



LUNDS
UNIVERSITET

Företagsekonomiska Institutionen

Strategic Management, FEKH19

2017-01-10

HT-16

”Förtroende är A och O”

- En undersökning om hur förtroende skapas i affärsrelationer mellan
venturekapitalister och entreprenörer

Författare

Louise Hultemark

Julia Nilsson

Victor Zuch

Malin Åkerberg

Handledare

Niklas Hallberg

Antal ord: 14015

SAMMANFATTNING

Examensarbetets titel: "Förtroende är A och O" - En undersökning om förtroendeskapande i affärsrelationer mellan venturekapitalister och entreprenörer

Seminariedatum: 2017-01-12

Kurs: FEKH19, Examensuppsats Kandidatnivå, Företagsekonomi, 15 hp.

Författare: Louise Hultemark, Julia Nilsson, Victor Zuch, Malin Åkerberg.

Handledare: Niklas Hallberg.

Nyckelord: Affärsrelation, Förtroende, Venturekapitalist, Entreprenör.

Syfte: Denna uppsats ämnar att studera hur förtroende skapas i affärsrelationer mellan venturekapitalister och entreprenörer. Detta leder oss till att undersöka följande förtroendeskapande faktorer; *målkongruens och delade värderingar, kontrakt, tidsperspektiv, avsaknad av konflikter och kommunikation.*

Metod: Vi har gjort en flerfallstudie med kvalitativ ansats och induktiv metod där semistrukturerade intervjuer använts som insamlingsmetod för primärdata.

Teoretiska perspektiv: Studien grundar sig i ett agent-principalperspektiv och presenterar ett teoretiskt ramverk som rör fem olika förtroendeskapande faktorer; *målkongruens och delade värderingar, kontrakt, tidsperspektiv, konflikter och kommunikation.*

Empiri: Empirin har samlats in genom intervjuer med tre venturekapitalister och fem entreprenörer i Skåne. Empirin är uppdelad utifrån vårt teoretiska ramverk och grundat i tre specifika relationer.

Resultat: Faktorerna i det teoretiska ramverket visar sig vara förtroendeskapande i de specifika relationerna. De förtroendeskapande faktorerna påverkar varandra men alla behöver inte existera för att förtroende ska skapas i relationen.

ABSTRACT

Title: “Trust is Alpha and Omega” A study on trust-building in the business relations between venture capitalists and entrepreneurs.

Seminar date: 2017-01-12

Course: FEKH19, Degree project Undergraduate level in Strategic Management, Business Administration, 15 University Credit Points (ECTS).

Authors: Louise Hultemark, Julia Nilsson, Victor Zuch, Malin Åkerberg.

Advisor: Niklas Hallberg.

Key words: Business Relationship, Trust, Venture Capitalist, Entrepreneur.

Purpose: This paper aims to study how trust is created in the business relationship between venture capitalists and entrepreneurs. This leads us to examine the following trust-building elements; *goal-congruence and shared values, contracts, time perspective, lack of conflict and communication.*

Methodology: We have made a multi-case study with a qualitative approach and inductive method where semi-structured interviews were used as data collection method for primary data.

Theoretical perspectives: The study is based on the principal-agency theory and presents a theoretical framework that concerns five different confidence-building elements; *goal-congruence and shared values, contracts, time perspective, lack of conflict and communication.*

Empirical foundation: The empirical data were collected through interviews with three venture capitalists and five entrepreneurs in the region of Skåne. The empirical data is divided based on our theoretical framework and based on three specific relationships.

Conclusions: The factors from the theoretical framework were found to be trust building in all specific relations. The trust-building factors affect each other but not all of them need to exist in order to build trust in the relationship.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

INTRODUKTION	7
LITTERATURGENOMGÅNG	11
AFFÄRSRELATIONER	11
FÖRTROENDE	12
KONTRAKT	14
TIDSPERSPEKTIV	15
AVSAKNAD AV KONFLIKTER OCH KONFLIKTHANTERING	16
KOMMUNIKATION.....	18
TEORETISKT RAMVERK.....	19
METOD	20
FORSKNINGSDESIGN.....	20
KVALITATIV METOD	21
SEMISTRUKTURERADE INTERVJUER.....	22
ETT URVAL AV VENTUREKAPITALISTER OCH ENTREPRENÖRER	25
BESKRIVNING AV RESPONDENTER.....	27
FALL 1	27
<i>Valter - venturekapitalist</i>	27
<i>Elsa - entreprenör</i>	28
<i>Eva - entreprenör</i>	28
FALL 2	28
<i>Viktoria - venturekapitalist</i>	28
<i>Emil - entreprenör</i>	28
<i>Emanuel - entreprenör</i>	29
FALL 3	29
<i>Vilma - venturekapitalist</i>	29
<i>Edit - entreprenör</i>	29
DATAANALYS.....	30
RELIABILITET, REPLIKERBARHET OCH VALIDITET	31
EMPIRI	32
FALL 1- VALTER, EVA & ELSA	32
<i>Målkongruens och delade värderingar</i>	32
<i>Kontrakt</i>	33
<i>Tidsperspektiv</i>	34

<i>Avsaknad av konflikter och konflikthantering</i>	35
<i>Kommunikation</i>	35
FALL 2- VIKTORIA, EMIL & EMANUEL	36
<i>Målkongruens och delade värderingar</i>	36
<i>Kontrakt</i>	37
<i>Tidsperspektiv</i>	38
<i>Avsaknad av konflikter och konflikthantering</i>	39
<i>Kommunikation</i>	41
FALL 3 - VILMA & EDIT	42
<i>Målkongruens och delade värderingar</i>	42
<i>Kontrakt</i>	43
<i>Tidsperspektiv</i>	43
<i>Avsaknad av konflikt och konflikthantering</i>	44
<i>Kommunikation</i>	44
ANALYS	45
FALL 1 - VALTER, EVA & ELSA	45
<i>Målkongruens och delade värderingar</i>	45
<i>Kontrakt</i>	45
<i>Tidsperspektiv</i>	46
<i>Avsaknad av konflikter och konflikthantering</i>	47
<i>Kommunikation</i>	47
FALL 2 - VIKTORIA, EMIL & EMANUEL	48
<i>Målkongruens och delade värderingar</i>	48
<i>Kontrakt</i>	49
<i>Tidsperspektiv</i>	50
<i>Avsaknad av konflikter och konflikthantering</i>	50
<i>Kommunikation</i>	51
FALL 3- VILMA & EDIT.....	52
<i>Målkongruens och delade värderingar</i>	52
<i>Kontrakt</i>	53
<i>Tidsperspektiv</i>	54
<i>Avsaknad av konflikter och konflikthantering</i>	55
<i>Kommunikation</i>	55
JÄMFÖRANDE ANALYS.....	56
SLUTSATS	58

DISKUSSION	58
FÖRSLAG TILL VIDARE FORSKNING	59
REFERENSLISTA.....	61

INTRODUKTION

I en organisation kan det vara svårt för en enskild individ att utöva alla arbetsuppgifter självständigt. Det kan reducera både effektivitet och kvalitet av den utförda prestationen och av denna anledning har affärsrelationer på marknaden uppkommit där delegering av uppgifter sker för att uppnå bättre resultat. Delegering kan bidra till ökad effektivitet och nytta för båda parterna (Feldman & Montgomery, 2013). Inom Strategic Management beskrivs affärsrelationer som en central del utav principal- och agentteorin som baseras på delegering och utbyte av resurser mellan två parter, där ägarrätten och organisationskontrollen är två separerade faktorer (Braun & Guston, 2003; Coleman, 1990; Fama & Jensen, 1983; Jensen & Meckling, 1976; Zardkoohi, Harrison & Josefy, 2015). Principal- och agentteorin är en vedertagen definition av affärsrelationer. Teorin förklarar att principalens intentioner med relationen är att hyra agenten till så låg monetär kompensation som möjligt, där agenten utför handlingar som ökar principalens avkastning. Agenten vill i sin tur maximera sin avkastning för de utförda handlingar och erhålla så hög kompensation som möjligt (Coleman, 1990; Eisenhardt, 1989a). Dessa bristande överensstämmelser skapar i sin tur asymmetrier avseende målsättningar (Eisenhardt, 1989a).

