigt menar respondent D att anledningen till att de valde equity crowdfunding var framför allt att skaffa kapital men även finna erfarna investerare som inte sätter för hårda krav vilket underlättar att man har fortsatt kontroll av företaget. Respondenten svarar att *“Anledningen till att vi valde denna finansieringsform var att skaffa kapital men samtidigt har vi lyckats att dra nytta av de olika möjligheter som den kan erbjuda.”* (...) *“Att hitta en mer professionella crowd som investerar i företaget och detta möjliggör ett fortsatt entreprenöriellt styrt bolag.”*

Ytterligare menar respondent C att equity crowdfunding ger möjligheter att kunna skapa nära relation med sina investerare samt möjligheterna att kunna sprida information i marknadsföringssyfte, vilket hen svarar *“Vi valde denna finansieringsform på grund av den förmågan att skapa väldigt nära relationer med våra investerare i större grad och dess engagerande natur.”*(...) *“Dessutom anser vi att det är ytterst viktigt att kunna locka fram fler investerare.”* Equity crowdfunding underlättar för att samla kapital samtidigt som ett sätt att kunna öka företagets publicitet. Respondent E delger att *“denna metod och dess inkluderande natur och de oändliga möjligheter den kan erbjuda som t ex: - inkludera fler investerare samt engagera vår kundbas.”* (...) *“Samt den ger oss flexibilitet och underlättar att nå ut till en förvånansvärt bredare publik.”*

Respondent B berättar att beslutet att använda equity crowdfunding var baserat på olika alternativ *“vi hade då uteslutat banklån på grund av den höga räntan.”* Respondenten berättar även att *“Vi har starka och lojala supportrar som är mer än villiga att vara en del av verksamheten samt utnyttja de olika plattformarna för att förvärva fler och nya investerare.”*

## 5. Analys och diskussion

---

*I detta kapitel kommer den empiriska resultaten att analyseras och sammankopplas till tidigare forskning och den teoretiska ramverket för att svara på studieundersökningens frågeställning.*

---

### 5.1 Finansieringsgapet

Beslutet gällande varför ett företag väljer equity crowdfunding som finansieringsmetod främst är att skaffa sig kapital samt utnyttja de andra möjligheter som denna form kan erbjuda samt minska det finansiella gapet som råder på grund av dess marknadsmisslyckande.

Finansieringsgapet är ett begrepp som har förklarats i tidigare avsnitt och det uppstår när det råder en obalans mellan efterfrågan och utbud på medel som en följd av marknadsmisslyckande. Det finansiella gapet som existerar bland företag och investerare är ett konstant problem som de flesta vetenskapliga studier är överens om (Santhi 2011; Cosh et al. 2009; Green et al. 2015; Esho et al. 2018; Borelo et al. 2015).

Enligt Boocock et al. (2001) och Frank & Goyal (2009) hävdar att många företag upplever svårigheter att finansiera sina verksamheter genom de traditionella finansieringsformer på grund av marknadsimperfectioner som har att göra med asymmetrier (t.ex. riskasymmetri och informationsasymmetri) och sker mellan småföretag och banker. Författarna menar att det finns riskasymmetri mellan långgivaren och låntagaren som innebär att banker inte alltid kan kompensera för den upplevda risken för små företagsmisslyckande genom att höja räntan, denna påstående var något som har upptäckts under intervjuens gång, vilket 3 utav 5 av respondenterna menade att de upplevde svårigheter att finansiera sina verksamheter på grund av den höga räntan som traditionella finansieringsformen tillämpar såsom banken tillämpar (Cole et al 2016).

Vidare förklarade respondenterna att vissa branscher har större risker än andra branscher och detta leder till att banken sätter högre räntor för att kompensera för risken, detta resulterar nämligen i att småföretag upplever svårigheter att finansiera sig i dessa omständigheter. Detta kan kopplas till Saunders och Steffen (2011) där författarna menar för att lån från banken ska

beviljas så måste entreprenörerna lämna någon form av försäkring/tillgångar till banken för att bevisa att de kan återbetala lånen.

