



Finansiella beslut under utdragen ekonomisk osäkerhet
En kvalitativ studie om ägarnära småföretag i Sverige

Författare: Adai Barsaddo

Handledare: Åsa Grek

Södertörns Högskola | School of Social Sciences

Kandidatprogrammet | HT 2025

Förord

Tack till alla som hjälpt mig under processen för att kunna slutföra detta arbete.

Vänligen, Adai.

Sammanfattning

Inledning: Under de senaste åren har småföretag i Sverige verkat i en ekonomisk kontext präglad av inflation, stigande kostnader och ökad geopolitisk osäkerhet. Dessa förändringar har påverkat företagens ekonomiska handlingsutrymme och aktualiserat frågor om hur småföretagare fattar finansiella beslut i osäkra ekonomiska miljöer.

Syfte: Syftet med studien är att analysera hur småföretagare i Sverige fattar och omprövar finansiella beslut kring investeringar, finansiering och likviditet under perioder av ekonomisk osäkerhet.

Teori: Studien utgår från forskning om småföretags finansiering samt Pecking-order-teorin. Vidare används forskning om beslutsfattande i ägarnära småföretag för att belysa hur erfarenhet, riskbedömning och osäkerhet påverkar finansiella prioriteringar.

Metod: Studien genomfördes med en kvalitativ forskningsdesign där åtta semistrukturerade intervjuer genomfördes med småföretagare inom konsumentnära tjänste- och handelsverksamheter. Materialet analyserades genom tematisk analys med fokus på hur respondenterna beskriver sina finansiella prioriteringar och anpassningar i ett osäkert ekonomiskt läge.

Resultat: Resultaten visar att småföretagare i hög grad prioriterar likviditet, kostnadskontroll och finansiell flexibilitet i perioder av ekonomisk osäkerhet. Investeringar och expansionsplaner skjuts ofta upp till förmån för åtgärder som stärker kortsiktig stabilitet.

Slutsats: Studien visar att finansiella beslut förändras successivt över tid i takt med att nya osäkerhetsfaktorer uppstår. Pecking-order-teorin kan delvis förklara företagens finansieringsprioriteringar, men resultaten visar samtidigt att besluten i hög grad påverkas av företagarens erfarenhet, riskuppfattning och behov av kontroll.

Nyckelord: Småföretagare; inflation; geopolitiska risker; finansiella beslut; likviditet; Pecking-order-teorin.

Abstract

Introduction: In recent years, small businesses in Sweden have operated in an economic environment characterized by rising inflation, increasing costs and growing geopolitical uncertainty. These developments have affected firms' financial conditions and raised questions about how small business owners make financial decisions under uncertain economic circumstances.

Aim: The purpose of this study is to analyze how small business owners in Sweden make and reassess financial decisions regarding investments, financing and liquidity during periods of economic uncertainty.

Theory: The study draws on research on small business financing and the Pecking Order Theory. In addition, literature on decision-making in owner-managed firms is used to understand how experience, risk perception and uncertainty influence financial priorities.

Method: The study applies a qualitative research design based on eight semi-structured interviews with small business owners operating in restaurants, retail and service sectors. The empirical material was analyzed through thematic analysis focusing on how respondents describe financial priorities and strategic adaptations in uncertain economic conditions.

Findings: The findings show that small business owners primarily prioritize liquidity, cost control and financial flexibility during periods of economic uncertainty. Investments and expansion plans are often postponed in favor of measures that strengthen short-term financial stability.

Conclusion: The study shows that financial decisions evolve gradually over time as new uncertainties emerge. While the Pecking Order Theory partly explains the observed financing preferences, the results indicate that financial decisions are strongly shaped by the entrepreneur's experience, risk perception and need for control.

Keywords: *Small business owners; inflation; geopolitical risk; financing decisions; liquidity; Pecking Order Theory*

Innehållsförteckning

1. Introduktion	7
1.1. Bakgrund.....	7
1.2. Problemformulering.....	7
1.3. Syfte.....	9
1.4. Forskningsfrågor	9
1.5. Avgränsning	9
2. Litteraturoversikt.....	10
2.1. Tidigare studier	10
2.2. Teori	12
2.2.1. Finansiering i småföretag.....	12
2.2.2. Pecking-order-teorin	13
2.2.3. Beslutsfattande i ägarnära småföretag	13
2.2.4. Teoretisk sammanfattning.....	14
3. Metod.....	16
3.1. Metodval.....	16
3.2. Material och urval.....	16
3.3. Analys och bearbetning av data.....	18
3.4. Trovärdighetsdiskussion.....	19
3.5. Metodkritik.....	20
3.6. Etiska principer	22
4. Empiri.....	23
4.1. Upplevd ekonomisk osäkerhet	23
4.1.1. Pandemi	23
4.1.2. Energipriser och råvaror	24
4.1.3. Efterfrågan.....	25
4.2. Likviditet, kostnader och finansieringsprioriteringar.....	26
4.2.1. Buffertar och låg skuldsättning.....	26
4.2.2. Kapitaltillskott och kontakt med banker.....	27
4.3. Investeringar och anpassningar	28
4.3.1. Pausade satsningar och småprojekt.....	28
4.3.2. Sortimentförändringar och öppettider.....	28
4.4. Relationer som handlingsutrymme.....	29
4.4.1. Bank och leverantörer	29
4.4.2. Kunder.....	30
4.4.3. Statligt stöd	30
5. Analys	32
5.1. Kapitalbegränsningar och finansiering i småföretag	32
5.2. Pecking-order som begränsad tolkningsram	33
5.3. Beslutsfattande i ägarnära småföretag.....	34
6. Avslutande diskussion.....	37

7. Slutsats och vidare forskning.....	41
7.1. Förslag på vidare forskning	41
Referenslista.....	43
Bilagor.....	49
<i>Bilaga 1. Information och samtyckesbrev.....</i>	<i>49</i>
<i>Bilaga 2. Intervjufrågor</i>	<i>51</i>

1. Introduktion

1.1. Bakgrund

Småföretag i Sverige har de senaste åren mött en ovanligt tät följd av yttre chocker. Exempel på dessa är pandemin och dennes efterdyningar, störningar i globala leveranskedjor, en period av snabb ränteuppgång och kraftigt ökade energi och råvarupriser (Klein et al., 2025). När marginaler redan är tunna blir varje kostnadsökning kännbar för mindre företag, samtidigt som möjligheterna att snabbt kompensera för ökade kostnader ofta är mer begränsade än för större företag (Klein et al., 2025). Internationellt rapporterade små och medelstora företag (SMF) under perioden 2021–2023 en tydlig oro kopplad till inflation, stigande kostnader och ekonomisk osäkerhet (European Commission, 2023). Amerikanska undersökningar visar också att många småföretag under denna period upplevt ökade kostnader och störningar i leveranskedjor, vilket påverkade deras verksamhet och strategiska prioriteringar (U.S. Chamber of Commerce, 2025).

Liknande utveckling kunde observeras i Sverige när pandemins flaskhalsar i leveranskedjor sammanföll med en snabb återhämtning i efterfrågan. Detta bidrog till betydande öknings i producentpriser, fraktkostnader och energipriser under perioden. Kostnadstrycket förstärktes därefter ytterligare i samband med kriget i Ukraina, särskilt genom stigande energi- och livsmedelspriser (Klein et al., 2025; Silverhjärta, 2024). Ett centralt perspektiv i detta sammanhang är företagens finansiella förutsättningar. Riksbankens räntehöjningar under de senaste åren har ökat företagens kapitalkostnader och påverkat deras investeringsförutsättningar (Klein et al., 2025; European Central Bank, 2026). Företag tvingas därför omvärdera hur verksamheten finansieras och prioritera mellan löpande kostnader och långsiktiga investeringar (Sawang, 2023; European Central Bank, 2026). Mot denna bakgrund blir frågor om investeringar, finansiering och likviditet centrala för att förstå småföretagens handlingsutrymme i perioder av ekonomisk osäkerhet, inte minst eftersom SMF internationellt uppvisar relativt låg överlevnadsgrad och därmed är särskilt beroende av välavvägda finansiella beslut (Parnell et al., 2014; Nemkova, 2017; Christofi et al., 2021).

1.2. Problemformulering

Även om småföretag kan sägas utgöra ryggraden i det svenska näringslivet, inte minst eftersom de står för en betydande andel av sysselsättningen enligt Tillväxtverket (u.å.), är den samlade

kunskapen om hur dessa företag upplever och hanterar utdragna perioder av ekonomisk och politisk osäkerhet fortfarande begränsad (Beaver, 2002; Vargo & Seville, 2011; Parnell et al., 2014; Brolin et al., 2016; Nemkova, 2017; Frandsen & Johansen, 2020; Christofi et al., 2021; Sawang, 2023). Särskilt gäller detta små, ägarnära företag inom konsumentnära tjänste- och handelsverksamheter, såsom restauranger, detaljhandel och personliga tjänster, där förändringar i kostnader, efterfrågan och finansieringsvillkor snabbt får genomslag i den dagliga driften (Amerta & Surasmi, 2023).

Tidigare forskning (se Vargo & Seville, 2011; Sawang, 2023) har behandlat hur företag reagerar på ekonomiska kriser och makroekonomisk instabilitet, men fokus har ofta legat på större företag eller på mer avgränsade krissituationer. Inom småföretagsforskningen har studier ofta analyserat enskilda kriser eller specifika typer av störningar, såsom finanskriser eller branschspecifika chocker (Beaver, 2002; Vargo & Seville, 2011; Brolin et al., 2016; Frandsen & Johansen, 2020; Sawang, 2023). [Mindre uppmärksamhet har därmed ägnats åt hur småföretag hanterar situationer där flera typer av kriser sammanfaller och skapar ett långvarigt och komplext osäkerhetsläge.](#)

Den ekonomiska utvecklingen under senare år illustrerar hur denna typ av sammansatta och utdragna osäkerhetslägen blivit allt vanligare, där ekonomiska, geopolitiska och handelspolitiska risker i ökande grad samverkar och påverkar företagens förutsättningar (World Economic Forum, 2026). I dagens situation förstärks kostnadspressen dessutom av geopolitiska spänningar, energimarknadsstörningar och globala leveransrisker, vilket innebär att SMF inte enbart möter en generell prisuppgång utan ett mer sammansatt osäkerhetsläge (European Central Bank, 2026).

I ägarnära småföretag sammanfaller ofta ägar- och ledarfunktioner (Lobonțiu & Lobonțiu, 2014), vilket innebär att finansiella beslut i hög grad formas av individens tolkningar av risk, osäkerhet och kontroll. Tidigare studier visar att beslutsfattandet i småföretag ofta är mer situationsbundet och mindre formaliserat än i större organisationer (Sadler-Smith & Shefy, 2004; Cope et al., 2011; Franco & Pedro, 2013; Sawang, 2023). Detta innebär att finansiella prioriteringar inte enbart är tekniska eller ekonomiska, utan även formas genom ledarens erfarenheter och bedömningar i osäkra situationer.

Mot denna bakgrund framträder ett forskningsgap. Trots omfattande forskning om krishantering och ekonomiska chocker saknas det fortfarande kunskap om hur ägarna småföretag i praktiken fattar och successivt omprövar finansiella beslut kring investeringar, finansiering och likviditet i utdragna och sammansatta osäkerhetslägen (Nemkova, 2017; Christofi et al., 2021).

1.3. Syfte

Syftet med studien är att analysera hur småföretagare i Sverige fattar och omprövar finansiella beslut kring investeringar, finansiering och likviditet under perioder av ekonomisk osäkerhet.

1.4. Forskningsfrågor

- Hur fattar småföretagare beslut om investeringar, finansiering och likviditet under perioder av ekonomisk osäkerhet?
- Hur förändras dessa finansiella beslut över tid i utdragna osäkerhetslägen?

1.5. Avgränsning

Studien utgår från EU-kommissionens rekommendation 2003/361/EG för definitionen av SMF. I denna studie avses företag med färre än 50 anställda, vilket omfattar både mikroföretag (färre än 10 anställda) och små företag (färre än 50 anställda). Studien fokuserar särskilt på ägarna småföretag inom konsumentnära tjänste- och handelsverksamheter, såsom restaurangverksamhet, detaljhandel och personliga tjänster, där förändringar i kostnader och efterfrågan snabbt påverkar den dagliga driften.

2. Litteraturöversikt

För att förstå småföretagens situation i dag behöver inflationen och den geopolitiska osäkerheten sättas in i ett historiskt kontinuitetsperspektiv snarare än betraktas som ett isolerat nutida fenomen. Detta kapitel presenterar därför de tidigare studier och teoretiska perspektiv som är relevanta för att förstå hur småföretag fattar beslut om finansiering och investeringar. Fokus ligger på småföretags finansiella förutsättningar, hur begränsad tillgång till kapital påverkar finansieringsval samt hur beslutsfattande i ägarnära företag kan formas av erfarenhet och osäkerhet.

2.1. Tidigare studier

Tidigare perioder av långvarig ekonomisk och politisk instabilitet visar att osäkerhet återkommer, om än i skiftande former. Som Asplund et al. (2025, s. 10) uttrycker det: *”I denna osäkra tid är det naturligt att vända blicken bakåt och söka vägledning i historien. Genom att studera tidigare epoker av samhällsomvälvningar kan vi kanske finna insikter om hur liknande situationer hanterats och vad vi kan lära av dem”*. Flera studier har därför analyserat hur tidigare ekonomiska kriser påverkat företagens ekonomiska handlingsutrymme och strategiska beslut.