Med utgångspunkt i att det existerar asymmetrier i relationen mellan principaler och agenter är det väsentligt att utforma kontrakt som stipulerar varje parts rättigheter och skyldigheter för att motverka bristande överensstämmelser. Problem hänförliga till relationen kan förekomma när en part har incitament till att utöva opportunistiskt beteende som går emot det som tidigare avtalats (Gächter & Königstein, 2009). Att koordinera aktiviteter för att övervaka agentens handlingar är kostsamt för principalen, men nödvändigt om förtroendet i relationen är lågt (Benar, Lichtenstein & Fink, 2016).

Då kontrakt inte kan täcka alla oförutsägbara situationer, blir förtroende en väsentlig variabel som önskvärt bör finnas mellan parterna när de ingår en relation. Förtroende kan därmed vara behjälpligt när kontrakt inte är tillräckligt (Cherif & Gazdar, 2011; Strätling, Wijbenga & Dietz, 2011).

Förtroende är ett fenomen som har undersökts i varierande sociala studier och enligt forskare finns det ingen universell accepterad akademisk definition av förtroende (Rousseau, Sitkin, Burt & Camerer, 1998). I denna studie har vi däremot valt att utgå från Cummings och Bromileys (1996) definition. De menar att *förtroende* är förväntan på att en part i en transaktion kommer utöva handlingar i god tro, anstränga sig för att hålla sina åtaganden, förhandla på ett ärligt sätt och att parten inte kommer att utnyttja den andra parten då tillfälle ges. Att agera och respektera förtroende kan anses vara en självklarhet, trots detta kan förtroende utgöra en risk i affärsrelationer om en part känner mer förtroende än vad den andra parten gör (Logan, 2000). Om en part känner starkare förtroende för den andra i en relation, kan den parten med mindre förtroende utnyttja detta till sin fördel och prioritera sina intressen och målsättningar framför den andra (Krishnan, Martin & Noorderhaven, 2006; Larimo, Nquyen & Ali, 2015; Masters, Miles & Orr, 2004). Det har argumenterats att förekommande agentproblem, såsom opportunist, kan motverkas genom att designa kontrakt och relationer i en miljö som präglas av förtroende. Principalen måste tro att agenten tar sig an sina uppgifter med ansvar enligt kontrakt, samtidigt som agenten måste tro att principalen rättvist kommer belöna agenten för sin ansträngning (Logan, 2000; Lyons & Mehta, 1997). Tidigare forskning pekar på att förtroende är en viktig faktor i relationer som kännetecknas av risk och långsiktiga affärsrelationer kan inte existera utan förtroende (Das & Teng, 1998; Welch, 2006).

Följaktligen kan vi fastställa att förtroende i någon grad är önskvärt i affärsrelationer där agentproblematik är centralt. Därmed ämnar vi att undersöka hur förtroende skapas i affärsrelationer mellan principaler och agenter. Denna syn på affärsrelationer kommer vi applicera på venturekapitalister och entreprenörer som har etablerade relationer i näringslivet. Två centrala begrepp i vår uppsats är relation och förtroende. Med relation syftar vi till affärsrelationer vilka uppstår när venturekapitalisten har investerat finansiella medel i entreprenörens verksamhet och upprättat kontrakt, och med förtroende utgår vi ifrån ovan presenterade definition av Cumming och Bromiley (1996). Vi har utifrån ovanstående resonemang formulerat följande forskningsfråga:

Hur skapas förtroende i affärsrelationer mellan venturekapitalister och entreprenörer?

Med grund i den teori vi presenterat ämnar vi att applicera principal- och agentteorin på verkliga affärsrelationer mellan venturekapitalister och entreprenörer. Venturekapitalisten utgör rollen som principal och förser agenten med resurser i utbyte mot en viss ägar rätt. Detta innebär att entreprenören intar rollen som agent och accepterar resurser från principalen för att vidta åtgärder som maximerar venturekapitalistens målsättning. Venturekapital är en finansieringskälla som driver den ekonomiska tillväxten i världen och denna form av kapital är ett finansieringsalternativ för entreprenörer, då de ofta har en begränsad möjlighet att erhålla finansiella medel för att förverkliga sina affärsidéer (Cherif & Gazdar, 2011; Gompers & Lerner, 2001). En anledning till att entreprenörer har svårt att få finansiella medel grundas i att de saknar kriterier som ska vara uppfyllda för att bli beviljade banklån (Samila & Sorenson, 2011; Zider, 1998).

Några exempel på kriterier som banken ställer på entreprenörer är bland annat att företaget ska ha stor del självfinansierat kapital, att företaget är av större storlek samt att det är etablerat på marknaden. Därav har venturekapitalister etablerats på marknaden och är ett finansieringsalternativ till entreprenörer som vill tillföra nya och innovativa produkter på marknaden (Samila & Sorenson, 2011; Zider, 1998).

Venturekapitalister förser entreprenörer med mer än kapital, de utgör även ett stöd till entreprenören och nyttjar sitt nätverk för att hjälpa nystartade företag att utvecklas och bli konkurrenskraftiga. Som kompensation för investerad tid, kunskap och kapital kräver venturekapitalisten avkastning på investerat kapital. Vid specificering av de mål som relationen ska uppnå är det behjälpligt att utforma ett kontrakt för att undvika potentiella konflikter, men det är svårt att fånga alla tänkbara eventualiteter i dessa kontrakt (Cherif & Gazdar, 2011). För att venturekapitalisten ska bevilja kapital till entreprenören, krävs det att denne har förtroende för entreprenörens kompetens och ambitioner att förverkliga det som avtalats. Likaså måste entreprenören ha förtroende för att venturekapitalisten stöttar med olika former av resurser som hjälper entreprenören att uppnå det som avtalats (Zider, 1998).

Av denna anledning ämnar vi att undersöka hur förtroende skapas i relationer där kontrakt inte kan stipulera varje parts rättigheter eller förutse framtida händelser, utan där de venturekapitalister och entreprenörer till stor del måste känna förtroende för varandra.

LITTERATURGENOMGÅNG

I kommande avsnitt redogörs de teoretiska aspekterna vi kommer att använda för att genomföra analysen. Undersökningen utgår från två centrala begrepp, *affärsrelationer* och *förtroende*. Utifrån dessa har vi funnit begrepp som är hänförliga till hur förtroende skapas. De begrepp som vi kommer undersöka närmare är faktorer som enligt tidigare forskning skapar förtroende i affärsrelationer. Dessa är följande; *målkongruens och delade värderingar, kontrakt, tidsperspektiv, avsaknad av konflikter och konflikthantering* samt *kommunikation*.

Affärsrelationer

Företagsvärlden är uppbyggd på affärsrelationer och Grönroos (2002) beskriver affärsrelationer som ett ömsesidigt engagemang. Affärsrelationer används för att beskriva interaktionen mellan företag, kunder och andra organisationer med liknande värderingar (Ford, Gadde, Håkansson & Snehota, 2003). En affärsrelation uppstår då två parter samverkar och tillsammans skapar ett högre mervärde än vad parterna skulle kunna skapa på egen hand (Ertzgaard, 2004), vilket går i linje med principal- och agentteorin där samarbete är centralt för att uppnå lönsamhet (Eisenhardt, 1989a). Investerarrelationer är en typ av affärsrelation och definieras som en parts relation med kapitalmarknaden. Ett exempel på en sådan relation är den mellan venturekapitalister och entreprenörer, där entreprenörer söker sig till venturekapitalister för att få investerat kapital i sin verksamhet (Fried & Hisrich, 1995).

Affärsrelationer behöver inte baseras på de positiva eller negativa attityder parterna har gentemot varandra, istället kan affärsrelationer baseras på hur parterna beter sig (Ford et al., 2003).

I affärsrelationer har förtroende samt relationsåtagande visat sig vara två viktiga aspekter för att kunna skapa och bibehålla relationer (Caceres & Pappas, 2007). Dessutom anser Welch (2006) att långsiktiga affärsrelationer överhuvudtaget inte kan existera utan en viss grad av förtroende.