En annan faktor som leder till att företag upplever svårigheter att finansiera sin verksamhet är att hitta rätt typ av investerare. 2 utav 5 av respondenterna menar det inte handlar om kapitalet i sig, snarare handlar det om vilket kapital man ute efter, respondenterna förklarar vidare att de har fått flera investerare som var villiga att investera i företaget dock har de nekat, för att de anser att dessa investerare inte var rätt typ av investerare, eftersom de inte uppfyller företagets värderingar vilket är en krävande process. Detta påstående har även påpekats av andra forskare inom deras studier (Santhi 2011; Cosh et al. 2009; Green et al. 2015; Esho et al. 2018 och Borelo et al. 2015), där de menar, att finna rätt typ av investerare som i stort sett uppfyller företagets värderingar och målsättningar är en tidskrävande process.

Vidare har majoriteten av respondenterna varit överens om att det finns branschskillnader, det vill säga hur länge företaget varit aktiv, vilken bransch de tillhör och vilka varor och tjänster de erbjuder. Respondenterna belyser att de företag som befinner sig i konsumentbranschen och teknologibranschen har lättare att skaffa sig kapital. Vidare förklarar respondenterna att investerarna har lättare att se fördelarna med de varor och tjänster som de kan associera sig med eller har förtroende för, detta underlättar för sådana bransch som sysslar med konsumentrelaterade varor, vilket anses att de har enklare att locka flertal investerare jämfört med andra företag som inte är anknuten till konsumentbranschen. Hornuf et al (2018) och Ordanini et al (2011) bekräftar detta påståendet, att investerare har större tendens att finansiera de företag de associerar sig med och har förtroende för. Dessutom betonar forskarna att de som finansierar i dessa företag i stort sett drivs av det intresset de har för entreprenörskap, innovation och framgång.

En annan intressant aspekt som 2 utav 5 respondenter nämnde är vikten på publiciteten och uppmärksamheten som vissa branscher får och dess påverkan. Respondenterna menade att de företag som sysslar med hyperteknologi har större chans att få finansiering, då de har fått mycket uppmärksamhet och detta leder till att de flesta fall får mer finansiärer än de har räknat med. Å andra sidan så är det svårt för de småföretag som inte har erfarenhet eller publicitet att få finansiering då banker och andra finansiella institutioner avstår att finansiera dem, med anledning av att de anser att småföretagare är riskablare än medelstora företag vilket resulterar till att de konkurreras ut från marknaden efter en kort period.

Vilket även bekräftas av Esho et al. (2018), där författarna menar att en av de faktorerna som leder till att småföretag upplever svårighet att få kapital eller finansiering är på grund av livslängden som små företag kan ha, där de flesta kan konkurreras ut från marknaden i tidig skedde vilket gör att banker och riskkapitalister blir tveksamma och väljer att avstå att finansiera i dem med anledningen av risken som kan uppstå. Castellaro (2023) vilket även menar att riskkapitalister investerar i de bolag som har hög tillväxtgrad och avstår de investeringar som kan verka icke stabila långsiktigt.