Barsky och Kilian (2000) belyser i sin studie att 1970-talets stagflation markerade ett avgörande skifte i hur ekonomisk politik och företagsstrategier förhöll sig till osäkerhet. Denna period präglades av en kombination av låg tillväxt, hög inflation och stigande energipriser som särskilt drabbade SMF. Enligt forskning ledde detta till en kapitalbrist som tvingade företag att prioritera internfinansiering och kortsiktig likviditet framför långsiktiga investeringar (Barsky & Kilian, 2000). Detta är ett beteendemönster som kan förstås utifrån Pecking-order-teorin (Myers & Majluf, 1984). Liknande slutsatser drar Johansson (2023), som visar att de mindre företagen under kriserna ofta saknade finansiell resiliens och organisatorisk flexibilitet, vilket ökade deras sårbarhet vid plötsliga kostnadschocker.

Även Jonung (2009) betonar att erfarenheterna från 1990-talets räntechock i Sverige har fortsatt relevans i dag. När realräntorna steg kraftigt och kreditvillkoren stramades åt tvingades många företag till drastiska anpassningar, vilket i flera fall innebar neddragningar, fusioner eller konkurs (Jonung, 2009; Petridou et al., 2021). Forskningen visar att de företag som klarade sig bäst var de med diversifierade intäktsströmmar, stark intern styrning och förmåga att snabbt

omfördela resurser (Bylund et al., 2024). Dessa historiska analyser pekar således på att ekonomisk-politiska chocker tenderar att blottlägga företagens finansiella sårbarhet och handlingsutrymme, en lärdom som är central även för att förstå dagens småföretag i en miljö av hög inflation och geopolitisk osäkerhet.

Flera studier visar vidare att geopolitisk osäkerhet sällan hanteras genom explicit geopolitisk analys på företagsnivå i SMF, utan att påverkan i stället "transmitteras" indirekt via prisnivåer, leveransstörningar samt energi- och kapitalkostnader (Linnér, 2025; Asplund et al., 2025; Smyrnov et al., 2025; Asgary et al., 2020; Alatalo, 2024). I praktiken orienterar sig företagsledare ofta efter närliggande indikatorer såsom fakturor, leveransbesked, kundbeteenden och kreditvillkor, vilket gör osäkerheten operativ och vardagsnära. Denna mekanik är relevant för att förstå ledarskap och finansiell anpassning i SMF under utdragna osäkerhetslägen (Beaver, 2002; Vargo & Seville, 2011; Brolin et al., 2016; Frandsen & Johansen, 2020; Sawang, 2023).

Vidare forskning om SMF:s strategiska handlingsutrymme i turbulenta affärsmiljöer visar samtidigt att externa förändringar ofta får särskilt stora konsekvenser för SMF (Sharma et al., 2024). Begränsad tillgång till kapital, resurser och organisatoriska kapabiliteter gör att dessa företag i högre grad än större organisationer tvingas anpassa sig till förändrade marknadsförhållanden snarare än att själva påverka dem (Parnell et al., 2014; Nemkova, 2017). I miljöer präglade av snabb förändring och ökande osäkerhet blir därför flexibilitet och anpassningsförmåga centrala för företagens överlevnad, men samtidigt mer utmanande att upprätthålla (Christofi et al., 2021). Detta förstärker betydelsen av hur småföretagare praktiskt tolkar och hanterar ekonomisk osäkerhet i sina löpande beslut.

Historisk forskning om perioder av långvarig och strukturell osäkerhet (t.ex. kalla kriget) betonar också slutligen att osäkerhet kan fungera som ett varaktigt ramvillkor snarare än ett temporärt undantagstillstånd, vilket successivt formar ekonomiskt handlingsutrymme (Linnér, 2025; Mårald, 2025; Asplund et al., 2025). Relevansen för SMF ligger i att påverkan då tar form av uthålliga förändringar i finansiella förutsättningar (kostnader, tillgång till insatsvaror, leveranssäkerhet och kreditvillkor), vilket kräver erfaret ledarskap och kontinuerlig anpassning snarare än enstaka krisåtgärder (Sadler-Smith & Shefy, 2004; Cope et al., 2011; Franco & Pedro, 2013). Detta motiverar studiens fokus på hur finansiella prioriteringar tolkas, motiveras

och omförhandlas över tid i småföretag under utdragen osäkerhet, snarare än krishantering i snäv mening.

2.2. Teori

2.2.1. Finansiering i småföretag

Tidigare forskning (se Beaver, 2002; Vargo & Seville, 2011; Brolin et al., 2016; Frandsen & Johansen, 2020; Sawang, 2023) indikerar att SMF har svårare att skapa finansiering från externa källor jämfört med större företag. En tydlig faktor som bidrar till detta är att det råder en informationsasymmetri kopplat till företag och externa finansiärer. Detta kan leda till svårigheter för mindre företag att bli beviljade lån eller att kunna ta in andra former av externt kapital (Danielson & Scott, 2006). Större företag har dessutom ofta tillgång till publika kapitalmarknader, något som mindre företag inte har. Detta leder till att finansieringsmöjligheterna tenderar att endast landa i banklån, företagets interna resurser eller andra skuldbaserade finansieringsformer (Berger & Udell, 1998). Forskning (se Peel & Wilson, 1996) visar att småföretag i stor utsträckning finansierar sina investeringar med hjälp av egna resurser. Peel och Wilson (1996) påpekar till exempel att återinvesterade vinster är den vanligaste finansieringsformen bland småföretag, medan leasing och banklån kommer därefter. Att ta in nytt eget kapital förekommer däremot mer sällan. En möjlig förklaring är att externa finansiärer ofta betraktar mindre företag som mer riskfyllda, vilket kan göra det svårare för dem att få tillgång till kapital (Peel & Wilson, 1996; Danielson & Scott, 2006). Att inte ha möjlighet att ta in externt kapital har också en möjlig påverkan på företagens möjlighet att investera. Tidigare studier indikerar att kapitalbegränsningar småföretags svårigheter kring att göra investeringar också leder till svårigheter med att diversifiera sin verksamhet, eftersom de då inte har lika stor möjlighet att sprida risker genom att ha flera olika projekt (Sandahl & Sjögren, 2003; Block, 1997). Samtidigt kan möjligheten att få extern finansiering göra det möjligt för företag att genomföra större investeringar, vilket i sin tur kan främja deras tillväxt (Winborg & Landström, 2001).

Denna studie har tidigare forskningsresultat som utgångspunkt för att undersöka hur småföretagare själva uppfattar sina möjligheter till finansiering. Tyngdpunkten ligger på vilka finansieringskällor som faktiskt används i praktiken samt på hur en begränsad tillgång till kapital kan påverka investeringsbeslut, särskilt under tider av ekonomisk osäkerhet.

2.2.2. Pecking-order-teorin

Pecking-order-teorin beskriver hur företag tenderar att rangordna olika finansieringskällor i en hierarkisk ordning, där intern finansiering föredras framför extern skuldfinansiering och nytt eget kapital (Myers & Majluf, 1984; Sulistianingsih & Santi, 2023). Teorin bygger på antagandet att informationsasymmetri mellan företagsledning och externa finansiärer påverkar kostnaden för olika finansieringsformer

När företagets ledning bedömer att externa aktörer saknar fullständig information om företagets risker och tillgångar kan extern finansiering uppfattas som kostsam eller riskfylld. Företag tenderar därför att i första hand använda interna resurser såsom kassaflöden eller kvarhållna vinster (Sulistianingsih & Santi, 2023). Om dessa inte räcker kan företaget i nästa steg använda skuldfinansiering, medan emission av nytt eget kapital ofta betraktas som ett sista alternativ (Myers & Majluf, 1984; Frank et al., 2020; Sulistianingsih & Santi, 2023). I småföretag kan denna rangordning delvis observeras i praktiken. Forskning visar exempelvis att entreprenörer ofta föredrar interna finansieringskällor för att behålla kontroll över företaget och undvika informationsproblem gentemot externa finansiärer (Brinckmann et al., 2011; Moro et al., 2015). Samtidigt utvecklades teorin ursprungligen med fokus på större företag och kapitalmarknader (Adair & Adaskou, 2015; Sulistianingsih & Santi, 2023), vilket innebär att dess förklaringskraft kan vara mer begränsad i små, ägarnära företag där finansieringsalternativen är färre och relationer till banker och andra finansiärer spelar en större roll.

I denna studie används därför pecking-order-teorin inte som en fullständig förklaringsmodell, utan som en analytisk referensram för att tolka hur småföretag prioriterar mellan interna och externa finansieringsalternativ i situationer präglade av ekonomisk osäkerhet. Det finns samtidigt flera etablerade teorier inom kapitalstruktur och finansiering som hade kunnat användas för att analysera företagens finansiella beslut. I denna studie har dock ett avgränsat teoretiskt fokus valts, där pecking-order-teorin utgör huvudramen. För att tydliggöra detta val diskuteras nedan en alternativ teori som ofta används i liknande sammanhang.

Trade-off-teorin hade också kunnat vara relevant, eftersom den behandlar företags val av skuldsättning genom en avvägning mellan fördelar med skuld, exempelvis skattesköldar, och kostnader kopplade till finansiell risk och möjlig konkurs (Adair & Adaskou, 2015). Teorin

utgår därmed från antagandet att företag strävar efter en optimal kapitalstruktur där dessa faktorer balanseras (Cekrezi, 2013). I denna studie bedöms dock pecking-order-teorin vara mer ändamålsenlig, eftersom fokus inte ligger på att analysera optimal kapitalstruktur eller skuldsättningsnivå, utan på hur småföretagare praktiskt prioriterar mellan finansieringsalternativ under osäkerhet. De studerade företagen har dessutom begränsade finansieringsalternativ och besluten präglas i hög grad av likviditet, kontroll och försiktighet, vilket gör pecking-order-teorin mer relevant som analytisk referensram. Trade-off-teorin används därför inte som huvudteori, men dess fokus på risk och skuldsättning beaktas indirekt i analysen av företagens återhållsamhet inför extern finansiering.

2.2.3. Beslutsfattande i ägarnära småföretag

Beslutsfattandet i småföretag skiljer sig ofta från större organisationer. I många små företag sammanfaller ägar- och ledarrollen, vilket innebär att strategiska och finansiella beslut ofta fattas av en enskild företagsledare eller en liten grupp personer. Detta kan innebära att beslutsprocesser i mindre utsträckning bygger på formella modeller och i större utsträckning präglas av erfarenhet, intuition och situationsanpassning (Sadler-Smith & Shefy, 2004; Cope et al., 2011; Franco & Pedro, 2013; Omoredede, 2021).

Forskning om ledarskap under osäkerhet visar också att företagsledare i SMF ofta behöver tolka förändrade omvärldsförhållanden och fatta beslut under begränsad information. Bundy et al. (2017) och Yukl (2012) framhåller att ledarskap i sådana situationer handlar om att kontinuerligt prioritera mellan konkurrerande behov och anpassa verksamheten till förändrade förutsättningar. Ekonomisk osäkerhet kan dessutom påverka företagares investeringsbeteende. Ökad ekonomisk eller politisk osäkerhet kan leda till att företag skjuter upp investeringar och i stället prioriterar likviditet och stabilitet (Österholm, 2025). Denna typ av försiktighetsbeteende kan förstås både som ett ekonomiskt och psykologiskt svar på osäkra framtidsutsikter.

Vid sidan av detta, och som ett viktigt komplement till ledarskapsperspektivet, finns forskningen om åldersrelaterat risktagande (Levesque & Minniti, 2006; Koudstaal et al., 2016). Empirisk litteratur visar att risktolerans och beslutsmönster varierar med ålder och erfarenhet. Exempelvis har äldre företagare, med erfarenhet från tidigare ekonomiska kriser eller perioder av inflation, visat sig vara mer försiktiga och uttrycka större fokus på långsiktighet och

stabilitet. Yngre företagare å sin sida tenderar att vara mer risktagande och innovationsinriktade vilket kan vara både en styrka och en sårbarhet i miljöer av utdragen osäkerhet (Levesque & Minniti, 2006; Koudstaal et al., 2016). Även kognitiv utveckling, med full mognad av beslutsförmåga först i senare 20-talet, har lyfts fram som en faktor i hur risktagande uttrycks. På så vis indikerar detta att ålder och erfarenhet utgör viktiga faktorer för hur ledare prioriterar och agerar när företaget står inför inflations- och geopolitikrelaterad osäkerhet. (Iordanoglou & Ioannidis, 2014; Rose & Gordon, 2015).

Detta innebär slutligen att finansiella beslut i ägarnära småföretag inte enbart formas av ekonomiska faktorer, därför används även dessa övriga perspektiv i denna studie för att analysera hur småföretagare beskriver sina beslutsprocesser samt hur erfarenhet, riskbedömning och osäkerhet påverkar deras prioriteringar.

2.2.4. Teoretisk sammanfattning

Den teoretiska referensramen kombinerar tre kompletterande perspektiv för att analysera småföretagares finansiella beslut under ekonomisk osäkerhet. För det första bidrar forskning om småföretags finansiering till att belysa hur begränsad tillgång till kapital kan påverka företagens investeringsmöjligheter och finansieringsval. För det andra används pecking-order-teorin som en analytisk referensram för att förstå hur företag prioriterar mellan olika finansieringskällor, särskilt relationen mellan intern finansiering och extern finansiering. För det tredje bidrar forskning om beslutsfattande i ägarnära småföretag till att förklara hur finansiella beslut i praktiken formas genom erfarenhet, riskbedömningar och tolkningar av ekonomisk osäkerhet. Tillsammans används dessa perspektiv i studiens analys för att tolka hur småföretagare beskriver sina beslut kring investeringar, finansiering och likviditet samt hur dessa beslut förändras i perioder av ekonomisk osäkerhet.

3. Metod

För att uppfylla studiens syfte används en kvalitativ metod baserad på semistrukturerade intervjuer.