Efter redogörelse för vad teorin säger om affärsrelationer, behandlar nästa stycke förtroende och hur det har en påverkan på affärsrelationer.

Förtroende

När två eller flera parter har en affärsrelation är det viktigt att förtroende existerar för att uppnå ett fungerande samarbete (Blau, 1986; Deutsch, 1958; Whiteney, Brodt, Korsgaard & Werner, 1998). Vi tar utgångspunkt i Cummings och Bromileys (1996) definition av *förtroende* som lyder: förväntan på att en part i en transaktion kommer utöva handlingar i god tro, anstränga sig för att hålla sina åtaganden, förhandla på ett ärligt sätt samt att denne inte kommer att utnyttja den andra parten då tillfälle ges. Tidigare forskning har pekat på att förtroende är en viktig faktor i relationer som kännetecknas av risk (Das & Teng, 1998). Strätling et al. (2011) styrker detta påstående och menar att ett tillitsfullt risktagande och en fungerande affärsrelation kräver förtroende. Förtroendet grundas i en utvärdering av den andre partens förmågor, välvilja och integritet vilket skapar en helhetsbild av dennes pålitlighet. I relationer har förtroende en positiv påverkan på attityder och beteende hos de involverade genom att uppmuntra och utveckla samarbete samt förbättra utbyte av information och kreativitet. Enligt tidigare forskning verkar förtroende som en viktig faktor i affärsrelationer på många olika vis. Exempel på detta är att förtroende möjliggör ett samarbetsbeteende (Gambetta, 1988), minskar skadliga konflikter (Rousseau, Sitkin, Burt & Camerer 1998) och bidrar till anpassningsbara organisationer (Miles & Snow, 1992).

Däremot kan det finnas en risk med förtroende i affärsrelationer. Om en part har större förtroende för den andra parten, så kan den andra parten med mindre förtroende utnyttja detta till sin fördel och därmed prioritera sina målsättningar framför de gemensamma (Larimo et al., 2015).

Trots nackdelarna så finns det enligt tidigare studier många fördelar med förtroende i affärsrelationer. Härnäst i litteraturgenomgången kommer vi att redogöra för de faktorer som skapar förtroende i affärsrelationer för att kunna besvara vår frågeställning.

Målkongruens och delade värderingar

Samarbete i affärsrelationer mellan venturekapitalister och entreprenörer är en nödvändighet för att relationen ska vara lönsam (Cable & Shane, 1997; Steier & Greenwood 1995). Enligt Timmons & Bygrave (1986) är en kooperativ relation mellan venturekapitalister och entreprenörer en viktigare faktor än själva kapitalet om relation ska vara framgångsrik. En positiv relation mellan venturekapitalister och entreprenörer kantas av ett tillitsfullt risktagande som leder till en gemensam produktivitet och gemensamma målsättningar (Strätling, Wijbenga & Dietz, 2011). Målkongruens beskrivs som graden av hur väl två parter mål överensstämmer med varandra (Anthony & Govindarajans, 2007) och enligt Morgan och Hunt (1994) kan målkongruens och delade värderingar avseende beteenden leda till ökat förtroende i en affärsrelation mellan två parter. För att etablera förtroende i en affärsmässig relation betonar Logan (2000) även att det är viktigt att analysera relationen grundligt och se till att målsättningarna är symmetriska. Däremot kan det inte antas att alla relationer mellan venturekapitalister och entreprenörer kännetecknas av målkongruens och delade värderingar (Logan, 2000).

Eisenhardt (1989a) anknyter agentteorin till opportunistisk och beskriver att människor agerar i egenintresse och utför handlingar som bidrar till bästa utfall för sig själv. Eisenhardts teori bidrar med ett kritiskt perspektiv på affärsrelationer, där målkongruens inte alltid existerar.

Kontrakt

Fokus i principal- och agentrelationer är enligt Eisenhardt (1989a) att frambringa det kontrakt som mest effektivt reglerar relationen mellan principaler och agenter. Kontraktets upprättande påverkas däremot av människors egenintresse, den bundna rationaliteten samt hur riskaversa parterna i relationen är (Eisenhardt, 1989a). Alla dessa aspekter bidrar till att det nästintill är omöjligt för parterna i en sådan relation att utforma kompletta kontrakt (Chiles & McMackin, 1996). Med utgångspunkt i att det existerar asymmetrier i affärsrelationer mellan principaler och agenter är det väsentligt att utforma kontrakt som stipulerar varje parts rättigheter och skyldigheter för att motverka asymmetrier. Problem hänförliga till relationen kan förekomma när en part har incitament till att utöva opportunistiskt beteende och går emot det som tidigare avtalats (Gächter & Königstein, 2009).

Malhotra och Murnighan (2002) menar att kontrakt både kan skapa och minska utvecklingen av förtroende. Strätling et al. (2011) beskriver att det är fördelaktigt med relationsbaserade kontrakt ur ett entreprenörsperspektiv, som innebär att båda parterna gemensamt kommer överens om kontraktets innehåll, vilket i högre grad bidrar till att skapa positiva uppfattningar om venturekapitalistens trovärdighet.

Samtidigt menar Strätling et al. (2011) att kontrakt med en för hög grad av kontroll kan ha en negativ effekt på förtroende i en affärsrelation och förklarar detta argument genom att peka på att upprättandet av neoklassiska kontrakt kan få negativa konsekvenser för entreprenörens förtroende till venturekapitalisten. Detta på grund av att ett

neoklassiskt kontrakt ofta medför hög grad av kontroll från venturekapitalistens sida samt att maktbalansen ytterligare förflyttas till dennes favör. Det påvisas också att neoklassiska kontrakt i kombination med små ägarandelar hos entreprenören minskar dennes förtroende för venturekapitalisten (Strätling et al., 2011).

Förtroende och kontroll är enligt Strätling et al. (2011) separerade men påverkar varandra genom att de gemensamt bidrar till stabila förhållanden mellan venturekapitalister och entreprenörer. Med detta menas dels att en part är villig att lita på den andre enbart på grund av att det existerar ett detaljerat och formellt kontrakt, men även att två parter som hyser förtroende för varandra vill förstärka den befintliga relationen genom att upprätta kontrakt. Genom att upprätta kontrakt kan risken för opportunistisk beteende minskas men om kontrakten är alltför ensidigt positiva för principalen kan förtroendet påverkas negativt (Strätling et al., 2011).

För att skapa förtroende i affärsrelation menar Logan (2000) att det är viktigt att berörda parter i en affärsrelation känner sig tillfreds med det kontrakt som utformats, detta gör det möjligt att skapa en relation baserad på förtroende. Utöver att båda parter känner sig nöjda med kontraktet måste även parterna uppleva att det som avtalats faktiskt sker. Att genomföra det som avtalats uttrycker även Larimo et al. (2015) är en aspekt för att betrakta en parts beteende i en relation som förtroendeingivande.

Tidsperspektiv

Tid är en avgörande faktor i affärsrelationer då både tidigare och framtida relationer påverkar hur parterna beter sig i den befintliga relationen. Anledningen till detta är att förväntningar, tidigare erfarenheter och löften påverkar en organisations nutida interaktioner. Alla affärsrelationer är unika beroende på hur de utvecklas, hur parterna påverkas av relationen samt vilka medel parterna behöver för att driva sin verksamhet framåt (Ford et al., 2003).

En ytterligare teori som tar hänsyn till tidsperspektivet i affärsrelationer är Social Exchange Theory (Blau, 1986). Denna teori behandlar utbyte av fördelar såsom finansiella medel mellan två parter och Blau (1986) argumenterar för att förtroende i affärsrelationer kan skapas genom upprepade utbyten över en lång tidsperiod. Detta förklaras genom att utbytet mellan två parter i ett tidigt skede kännetecknas av osäkerhet, då det finns en risk att den part som fått en fördel, inte återgäldar denna utan istället agerar opportunistiskt. Parterna befinner sig då i en situation där en part utnyttjar samarbetets fördelar för egen vinning (Eisenhardt, 1989a). Risken för opportunism minskar i takt med att relationens längd ökar och därav skapas förtroende (Blau, 1986).