## 5.2 Pecking Order-teorin

Den främsta anledningen att olika företag använder equity crowdfunding är att skaffa kapital för att finansiera sina verksamheter. 5 av 5 respondenterna vid intervjun menar att den främsta anledningen till att anknyta sig till equity crowdfunding är kapitalanskaffningen. Med detta menar Myers och Majluf (1984), Shyam-Sunder och Myers (1999) och Fraser et al. (2015) att olika företag väljer att söka finansiering externt efter de har använt internt kapitalet. Myers och Majluf (1984); Shyam-Sunder och Myers (1999); Chittenden et al. (1996) och Fraser et al. (2015) och tidigare forskning hävdar att dessa företag söker kapital genom equity crowdfunding från olika plattformar som sista alternativ där företaget erbjuder investerarna aktier/andelar. Men i verkligheten är att dessa nystartade företag inte kan erbjuda aktier, då de inte är börsnoterade från början och det tar tid tills de blir det och istället får investerarna andelar i företaget. Detta är i samma kontext med vad respondenterna menar där de förklarar att de valde att söka kapital från olika individer i form av equity crowdfunding, efter de har använt de olika andra alternativ som de hade (Schwienbacher, 2019; Walthoff-Borm et al., 2018).

5 av 5 respondenter som deltog i intervjun anser att det är enklare och billigare att finansiera sig genom intern kapital och sedan vända sig till de olika finansieringsformerna när det inte längre är möjligt att finansiera sig med eget kapital. 4 av 5 respondenter hävdar att de använder equity crowdfunding som komplettering där de samtidigt använder olika externa finansieringsformer såsom banklån, riskkapitalister och ängelinvesterare. Respondenterna anser att det är svårt att finansiera sig endast genom equity crowdfunding men däremot är det en bra komplettering till andra finansieringsformer då den erbjuder andra möjligheter som inte andra finansieringsformer erbjuder såsom öka kundkretsen, synas i marknaden och öka företagets publicitet. Detta bekräftas även av Blaseg et al. (2021); Junge et al. (2022) och

Stevenson et al. (2022) där de menar att företag eller entreprenörer tar inte equity crowdfunding som deras första alternativ utan som komplement. Med detta menar även pecking order-teorin att equity crowdfunding är sista alternativet företaget tar när det gäller ordning på företagets finansiering. Valet av att välja equity crowdfunding som komplement bygger på vilka fördelar den har att erbjuda och att entreprenörerna har insett att de blir enklare, att företagets rykte sprids till eventuella finansiärer och att fler dörrar öppnas med hjälp av denna finansieringsform (crowdfunding). Författaren Junge et al. (2022) bekräftar respondenternas påståendet att crowdfunding ger flera andra möjligheter utöver kapitalanskaffningen.

Frågan om komplement eller substitut så förekommer att endast en respondent hävdar att de använder equity crowdfunding som ett substitut, då respondenten menar att det är den enda alternativet som de hade. Equity crowdfunding kan användas som ett substitut beroende på branschen och dess natur, det är möjligt för företag eller bolag som är med i sportbranschen eller är förening. Detta är inte i linje med vad Pecking Order-teorin säger och de tidigare forskning hävdar.

Dessutom finns det några utmaningar som småföretag upplever när de söker finansiering genom crowdfunding, speciellt equity crowdfunding. Företag som använder denna finansieringsform lockar mindre finansiärer eller blir undervärderat på grund av informationsasymmetrin. Vilket bekräftas av Brealey et al. (2012) och Frank och Goyal (2009) att företagets huvudmän eller entreprenörer besitter mer information och kunskap om företaget än vad enskilda investerare gör generellt och detta leder till att investerarna blir tveksamma över företagets potential i marknaden.

En annan orsak som hindrar finansiärer att investera i småföretag är nämligen risker som dessa företag kan ha med sig. Det är riskabelt att investera i ett företag speciellt i tidiga stadiet när investerarna inte har någon bild eller information om hur företaget kommer att prestera på marknaden. Tidigare forskning, såsom Esho et al. (2018), hävdar att de flesta små företag konkurreras ut från marknaden efter en kort period och detta bevisar de risker som finansiärerna är utsatta för.

### 5.3 Equity Crowdfunding

Under intervjuens gång belyste respondenterna många fördelar med andelsbaserad crowdfunding som har även uppmärksammats i det teoretiska ramverket. Den främsta fördelen med denna finansieringsformen är att, den kan hjälpa företag att nå ut till en större publik eller investerare och därmed underlättar för företaget att nå sina kapitalmål snabbare, var något som nämndes av majoriteten av respondenterna och detta påstående finner teoretiskt stöd (Junge et al., 2022).