3.1. Metodval

Studien använder en kvalitativ ansats eftersom materialet utgörs av semistrukturerade intervjuer med ett begränsat antal respondenter. En kvalitativ intervjustudie är lämplig när syftet är att förstå hur individer uppfattar och tolkar ett fenomen i sin egen kontext (Bryman & Bell, 2017). Den kvalitativa metoden tar sin utgångspunkt i socialt situerade fenomen där företagsledares erfarenheter av utdragen osäkerhet möjliggör en djupgående analys snarare än bred variabeltäckning (Kristensson, 2014). Metodvalet följer därmed grundprincipen att forskningsdesignen ska vara det som bäst besvarar studiens forskningsfrågor (Olsson & Sörensen, 2011). Semistrukturerade intervjuer valdes som datainsamlingsmetod eftersom de möjliggör en flexibel men samtidigt systematisk insamling av data, där respondenterna kan utveckla sina resonemang samtidigt som intervjun hålls inom studiens centrala teman (Bryman & Bell, 2017). Metoden gör det möjligt att fånga hur småföretagare själva beskriver och motiverar sina finansiella prioriteringar i en situation präglad av ekonomisk osäkerhet. Studien baseras därför på primärdata i form av intervjuer, medan tidigare forskning och skriftligt material används för att kontextualisera resultaten och stödja den analytiska tolkningen.

3.2. Material och urval

Datainsamlingen bestod av semistrukturerade, djupgående intervjuer med småföretagare i ägarroller. Totalt genomfördes tio intervjuer. Efter datainsamlingen exkluderades dock två intervjuer från analysen eftersom respondenterna hade en nära relation till författaren. För att minska risken för bias och stärka studiens trovärdighet valdes dessa intervjuer därför bort från det slutliga materialet.

Den empiriska analysen baseras därmed på åtta intervjuer, vilka presenteras i Tabell 1. [Urvalet kan beskrivas som ett målstyrt bekvämlighetsurval som kompletterats med snöbollsurval, där respondenterna valdes ut utifrån studiens kriterier om ägarnära småföretag med erfarenhet av ekonomisk osäkerhet \(Bryman, 2018; Parker et al., 2019\). Antalet respondenter fastställdes inte](#)

utifrån statistisk representativitet, utan utifrån studiens kvalitativa syfte, urvalets relevans och variation samt den empiriska mättnad som uppstod under datainsamlingen.

Datainsamlingen avslutades när ytterligare intervjuer inte bedömdes tillföra väsentligt nya perspektiv i relation till studiens syfte och forskningsfrågor, vilket indikerade att en tillräcklig empirisk bredd hade uppnåtts. Efter de genomförda intervjuerna återkom flera centrala teman, såsom likviditetsprioriteringar, försiktighet kring investeringar, kostnadskontroll och betydelsen av externa relationer. De åtta intervjuer som ingår i det slutliga materialet bedömdes därför ge tillräckligt underlag för att analysera studiens forskningsfrågor på djupet. Att två intervjuer exkluderades minskade materialets omfattning, men stärkte samtidigt studiens trovärdighet eftersom risken för närhetsbias reducerades.

Varje intervju varade mellan cirka 45 och 60 minuter och genomfördes individuellt. Samtliga intervjuer spelades in och transkriberades ordagrant i syfte att kvalitetssäkra respondenternas utsagor, att de återgavs så korrekt som möjligt och för att minska risken för subjektiva tolkningar i analysprocessen (Bryman, 2018).

Intervjuerna genomfördes med en semistrukturerad intervjuguide som utformats utifrån studiens syfte och teoretiska referensram. Guiden innehöll frågor om exempelvis hur företagen hanterar likviditet, investeringar, finansiering och kostnader under perioder av ekonomisk osäkerhet. Samtidigt gav intervjustrukturen utrymme för följdfrågor och fördjupningar. Under (och även efter) intervjuerna ställdes därför kompletterande frågor när respondenterna berörde centrala aspekter av studiens forskningsfrågor, vilket bidrog till mer utförliga och nyanserade beskrivningar av deras finansiella prioriteringar och beslutsprocesser. Genom denna flexibilitet i intervjuerna kunde respondenternas resonemang utvecklas mer utförligt, vilket bidrog till ett rikare empiriskt material (Bryman, 2018).

Samtliga företag hade färre än 50 anställda och klassificeras därmed som småföretag enligt EU:s definition. De intervjuade personerna hade ett direkt inflytande över verksamhetens ekonomiska prioriteringar genom sin roll som ägare eller företagsledare. En förutsättning för deltagande var att företagen under de senaste 24–48 månaderna hade upplevt ekonomiska förändringar kopplade till inflation, exempelvis ökade kostnader för insatsvaror, energi eller material, alternativt förändringar i efterfrågan.

Respondenterna identifierades initialt genom författarens och kurskamraters kontaktnät, med syftet att lokalisera småföretagare inom relevanta verksamheter som uppfyllde studiens urvalskriterier. Denna inledande kartläggning resulterade i fyra deltagande respondenter. Därefter utvidgades urvalet genom snöbollsurval, där redan intervjuade respondenter rekommenderade ytterligare företagare (Parker et al., 2019), med liknande erfarenheter av att driva småföretag i ett ekonomiskt osäkert läge.

Denna rekryteringsprocess möjliggjorde tillgång till respondenter med relevant erfarenhet av att hantera ekonomiska förändringar i småföretag. Samtidigt styrdes urvalet av tydliga kriterier kopplade till studiens syfte (Bryman & Bell, 2017; Parker et al., 2019), där fokus låg på småföretag inom konsumentnära tjänste- och handelsverksamheter. Respondenterna representerar olika typer av verksamheter inom denna kategori, vilket bidrar till variation i materialet (Bryman & Bell, 2017; Parker et al., 2019), och möjliggör jämförelser mellan hur ekonomiska förändringar hanteras i olika småföretagskontexter.

Tabell 1. Studiens respondenter

Respondent	Verksamhet/Roll	Genomförande	Kort beskrivning av erfarenhet
R1	Restaurang/Ägare	Datum: 2025-09-24 Tid: 53 minuter	Lång erfarenhet av restaurangverksamhet och drift.
R2	Frisörsalong/Ägare	Datum: 2025-09-17 Tid: 45 minuter	Flerårig erfarenhet av personliga tjänster med lokal kundbas.
R3	Kiosk/Ägare	Datum: 2025-09-12 Tid: 56 minuter	Yngre ägare, med erfarenhet av dagligvarunära handel och snabba kassaflöden.
R4	Guld- och smyckesbutik/Ägare	Datum: 2025-09-17 Tid: 47 minuter	Flerårig erfarenhet av specialiserad detaljhandel och inköp.
R5	Större restaurang- och konferensanläggning/ Ägare	Datum: 2025-09-15 Tid: 60 minuter	Lång erfarenhet av restaurangdrift med fokus på kostnadskontroll.

R6	Tobaks- /snusbutik/Ägare	Datum: 2025-09-18 Tid: 47 minuter	Yngre ägare, med erfarenhet av detaljhandel.
R7	Restaurang/Ägare	Datum: 2025-09-16 Tid: 56 minuter	Yngre ägare, med erfarenhet av restaurangverksamhet med personal- och leverantörsansvar.
R8	Restaurang/Ägare	Datum: 2025-09-20 Tid: 48 minuter	Lång erfarenhet av restaurangdrift och hantering av ekonomiska svängningar.

3.3. Analys och bearbetning av data

Analysen genomfördes med tematisk innehållsanalys, vilket är en vanligt förekommande metod för att identifiera och analysera mönster i kvalitativa intervjudata (Braun & Clarke, 2011; Braun & Clarke, 2023; Bryman, 2018). Metoden syftar till att systematiskt organisera och tolka materialet genom att identifiera återkommande teman i respondenternas beskrivningar.

Efter att intervjuerna genomförts transkriberades de ordagrant. Därefter lästes materialet igenom flera gånger för att skapa en helhetsförståelse av respondenternas erfarenheter och resonemang. I nästa steg genomfördes en initial kodning där centrala utsagor och meningsbärande delar av materialet markerades och tilldelades preliminära koder. Kodningen fokuserade särskilt på hur respondenterna beskrev sina prioriteringar kring likviditet, investeringar, finansiering, kostnader och risk i ett ekonomiskt osäkert läge. Koderna jämfördes därefter systematiskt och grupperades i bredare teman som speglade återkommande mönster i materialet (Braun & Clarke, 2011; Bryman, 2018). Genom denna process identifierades centrala teman som låg till grund för struktureringen av empirikapitlet, exempelvis upplevd ekonomisk osäkerhet, likviditet och finansieringsprioriteringar, investeringar och operativa anpassningar samt relationer till externa aktörer. Under denna del av analysen jämfördes även likheter och skillnader mellan respondenternas utsagor för att synliggöra variation i hur finansiella beslut motiveras och hanteras i praktiken (Braun & Clarke, 2011; Bryman, 2018).

Analysprocessen genomfördes därefter i ett andra steg där de empiriska temana relaterades till studiens teoretiska ramverk. Detta möjliggjorde en mer fördjupad tolkning av hur respondenternas beskrivningar kan förstås i relation till tidigare forskning om småföretags

finansiering och beslutsfattande. I detta skede användes studiens centrala teorier, såsom forskning om småföretags finansieringsvillkor och Pecking-order-teorin, som analytiska verktyg för att tolka de empiriska mönstren.

Studien har därmed en abduktiv ansats, där analysen genomförs i ett växelspel mellan empiri och teori. Det empiriska materialet analyserades först genom tematisk analys för att identifiera centrala mönster i respondenternas erfarenheter, varefter dessa mönster relaterades till studiens teoretiska ramverk (Bryman, 2018). Denna iterativa process möjliggjorde en successiv fördjupning av tolkningen av materialet och bidrog till en mer nyanserad förståelse av hur småföretagare beskriver och omprövar sina finansiella prioriteringar i ett inflationsdrivet och geopolitiskt osäkert ekonomiskt läge (Saunders et al., 2012; Bekhet & Zauszniewski, 2012; Braun & Clarke, 2011; Bryman, 2018).

3.4. Trovärdighetsdiskussion

I kvalitativ forskning diskuteras trovärdighet ofta i termer av tillförlitlighet, överförbarhet, pålitlighet och konfirmering (Denscombe, 2016). Dessa begrepp används här för att tydliggöra hur studiens kvalitet har säkerställts. Tillförlitlighet handlar om i vilken utsträckning studiens tolkningar är förankrade i det empiriska materialet. I denna studie har tillförlitligheten stärkts genom att samtliga intervjuer spelades in och transkriberades ordagrant, vilket minskar risken för feltolkningar av respondenternas utsagor. Analysen genomfördes genom tematisk innehållsanalys där materialet kodades och organiserades i teman, och dessa teman jämfördes kontinuerligt med intervjumaterialet för att säkerställa att tolkningarna överensstämde med respondenternas beskrivningar i linje med principer för tematisk analys enligt Braun och Clarke (2011, 2023). I resultatdelen presenteras även citat från intervjuerna för att visa hur tolkningarna grundas i empirin. Viktigt att notera är också, att även om tematisk analys enligt Braun och Clarke (2011, 2023) ger en systematisk struktur för analysen, innebär metoden samtidigt att tolkningen av data i hög grad är beroende av forskarens egna bedömningar, vilket ställer krav på transparens och reflexivitet i analysprocessen.

Överförbarhet avser i vilken utsträckning resultaten kan vara relevanta i andra liknande sammanhang. Eftersom studien bygger på ett begränsat antal intervjuer syftar den inte till statistisk generalisering. I stället eftersträvas analytisk överförbarhet genom att studiens kontext, urval och genomförande beskrivs tydligt, vilket gör det möjligt för läsaren att bedöma

i vilka andra småföretagskontexter resultaten kan vara relevanta (Bryman, 2018). Pålitlighet handlar om transparens i forskningsprocessen. För att stärka pålitligheten har urvalsprocessen, intervjugenomförandet och analysstegen redovisats tydligt i metodkapitlet. Intervjuerna följde en semistrukturerad intervjuguide och genomfördes individuellt, vilket bidrog till att skapa jämförbara men samtidigt öppna samtal med respondenterna. I linje med resonemang om audit trail i kvalitativ forskning kan en tydlig dokumentation av forskningsprocessens steg, metodologiska val och analytiska överväganden stärka studiens transparens och göra det möjligt att följa hur slutsatserna vuxit fram ur materialet (Carcary, 2020).

Konfirmering avser i vilken utsträckning resultaten formas i empirin snarare än i forskarens egna antaganden. I denna studie har detta hanterats genom att analysen konsekvent kopplats till konkreta utsagor från intervjuerna, samt genom att tolkningar kontinuerligt jämförts med det transkriberade materialet (Denscombe, 2016; Bryman, 2018). Studiens trovärdighet har därmed stärkts genom en tydlig redovisning av urval, datainsamling och analysprocess, samt genom att resultaten löpande förankras i respondenternas egna beskrivningar av sina erfarenheter.

3.5. Metodkritik

Med hänsyn till studiens syfte bedömdes en kvalitativ metod som lämplig, eftersom den möjliggör en fördjupad förståelse av hur småföretagare beskriver, tolkar och motiverar sina finansiella beslut i situationer präglade av ekonomisk osäkerhet (Bryman, 2018; Kristensson, 2014). Studiens syfte är inte att mäta frekvens, testa statistiska samband eller generalisera resultat till en större population, utan att förstå hur småföretagare tolkar, motiverar och omprövar sina finansiella beslut i en specifik kontext. En kvalitativ metod är därför särskilt lämplig, eftersom den möjliggör en fördjupad analys av beslutsprocesser, erfarenheter och resonemang som inte kan fångas genom kvantitativa mått (Bryman, 2018; Braun & Clarke, 2011). Intervjuer valdes som primär datainsamlingsmetod eftersom de ger möjlighet att fånga respondenternas egna perspektiv på exempelvis likviditet, investeringar och finansiering i den dagliga verksamheten. En begränsning med denna metod är dock att studien baseras på ett relativt litet antal intervjuer, vilket innebär att resultaten inte kan generaliseras statistiskt. Syftet med studien är emellertid inte statistisk generalisering, utan att bidra med en fördjupad förståelse av hur småföretagare fattar och omprövar finansiella beslut kring investeringar, finansiering och likviditet under perioder av ekonomisk osäkerhet. Resultaten bör därför

snarare förstås som analytiska tolkningar av respondenternas erfarenheter i den studerade kontexten (Bryman, 2018).