Avsaknad av konflikter och konflikthantering

Enligt Lenneér, Axelsson & Thylefors (2004) definieras begreppet konflikt som en sammanstötning mellan värderingar, handlingar, intressen och inriktningar. Enligt Larsen (2002) är det viktigt att kunna förhindra och hantera konflikter som grundar sig i destruktivt beteende. Företag bör övervaka situationer där konflikter sker, detta för att inte påverka de psykosociala affärsrelationerna, samarbetsförhållandena och kommunikationen mellan parterna (Larsen, 2002).

För att förhindra konflikter bör företagen i tidigt skede försöka kartlägga var parterna har varandra och på detta vis ge varandra möjligheter för att kunna kommunicera med varandra och på detta vis skapa gemensamma mål. Att bygga upp detta samarbete kan leda till att förtroende skapas (Larsen, 2002). Gulati (1995) menar vidare att affärsrelationer som kantas med färre organisatoriska konflikter kan ge förtroenderelaterade fördelar. Då relationen mellan venturekapitalister och entreprenörer grundar sig i asymmetri gällande kunskap och makt, kan relationens grad av förtroende även bero på förmågan att hantera konflikter (Yitzhaki, 2007). Utifrån tidigare forskning utgår vi från följande former av konflikthantering:

Samarbete: Om det existerar en kognitiv förståelse och ömsesidiga intressen kan venturekapitalister och entreprenörer välja att lösa konflikter genom att samarbeta. I dessa fall baseras konfliktlösning på att parterna accepterar varandras meningsskiljaktigheter. Samarbete som medel för konflikthantering kan också vara ett resultat av att båda parter måste offra aktuella intressen för att möjliggöra framtida avkastning (Cable & Shane, 1997).

Avhopp: Båda parter kan välja en avvikande strategi och sluta samarbeta när konflikter uppstår. Venturekapitalister kan antingen använda en exitstrategi som ett medel för att hantera konflikter då entreprenören inte uppfyller kraven i kontraktet (Parhankangas & Landstrom, 2003), eller välja en undvikande strategi och inte fortsätta investera (Yitzhaki, 2007). Entreprenörerna kan antingen välja att agera opportunistiskt eller göra ett avhopp från relationen (Cable & Shane, 1997).

Maktutövning: Enligt Cable och Shane (1997) kan konflikter mellan venturekapitalister och entreprenörer i viss utsträckning hanteras genom utövning av makt. Maktutövning används i ett beroendeförhållande där relationen baseras på heterogena mål och värderingar rörande förhållandet mellan handling och konsekvens (Pfeffer, 1981). Då det föreligger en formell maktasymmetri i relationen kan venturekapitalisten påtvinga konfliktlösning genom att ensidigt ta beslut. Detta innebär att venturekapitalisten använder en strategi som tillfredsställer de egna behoven på bekostnad av entreprenörens behov med förhoppningen att en kortsiktig strategi ska leda till bättre samarbete på lång sikt. Venturekapitalisten kan utöva makt i form av att göra förändringar i styrelsen, öka sina andelar eller öka involveringen (Yitzhaki, 2007).

Kommunikation

Enligt Andersson och Naurus (1990) är god kommunikation en stark bidragande faktor till ett ökat förtroende i affärsrelationer. Kommunikation i affärsrelationer definieras som ett formellt men även informellt utbyte av aktuell och användbar information mellan två eller flera organisationer (Andersson & Naurus, 1990). Mukherjee och Nath (2007) menar att kommunikation kan delas in i tre avseende vilket är; öppenhet, informationskvalité och svars-kvalité. Detta informationsutbyte ska även ske öppet och vara till nytta för båda parter i affärsrelationen. En god kommunikation gör det möjligt för parterna att dela mål, policys och gemensamma värderingar om beteende. Kommunikation bidrar även till att föra parterna närmare varandra genom att nya gemensamma värderingar växer fram, vilket innebär att en enskild part inte behöver justera sina egna värderingar för att skapa förtroende för den andra (Madhok, 1995). Det kan beskrivas som att parterna aktivt upptäcker gemensamma nämnare genom kommunikation och granskning utav motparten (Sheppard & Sherman, 1998). På detta sätt fungerar öppen och frekvent kommunikation som en katalysator för andra förtroendeskapande aktiviteter (Shepherd & Zacharakis, 2001). Till exempel kan oombedd kommunikation utav känslig information skapa en tydlig och stark signal av engagemang vilket i sin tur uppmuntrar ömsesidighet (Das & Teng, 1998). Enligt Morgan och Hunt (1994) kan även kommunikationen i tidigare relationer påverka förtroende i befintliga relationer.

Förtroende i relationer kan öka till följd av att parterna erbjuder lämpliga förklaringar vid förändringar och ger kontinuerlig feedback (Folger & Konovsky, 1989). En god kommunikation kan även påskynda den process som krävs för att parterna ska skapa trovärdighet för varandra (Creed & Miles, 1996).

Teoretiskt ramverk

Vi har utifrån tidigare forskning identifierat fem faktorer som skapar förtroende i en affärsrelation. Dessa definieras nedan och utgör således det teoretiska ramverk som vår studie kommer utgå ifrån.

Hur skapas förtroende?	Definition	Referens
Målkongruens och delade värderingar	Målkongruens och delade värderingar avseende beteenden kan leda till ökat förtroende.	Anthony & Govindarajans, 2007 Logan, 2000 Morgan & Hunt, 1994 Strätling et al., 2011
Kontrakt	Utformning av kontrakt kan skapa förtroende genom att det föreligger en symmetri och att det som avtalats faktiskt sker. Detta kan minska osäkerheten i relationen och skapa förtroende. Förtroende skapas även genom relationsbaserade kontrakt.	Larimo et al., 2015 Logan, 2000 Malhotra & Murnighan, 2002 Strätling et al., 2011
Tidsperspektiv	Förtroende kan skapas genom upprepade utbyten över en längre tid, vilket även minskar risken för opportunistisk beteende och skapar förtroende. Parternas tidigare framgångsrika affärsrelationer skapar förtroende.	Blau, 1986 Ford et al., 2003
Avsaknad av konflikter och konflikthantering	Affärsrelationer med färre konflikter samt bearbetning av intressekonflikter skapar förtroende.	Cable & Shane, 1997 Gulati, 1995 Larsen, 2002 Lenneér et al., 2004 Yitzhaki, 2007
Kommunikation	Kommunikation möjliggör delning av mål, policys och värderingar. Kontinuerlig feedback på prestationer skapar möjligheter för ökat förtroende. Kommunikation fungerar som en katalysator för övriga förtroendeskapande faktorer.	Andersson & Naurus, 1990 Folger & Konovsky, 1989 Madhok, 1995 Morgan & Hunt, 1994 Mukherjee & Nath, 2007 Shepherd & Zacharakis, 2001

Figur 1, Teoretiskt ramverk.

METOD

I kommande del beskrivs det vetenskapliga tillvägagångssätt som tillämpas på denna uppsats. Metodavsnittet är utformat för att kunna besvara forskningsfrågan. Inledningsvis beskrivs vår forskningsdesign som grundar sig i en flerfallstudie med komparativa inslag, vidare beskrivs hur vi tar hänsyn till de kvalitativa aspekterna. Därefter ges en beskrivning av våra respondenter för att underlätta för läsarna att följa med i kommande analys. Avslutningsvis ges en tydlig beskrivning över hur vi samlade in vårt empiriska material. För att göra det möjligt för externa parter att genomföra samma undersökning följer en beskrivning av vår hänsyn till reliabilitet, validitet och replikerbarhet.