5 av 5 respondenter menar att tanken bakom denna finansieringsform är framförallt kapitalanskaffning men samtidigt också de möjligheterna som denna finansieringsform kan erbjuda utöver kapitalet. Respondent A berättar att syftet med att använda equity crowdfunding är framförallt att skaffa kapital men samtidigt att hitta samarbetspartner och en stark kundkrets. Vidare förklarade även respondenten att information om företagets har spridits i olika sociala plattformar och att företaget har lyckats att expandera sin kundkrets och även fick nya kontakter och samarbetspartner, vilket är i linje med Belleflamme et al (2015) där de menar att förutom kapitalanskaffningen så kan crowdfunding vara en plattform som underlättar att man byter ut idéer, kunskap, framtagning och få bättre insikter i marknaden och dess potential. Vidare menar författarna att det finns ytterligare fördelar med denna finansieringsmetod eftersom det ger möjlighet att få större kundkrets trogna samarbetspartner.

Samtidigt menade respondenten D att anledningen till att de valde equity crowdfunding var att skaffa sig kapital men även finna erfarna investerare som inte sätter för hårda krav vilket underlättar att man har fortsatt kontroll av företaget och samtidigt ytterligare menar respondenten att de har lyckats att dra nytta av de olika möjligheter som denna finansieringsform kan erbjuda, som att hitta en mer professionella crowd som investerar i företaget och detta möjliggör ett fortsatt entreprenöriellt styrt bolag. vilket är i linje med författarna Hornuf et al (2018) och Ordanini et al (2011) där de menar att crowdfunding möjliggör andra möjligheter som inte den traditionella formen kan göra, såsom hitta rutinerade och erfarna investerare och samtidigt fortsatt har kontroll över företaget, vilket normalt inte skulle kunna fungera med den traditionella formen, är den största fördelen med equity crowdfunding.

Ytterligare menar respondenter C och E att equity crowdfunding ger möjligheter att kunna skapa nära relation med sina investerare samt möjligheterna att kunna sprida information i marknadsföringssyfte, engagerande natur, att kunna engagera samhället för att kunna locka fram fler investerare, samtidigt som ett sätt att kunna öka företagets publicitet. Detta påstående är i linje med vad Mollick (2011) menade att de flesta entreprenörer använder sig av crowdfunding för att kunna sprida mer kunskap om företaget.

Inkludera fler investerare samt engagera kundbas är de som de flesta respondenter tog upp under intervjuens gång. Detta bidrar till att företaget blir mer flexibel och underlättar att nå ut till en större publik samt involvera de trogna och lojala supportrar/kunder som är mer än villiga att vara en del av verksamheten. Detta påstående är i linje med vad Gerber och Hui (2013) menade att ständigt värva nya investerare kan vara nackdel, utan man ska försöka säga till att inkludera de befintliga trogna investerare att vara mer delaktiga i de olika investeringarna.

Utifrån respondenternas svar kan det konstateras att varje företag använder equity crowdfunding på olika sätt, det vill säga det de tycker passar bäst deras verksamhet. Vissa företag använder fenomenet som ett komplement till andra finansiella former och samtidigt ta nytta av de fördelarna och möjligheterna den skapar, medan andra använder som ett substitut till andra finansieringsformer, det vill säga att de väljer använda endast equity crowdfunding för att finansiera sina verksamheter. Detta kunde bekräftas av respondenterna där 4 av 5 respondenterna som intervjuades hävdar att de använder equity crowdfunding som ett komplement till andra finansieringsformer. medan respondent B hävdar att de använder denna finansieringsform som ett substitut till andra finansieringsformer. Respondenten berättar att de inte hade andra alternativ än att använda denna finansieringsform och valet var mest baserat på de möjligheter som denna finansieringsform kan erbjuda. Respondenten berättar att de har uteslutit andra finansieringsformer som banklån på grund av den höga räntan och de har starka lojala supportrar som är mer än villiga att vara en del av verksamheten samt utnyttja de olika plattformarna för att förvärva fler och nya investerare.