En ytterligare metodologisk begränsning rör urvalet av respondenter. De första deltagarna identifierades genom kontakter i författarens och kurskamraters nätverk, vilket kan innebära en risk för urvalsbias (Bryman, 2018). För att minska denna risk kompletterades urvalet genom snöbollsurval, där redan intervjuade respondenter rekommenderade ytterligare företagare med relevant erfarenhet av att driva småföretag i ett ekonomiskt osäkert läge. Samtidigt innebär denna urvalsstrategi att studien bygger på ett icke-slumpmässigt urval, vilket kan påverka variationen i materialet och därmed vilka perspektiv som synliggörs. Det innebär att vissa typer av erfarenheter kan vara underrepresenterade i studien. Urvalet bör därför förstås som analytiskt snarare än representativt (Bryman, 2018).

Eftersom studien genomgått två examinationer, så har den i samband med den sista revideringen även omprövat urvalet utifrån forskningsetiska och metodologiska överväganden. Två genomförda intervjuer exkluderades från det slutliga materialet eftersom respondenterna hade en alltför nära relation till författaren. Bedömningen var att dessa relationer kunde påverka både intervjusituationen, respondenternas öppenhet och författarens tolkning av materialet, vilket hade kunnat öka risken för bias (Bryman, 2018). Att exkludera dessa intervjuer innebar att materialet blev något mindre omfattande, men bedömdes samtidigt stärka studiens trovärdighet. Detta kan förstås som ett uttryck för reflexivitet, där forskaren inte enbart granskar deltagarnas utsagor utan även sin egen position i relation till materialet och de makt- eller närhetsförhållanden som kan påverka kunskapsproduktionen (Bryman, 2018). En styrka i studien är därför att denna begränsning har identifierats och hanterats öppet i stället för att förbises.

Då studien är uppbyggd med hjälp av intervjuer finns även en risk att respondenternas utsagor påverkas av subjektiva tolkningar, minnesbilder eller hur de väljer att framställa sin verksamhet (Bryman, 2018). En ytterligare begränsning är den så kallade intervjuareffekten, där respondenternas svar kan påverkas av intervjusituationen eller av hur frågorna formuleras (Denscombe, 2016). Detta kan innebära att respondenter i viss utsträckning anpassar sina svar efter vad de uppfattar som socialt önskvärt eller relevant i sammanhanget. Vidare baseras studien på självrapporterade uppgifter, vilket innebär att resultaten bygger på respondenternas egna tolkningar och beskrivningar av sina beslut. Dessa behöver inte nödvändigtvis fullt ut

spegla faktiska handlingar, utan bör förstås som meningsskapande berättelser om hur besluten upplevs och motiveras (Bryman, 2018).

För att hantera detta har intervjuerna spelats in och transkriberats ordagrant, och analysen har genomförts genom en systematisk tematisk analys där tolkningar kontinuerligt jämförts med det ursprungliga intervjumaterialet. Detta minskar inte all tolkningsproblematik, men stärker transparensen i analysprocessen och gör det lättare att följa hur studiens teman och slutsatser vuxit fram ur materialet. På så vis innebär dessa metodologiska begränsningar att resultaten bör tolkas med viss försiktighet.

3.6. Etiska principer

Studien har genomförts med utgångspunkt i Vetenskapsrådets (2017) forskningsetiska principer om informationskrav, samtyckeskrav, konfidentialitetskrav och nyttjandekrav samt Brymans (2018) riktlinjer för transparens i forskningsprocessen. I praktiken innebar detta att deltagarna kontaktades och informerades i förväg om studiens syfte, upplägg och vad deras medverkan innebar, inklusive att intervjun skulle spelas in och transkriberas. Deltagarna fick även tydlig information om att medverkan var frivillig och att de när som helst kunde avbryta deltagandet eller välja att avböja/avstå från att besvara enskilda frågor utan negativa konsekvenser. Samtycke inhämtades innan intervjuerna genomfördes, och hanteringen av materialet har präglats av försiktighet för att minimera risken för att enskilda personer eller verksamheter ska kunna identifieras. Därför har all person- och verksamhetsinformation anonymiserats i transkriptioner, tabeller och resultatredovisning genom kodning (exempelvis R1–R8) och genom att detaljer som kan möjliggöra indirekt identifiering har begränsats.

Vid citatanvändning har formuleringar valts med omsorg så att de stödjer analysen utan att exponera känsliga uppgifter om individ eller företag (Vetenskapsrådets, 2017; Bryman, 2018). Datamaterialet har lagrats på ett säkert sätt genom USB-minne med begränsad åtkomst, och endast material som varit relevant för studiens syfte har samlats in och använts (Södertörn Högskola, 2025). Inspelningar och transkriptioner har hanterats konfidentiellt och har inte delats utanför studiens ramar. Materialet används uteslutande för forskningsändamål i denna studie, i enlighet med nyttjandekravet. På så vis har arbetet bedrivits med särskild hänsyn till Södertörn Högskola (2025) rekommendationer om datahantering och den etiska sårbarhet som

kan uppstå i småföretagskontexter, där kombinationen av bransch, ort och roll annars kan göra respondenter identifierbara även utan namn.

4. Empiri

Detta kapitel redovisar studiens empiriska resultat och bygger på intervjuer med ägarna till småföretag. Respondenterna representerar verksamheter med olika ekonomiska förutsättningar, vilket tydliggör hur kriser påverkar företag olika beroende på marginaler, bransch och finansiell struktur. Företagen omfattar restaurangverksamheter (R1, R5, R7 och R8), en frisörsalong (R2), en kioskverksamhet (R3), en guld- och smyckesbutik (R4) samt en tobaks- och snusbutik (R6). Respondenterna skiljer sig även åt vad gäller erfarenhet, där vissa har lång erfarenhet av företagsdrift medan andra representerar en yngre generation företagare. Empirin presenteras tematiskt utifrån fyra områden: upplevd ekonomisk osäkerhet, likviditet och finansieringsprioriteringar, investeringar och operativa anpassningar samt relationer till externa aktörer. I varje avsnitt lyfts konkreta exempel på hur företagen hanterat kostnader, finansiering och investeringar i ett ekonomiskt osäkert läge.

4.1. Upplevd ekonomisk osäkerhet

4.1.1. Pandemi

Pandemin framträder i intervjumaterialet som den första stora ekonomiska chocken, då samtliga respondenter nämner pandemin först vid tal om utdragen osäkerhet. Framför allt ägarna till restaurangverksamheter beskriver hur efterfrågan snabbt försvann när restriktioner infördes och bokningar drogs tillbaka just under pandemin. R5, som driver en större restaurang- och konferensanläggning, beskriver hur intäktsbortfallet snabbt gjorde det svårt att täcka fasta kostnader: *”Vi klarade helt enkelt inte av att täcka kostnaderna längre. Rekonstruktionen, dvs. att vi var tvungna att släppa vissa anställda, blev vår chans att överleva, annars hade vi fått stänga direkt”* (R5). Företaget ansökte därför om företagsrekonstruktion, vilket innebar att en extern rekonstruktör gick in och hjälpte till att förhandla om skulder och skjuta upp vissa betalningar.

För mindre verksamheter, som R1 (kvarterstestaurang) och R3 (kiosk/närbutik), beskrivs pandemin snarare som en extrem variant av en osäkerhet som redan är en del av vardagen i småföretagande. De betonar att de inte hade någon pandemiplan, men att erfarenhet av svängande efterfrågan och oförutsedda kostnader gjorde att de var vana vid att behöva ställa om snabbt. För R1 innebar detta exempelvis att inköp planerades tätare och att vissa planerade

satsningar sköts upp för att säkra den löpande driften. För R3 handlade anpassningen om att snabbare justera sortiment och lager efter förändrade kundmönster.

4.1.2. Energipriser och råvaror

När pandemin började avta beskriver flera respondenter hur osäkerheten förändrade karaktär. Där pandemin främst slog mot efterfrågan, slog perioden efter Rysslands invasion av Ukraina i hög grad mot kostnadssidan. För flera verksamheter uppstod därmed en ny typ av ekonomisk press, där återhämtning i intäkter motverkades av stigande energipriser, dyrare råvaror och ökade transportkostnader.

R1 förklarar att energikostnaderna *”stack iväg på ett sätt vi aldrig sett förut”* (R1). Detta ledde till att verksamheten blev mer återhållsam med inköp och avvaktade med större investeringar. R8 beskriver samma försiktiga omprövning på följande sätt: *”Först kom pandemin, och precis när vi tänkte att vi skulle börja satsa lite igen så small elpriserna och inköpen i väg. Då kände vi att vi måste backa, göra små, smarta saker i stället för stora chansningar för att säkra kundflöde”* (R8). För R5 blev energipriserna särskilt problematiska eftersom verksamheten redan kom från en ekonomiskt pressad period. Respondenten beskriver att kostnadsökningarna kom vid en tidpunkt då företaget fortfarande försökte stabilisera verksamheten efter rekonstruktion och tappade intäkter. *”Efter pandemikrash och rekonstruktion kom elpriserna som ett andra slag i magen. Vi visste inte hur vi skulle få ihop det vissa månader”* (R5). Här syns hur flera kriser byggdes på varandra och begränsade möjligheten att återgå till tidigare investerings- eller expansionsplaner.

Även R4 beskriver att ökade inköpspriser påverkade verksamheten, om än på ett annat sätt än i restaurangbranschen. För en specialiserad detaljhandel där kapital binds i lager blir förändrade inköpsvillkor direkt relevanta för kassaflödet. I praktiken innebar det att inköp behövde prioriteras hårdare och att verksamheten blev mer försiktig med att binda kapital i lager. R3 och R6 visar samtidigt att även mindre handelsverksamheter påverkades av osäkerheten kring varutillgång, leveranskedjor och prisförändringar. För dessa respondenter handlade osäkerheten inte bara om att varor blev dyrare, utan om att marginalerna blev svårare att förutse från vecka till vecka. Detta avsnitt visar därmed att ekonomisk osäkerhet inte enbart handlar om minskad efterfrågan. För flera respondenter bestod osäkerheten i stället i att kostnadssidan blev oförutsägbar, vilket påverkade både prissättning, inköp och vilja att investera.

4.1.3. Efterfrågan

Intervjuerna visar också att osäkerheten i hög grad knöts till hur efterfrågan förändrades, inte bara till dess nivå utan till dess stabilitet. Flera respondenter beskriver att det inte nödvändigtvis var ett totalt bortfall som var svårast att hantera, utan att kundflödet blev svårare att tolka och planera utifrån. R1, R5, R7 och R8 beskriver hur restaurangefterfrågan snabbt kunde skifta mellan avbokningar, svaga perioder och tillfälliga återhämtningar. Detta gjorde bemanning, inköp och öppettider svåra att planera. För vissa innebar detta att inköp gjordes mer kortsiktigt och att bemanning anpassades tätare efter bokningsläget. R7 beskriver detta tydligt: *”Det var en konstig tid. Med flera ad-hoc-planeringar. Vi sålde mer än vanligt på vissa grejer, men samtidigt hade man ju ingen aning om hur länge det skulle hålla eller vad som skulle hända nästa månad”* (R7)

För R3 och R6 var läget mer komplext. Vissa produkter sålde bättre än tidigare, men respondenterna betonar att ökad försäljning inte innebar minskad osäkerhet. Till viss del ledde detta till en försiktighet kring lageruppbyggnad och återbeställningar, eftersom respondenten (R3) inte visste om efterfrågeökningen var tillfällig. Tillfälliga försäljningsuppgångar ledde också till fler frågor om lager och återbeställning, detta till följd av en *”oro kring hur länge beteendet skulle hålla i sig”* (R6). R2 beskriver efterfrågan som mer trögrörlig men ändå känslig. Salongen hade återkommande kunder, men samtidigt fanns en osäkerhet kring hur länge kunder skulle skjuta upp besök eller bli mer återhållsamma. R2 uttrycker detta i relation till den egna planeringen: *”Vi har alltid varit lite försiktiga och hellre sparat än gasat. När pandemin kom hade vi både en buffert och stöd att luta oss mot, så vi behövde inte panikbromsa. Det gjorde att vi kunde tänka lite längre än bara nästa vecka. Någonstans fick vi ändå utgå ifrån att människor behöver fräscha till håret”* (R2).

R4 beskriver hur minskningen av spontanköp gjorde verksamheten mer beroende av planerade affärer, vilket i sin tur förändrade synen på kundrelationer och intäktsflöde. R4 beskriver detta som ett sätt att skapa mer stabila kundrelationer: *”Det gjorde affärerna mer genomtänkta och mindre stressade”* (R4). På så vis visar avsnittet att efterfrågan inte framstår som ett neutralt marknadsvillkor, utan som något respondenterna aktivt behövde tolka. Denna tolkning påverkade i sin tur deras finansiella prioriteringar, särskilt kring likviditet, kostnader och investeringar.