Forskningsdesign

Vår forskningsdesign grundar sig i en flerfallstudie med komparativa inslag. En fallstudie medför en djupare förståelse i en viss kontext där ett specifikt fall står i centrum för undersökningen (Bryman & Bell, 2013). Om vi genomfört en fallstudie hade undersökningens fokus hamnat på enbart en venturekapitalist och en entreprenör, vilket hade gett oss en djupare bild över den specifika relationen men medfört att undersökningen blivit alltför snäv och mindre generaliserbar. Anledningen till att vi istället genomför en flerfallstudie grundas i att vi ville uppnå en högre utvecklad förståelse för hur förtroende skapas i relationer mellan venturekapitalister och entreprenörer genom att studera tre olika fall. Vi anser att en flerfallstudie lämpade sig bättre för denna undersökning än en tvärsnittsdesign, då Bryman och Bell (2013) beskriver tvärsnittsdesign som ett tillvägagångssätt att förstå den empiriska omgivningen snarare än att generera allmängiltiga slutsatser.

Även om Bryman och Bell (2013) menar att en flerfallstudie ökar generaliserbarheten krävs det ett stort antal fall för att slutsatserna ska räknas som statistiskt hållbara. Att generera generella slutsatser är inte motivet till varför en flerfallstudie genomförts, utan vi har snarare valt denna forskningsdesign för att kunna skapa en bättre förståelse för hur förtroende skapas i de affärsrelationer vi valt att studera. Yin (2009) kritiserar fallstudier då deras externa validitet brister, men då ytterligare fall adderas till undersökningen kan denna validitet förbättras. Med hänsyn till detta valde vi att undersöka tre fall och med förhoppningen att en flerfallstudie ska kunna generera starkare slutsatser än en ensidig fallstudie.

Med utgångspunkt i en flerfallsstudie med komparativa inslag ämnar vi att eventuellt kunna påvisa skillnader och även framhäva likheter mellan de studerade objekten, vilket kan ge bättre förutsättningar för att anknyta empiri med teori. Genom att studera jämförelsen hoppas vi kunna skapa en mer generell bild av hur förtroende skapas i affärsrelationen mellan venturekapitalister och entreprenörer. Vår data har samlats in från tre olika fall med parter från vardera sida. Vi har genomfört dataanalysen i enlighet med Gioia, Corley & Hamiltons (2013) metod för kodning. Detta för att ytterligare kunna bemöta kritiken mot fallstudiers generaliserbarhet.

Kvalitativ metod

För att kunna undersöka hur förtroende skapas i relationer mellan venturekapitalister och entreprenörer anser vi att det lämpar sig bäst att utgå från en kvalitativ metod. Inom kvalitativ forskning undersöks kvalitet snarare än kvantitet, då fokus är på ord istället för siffror (Bryman & Bell, 2005). Anledningen till att vi anser att kvalitativ metod lämpar sig bäst för vår undersökning är för att vi vill undersöka respondenternas sociala samspel och hur de uppfattar verkligheten.

Johansson (2011) beskriver kvalitativa ansatsen som ett sätt att identifiera meningar eller innebörder och på så sätt kunna skapa en förståelse. Undersökningens kvalitativa ansats motiveras där av till största del genom att vi har lagt stor vikt vid utsagor och synpunkter från respondenter.

Vid en kvalitativ undersökning så används oftast en induktiv metod. Inom induktion kan teorin ses som resultatet av undersökningen. Teorin blir därmed slutsatsen, genom att generalisera det empiriska materialet. Bryman & Bell (2005) beskriver däremot att det kan vara svårt att utgå från en renodlad induktiv eller deduktiv ansats, utan att det kan ske inslag av den andra ansatsen. Vår undersökning har grundats i en induktiv metod, med deduktiva inslag. För att inte fastna i insamlingen av empiriskt material ansåg vi att detta var ett lämpligt tillvägagångssätt. Det har bidragit till att vi har tagit kritiska ståndpunkter till teorierna, då vi har haft möjlighet att komplettera och revidera dem för att i sin tur kunna få en mer omfattande undersökning. Vi har även varit medvetna om de svagheter som det induktiva förhållningssättet medför när det gäller att formulera slutsatser. Hultén, Hultman och Eriksson (2007) menar att en induktiv metod ytterst sällan baseras på det totala möjliga antalet observationer som finns i världen, vilket medför att undantag mot generalisering oftast är en självklarhet. Exempelvis hade det inte varit möjligt för oss att kunna genomföra en undersökning där vi tar hänsyn till samtliga venturekapitalister och entreprenörer i hela Sverige, detta på grund av en snäv tidsram och begränsade resurser.

Semistrukturerade intervjuer

Utifrån en kvalitativ undersökning ansåg vi att det lämpade sig bäst med semistrukturerade intervjuer för att kunna besvara vår forskningsfråga. Semistrukturerade intervjuer erbjuder ett flexibelt tillvägagångssätt och ger möjlighet att skapa en personlig kontakt med respondenterna. Tillvägagångssättet har klara teman som kan appliceras i

form av intervjuguide över vad som bör tas upp och diskuteras, vilket underlättar arbetet då respondenten får svara fritt inom det valda temat. Eftersom vi vill identifiera skillnader och likheter mellan de olika respondenternas svar så är det ett krav att ha ett visst fokus och en vägledning i intervjun, därmed lämpade det sig bäst med semi-strukturerade intervjuer med hjälp av intervjuguide. Flexibiliteten kombinerat med viss struktur avgjorde valet mellan att ha ostrukturerade intervjuer eller semistrukturerade intervjuer. Ostrukturerade intervjuer liknas mer vid ett samtal där respondenten nästintill har helt fri vilja att svara på frågorna vilket skapar en för stor flexibilitet som kan leda till att respondenten svävar ifrån ämnet (Bryman & Bell, 2005).

Vi inledde med att kontakta de valda venturekapitalisterna och entreprenörerna via mail, där vi beskrev syftet med undersökningen och frågade om det fanns intresse för medverkan. Majoriteten av kontakterna vi fick kontakt med var positiva till vår undersökning och deltog gärna, däremot förekom det en del bortfall där de beskrev att de inte hade möjlighet i mån av tid. Efter att respondenterna visade intresse bestämde vi tid och plats för intervjutillfällena. Till intervjutillfällena utformade vi två intervjuguides, en för entreprenörerna och en för venturekapitalisterna (se Bilaga 1 & Bilaga 2). Intervjuguiden fungerade som en minneslista för att inte glömma bort att täcka samtliga områden som vi vill undersöka. En intervjuguide är hjälpsamt för att öka tillförlitligheten i undersökningen, då externa parter som är intresserade kan sätta sig in i det berörda ämnet (Bryman & Bell, 2005).

Vid utformning av intervjuguiden användes ett lättförståeligt och anpassat språk för respondenterna. Vi undvek att ställa ledande frågor och hade istället öppna frågor, som syftade till att bidra till att respondenten skulle ha möjlighet till att svara fritt, på detta vis undvek vi att sätta respondenterna i obekväma situationer.

Bryman och Bell (2005) beskriver att det ligger till stor vikt att inte ställa ledande frågor varken i intervjuguiden eller under intervjutillfällena, så att respondenterna kan tala fritt. Inledningsvis fick respondenten beskriva vem de var och vad för organisation de verkar i, samt beskriva processen att investera eller söka kapital. På detta vis kunde respondenterna känna sig bekväma med situationen för att sedan vara redo för de mer uttömmande svaren. För att både vara uppmärksam under intervjutillfället men inte framstå som påträngande så användes frågor i form av sonderingsfrågor, preciserande frågor, indirekta frågor, strukturerande kommentarer, tystnad och tolkande frågor, i enlighet med Bryman och Bell (2005). Följdfrågor ställdes och kunde vara kritiska i form av att fråga "varför?" samt "hur kommer det sig?", på detta vis kan respondenterna ge oss mer uttömmande svar vilket bidrar till en bredare empirisk insamling. Detta gjordes för att föra samtalet vidare samt visa intresse. För varje intervjutillfälle förberedde vi eventuella följdfrågor till samtliga originalfrågor ifall respondenten inte gav tillräckligt med uttömmande svar, dessa frågor använde vi endast för eget bruk. För att ge respondenterna möjlighet att förbereda sig försåg vi dem med intervjuguiden en dag innan intervjutillfället.