## 6. Slutsats

---

*I detta kapitel kommer författarna att besvara studiens syfte och frågeställning, som i sin tur kommer att presenteras vad denna studie kan bidra med samt förslag till vidare forskning.*

---

Syftet med denna studien är att undersöka och analysera varför olika företag i Sverige väljer att använda equity crowdfunding som finansieringsmetod framför den traditionella finansieringskällorna som banker och riskkapitalbolag. Studien använder en kvalitativ metod med semistrukturerade intervjuer för att samla in datan där fem olika respondenter från olika företag intervjuades. Intervjufrågorna baseras på tidigare forskning som handlar om finansieringsgapet, pecking order-teorin och equity crowdfunding. Studiens resultat visar att olika företag väljer att använda equity crowdfunding på grund av det finansieringsgapet som råder, på grund av brist på kontakter, kommunikationsbrist, bransch skillnader, brist på erfarenhet, åldern på företag, svårigheter att hitta rätt investerare och höga räntor.

Respondenterna som deltog i denna studien berättar svårigheter som de upplevde med traditionella finansieringsformer är en av de största anledningarna till att de valde equity crowdfunding som finansieringsform samt de andra fördelarna den har att erbjuda. Studiens resultat tyder på att den största anledningen till att företag använder sig av equity crowdfunding är att skaffa sig kapital för att finansiera sina verksamheter samt dra nytta av de fördelarna den har att erbjuda för att skapa starkare närvaro i marknaden. Utöver de ekonomiska fördelarna visade sig att företagen använder equity crowdfunding för **marknadsföringssyfte, öka kundkretsen, kunskapsspridning, samarbetspartner, och skydda äganderätten.**

### 6.1 Studiens bidrag

Denna studie bidrog till forskningsgapet som finns inom denna ämnesområdet just varför entreprenörer väljer equity crowdfunding finansieringsmetod. Genom att förstå de främsta anledningarna kan man lära sig om fenomenet (equity crowdfunding). Den här studien hjälper oss att kasta ljus över ämnet och de lär oss de olika finansieringslandskapen som finns i företagsvärlden. Studien bidrar till att man kan bättre förstå fenomenet och de olika strategierna som används av entreprenörerna. Studien hjälper oss att förstå vad gör equity

crowdfunding annorlunda och vilka fördelar den medför med sig jämfört med andra finansieringsalternativ.

## 6.2 Förslag till vidare forskning

Under studiens gång har flera inspirerande områden berörts, där det fortfarande finns en betydande mängd obesvarade frågor som skulle kunna studeras vidare till magister- och masteruppsats. Vi anser att behovet att man ska analysera andelsbaserad crowdfunding och relationen mellan lagstiftning skulle vara väldigt intressant. Hur förhåller sig denna finansieringsformen till annonseringsförbudet det vill säga enligt aktielagen samt fokusera på ett specifikt bransch.