4.2. Likviditet, kostnader och finansieringsprioriteringar

4.2.1. Buffertar och låg skuldsättning

Intervjuerna visar att företagens ekonomiska utgångsläge före pandemin hade stor betydelse för hur de kunde hantera den efterföljande osäkerheten. Flera respondenter beskriver att tidigare finansiella prioriteringar, såsom sparande, låg skuldsättning och försiktig expansion, påverkade vilket handlingsutrymme de hade när intäkterna blev mer osäkra.

R2, som driver frisörsalong med en lokal kundbas, beskriver en medvetet försiktig strategi som byggts upp under flera år. I stället för att prioritera snabb expansion har verksamheten fokuserat på stabil ekonomi och uppbyggnad av buffertar. När pandemin bröt ut innebar detta att verksamheten inte omedelbart behövde göra drastiska förändringar i drift eller bemanning, utan kunde följa utvecklingen och successivt anpassa verksamheten. Respondenten beskriver detta som ett medvetet förhållningssätt till ekonomisk osäkerhet: *”Vi hade sparat i bra tider och hade en buffert, så vi behövde inte få panik direkt. Det gjorde att vi kunde tänka lite längre än bara nästa vecka”* (R2). I detta fall framstår bufferten som en central del av företagets likviditetsstrategi. Genom bufferten kunde verksamheten fortsätta betala löpande fasta kostnader under en period av lägre intäkter utan att direkt minska personal eller göra större neddragningar.

Liknande resonemang återkommer även hos vissa restaurangrespondenter. R8 beskriver hur tidigare erfarenhet av ekonomiska svängningar gjort att verksamheten försökt undvika hög skuldsättning och i stället arbeta med relativt försiktiga investeringar. Trots att pandemin innebar ett kraftigt avbrott i kundflödet upplevde respondenter att tidigare försiktighet gav ett visst handlingsutrymme att avvakta situationen innan mer långtgående beslut fattades. Som respondenter uttrycker det: *”Vi försöker alltid ha lite marginaler just för att vi vet att det kan svänga snabbt i den här branschen”* (R8). Samtidigt visar intervjuerna att denna typ av finansiell buffert inte var lika tillgänglig för alla verksamheter. För företag med högre fasta kostnader eller mindre ekonomiska marginaler blev pandemin snabbare ett likviditetsproblem. Därmed framträder buffertar och låg skuldsättning i empirin som viktiga faktorer som påverkade hur snabbt företag tvingades vidta mer långtgående åtgärder.

4.2.2. Kapitaltillskott och kontakt med banker

För flera företag blev relationen till externa finansiärer en central del av krishantering. När intäkterna minskade eller kostnaderna ökade behövde vissa verksamheter hitta sätt att stärka likviditeten genom kapitaltillskott eller genom att omförhandla sina finansieringsvillkor. R5 beskriver hur verksamheten efter pandemins intäktsbortfall tvingades ta in nytt kapital från ägarna för att kunna fortsätta driften. Kapitaltillskottet användes för att täcka löpande utgifter såsom leverantörsbetalningar, fasta kostnader och andra utgifter som behövde hanteras trots fortsatt osäkra intäkter, berättar R5.

I samband med detta blev även relationen till banken avgörande. R5 beskriver att bankkontakten krävde en hög grad av transparens kring verksamhetens ekonomiska situation: *”Hellre lyfta luren och säga som det är än att låtsas som ingenting”* (R5). Respondenten beskriver att tidig kommunikation med banken var viktig för att behålla förtroendet och möjligheten till fortsatt finansiering. Det innebar att banken fick tidig information om företagets läge och kunde ta ställning till fortsatt stöd eller omförhandling innan situationen förvärrades enligt R5. Även andra respondenter beskriver hur likviditetsfrågor blev centrala i den löpande verksamheten. R7 och R8 berättar att de i perioder behövde se över investeringar och tillgångar för att minska riskexponeringen. Både R7 och R8:s fall innebar detta att de valde att sälja viss utrustning för att frigöra kapital (större köksutrustning som grillar och fritöser, samt bar och serveringsutrustning) och minska fasta kostnader.

Det mest långtgående finansieringsbeslutet i intervjumaterialet är dock företagsrekonstruktionen hos R5. Genom rekonstruktionen kunde verksamheten omförhandla delar av sina skulder och anpassa kostnadsstrukturen efter det nya ekonomiska läget. Processen innebar även personalneddragningar och förändringar i verksamhetens organisation, vilket illustrerar hur finansiella beslut i krissituationer ofta får direkta konsekvenser för verksamhetens operativa struktur. Här visar avsnittet att likviditetshantering blev en central del av företagets strategiska prioriteringar under perioden. Där vissa företag kunde lita sig mot tidigare uppbyggda buffertar, behövde andra i stället stärka sin finansiering genom kapitaltillskott, omförhandlingar eller mer långtgående åtgärder som rekonstruktion.

4.3. Investeringar och anpassningar

4.3.1. Pausade satsningar och småprojekt

För flera av företagen innebar de senaste årens händelser att planerade investeringar behövde omvärderas. Respondenterna beskriver hur pandemin och de efterföljande kostnadsökningarna gjorde att större satsningar pausades och att verksamheterna i stället fokuserade på mer begränsade och riskkontrollerade förändringar. Besluten handlade i stor utsträckning om att prioritera likviditet och stabil drift framför expansion. Detta framträder tydligt hos restaurangrespondenterna R1 och R8, som båda beskriver hur tidigare expansionsidéer fick läggas på is när pandemin slog till. I stället för att genomföra större investeringar valde de att arbeta med mindre projekt och successiva anpassningar av verksamheten. Det kunde handla om att se över menyn, justera öppettider eller använda befintliga lokaler mer effektivt. Respondenterna beskriver dessa förändringar som en gradvis omprioritering snarare än ett enskilt strategiskt beslut. När energipriser och råvarukostnader senare ökade ytterligare förstärktes denna försiktighet. Liknande resonemang återkommer även hos R1, där investeringar sköts upp till förmån för att säkra verksamhetens löpande drift. Här visar intervjuerna att flera företag under perioden prioriterade flexibilitet framför expansion. I stället för större satsningar valde respondenterna att genomföra mindre förändringar som kunde justeras över tid, vilket minskade risken i ett osäkert ekonomiskt läge.

4.3.2. Sortimentförändringar och öppettider

Utöver förändrade investeringsbeslut beskriver respondenterna även hur verksamheternas dagliga drift anpassades efter förändrade marknadsförhållanden. Dessa anpassningar handlade ofta om sortiment, öppettider och bemanning och framstår i intervjumaterialet som viktiga verktyg för att hantera osäker efterfrågan. R8 beskriver hur verksamheten försökte undvika hastiga beslut och i stället arbeta med successiva justeringar. Under perioder med minskat kundflöde stängdes restaurangen exempelvis för spontana besök vid vissa tider, samtidigt som uppdrag prioriterades utifrån arbetsbelastning och ekonomisk risk. Detta innebar att verksamheten försökte styra mot uppdrag som gav bättre förutsägbarhet i intäkter och lägre ekonomisk risk. R8 lyfter även hur restaurangens läge nära större arbetsplatser tidigare skapat ett stabilt lunchflöde, men att detta snabbt förändrades när många började arbeta hemifrån.

Även andra respondenter med sina respektive verksamheter beskriver liknande anpassningar. R3, som driver kioskverksamhet, berättar hur sortimentet justerades mer aktivt under pandemin

för att bättre matcha förändrad efterfrågan i närområdet. Respondenten beskriver hur verksamheten började arbeta med tätare avstämningar kring försäljning, inköp och lager, vilket gjorde det möjligt att snabbare anpassa utbudet. Detta gjorde att inköp kunde minskas eller omfördelas snabbare när efterfrågan förändrades. *”Det vi lärde oss var att inget är givet. Ena månaden funkar ett upplägg, nästa månad måste man tänka om. Vi började jobba mer med korta beslut och våga ändra sortimentet snabbare”* (R3). I detta fall framstår snabbare beslutsprocesser och mer flexibel lagerhållning som en strategi för att minska ekonomisk risk. Genom att kontinuerligt anpassa sortiment och öppettider försökte företagen skapa bättre balans mellan kostnader och efterfrågan.

4.4. Relationer som handlingsutrymme

4.4.1. Bank och leverantörer

Intervjuerna visar att relationer till externa aktörer såsom banker, kreditgivare och leverantörer spelade en central roll i företagens hantering av ekonomisk osäkerhet. Dessa relationer fungerade i många fall som ett utökat finansiellt handlingsutrymme, där tillgång till krediter, uppskjutna betalningar eller flexibilitet i leveranser kunde bidra till att verksamheterna kunde fortsätta sin drift. R5 beskriver hur relationen till banken blev särskilt viktig i samband med företagets rekonstruktionsprocess. För att behålla bankens förtroende krävdes en öppen dialog kring företagets ekonomiska situation och de åtgärder som planerades för att stabilisera verksamheten. Detta togs även upp av R4 där respondenten betonar att tidig och transparent kommunikation var avgörande: *”Det var viktigt att försöka bygga ett case, ha alla papper i ordning, och påbörja en dialog med banken för att be om hjälp.”* (R4). Även relationer till leverantörer beskrivs som betydelsefulla i denna period. Flera respondenter berättar att vissa leverantörer accepterade senare betalningar eller mer flexibla leveransvillkor, vilket bidrog till att minska det omedelbara trycket på företagets likviditet. *”Detta gav oss kortsiktigt större betalningsutrymme och gjorde det möjligt att prioritera andra akuta utgifter”* (R4). R8 beskriver hur dialogen med banker, långivare och leverantörer blev en central del av arbetet med att stabilisera verksamheten: *”Vi satt i möten med banken, med långivare och med leverantörer. Det gjorde stor skillnad för att vi skulle orka vidare”* (R8). Dessa exempel visar hur externa relationer inte bara fungerade som stöd, utan även som en aktiv del av företagets finansiella strategi under perioden).

4.4.2. Kunder

För vissa verksamheter blev relationen till kunder en central del av strategin för att stabilisera intäkterna. Detta framträder särskilt tydligt hos R4, som driver guld- och smyckesbutik. När spontana kundbesök minskade under pandemin blev verksamheten mer beroende av planerade kundkontakter och återkommande uppdrag. Det första steget var att upprätta en dialog med banken, men sedan beskriver respondenten också hur företaget började arbeta mer aktivt med befintliga kunder genom exempelvis reparationer, omarbetningar, värderingar och specialbeställningar. Samtidigt utvecklades verksamhetens digitala närvaro och delar av sortimentet gjordes tillgängligt online. *”Vi märkte ganska snabbt att små, korta jobb gjorde oss väldigt sårbara. När något föll bort blev det ett hål direkt”* (R4). Genom att arbeta mer aktivt med kundrelationer och planerade affärer försökte verksamheten skapa mer stabila intäktsflöden och minska beroendet av spontanköp. Det innebar, enligt R4, att verksamheten i högre grad lutade sig mot tjänster och uppdrag som kunde planeras i förväg och därmed ge jämnare kassaflöde

Även restaurangrespondenterna beskriver hur relationer till återkommande kunder blev viktiga i en period där efterfrågan var mer svåröversäglig. I vissa fall innebar detta att företag arbetade mer aktivt med bokningar, evenemang eller återkommande uppdrag för att skapa stabilare kassaflöden.

4.4.3. Statligt stöd

Slutligen beskriver flera respondenter hur statliga stöd under pandemin bidrog till att stabilisera företagets ekonomi. För vissa verksamheter fungerade stöden som ett komplement till befintliga buffertar och gjorde det möjligt att undvika mer drastiska neddragningar. R2 beskriver hur stödbidragen förstärkte företagets ekonomiska marginaler under en period där intäkterna tillfälligt minskade. Genom kombinationen av tidigare sparade medel och statliga stöd kunde verksamheten fortsätta sin drift utan att genomföra större förändringar i organisation eller bemanning. På så vis framträder statliga stöd i intervjumaterialet som en faktor som i vissa fall mildrade de mest akuta effekterna av pandemin, men som samtidigt inte ersatte behovet av egna ekonomiska prioriteringar och anpassningar.

5. Analys

Detta kapitel analyserar studiens empiriska resultat i relation till den teoretiska referensramen. Analysen fokuserar på tre sammanhängande områden: småföretagens kapitalbegränsningar och finansieringsvillkor, Pecking-order-teorins förklaringsvärde i det empiriska materialet samt hur finansiella beslut formas i ägarnära småföretag under ekonomisk osäkerhet. Ambitionen är inte att pröva teorierna som slutna modeller, utan att använda dem som analytiska verktyg för att tolka hur respondenterna beskriver sina prioriteringar, sitt handlingsutrymme och sina beslut över tid.

5.1. Kapitalbegränsningar och finansiering i småföretag

Empirin visar att företagens handlingsutrymme i hög grad påverkades av deras finansiella utgångsläge, särskilt i form av buffertar, skuldsättning och tillgång till extern finansiering. Detta ligger i linje med forskning som visar att småföretag generellt har mer begränsad tillgång till extern finansiering än större företag, bland annat på grund av informationsasymmetri och avsaknad av tillgång till publika kapitalmarknader (Berger & Udell, 1998; Danielson & Scott, 2006). I studiens material blir detta tydligt genom att företagen i stor utsträckning tvingades hantera osäkerhet med hjälp av egna resurser, bankrelationer eller direkta anpassningar i verksamheten, snarare än genom bred tillgång till nya externa finansieringslösningar.

R2 illustrerar detta tydligt. Genom tidigare sparande, låg skuldsättning och en försiktig ekonomisk strategi kunde verksamheten möta pandemin utan att omedelbart behöva genomföra drastiska neddragningar. Här framstår intern finansiell styrka som ett sätt att skapa tid och handlingsutrymme. Detta ligger nära tidigare forskning som visar att småföretag ofta finansierar verksamhet och investeringar med interna medel och kvarhållna resurser, snarare än genom nytt externt kapital (Peel & Wilson, 1996). I R2:s fall innebar detta att bufferten inte bara hade en redovisningsteknisk betydelse, utan fungerade som en praktisk förutsättning för att kunna fatta mer avvaktande beslut.