Vi valde att genomföra intervjuerna i verkliga livet då det bidrar till mycket fördelar, dels blir det enklare tolka respondentens kroppsspråk samt att vi inte behöver förlita oss på teknik, som hade varit ett krav vid telefon- eller skypeintervju (Bryman & Bell, 2005). Varje intervju genomfördes på lugna och ostörda miljöer, detta blev till fördel då vi kunde ha respondentens fulla fokus. Bryman och Bell (2005) beskriver praktiska råd i form av att det är viktigt att förbereda sig inför intervjutillfället. Vi tog hänsyn till detta råd i form av att läsa på om respondenten samt dess företag de verkar i för att kunna få en större förståelse under intervjuens gång. Samtliga intervjuer har med respondentens godkännande spelats in. Att spela in intervjuer har fördelar, bland

annat minskar det risken för att forskarna ska gå miste om viktiga utlåtanden. Genom att spela in intervjuerna beskriver Bryman och Bell (2013) att det bidrar till att forskarna lättare kan hantera omedvetna tolkningar och förbättra vårt minne. Med hjälp av inspelningarna kunde vi transkribera vårt material. Efter varje intervjutillfälle reflekterade vi även över andra aspekter som kan ha haft betydelse och påverkan på intervjuens utfall, exempelvis omgivning, ärlighet och personlighetsdrag. Vid ett tillfälle satt en av entreprenörernas investerare i samma rum som intervjun skedde. Med tanke på att det kan ha blivit vinklade svar valde vi att bortse från denna intervju helt i vår analys.

Ett urval av venturekapitalister och entreprenörer

För att kunna genomföra de semistrukturerade intervjuerna gjorde vi ett urval, för att vi skulle få en så heltäckande bild som möjligt valde vi att intervjua både venturekapitalister och entreprenörer. I urvalet har vi medvetet valt både privata och offentliga venturekapitalister samt både medelstora och små företag vilket ger rum för en bredare tolkning. Entreprenörerna som vi har intervjuat har fått investerat kapital av utvalda venturekapitalister. Entreprenörer som vi har valt är verksamma i åtskilda branscher som karaktäriseras av hög utveckling, detta är även ett av kraven för att venturekapitalister ska investera i företagens affärsidé (Zider et al., 1998). Vi har i vår undersökning intervjuat totalt nio personer, varav tre stycken företräder venturekapitalister och sex är entreprenörer. Valet att intervjua nio respondenter grundar sig i att vi ville få en djupare förståelse.

Varje intervjutillfälle varade mellan 45 och 60 minuter. Vi hade som mål att ha varje intervjutillfälle ungefär en timme långa då vi ville kunna få chans att både kunna introducera ämnet samt få ut all information som är behövligt för att kunna besvara vår forskningsfråga.

Vi har valt att ta hänsyn till den etiska principen anonymitet genom att låta respondenterna vara anonyma i uppsatsen, men eftersom att vi utgår ifrån specifika fall så har respondenterna varit medvetna om att vi intervjuat den part som de har en affärsrelation med, därmed är de inte anonyma i den kontexten. Vi har tagit hänsyn till anonymitet genom att se till att respondenterna inte tar någon skada varken indirekt eller direkt, så kallad Code of Conduct (Bryman & Bell, 2005). Eftersom att vi berör ett känsligt ämne så var vi väldigt tydliga mot respondenterna att de var anonyma samt att den information respondenterna gav oss endast används i uppsatsens ändamål. Att använda sig av anonymitet bidrar enligt Bryman och Bell (2005) till en mer öppen och ärlig diskussion, då respondenterna inte behöver vara oroliga för att deras integritet ska bli utsatt, vilket kan generera ärligare svar. Efter att intervjuerna var genomförda ansåg vi att anonymiteten bidrog till mer uttömmande svar, då vi fick intryck av att respondenterna var ärliga och kunde dela med sig sina känslor och tankar. De ärliga svaren underlättade det för vårt analysarbete och bearbetning av materialet.

Bryman och Bell (2005) förtydligar svårigheter med konfidentialiteten och anonymiteten vid kvalitativa undersökningarna, eftersom forskarna måste vara mycket försiktiga. Vid försumlighet kan undersökningen få tydliga konsekvenser för både respondenterna och organisationerna som är involverade. Eftersom vi är medvetna om risken för anonymitet och konfidentialitet vid kvalitativa undersökningar tar vi hänsyn till det i form av att anonymisera de med olika kodnamn. För att underlätta för läsaren att följa undersökningen ges en beskrivning över respondenterna för att lättare skapa sig en bild och få en inblick i vilken kontext de befinner sig i. Samtliga entreprenörer har ett namn som börjar med "E", exempelvis Elias och samtliga venturekapitalister har namn som börjar med "V", exempelvis Victor.

Beskrivning av respondenter

Nedan följs en beskrivning av våra respondenter samt vilka fall de tillhör.

Intervjuobjekt	VC/E	Fall
Valter	Venturekapitalist	Fall 1
Elsa	Entreprenör	Fall 1
Eva	Entreprenör	Fall 1
Viktoria	Venturekapitalist	Fall 2
Emil	Entreprenör	Fall 2
Emanuel	Entreprenör	Fall 2
Vilma	Venturekapitalist	Fall 3
Edit	Entreprenör	Fall 3

Figur 2, Beskrivning av respondenter.

Fall 1

Valter - venturekapitalist

Valter är en statlig venturekapitalist och investerar i startups. De är ett statligt ägt bolag och har cirka 45 innehav. Valter arbetar aktivt 20 av dessa portföljbolag och går in väldigt tidigt i dessa företag vilket medför hög risk. Myndighetsdelen i företaget arbetar med att identifiera forskare med spännande idéer och samarbetar med dessa för att bilda ett bolag.

Elsa - entreprenör

Elsa är en aktiv och framgångsrik entreprenör som började sin entreprenörskarriär redan på 1990-talet. Elsa har därmed varit aktiv som entreprenör i över 20 år och har stor erfarenhet inom yrket samt haft relationer med många venturekapitalister. Elsa har varit med och startat flera företag, samtliga inom livsmedelsbranschen. I nuläget så har Elsa konstruerat ett företag med ett flertal dotterbolag, och alla dessa har ett patent kring ett koncept.

Eva - entreprenör

Eva arbetar som VD för ett företag inom livsmedelsbranschen som har en patenterad teknik för sin produkt. För att kunna förverkliga denna affärsidé så har företaget tagit emot kapital från investerare och venturekapitalisten Valter. Företaget befinner sig för nuvarande i en stark tillväxtfas.

Fall 2

Viktoria - venturekapitalist

Viktoria är en statlig venturekapitalist som investerar i företag som de anser ha möjlighet till en långsiktig värdetillväxt och som även ska kunna konkurrera på en internationell nivå. Denna statliga venturekapitalist investerar framförallt i unga tillväxtbolag. Idag har investmentbolaget en portfölj med cirka 400 tillväxtbolag i åtskilda branscher. Varje år investerar Viktoria i över 70 nya portföljbolag, vilket innebär att företaget har stor erfarenhet inom venturekapital och att investera i entreprenörer.

Emil - entreprenör

Emil är grundare och styrelseordförande för ett företag inom livsmedelsbranschen. Han har varit aktiv inom branschen i flera år och är en entreprenör som varit delaktig i

många olika företag. I denna bransch har han sett affärsrelationer utifrån både entreprenörernas och venturekapitalisternas perspektiv.

Emanuel - entreprenör

Emanuel är VD och grundare av ett teknikföretag på en relativt ny marknad, de har som mål att underlätta människors vardag med hjälp av digitala tjänster. För att genomföra denna idé har de både fått bidrag men även mottagit investeringar av Viktoria. Relationen har endast pågått i ett par månader, vilket ger oss en insikt i hur förtroende skapas i ett tidigt skede och innan företaget är etablerat på marknaden.

Fall 3

Vilma - venturekapitalist

Vilma är en privat venturekapitalist som investerar i entreprenörer med mångkulturell bakgrund. Investmentbolaget har varit aktivt i drygt sju år och har investerat i både startups samt befintliga företag. Vilma har i dagsläget investerat i totalt 11 företag.

Edit - entreprenör

Edit är en entreprenör som inledde en relation med den privata venturekapitalisten Vilma 2010 och har därefter mottagit investeringar vid ett flertal tillfällen. Företaget är ett familjeföretag inom facility management och bedriver sin verksamhet i Skåne och Halland. Edit och Vilma har idag ingen affärsrelation då den avslutades för cirka tre år sedan.