## Referenser

- Ahlers, G. K., Cumming, D., Günther, C., & Schweizer, D. (2015). Signaling in equity crowdfunding. *Entrepreneurship theory and practice*, 39(4), 955-980.
- Alegre, I., & Moleskis, M. (2021). Beyond financial motivations in crowdfunding: A systematic literature review of donations and rewards. *VOLUNTAS: International Journal of Voluntary and Nonprofit Organizations*, 32(2), 276-287.
- Beaulieu, T., Sarker, S., & Sarker, S. (2015). A conceptual framework for understanding crowdfunding. *Communications of the Association for information systems*, 37(1), 1.
- Belleflamme, P., Omrani, N., & Peitz, M. (2015). The economics of crowdfunding platforms. *Information Economics and Policy*, 33, 11-28.
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (2006). A more complete conceptual framework for SME finance. *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 2945-2966.
- Blaseg, D., Cumming, D., & Koetter, M. (2021). Equity crowdfunding: high-quality or low-quality entrepreneurs?. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 45(3), 505-530.
- Block, J., Hornuf, L., & Moritz, A. (2018). Which updates during an equity crowdfunding campaign increase crowd participation? *Small Business Economics*, 50, 3-27.
- Boocock, G., & Wahab, I. A. (2001). The Financing of Small Firms: Different Continents, the Same Problems?. *New England Journal of Entrepreneurship*, 4(2), 3.
- Borello, G., De Crescenzo, V., & Pichler, F. (2015). The funding gap and the role of financial return crowdfunding: Some evidence from European platforms. *Journal of internet banking and commerce*, 20(1), 1-20.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles of corporate finance*. McGraw-hill.
- Brown, R., Mawson, S., Rowe, A., & Mason, C. (2018). Working the crowd: Improvisational entrepreneurship and equity crowdfunding in nascent entrepreneurial ventures. *International Small Business Journal*, 36(2), 169-193.
- Bruton, G., Khavul, S., Siegel, D., & Wright, M. (2015). New financial alternatives in seeding entrepreneurship: Microfinance, crowdfunding, and peer-to-peer innovations. *Entrepreneurship theory and practice*, 39(1), 9-26.
- Bryman, A. Bell, Emma & Nilsson, Björn, 2017. *Företagsekonomiska forskningsmetoder* Upplaga 3, Stockholm: Liber.
- Castellaro, L. (2023). Private equity and debt: why should people invest in Private markets.

- Chittenden, F., Hall, G., & Hutchinson, P. (1996). Small firm growth, access to capital markets and financial structure: Review of issues and an empirical investigation. *Small business economics*, 8, 59-67.
- Cole, R., Cumming, D., & Li, D. (2016). Do banks or VCs spur small firm growth?. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 41, 60-72.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of management*, 37(1), 39-67.
- Cosh, A., Cumming, D., & Hughes, A. (2009). Outside entrepreneurial capital. *The Economic Journal*, 119(540), 1494-1533.
- Courtney, C., Dutta, S., & Li, Y. (2017). Resolving information asymmetry: Signaling, endorsement, and crowdfunding success. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(2), 265-290.
- David, M., & Sutton, C. D. (2016). *Samhällsvetenskaplig metod*. Studentlitteratur.
- Davies, W. E., & Giovannetti, E. (2018). Signaling experience & reciprocity to temper asymmetric information in crowdfunding evidence from 10,000 projects. *Technological Forecasting and Social Change*, 133, 118-131.
- Denscombe, M. (2018). *Forskningshandboken: för småskaliga forskningsprojekt inom samhällsvetenskaperna*. Studentlitteratur.
- Drover, W., Busenitz, L., Matusik, S., Townsend, D., Anglin, A., & Dushnitsky, G. (2017). A review and road map of entrepreneurial equity financing research: Venture capital, corporate venture capital, angel investment, crowdfunding, and accelerators. *Journal of management*, 43(6), 1820-1853.
- Eklund, J., Westerlund, G., & Fredriksson, J. (2011). Finansiering av företag.
- Esho, E., & Verhoef, G. (2018). The Funding Gap and the Financing of Small and Medium Businesses: An Integrated Literature Review and an Agenda. *MPRA Paper*, (90153).
- Finansinspektionen crowdfunding in Sweden – *an overview*.
- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2009). Capital structure decisions: which factors are reliably important?. *Financial management*, 38(1), 1-37.
- Fraser, S., Bhaumik, S. K., & Wright, M. (2015). What do we know about entrepreneurial finance and its relationship with growth?. *International small business journal*, 33(1), 70-88.
- Frielinghaus, A., Mostert, B., & Firer, C. (2005). Capital structure and the firm's life stage. *South African Journal of Business Management*, 36(4), 9-18.