I kontrast visar R5 hur begränsat finansiellt utrymme snabbare kan övergå i ett akut likviditetsproblem. När intäkterna föll kraftigt räckte inte verksamhetens egna resurser, vilket ledde till rekonstruktion, omförhandling av skulder och ägartillskott. Detta stödjer forskningen om att kapitalbegränsningar påverkar småföretags möjligheter att bära risk och genomföra nödvändiga anpassningar, särskilt när verksamheten har högre fasta kostnader och mindre

möjlighet att sprida risk över flera projekt eller intäktskällor (Sandahl & Sjögren, 2003; Block, 1997). I materialet blir det tydligt att bristen på finansiell marginal inte bara begränsade investeringar, utan också minskade möjligheten att hantera osäkerhet över tid. Även skillnaderna mellan verksamhetstyper kan förstås i ljuset av småföretags finansieringsvillkor. För restaurangerna handlade sårbarheten ofta om kombinationen av energikänslighet, höga fasta kostnader och snabbt fallande efterfrågan. För R4, R3 och R6 aktualiserades kapitalbegränsningar i stället genom lagerbindning, inköpskostnader och osäkerhet kring varuflöden. Trots dessa skillnader visar empirin ett gemensamt mönster: småföretagens finansieringsvillkor satte tydliga gränser för vilka beslut som var möjliga och hur länge verksamheterna kunde bära osäkerhet utan externa ingripanden. Detta ligger nära Berger och Udells (1998) resonemang om att småföretags finansieringsstruktur är avgörande för deras strategiska och operativa handlingsutrymme. Analysen visar således här att kapitalbegränsningar i denna studie inte enbart bör förstås som ett hinder för tillväxt, utan som en grundläggande faktor som formar hur småföretag kan hantera kriser, prioritera likviditet och bedöma risk. Empirin bekräftar därmed att småföretags finansieringsvillkor utgör en central ram för deras beslut under ekonomisk osäkerhet (Berger & Udell, 1998; Danielson & Scott, 2006).

5.2. Pecking-order som begränsad tolkningsram

Pecking-order-teorin utgår från att företag tenderar att rangordna finansieringskällor så att interna medel föredras framför skuldfinansiering och nytt eget kapital (Myers & Majluf, 1984). Empirin ger visst stöd för denna logik, men visar samtidigt att teorin behöver användas försiktigt i analysen av små, ägarnära företag, där finansieringsalternativen ofta redan från början är begränsade och där relationer till banker och andra aktörer spelar stor roll.

För det första visar materialet tydligt att intern finansiering prioriteras när det är möjligt. R2:s betoning på buffert, sparande och låg skuldsättning är ett tydligt exempel på detta. Även R8:s försiktiga hållning till investeringar och skuldsättning pekar i samma riktning. Detta ligger nära pecking-order-teorins grundantagande att företag i första hand använder interna resurser för att undvika kostnader och osäkerheter kopplade till extern finansiering (Myers & Majluf, 1984; Frank et al., 2020). I studiens empiri framstår intern finansiering dessutom som särskilt attraktiv i osäkra tider eftersom den ger ägaren större kontroll över beslutstakten och minskar beroendet av externa aktörer. För det andra syns att lån och bankfinansiering fungerar som ett

andrahandsval, men att detta steg i praktiken är mer komplext än teorin antyder. R5:s situation visar att extern finansiering blev central först när de interna resurserna inte längre räckte till. Samtidigt blev bankens fortsatta stöd beroende av transparens, kontakt och förtroende. Detta innebär att skuld inte bara framstår som en andra finansieringskälla i en abstrakt hierarki, utan som något vars tillgänglighet också påverkas av relationella faktorer. Även om detta inte motsäger pecking-order-teorin, visar det att den i småföretagskontext behöver kompletteras med forskning om småföretags särskilda finansieringsvillkor och informationsproblem (Berger & Udell, 1998; Danielson & Scott, 2006). För det tredje framträder nytt eget kapital som sista alternativ, eller åtminstone som en lösning som används först när andra vägar blivit otillräckliga. I empirin blir detta tydligt i R5:s ägartillskott, som inte används för expansion utan för att säkra verksamhetens fortlevnad i ett pressat läge. Detta ligger nära pecking-order-teorins antagande att nytt eget kapital ofta är minst attraktivt jämfört med interna medel och skuld (Myers & Majluf, 1984). Samtidigt bör detta tolkas med försiktighet i småföretag, eftersom det här inte handlar om emissioner i klassisk mening, utan om ägarnas egna kapitalinsatser för att stabilisera verksamheten.

Empirin visar dock också varför pecking-order-teorin bör användas kritiskt (Hultén et al., 2007; Sulistianingsih & Santi, 2023). Flera av respondenternas beslut handlar inte i första hand om att välja mellan olika finansieringskällor, utan om att minska behovet av finansiering över huvud taget. När företag pausar investeringar, säljer utrustning, ändrar öppettider, justerar sortiment eller minskar lagerbindning arbetar de i praktiken med att reducera kapitalbehovet snarare än att välja en ny finansieringsform. Den typen av beslut fångas bara delvis av pecking-order-teorin (Sulistianingsih & Santi, 2023). Analysen visar därför att pecking-order-teorin är användbar för att förstå respondenternas tydliga preferens för interna resurser, deras återhållsamhet inför skuld och deras motvilja mot att ta in nytt kapital i onödan (Myers & Majluf, 1984; Frank et al., 2020; Brinckmann et al., 2011; Moro et al., 2015). Samtidigt visar empirin att finansieringsbeslut i dessa företag också formas av kapitalbegränsningar, relationer och behovet av operativ anpassning. Teorin fungerar därför bäst som en begränsad tolkningsram, inte som huvudförklaring.

5.3. Beslutsfattande i ägarnära småföretag

Det empiriska materialet visar att finansiella beslut i de studerade företagen i hög grad formas av ägarnas egna tolkningar, erfarenheter och riskbedömningar. Detta ligger i linje med

forskning som visar att beslutsfattande i ägarnära småföretag ofta skiljer sig från större organisationer genom att ägar- och ledarrollen sammanfaller, vilket gör att strategiska och finansiella beslut i högre grad präglas av erfarenhet, intuition och situationsanpassning än av formaliserade beslutsmodeller (Sadler-Smith & Shefy, 2004; Cope et al., 2011; Franco & Pedro, 2013).

En första tydlig dimension i materialet rör erfarenhet och ålder. Respondenter med längre erfarenhet, såsom R2 och R8, beskriver i större utsträckning försiktighet, buffertbyggande och gradvisa anpassningar. Detta kan tolkas i ljuset av forskning som visar att erfarenhet av tidigare ekonomiska svängningar ofta bidrar till större fokus på stabilitet och långsiktighet, medan yngre företagare i högre grad kan vara orienterade mot snabbare omställning eller högre risktolerans (Levesque & Minniti, 2006; Koudstaal et al., 2016). I empirin innebär detta inte att yngre respondenter agerar oansvarigt eller att äldre alltid är passiva, men det syns en skillnad i hur risk förstås och vilka typer av beslut som prioriteras. R3:s snabbare sortimentsanpassningar och korta beslutshorisont skiljer sig exempelvis från R2:s mer avvaktande och buffertbaserade strategi. En andra dimension är försiktighet som beslutslogik. I materialet framstår försiktighet inte som passivitet, utan som ett aktivt sätt att hantera osäkerhet. Detta syns särskilt i hur flera respondenter prioriterar likviditet, skjuter upp investeringar och väljer mindre, reversibla åtgärder framför större satsningar. Ett sådant mönster ligger nära forskning som visar att ekonomisk osäkerhet kan dämpa investeringsviljan och leda till att företag prioriterar stabilitet och likviditet framför expansion (Österholm, 2025). Det syns tydligt i R1:s och R8:s återhållsamhet inför större satsningar, liksom i R2:s strategi att avvakta snarare än att genomföra snabba förändringar.

En tredje dimension är situationsanpassning. Flera respondenter beskriver inte att de följde fasta planer, utan att beslut växte fram successivt i takt med förändrade förutsättningar. Detta ligger i linje med Bundy et al. (2017) och Yukl (2012), som betonar att ledarskap under osäkerhet handlar om att kontinuerligt tolka omvärldsförändringar, prioritera mellan konkurrerande behov och anpassa verksamheten. I empirin syns detta i hur företagen justerade öppettider, sortiment, inköp, bemanning och investeringstakt stegvis. R3:s täta avstämningar och R8:s successiva justeringar är tydliga exempel på denna typ av situationsanpassat beslutsfattande. En fjärde dimension gäller riskbedömning. Respondenterna gjorde inte enbart ekonomiska bedömningar av nuläget, utan värderade också vilka beslut som skulle vara möjliga att backa ur om läget försämrades ytterligare. Därför framstår små projekt, pausade

investeringar, lagerjusteringar och mer planerade kundrelationer som rationella riskhanteringsstrategier. Detta är förenligt med forskning som visar att beslutsfattande i småföretag ofta präglas av bedömningar av kontroll, osäkerhet och möjligheten att bevara flexibilitet (Sadler-Smith & Shefy, 2004; Cope et al., 2011; Omorede, 2021). I denna studie blir det tydligt att risk inte bara handlar om sannolikheten för förlust, utan också om hur bundna företagen blir av ett visst beslut. Analysen påvisar härmed att beslutsfattandet i de studerade småföretagen bäst förstås som ett samspel mellan erfarenhet, försiktighet, situationsanpassning och riskbedömning. Finansiella beslut framstår därmed inte som enbart ekonomiskt tekniska val, utan som nära kopplade till ägarnas sätt att tolka osäkerhet och bedöma vad verksamheten kan bära. Detta stödjer teorin om att beslutsfattande i ägarnära småföretag formas i gränslandet mellan ekonomiska villkor och företagarens praktiska erfarenhet (Sadler-Smith & Shefy, 2004; Cope et al., 2011; Franco & Pedro, 2013).

6. Avslutande diskussion

Studiens syfte har varit att analysera hur småföretagare i Sverige fattar och omprövar finansiella beslut kring investeringar, finansiering och likviditet under perioder av ekonomisk osäkerhet. Resultaten visar på så vis att dessa beslut i hög grad formas av företagens kapitalbegränsningar, ägarnas riskbedömningar och deras förmåga att successivt anpassa verksamheten till förändrade kostnader och efterfrågemönster. Därmed bidrar studien till tidigare forskning om småföretags sårbarhet under osäkra förhållanden, men också med en mer precis förståelse av hur finansiella prioriteringar omförhandlas över tid i ägarnära företag.

Ett första centralt resultat är att studien tydligt bekräftar tidigare forskning om att småföretag är särskilt känsliga för externa chocker eftersom deras finansiella handlingsutrymme ofta är begränsat. Detta överensstämmer med Beaver (2002), Vargo och Seville (2011), Brolin et al. (2016) och Sawang (2023), som visar att småföretag ofta har små marginaler, hög ägarbundenhet och begränsade möjligheter att absorbera plötsliga kostnadsökningar eller efterfrågebortfall. I föreliggande studie blev detta särskilt tydligt i skillnaden mellan företag med buffertar och låg skuldsättning, såsom R2, och företag med högre fasta kostnader och svagare marginaler, såsom R5. Resultatet stödjer därmed tidigare forskning om småföretags finansiella sårbarhet, men visar också mer konkret hur denna sårbarhet tar sig uttryck i beslut om rekonstruktion, ägartillskott, pausade investeringar och anpassningar av drift.

Samtidigt nyanserar studien tidigare forskning genom att visa att osäkerhet inte enbart leder till handlingsförklamation eller generella neddragningar. I linje med Bylund et al. (2024) visar resultaten att flera företag arbetade aktivt med att omfördela resurser, justera sortiment, förändra kundrelationer och anpassa den löpande verksamheten för att stabilisera kassaflöden. Det empiriska materialet visar dock att dessa anpassningar sällan tog formen av större strategiska omställningar. I stället skedde de stegvis, selektivt och med tydligt fokus på att bevara likviditet och reducera risk. Studiens bidrag ligger här i att synliggöra hur sådana anpassningar faktiskt genomförs i praktiken i små ägarledda företag, snarare än att enbart konstatera att omfördelning av resurser är viktig.

I relation till den första forskningsfrågan: hur småföretagare fattar beslut om investeringar, finansiering och likviditet under ekonomisk osäkerhet, visar resultaten att besluten inte främst präglades av expansionslogik, utan av försiktighet, kontroll och kortare tidshorisonter. Detta

ligger nära tidigare historiska analyser av perioder med stagflation, energikriser och räntechocker, där företag tenderade att prioritera intern finansiering, kostnadskontroll och likviditet framför tillväxt och långsiktiga investeringar (Barsky & Kilian, 2000; Jonung, 2009; Johansson, 2023). På samma sätt visar denna studie att investeringar ofta sköts upp, skalades ned eller ersattes av mindre och mer ombytbara åtgärder. Därmed stärker resultaten bilden av att ekonomisk osäkerhet tenderar att förskjuta fokus från utveckling till uthållighet.