Dataanalys

Efter att vi genomfört våra semistrukturerade intervjuer samt transkriberat dem har vi i enlighet med Gioias et al. (2013) forskning genomfört en systematisk analys för att möjliggöra teoretiska tolkningar. Processen har bestått utav fyra steg: (1) Insamling av data, (2) identifiera relevanta teman i empirisk data, (3) identifiera relevanta dimensioner med grund i vår forskningsfråga och (4) koppla dessa dimensioner till teori.

Data har i första hand sorterats utifrån förstanivå-kategorier där transkriberat material tydliggjorts genom en kategorisering utefter lämpliga teman (Gioia et al., 2013). Tematiseringen och förstanivå-kategorierna skapades genom att vi jämförde likheter och skillnader mellan intervjuerna för att på ett mer övergripande plan formulera teman. Då en stor del av undersökningens teoretiska grund genomfördes före dataanalysen fanns det en risk av vi valde teman utefter vad vi ansåg vara mest relevant ur en teoretisk synvinkel. Att vi var medvetna om denna risk medförde att våra incitament till att vara opartiska ökade. All insamlad data placerades i ett gemensamt dokument, så att samtliga gruppmedlemmar fick ta del av materialet samt bidra med kommentarer och tankar till förstanivåstolkningen. Att flera personer med konvergerande uppfattningar är delaktiga i kodningsprocessen ökar enligt Eisenhardt (1989b) förtroendet för resultatet.

Efter att transkriberingarna och kodningen var gjorda analyserade vi materialet. Vi sammanställde informationen vi kunde använda och granskade den kritiskt. Genom att ha en sammanställning kunde vi på detta vis analysera de olika respondenternas svar och jämföra dem, försöka hitta samband, samt se vad sambanden kan bero på. Bryman och Bell (2005) beskriver bland annat att kodning, teoretisk mättnad och kontinuerliga jämförelser kan vara användbara verktyg inom grundad teori. Det kan uppnås en viss teoretisk mättnad när kategorierna förekommer ofta. När responden-

terna vid intervjutillfällena bekräftar ett liknande resultat genom att upprepa tidigare respondenters påstående så kan en mättnad uppnås. Vid kodningsprocessen är det därför väsentligt att ett flertal jämförelser görs kontinuerligt, så att koder och kategorier kan jämföras så att sambanden ska vara möjliga att finna (Bryman & Bell, 2005).

Reliabilitet, replikerbarhet och validitet

Under undersökningens gång har vi tagit hänsyn till reliabilitet, replikerbarhet samt validitet utifrån ett kvalitativt forskningsperspektiv. Reliabilitet syftar till att undersökningen ska vara tillförlitlig, andra utomstående forskare ska kunna undersöka samma sak och få samma utfall (Bryman & Bell, 2013). Vi tog hänsyn till den externa reliabiliteten i form av att göra så utförligt metodavsnitt där tillvägagångssättet beskrivs i detalj. Vår bifogade intervjuguide bidrar även till insikt för en utomstående person att genomföra samma undersökning. Bryman och Bell (2013) beskriver att för att den externa reliabiliteten ska vara uppnådd, ska undersökningen kunna genomföras av en annan forskare och generera samma utfall. Detta förutsätter att den andra forskaren sätter sig in i exakt samma sociala kontext.

Replikerbarheten har ett flertal likheter med reliabiliteten då den utgår från att om en annan forskare anser att vår undersökning har potential eller brister för vidare forskning så ska forskaren kunna genomföra undersökningen med grund i vårt metodavsnitt (Bryman & Bell, 2005). Vi förhöll oss till replikerbarheten i form av att kritiskt granska vårt förhållningssätt, samt vara observanta om det finns komplement till de metoder vi använde oss av samt undersöka hur det hade kunnat påverka vårt utfall. Ett exempel hade varit om vi använt oss av fokusgrupper istället för semistrukturerade enskilda intervjuer. Utfallet hade förmodligen inte blivit identiskt, eftersom respondenterna möjligtvis inte hade varit lika ärliga då de kanske hade tagit hänsyn till reste-

rande respondenter. För att besvara vårt syfte ansåg vi därför att semistrukturerade intervjuer lämpade sig bäst.

Inom kvalitativa metoder så baseras validiteten på att slutsatserna vi genererar ska kunna grunda sig i det vi faktiskt har undersökt, undersökningens hållbarhet och om urvalet är representativt samt om metoden vi använder oss är av relevans för just kvalitativ undersökning. Undersökningen kan uppnå en intern validitet inom kvalitativ forskning om författarna visar på ett gott samarbete där de kommer överens (Bryman & Bell, 2013). Våra olika förhållanden gör att vi har byggt upp ett förtroende för varandra där vi kan vara kritiska både mot varandra samt oss själva för att skapa en analytisk miljö. Vårt mål med undersökningen är att medföra reliabilitet, replikerbarhet samt validitet genom väl utförlig metod.

EMPIRI

Fall 1- Valter, Eva & Elsa

Målkongruens och delade värderingar

Valter som investerat i Elsas och Evas företag beskrev att deras primära mål med relationerna med entreprenörer är att föra ut innovation i samhället, men för att det ska vara möjligt så måste de få avkastning på investerat kapital. *“Målet är att få ut kunskap i samhället, det är liksom det primära målet. Men för att kunna göra detta på ett hållbart och långsiktigt sätt måste vi ha avkastningen på kapitalet”* - Valter. De har operativa kostnader samt rörelsekostnader som gör att de gärna vill att kapitalet ska växa, så att de i sin tur ska kunna investera i fler projekt. Entreprenörerna Elsa och Eva förklarar att deras primära mål med företagen, som båda befinner sig inom branschen Life-Science, är att bidra med innovation och därmed förbättra samhället.

Till följd av att Elsas verksamhet växte krävdes nya anläggningstillgångar, detta medförde stora kostnader och således krävdes extern finansiering: “... *det går inte att undvika om man behöver ha pengar och inte har pengar*” - Elsa.

Entreprenörerna beskriver behovet av kapital för att kunna genomföra sin idé men förklarar också vikten av att en investerare har erfarenhet av marknaden och styrelsearbetet. I samband med relationen fick entreprenörerna dessutom tillgång till Valters kontaktnätverk, vilket var värdefullt enligt Elsa och Eva.

Samtliga parter tyder på att de har ett gott samarbete med gemensamma målsättningar. “*Vi jobbar mot samma mål och har rätt så bra alienerade incitament med forskarna att bygga värdet tillsammans*” - Valter. Elsa förklarar att det inte går att samarbeta med någon om de inte har gemensamma mål och värderingar, om hon inte känner förtroende för den andra parten. På samma sätt förklarar Eva att förtroende är viktigt: “... *man måste lita på varandra*” - Eva.

Kontrakt

Valter förklarar att han vanligtvis utformar ett investeringsavtal och ett aktieägaravtal som genomförts av ett externt bolag. I avtalen regleras bland annat de finansiella aspekterna och Valter förklarar att hans fokus ligger på fördelningen av de finansiella aspekterna. Eva beskriver samtidigt att hennes fokus låg på patent. Däremot redogör båda parter att de tillsammans trots skilda fokus, har funnit en balans vid utformande av kontraktet.