- Företagarna. (2019). Finansiering för tillväxt och jobb- *Företagarnas finansieringsrapport 2019*. Stockholm: Företagarna.
- Green, A., Tunstall, R. J., & Peisl, T. (2015, May). The benefits of crowdfunding for early-stage entrepreneurs: Between finance gap and democratic involvement. *RADMA*.
- Hagedorn, A., & Pinkwart, A. (2016). The financing process of equity-based crowdfunding: An empirical analysis. *Crowdfunding in Europe: State of the art in theory and practice*, 71-85.
- Hjelström, T., Isaksson, A., & Nilsson, H. (2022). *Företagsvärdering-med fundamental analys*. Studentlitteratur AB.
- Hornuf, L. (2019). Equity Crowdfunding in Germany and the UK: follow-up funding and firm failure. In *Equity Crowdfunding in Germany and the UK: Follow-Up Funding and Firm Failure: Hornuf, Lars*. [SI]: SSRN.
- Huang, S., Pickernell, D., Battisti, M., & Nguyen, T. (2022). Signaling entrepreneurs credibility and project quality for crowdfunding success: cases from the Kickstarter and Indiegogo environments. *Small Business Economics*, 1-21.
- Junge, L. B., Laursen, I. C., & Nielsen, K. R. (2022). Choosing crowdfunding: Why do entrepreneurs choose to engage in crowdfunding?. *Technovation*, *111*, 102385.
- Kleinert, S., Volkmann, C., & Grünhagen, M. (2020). Third-party signals in equity crowdfunding: the role of prior financing. *Small Business Economics*, *54*, 341-365.
- Landström, H., & Löwegren, M. (2009). *Entreprenörskap och företagsetablering*. Studentlitteratur AB.
- Lehner, O. M. (2013). Crowdfunding social ventures: a model and research agenda. *Venture Capital*, *15*(4), 289-311.
- Löher, J., Schneck, S., & Werner, A. (2018). A research note on entrepreneurs' financial commitment and crowdfunding success. *Venture Capital*, *20*(3), 309-322.
- May, T. (2013). Samhällsvetenskaplig forskning (2.,[rev. och uppdaterade] uppl.). *Lund: Studentlitteratur*.
- Mollick, E. (2014). The dynamics of crowdfunding: An exploratory study. *Journal of business venturing*, *29*(1), 1-16.
- Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. 33. Chand, L. and Bhandari, 1988. Debt/Equity Ratio and Journal of Finance, 39 (3): 575-592. Expected Common Stock Returns. *Journal of Finance*.