Samtidigt visar studien att denna försiktighet inte bör förstås som passivitet. Snarare framträder den som en aktiv beslutslogik där småföretagare försöker bevara handlingsutrymme i ett läge där framtida kostnader, efterfrågan och kreditvillkor är svåra att bedöma. **Det nya i studiens resultat är därför inte enbart att småföretag blir mer försiktiga under osäkerhet, utan att försiktigheten fungerar som ett praktiskt sätt att skapa kontroll och flexibilitet över tid.** I detta avseende ligger resultaten nära Österholms (2025) resonemang om att osäkerhet dämpar investeringsviljan, men studien bidrar med en mer vardagsnära förståelse av hur detta sker. I materialet uttrycks detta inte bara genom att investeringar skjuts upp, utan också genom att företag säljer utrustning, arbetar med mindre projekt, minskar lagerbindning eller anpassar öppettider. Det innebär att osäkerhetens effekt på investeringar i denna studie framträder som en gradvis omformning av beslutens skala, tempo och reversibilitet. **Försiktighet kan därmed förstås som en aktiv, erfarenhetsbaserad och successivt omförhandlad beslutsstrategi, snarare än som enbart defensiv riskminimering.**

I relation till finansieringsfrågan stödjer resultaten också den tidigare forskning som visar att småföretag i hög grad är hänvisade till interna resurser och närliggande finansieringsformer, snarare än till bred extern kapitalförsörjning (Barsky & Kilian, 2000; Jonung, 2009; Beaver, 2002). Detta bekräftas av att buffertar, sparande och låg skuldsättning framstod som särskilt viktiga i studiens empiri. Samtidigt visar resultaten att bankrelationer och ägartillskott blev avgörande först när de interna resurserna inte längre räckte. Här ligger studien nära tidigare forskning om att småföretags finansiella uthållighet ofta vilar på en kombination av intern disciplin och tillgång till relationellt förankrad extern finansiering, snarare än på standardiserade finansieringsmarknader.

Studiens resultat utvecklar också tidigare forskning om geopolitisk osäkerhet. Flera studier visar att geopolitisk osäkerhet sällan hanteras genom explicit geopolitisk analys i SMF, utan i stället verkar indirekt genom energi- och råvarupriser, leveransstörningar, kundbeteenden och

förändrade kreditvillkor (Linnér, 2025; Asplund et al., 2025; Smyrnov et al., 2025; Asgary et al., 2020; Alatalo, 2024). Detta mönster bekräftas tydligt i föreliggande studie. Respondenterna beskrev inte i första hand geopolitiken som ett abstrakt strategiskt problem, utan som något som blev konkret genom elräkningar, inköspriser, leveransproblem och osäkerhet kring efterfrågan. Därmed stödjer resultaten tidigare forskning om hur geopolitisk osäkerhet “transmitteras” till företagsnivå, men studien bidrar också med att visa hur denna transmission påverkar finansiella beslut i vardagen, särskilt kring investeringar, likviditet och inköp.

Detta är också nära kopplat till den andra forskningsfrågan: hur finansiella beslut förändras över tid i utdragna osäkerhetslägen. Här visar studien tydligt att besluten inte förändras genom ett enstaka strategiskt skifte, utan genom successiva omprövningar. Detta ligger väl i linje med forskning som beskriver osäkerhet som ett varaktigt ramvillkor snarare än ett tillfälligt undantagstillstånd (Linnér, 2025; Mårald, 2025; Asplund et al., 2025). I studiens material framträder detta genom att företag först hanterade pandemins efterfrågebortfall, därefter stigande energipriser och råvarukostnader, och sedan ett mer generellt läge av försiktighet där tidigare expansionsplaner inte återupptogs. Resultaten visar därmed att utdragen osäkerhet inte bara påverkar enskilda beslut, utan successivt förändrar själva beslutslogiken i riktning mot större försiktighet, kortare planeringshorisonter och högre värdering av flexibilitet.

I detta avseende skiljer sig studien från delar av tidigare krisforskning som ofta behandlar kriser som relativt avgränsade händelser med tydlig början och slut. Resultaten här pekar snarare på att flera osäkerhetskällor byggs ovanpå varandra och därigenom förändrar vad som uppfattas som ett normalt ekonomiskt läge. Detta ligger nära Asgary et al. (2020) och Alatalo (2024), som betonar att osäkerhet i praktiken ofta blir ett långvarigt normaltillstånd. Studiens bidrag består här i att visa hur detta normalläge formas i småföretagens vardagliga finansiella prioriteringar: det handlar mindre om extraordinär krishantering och mer om återkommande omprövning av vad som är möjligt, rimligt och ekonomiskt försvarbart.

Vidare stärker resultaten tidigare forskning om ledarskap och beslutsfattande i småföretag. Sadler-Smith och Shefy (2004), Cope et al. (2011) och Franco och Pedro (2013) framhåller att beslut i små ägarledda företag ofta formas genom erfarenhet, situationsanpassning och nära koppling mellan ägare och verksamhet. Detta bekräftas i studien genom att respondenterna sällan beskriver formaliserade beslutsmodeller, utan i stället återkommande hänvisar till tidigare erfarenheter, praktiska bedömningar och successiva justeringar. Resultaten visar också

att mer erfarna företagare i större utsträckning beskriver buffertbyggande, försiktighet och låg skuldsättning som medvetna strategier, medan andra respondenter i högre grad betonade snabbare operativa anpassningar. Därmed stödjer studien tidigare forskning om att erfarenhet och riskbedömning spelar stor roll i ägarnära beslutsfattande, men visar också hur dessa faktorer konkret påverkar finansiella prioriteringar under utdragen osäkerhet. Den här diskussionen visar att studien både bekräftar och utvecklar tidigare forskning. Den bekräftar att småföretag är särskilt sårbara för externa ekonomiska och politiska chocker, att intern finansiering och likviditet prioriteras högt samt att geopolitisk osäkerhet oftast påverkar företagen indirekt genom vardagsnära ekonomiska signaler (Barsky & Kilian, 2000; Jonung, 2009; Asplund et al., 2025; Linnér, 2025; Beaver, 2002). Samtidigt utvecklar studien forskningen genom att visa hur dessa mönster omsätts i praktiska beslut över tid i ägarnära småföretag. Det centrala bidraget är därmed inte enbart att småföretag agerar försiktigt under osäkerhet, utan att denna försiktighet framträder som en aktiv, erfarenhetsbaserad och successivt omförhandlad strategi för att bevara handlingsutrymme i ett långvarigt osäkerhetsläge.

7. Slutsats och vidare forskning

Syftet med studien var att analysera hur småföretagare i Sverige fattar och omprövar finansiella beslut kring investeringar, finansiering och likviditet under perioder av ekonomisk osäkerhet. Resultaten visar att finansiella beslut i de studerade företagen i första hand präglas av försiktighet, likviditetsfokus och riskminimering. I stället för att prioritera expansion eller tillväxt tenderar småföretagare i osäkra ekonomiska lägen att fokusera på kostnadskontroll, stabila kassaflöden och åtgärder som bevarar verksamhetens handlingsutrymme. Studien visar också att besluten sällan tas som enstaka krisåtgärder, utan utvecklas successivt över tid i takt med att nya kostnadsökningar, förändrade efterfrågemönster eller leveransproblem uppstår. Finansiellt beslutsfattande framträder därmed som en kontinuerlig process av omprioriteringar snarare än som en serie isolerade beslut. I relation till finansiering visar resultaten att intern finansiering tydligt prioriteras, medan extern skuldsättning används mer restriktivt och nytt eget kapital främst används i situationer där verksamheten annars riskerar att bli finansiellt ohållbar. Pecking-order-teorin kan därmed delvis bidra till att förklara respondenternas finansieringsprioriteringar, men resultaten visar också att dessa beslut i hög grad påverkas av företagarens erfarenhet, riskbedömning och behov av kontroll.

Sammanfattningsvis visar studien att småföretagares finansiella beslut under utdragen ekonomisk osäkerhet i hög grad handlar om att bevara flexibilitet och handlingsutrymme. I stället för omfattande strategiska förändringar sker anpassningen ofta stegvis genom mindre justeringar i investeringar, kostnadsstruktur, sortiment och kundrelationer. **Studiens huvudsakliga bidrag är att visa att denna försiktighet inte bör förstås som passivitet, utan som en aktiv beslutslogik. Genom att prioritera likviditet, reversibla åtgärder och kontroll över framtida handlingsutrymme använder småföretagarna försiktighet som ett praktiskt sätt att hantera långvarig och sammansatt osäkerhet.**

7.1. Förslag på vidare forskning

Ett förslag till vidare forskning är att genomföra en jämförande studie mellan ägarna i småföretag i olika europeiska länder för att undersöka hur nationella kontexter påverkar företagsledares sätt att hantera inflationsdriven osäkerhet. Denna studie har fokuserat på svenska företag, och för att pröva överförbarheten av resultaten vore det därför värdefullt att jämföra med länder som skiljer sig i fråga om ekonomisk struktur, finansieringskultur och statligt stödsystem. En sådan studie bör utformas genom att kombinera kvantitativa och

kvalitativa studier, där samma intervjuguide och analytiska ramverk används i flera länder för att kunna isolera kontextuella skillnader. Ett alternativ är att inkludera de fem största ekonomierna i Europa (Tyskland, Storbritannien, Frankrike, Italien och Spanien), där variation i kapitalmarknad, arbetsmarknadsinstitutioner och statlig intervention kan påverka företagens strategiska handlingsutrymme. Ett annat spår är att jämföra större ekonomier med mindre och mer öppna ekonomier, såsom Sverige, Finland och Nederländerna, för att analysera hur exponering mot globala pris- och leveranschocker påverkar finansiella prioriteringar.

Referenslista

- Adair, P., & Adaskou, M. (2015). Trade-off-theory vs. pecking order theory and the determinants of corporate leverage: Evidence from a panel data analysis upon French SMEs (2002–2010). *Cogent Economics & Finance*, 3(1).
- Amerta, I. M. S., & Surasmi, I. A. (2023). The role of inflation in moderate factors affecting profitability in the hotel, restaurant and tourism sector. *International Journal of Social Science and Economic Research*, 8(11).
- Alatalo, A. (2024). *Perceptions of Finnish SMEs on the Impact of Geopolitical Events on Business Operations*.
- Asgary, A., Ozdemir, A. I., & Özyürek, H. (2020). Small and medium enterprises and global risks: evidence from manufacturing SMEs in Turkey. *International Journal of Disaster Risk Science*, 11(1), 59-73.
- Asplund, J., Eriksson, P., & Mårald, E. (Eds.). (2025). *Beredskap är det nya gröna: Vad historien lär oss om de areella näringarnas betydelse* (Skogs- och lantbrukshistoriska meddelanden, 83). Kungl. Skogs- och Lantbruksakademien. Hämtad 2025-12-12 https://www.ksla.se/wp-content/uploads/2025/09/Hel-Bok_Beredskap-ar-det-nya-grona_KSLA.pdf
- Barsky, R., & Kilian, L. (2000). A Monetary Explanation of the Great Stagflation of the 1970s. *NBER working paper*, (w7547).
- Beaver, G. (2002). *Small Business, Entrepreneurship and Enterprise Development*. Great Britain: Pearson Education.
- Bekhet, A. K., & Zauszniewski, J. A. (2012). Methodological triangulation: An approach to understanding data. *Nurse researcher*.
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking & Finance*, 22(6), 613-673.
- Block, S. (1997). Capital budgeting techniques used by small business firms in the 1990s. *The Engineering Economist*, 42(4), 289-302.
- Braun, V., & Clarke, V. (2011). Using thematic analysis in psychology. *Qualitative Research in Psychology*, 3(2), 77–101
- Braun, V., & Clarke, V. (2023). Toward good practice in thematic analysis: Avoiding common problems and be (com) ing a knowing researcher. *International journal of transgender health*, 24(1), 1-6.
- Brinckmann, J., Salomo, S., & Gemuenden, H. G. (2011). Financial Management Competence of Founding Teams and Growth of New Technology-Based Firms.

Entrepreneurship Theory and Practice, 35(2), 217-243.

Brolin, M., Calleberg, P. & Westrell, M., (2016). *Krishantering i arbetslivet*. Lund: Studentlitteratur.

Bryman, A. (2018). *Samhällsvetenskapliga metoder*. ([rev.] uppl.) Malmö: Liber.

Bryman, A. & Bell, E. (2017). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. (Upplaga 3). Stockholm: Liber.

Bundy, J., Pfarrer, M.D., Short, C.E. & Coombs, W.T. (2017). Crises and crisis management: integration, interpretation, and research development. *Journal of Management*, 43(6), 661-1692.

Bylund, E., Iversen, J., & Vredin, A. (2024). Monetary policy in Sweden after the end of Bretton Woods. *Comparative Economic Studies*, 66(3), 535-590.

Carcary, M. (2020). The research audit trail: Methodological guidance for application in practice. *Electronic Journal of Business Research Methods*, 18(2), 166-177.

Cekrezi, A. (2013). A literature review of the trade– off theory of capital structure. *Iliria International Review*, 3(1), 125-134.

Christofi, M., Pereira, V., Vrontis, D., Tarba, S. & Thrassou, A. (2021). Agility and flexibility in international business research: A comprehensive review and future research directions. *Journal of World Business*. 56(3).

Cope, J., Kempster, S., & Parry, K. (2011). Exploring distributed leadership in the small business context. *International journal of management reviews*, 13(3), 270-285.

Danielson, M. G., & Scott, J. A. (2006). The capital budgeting decisions of small businesses. *Journal of Applied Finance*, 16(2), 45.

Denscombe, M. (2016). *Forskningshandboken*. 3. uppl. Lund: Studentlitteratur

European Central Bank. (2026). *Financial stability risks from geoeconomic fragmentation*
Hämtad

2026-02-25

https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.report202601_financialstabilityrisks.en.pdf

European Commission, Directorate-General for Internal Market, Industry, Entrepreneurship and SMEs. (2023). *SMEs and high inflation – infographics* [Factsheet]. European Commission. Hämtad

2025-09-12 från https://single-market-economy.ec.europa.eu/publications/smes-and-high-inflation-infographics_en

Europeiska kommissionen (2003). *Commission Recommendation of 6 May 2003 concerning the definition of micro, small and medium-sized enterprises (2003/361/EG)*. EUR-Lex. Hämtad

2025-12-12 <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX%3A32003H0361> EUR-Lex)

Evers, J. (2015). Elaborating on thick analysis: About thoroughness and creativity in qualitative analysis. In *Forum Qualitative Sozialforschung* (Vol. 17, No. 1, p. 6). Institut für Klinische Psychologie and Gemeindepsychologie.