- Polit, D. F., & Beck, C. T. (2006). The content validity index: are you sure you know what's being reported? Critique and recommendations. *Research in nursing & health*, 29(5), 489-497.
- Santhi, N., & Kumar, S. R. (2011). Entrepreneurship challenges and opportunities in India. *Bonfring International Journal of Industrial Engineering and Management Science*, 1(1), 14-16.
- Saunders, A., & Steffen, S. (2011). The costs of being private: Evidence from the loan market. *The Review of Financial Studies*, 24(12), 4091-4122.
- Schwiebacher, A. (2019). Equity crowdfunding: anything to celebrate?. *Venture Capital*, 21(1), 65-74.
- Shyam-Sunder, L., & Myers, S. C. (1999). Testing static tradeoff against pecking order models of capital structure. *Journal of financial economics*, 51(2), 219-244.
- Skärvad, P. H., & Lundahl, U. (2016). *Utredningsmetodik*. Studentlitteratur AB.
- Statista (2022). *Crowdfunding in Europe - statistics & facts*
- Stevenson, R., McMahon, S. R., Letwin, C., & Ciuchta, M. P. (2022). Entrepreneur fund-seeking: toward a theory of funding fit in the era of equity crowdfunding. *Small Business Economics*, 58(4), 2061-2086.
- Söderblom, A., & Samuelsson, M. (2014). Sources of capital for innovative startup firms. In *Näringspolitiskt forum. entreprenörskapsforum, örebro*.
- Tuomi, K., & Harrison, R. T. (2017). A comparison of equity crowdfunding in four countries: Implications for business angels. *Strategic Change*, 26(6), 609-615.
- Vaznyte, E., & Andries, P. (2019). Entrepreneurial orientation and start-ups' external financing. *Journal of business venturing*, 34(3), 439-458.
- Vetenskapsrådet, S. (2002). Forskningsetiska principer inom humanistisk samhällsvetenskaplig forskning: *Elanders Gotab*.
- Wallmeroth, J., Wirtz, P., & Groh, A. P. (2018). Venture capital, angel financing, and crowdfunding of entrepreneurial ventures: A literature review. *Foundations and Trends® in Entrepreneurship*, 14(1), 1-129.
- Walthoff-Borm, X., Schwiebacher, A., & Vanacker, T. (2018). Equity crowdfunding: First resort or last resort?. *Journal of Business Venturing*, 33(4), 513-533.

Wieczorek-Kosmala, M., Błach, J., & Trześciok, J. (2020). Comparative study of the relevance of equity financing in European SMEs. *Journal of business economics and management*, 21(6), 1543-1560.

Wiedersheim-Paul, F., & Eriksson, L. T. (1991). *Att utreda, forska och rapportera*. Liber ekonomi/Almqvist & Wiksell.

Winborg, J. (2000). *Financing Small Businesses-Developing our Understanding of Financial Bootstrapping Behavior*. Lund University.

Ziegler, T., Shneor, R., Wenzlaff, K., Wang, B., Kim, J., Paes, F. F. D. C., ... & Adams, N. (2021). The global alternative finance market benchmarking report. *Available at SSRN 3771509*

# Bilaga

## Bilaga 1

### Intervjuguide

#### Bakgrund

1. Kan du berätta lite om dig och företaget som du företräder? Vilken bransch, antal anställda osv.

#### Equity crowdfunding

2. Har ni använt er av crowdfunding som finansieringsform? Om ja: vilken form och varför just den formen? I vilken plattform och hur mycket kapital har ni samlat in?
3. Hur ser du på andelsbaserad crowdfunding och vad är anledningen till att ni valde equity crowdfunding?
4. Vad är den främsta för-och nackdelen med denna finansieringsmetod jämfört med traditionella finansieringsform såsom banker och riskkapitalister?
5. Använder ni equity crowdfunding som ett substitut eller komplement?  
Om ja till Substitut, förklara?  
Om ja till komplement, förklara?

#### Finansieringsgapet

6. Vad är anledningen till att många företag upplever problem med kapitalanskaffning? Har det förändrats under tiden?
7. Tycker du att andelsbaserad crowdfunding kan lösa dessa problem? Tycker du att ni har löst kapitalbehov som finns genom användningen av andelsbaserad crowdfunding?
8. Upplever du informationsbrister som råder mellan företag och investerare? Isåfall, upplever ni svårt att nå investerarna? Vad behöver ett företag göra för att nå ut eller nå önskade mål/investerare, dvs samla tillräckligt med kapital och nå så många investerare?
9. Upplever du något skillnad mellan branscherna? Är det lätt för vissa branscher att finansiera sig genom equity crowdfunding jämför med andra?

#### Pecking order theory

10. Vilka andra finansieringsformer tänkte ni använda innan ni valde equity crowdfunding som finansieringskälla? Om ja: vilken/vilka? Finns det någon typ av rangordning som ni gjort mellan olika finansieringsformer? Hur skulle ni rangordna equity crowdfunding? Första alternativ, andra tredje osv