Franco, Mário & Matos, Pedro. (2013). Leadership Styles in SMEs: A Mixed-Method Approach. *International Entrepreneurship and Management Journal*. Published online 19 November. 10.1007/s11365-013-0283-2.

Frandsen, F., & Johansen, W. (2020). Advice on Communicating During Crisis: A Study of Popular Crisis Management Books. *International Journal of Business Communication*. 57(2), 260-276. doi: 10.1177/2329488419883002

Frank, M., Goyal, V., & Shen, T. (2020). The Pecking Order Theory of Capital Structure. *Oxford Research Encyclopedia of Economics and Finance*. Hämtad 2025-12-12 <https://oxfordre.com/economics/view/10.1093/acrefore/9780190625979.001.0001/acrefore-9780190625979-e-606>.

Hultén, P., Hultman, J. & Eriksson, L.T. (2007). *Kritiskt tänkande*. 1 uppl. Malmö: Liber

Iordanoglou, D., & Ioannidis, K. (2014). Essential leadership skills for young professionals in times of crisis. *Economics and Management*, 19(4), 359-364.

Johansson, M. (2023). *The impact of war and crisis on SMEs' global value chains: A quantitative study in West Sweden* [University of Gothenburg]. Hämtad 2025-12-12 <https://gupea.ub.gu.se/items/a3c9b387-8cff-46ed-9c54-1c1ff8840c8b>

Jonung, L. (2009). *The Swedish model for resolving the banking crisis of 1991-93: Seven reasons why it was successful*. European Commission, DG ECFIN (Working Paper).

Klein, M., Skeppås, E., & Söderström, U. (2025). *Hur påverkas svensk inflation av geopolitisk risk?* (Ekonomisk kommentar, Nr 3, 2025). Sveriges Riksbank. Hämtad 2025-09-12 <https://www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/ekonomiska-kommentarer/svenska/2025/hur-paverkas-svensk-inflation-av-geopolitisk-risk.pdf>

Kristensson, J. (2014). *Handbok i uppsatsskrivande och forskningsmetodik*. Stockholm: Natur & Kultur.

Koudstaal, M., Sloof, R., & Van Praag, M. (2016). Risk, uncertainty, and entrepreneurship: Evidence from a lab-in-the-field experiment. *Management Science*, 62(10), 2897-2915.

Levesque, M., & Minniti, M. (2006). The effect of aging on entrepreneurial behavior. *Journal of business venturing*, 21(2), 177-194.

Linnér, B-O. (2025). Mat som vapen och fredsbyggande. Livsmedelsförsörjningens geopolitik. I: Asplund, J., Eriksson, P., & Mårald, E. (Eds.). (2025). *Beredskap är det nya*

gröna: Vad historien lär oss om de areella näringarnas betydelse (Skogs- och lantbrukshistoriska meddelanden, 83). Kungl. Skogs- och Lantbruksakademien.

Lobonțiu, G., & Lobonțiu, M. (2014). The owner-manager and the functional management of a small firm. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 124, 552-561.

Moro, A., Fink, M., & Maresch, D. (2015). Reduction in information asymmetry and credit access for small and medium-sized enterprises. *Journal of Financial Research*, 38(1), 121-143.

Myers, S. C. & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decision when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), s. 187-221.

Mårald, E. (2025). Gröna drömmar och svarta beroenden. Skog, drivmedel och beredskap under dryga 100 år. I: Asplund, J., Eriksson, P., & Mårald, E. (Eds.). (2025). *Beredskap är det nya gröna: Vad historien lär oss om de areella näringarnas betydelse* (Skogs- och lantbrukshistoriska meddelanden, 83). Kungl. Skogs- och Lantbruksakademien.

Nemkova, E. (2017). The impact of agility on the market performance of born-global firms: An exploratory study of the 'Tech City' innovation cluster. *Journal of Business Research*. 80. 257-265

Olsson, H. & Sörensen, S. (2011). *Forskningsprocessen: kvalitativa och kvantitativa perspektiv*. (3. uppl.) Stockholm: Liber.

Omoredde, A. (2021). Managing crisis: a qualitative lens on the aftermath of entrepreneurial failure. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 17(3), 1441-1468.

Parker, C., Scott, S., & Geddes, A. (2019). *Snowball sampling*. SAGE research methods foundations.

Parnell, J. A., Long, Z. & Lester, D. (2014). Competitive strategy, capabilities and uncertainty in small and medium sized enterprises (SMEs) in China and the United States. *Management Decision*. 53(2). 402-431

Peel, M. J., & Wilson, N. (1996). Working capital and financial management practices in the small firm sector. *International Small Business Journal*, 14(2), 52-68.

Petridou, E., Sparf, J., Jochem, S., & Hustedt, T. (2021). *Sweden Report: Sustainable Governance in the Context of the COVID-19 Crisis*. Verlag Bertelsmann Stiftung.

Rose, D. M., & Gordon, R. (2015). Age-related cognitive changes and distributed leadership. *Journal of Management Development*, 34(3), 330-339.

Saunders, M., Lewis, P. & Thornhill, A. (2012). *Research Methods for Business Students*. 6th edition. Harlow: Financial Times Prentice Hall.

- Sadler-Smith, E., & Shefy, E. (2004). The intuitive executive: Understanding and applying “gut feel” in decision-making. *Academy of Management Executive*, 18(4), 76–91.
- Sandahl, G., & Sjögren, S. (2003). Capital budgeting methods among Sweden's largest groups of companies. The state of the art and a comparison with earlier studies. *International Journal of Production Economics*, 84(1), 51-69.
- Sawang, S. (2023). *Entrepreneurial crisis management: How small and micro-firms prepare for and respond to crises*. Palgrave Macmillan. Hämtad 2025-12-12 <https://files.znu.edu.ua/files/Bibliobooks/Inshi79/0059140.pdf>
- Sharma, G. D., Kraus, S., Talan, A., Srivastava, M., & Theodoraki, C. (2024). Navigating the storm: the SME way of tackling the pandemic crisis. *Small Business Economics*, 63(1), 221-241.
- Silverhjärta, P. (2024). *Skenande kostnader för nya elnät – kriget i Ukraina påverkar*. Tidningen Näringslivet. <https://www.tn.se/ekonomi/40608/skenande-kostnader-for-nya-elnat-kriget-i-ukraina-paverkar/>
- Smyrnov, I., Mylnychuk, T., Tokarchuk, O., Berezivskiy, Y., & Gron, O. (2025). The impact of geopolitical risks on global supply chains.
- Sulistianingsih, H., & Santi, F. (2023). Does SME’s financing decisions follow pecking order pattern? The role of financial literacy, risk preference, and home bias in SME financing decisions. *Cogent Business & Management*, 10(1), 2174477.
- Södertörn Högskola. (2025). *Hantering av forskningsdata*. Hämtad 2025-12-12 <https://medarbetarwebben.sh.se/sidor/forska/stod-till-forskare/hantering-av-forskningsdata.html>
- Tillväxtverket. (u.å.). *Basfakta om företag*. Hämtad 2025-12-12 <https://tillvaxtverket.se/tillvaxtverket/statistikochanalys/statistikomforetag/foretagande/basfaktaomforetag.1719.html>
- U.S. Chamber of Commerce. (2025). *Empowering small business: The impact of technology on U.S. small business* (4th ed.). Hämtad 2026-02-25 <https://www.uschamber.com/assets/documents/Empowering-Small-Business-Report-2025.pdf>
- Vargo, J., & Seville, E. (2011). Crisis strategic planning for SMEs: Finding the silver lining. *International Journal of Production Research*, 49(18), 5511–5525
- Vetenskapsrådet (2017). *God forskningssed* [Elektronisk resurs]. (Reviderad utgåva). Stockholm: Vetenskapsrådet.
- Winborg, J., & Landström, H. (2001). Financial bootstrapping in small businesses: examining small business managers' resource acquisition behaviors. *Journal of Business Venturing*,

16(3), 235-254.

World Economic Forum. (2026).

Global Risks Report 2026: Geopolitical and economic risks rise in a new age of competition.

Hämtad

2026-02-25 <https://www.weforum.org/press/2026/01/global-risks-report-2026-geopolitical-and-economic-risks-rise-in-new-age-of-competition/>

Yukl, G (2012). *Ledarskap i organisationer*. Harlow: Pearson Education Limited

Österholm, P. (2025). Hur påverkar ekonomisk-politisk osäkerhet i omvärlden vår realekonomi? *Ekonomisk Debatt*, 53(4). Nationalekonomiska Föreningen. Hämtad

2025-12-12 <https://www.nationalekonomi.se/artikel/hur-paverkar-ekonomisk-politisk-osakerhet-i-omvarlden-var-realekonomi/>

Bilagor

Bilaga 1. Information och samtyckesbrev

Hejsan.

Information om studien

Du tillfrågas härmed om att delta i en studie som genomförs inom ramen för en uppsats i företagsekonomi. Studiens syfte är att analysera hur småföretagare i Sverige fattar och genomför finansiella beslut i ett inflationsdrivet osäkerhetsläge präglad av geopolitiska risker, samt hur dessa beslut formas genom företagarens ledarskap, tolkningar och prioriteringar över tid. Studien undersöker även hur resiliens och organisatorisk anpassningsförmåga utvecklas i småföretag under utdragna och sammanflätade påfrestningar. Studien baseras på kvalitativa intervjuer med småföretagare och fokuserar på erfarenheter av kostnadsbeslut, investeringar, finansiering, riskhantering, krishantering, ledarskap.

Ditt deltagande

Ditt deltagande innebär att du medverkar i en intervju som beräknas ta cirka [30–60] minuter. Intervjun genomförs [digitalt/fysiskt/telefon] och består av frågor kring ditt företagande och dina erfarenheter av finansiella beslut i osäkra tider. Med ditt samtycke kommer intervjun att spelas in för att säkerställa korrekt återgivning.

Frivillighet och möjlighet att avbryta

Deltagandet är helt frivilligt. Du kan när som helst avbryta ditt deltagande utan att ange skäl och utan några negativa konsekvenser. Du har även rätt att avstå från att besvara enskilda frågor.

Hantering av data och konfidentialitet

All insamlad information kommer att behandlas konfidentiellt och endast användas för forskningsändamål inom ramen för uppsatsen. Materialet kommer att anonymiseras i den färdiga texten, vilket innebär att varken ditt namn, företagets namn eller andra identifierande uppgifter kommer att framgå. Inspelningar och transkriptioner lagras säkert och raderas efter avslutad examination i enlighet med gällande riktlinjer.

Samtycke

Genom att delta i studien samtycker du till att:

- delta i en intervju enligt ovan beskrivning,
- intervjun spelas in (om tillämpligt),
- det insamlade materialet används anonymt i forskningssyfte inom ramen för uppsatsen.

Om du har frågor om studien eller ditt deltagande är du välkommen att kontakta mig, Adai.

Bilaga 2. Intervjufrågor

Bakgrund och kontext

- Kan du kort beskriva ditt företag – verksamhet, storlek och din roll i företaget?
- Hur länge har du varit verksam som företagare, och inom vilken bransch började du din karriär?
- Hur gammal är du, och har du tidigare erfarenhet av att leda företag genom ekonomiska kriser (t.ex. finanskrisen 2008, pandemin, eller tidigare inflationsperioder)?

Kostnadsökningar och hantering

- Hur har ökade kostnader (t.ex. el, råvaror, räntor) påverkat företagets dagliga drift och dina beslut som ledare?
- Vilka kostnader upplever du som mest påverkande för verksamheten under de senaste åren?
- Vilka konkreta åtgärder har ni vidtagit för att hantera ökade kostnader, och hur prioriterades dessa beslut?
- Hur har kostnadsökningarna påverkat era kundrelationer, leverantörssamarbeten och personalstrategier?
- Skulle du säga att ni främst agerat reaktivt (hantera konsekvenser) eller proaktivt (förutse förändringar) i ert arbete?

Finansiering och investeringar

- Hur har ni finansierat verksamheten under denna period – främst genom egna medel, lån eller externa investerare?
- Hur har du resonerat kring att ta lån kontra att använda egna medel?
- Har ni avstått från investeringar på grund av kostnadsläge eller osäkerhet i omvärlden?
- Hur har bankernas krav och ränteläget påverkat era beslut kring finansiering och expansion?
- Har er finansieringsstrategi förändrats över tid? (Följdfråga: Om ja – på vilket sätt och varför?)

Adderande frågor (Ledarskap, anpassning, erfarenhet)

- Hur skulle du beskriva din ledarstil under denna period av osäkerhet?
- Vilka strategier har du använt för att skapa stabilitet och motivation i organisationen?
- Hur har du balanserat kortsiktig överlevnad med långsiktig utveckling?
- Kan du ge exempel på hur tidigare erfarenheter har påverkat ditt sätt att fatta beslut i denna situation?
- Hur har du hanterat osäkerhet – både din egen och dina medarbetares – under perioden?
- Hur upplever du att din erfarenhet (eller ålder) påverkar ditt risktagande i företagandet?
- Ser du några skillnader mellan hur yngre och äldre företagare i ditt nätverk hanterat liknande utmaningar?
- Vilka lärdomar tar du med dig från denna period, och hur tror du att de påverkar ditt framtida ledarskap?

- Om du skulle ge ett råd till en yngre företagare som möter liknande ekonomiska förhållanden – vilket skulle det vara?