Elsa beskriver att det bör finnas en bra balans i kontraktskrivandet mellan parterna, enligt hennes erfarenheter är ingen part viktigare än den andra. Elsa menar att en part inte ensidigt kan dominera utformandet av kontraktet och om utfallet skulle vara så, menar hon att det är en osund relation. Om en entreprenör däremot inte är i akut behov av kapital, så anser hon att det finns en balans mellan parterna. “*Det är ju en*

balans... får inte vi vad vi vill så skriver vi inte på, får de inte vad de vill så skriver de inte på. Så man kan inte säga riktigt att det är den ena som dominerar, då är det en osund situation vill jag påstå” - Elsa

Tidsperspektiv

Valter är en venturekapitalist med cirka 45 portföljbolag och i dessa bolag förklarar Valter att han investerar när företagen befinner sig i uppstartsfasen. Detta beror på att bolag inte har ett stort värde i början, detta underlättar en fördelning av värdet vilket i sin tur underlättar ett samarbete mellan parterna. *“Man kan väl säga att vi går in väldigt tidigt och tar en stor risk, så fort det kommer in mer riskkapital, externkapital, privata investorer så börjar vi tona ner vår roll och låter dem ta över ansvaret för att driva styrelsearbetet i bolaget. Vi har alltid styrelsepost i början men sen så beroende på hur utvecklingen går så minskar vi vårt engagemang” - Valter.*

I Elsas fall hade hon och Valter känt varandra under en treårsperiod innan parterna ingick ett samarbete. Valter var redan från början intresserad av att investera i Elsas bolag, däremot ville Elsa ha ensam ägar rätt och var således inte intresserad. Situationen förändrades för Elsa när hennes kapitalbehov ökade till följd av en påtänkt expansion av verksamheten och relationen med Valter inleddes. Elsa hade under en treårsperiod observerat ett flertal lyckade investeringar från Valter och portföljbolagen visade god tillväxt, vilket gav Elsa förtroende för Valter och av denna anledning inleddes affärsrelationen.

Valter gick in i Evas verksamhet i uppstartningsfasen och hävdar att han har varit aktivt involverad och haft nära kontakt med henne. Valter beskriver att han vill vara aktiv i början av relationen där han ser till att entreprenörerna har alla medel för att bli självgående och lyckas. Exempel på dessa medel är att forma ett bolag, förse bolaget med revisor och bidra med kontakter i näringslivet som kan hjälpa entreprenörerna i

uppstartsfasen. Därefter blir Valter mer passivt involverad, men behåller ett engagemang i styrelsen. Eva beskriver att Valter var betydligt mer aktiv i början av deras affärsrelation och att involveringen därefter tonades ner. Att Valter var mycket aktiv i början av relationen såg Eva positivt eftersom de var i behov av administrativ hjälp. När företaget växte och mognade minskade behovet av hjälp från Valter. *“... eftersom att man får in kapital och kan investera i folk, anställa, anställa VD och liknande, då får ju styrelsen en annan roll helt enkelt, den är inte så operativ längre” - Eva*

Avsaknad av konflikter och konflikthantering

Valter förklarade att det enkelt kan uppstå konflikter i deras relationer med entreprenörer och att de grundar sig i de olika incitament som föreligger mellan parterna, i parternas meningsskiljaktigheter och i graden av involvering. Valter menar även att ökad involvering minskar risken för missförstånd då alla har samma information och att det då inte föreligger lika stor asymmetri.

Eva var först kritisk till att ta in ytterligare ägarkapital då detta skulle medföra fler externa styrelseplatser vilket också innebär ökade krav på VD:n. Då Eva är VD och dessutom grundare upplevde hon att risken för konflikter ökade. Elsa beskrev att de huvudsak har självfinansierat företaget men att de i begränsad utsträckning tagit in externa investerare i form av Valter. Elsa beskrev därtill att det varit viktigt att inte tappa kontrollen över företaget.

Kommunikation

Valter förklarar att han har ett nära samarbete med samtliga entreprenörer. I början av affärsrelationen träffas de kontinuerligt och upprättar gemensamma mål samt utbyter idéer, detta för att se om affärsidén är lönsam. Valter poängterar vikten av bra kommunikation då dålig kommunikation kan leda till informationsasymmetrier. Därav

föredrar Valter att ha ett nära samarbete med sina entreprenörer, framförallt i början relationen för att skapa en gemensam uppfattning om hur samarbetet ska fortgå. Eva förklarar tillika vikten av kommunikation i en affärsrelation, då det är en förutsättning för att främja samarbetet och för att människorna i relationen ska kunna samarbeta. Elsa beskriver att hon kommunicerar med Valter främst genom frekventa styrelsemöten.

Fall 2- Viktoria, Emil & Emanuel

Målkongruens och delade värderingar

Viktorias primära målsättning är avkastning och entreprenörernas mål är att få ut sin produkt på marknaden. För att nå dessa mål krävs det att båda parter i affärsrelationen har en ömsesidig förståelse för varandra. Investeraren måste ha förståelse för den frihet och vilket stöd entreprenören behöver och entreprenören måste förstå vilka krav och önskemål investeraren har. Viktoria är tydlig med att avkastning endast är möjlig då affären blir lyckad och att båda parter är positivt beroende av varandra, ”*Vi får bra avkastning om de når sina mål*”. När Viktoria först träffade Emil och Emanuel ville Viktoria att de skulle presentera sin idé, komma överens om gemensamma mål och identifierade vilka problem som förelåg och hur dessa skulle lösas. Viktoria anser att det är positivt om entreprenörerna även presenterar sig själva och sitt nätverk: ”*Det är min tro att entreprenörerna i sig är det absolut viktigaste*” - Viktoria.

Viktoria förklarar hennes tre huvudsakliga incitament med att göra investeringar: ”*Bra idé, bra entreprenör och tillväxt*”. Hon beskriver också att det är svårt att sätta upp kalkyler och beräkningar på investeringar i tidiga skeden då det i vissa fall inte existerar en befintlig marknad för den tilltänkta affärsidén. Med grund i sina erfarenheter förklarar Viktoria att kunskap om att marknaden väger tyngre än beräkningar. Att utforma korrekta beräkningar kräver en historik vilket inte existerade i ett tidigt

skede i relationen till Emil och Emanuel. Viktoria förklarar vidare att en lyckad relation med entreprenörer kräver en förståelse för varandras verksamheter där entreprenören förstår innebörden av ägarkapital och att investeraren förstår vilka målsättningar entreprenören har.

Emil hävdar att en gemensam målbild kan vara viktigt men att det viktigaste är att båda parter är medvetna om den andres intentioner på kort sikt, men hävdar att de inte behöver ha samma långsiktiga mål. Emanuel påpekar att Viktorias främsta målsättning med relationen är skalbarhet och till skillnad från Emil, upplever Emanuel att Viktoria är passiv i sin involvering. Viktoria vill i Emanuels verksamhet agera som en facilitator och ser gärna att det tillkommer ytterligare samt fler operativa ägare. Utöver kapital var Emanuel intresserad av den rådgivning samt det industriella och finansiella nätverk som Viktoria kan förmedla. Då Emanuel befinner sig i uppstartsfasen var det viktigt för företaget att skapa möjligheter för nästkommande investeringsrundor. Emanuel säger även att ett lyckat förhållande kantas av att etablera ett positivt klimat mellan parterna, där båda har förtroende för varandra. Detta bevisas enligt Emanuel genom att båda parter levererar enligt den plan som utformats.

Kontrakt

De formella kontrakt som Viktoria upprättar är akiteägaravtal och investoravtal där parterna kommer överens om exit-planer samt planen för hur företaget ska styras. Viktoria har en mall för hur kontrakt ska utformas men konstaterar att det inte finns några standardkontrakt, utan att kontrakt ska utformas individuellt. Viktoria anser även att det kan vara svårt att bli ense om vilka delar som ska ingå i de kontrakt som utformas. Kontrakten som Viktoria ställer upp revideras löpande på grund av att förutsättningarna i relationen förändras, men kontrakten revideras endast då båda parter

är överens. Trots att det upprättas kontrakt mellan parterna menar Viktoria att förtroendet har en väsentlig roll i affärsrelationen.

Viktoria poängterar att maktbalansen mellan parterna vid upprättande och uppföljande av kontrakt är till venturekapitalistens fördel men även att det är positivt för entreprenören att konkretisera mjuka värden.

”Kontrakten fungerar som bäst när man går tillbaka och tittar på vad man är överens om, hur det skulle gå till om man till exempel skulle värdera företaget vid den här exiten, eller hur ska vi göra värdering när vi plockar in en ny ägare. Att svaret finns där i kontraktet. Om man plockar fram kontrakten för att använda mot den andra parten då är man nära en brytning i relationen, men det är bra att de finns. För då har man pratat igenom allting som man vid den tidpunkten, när man gjorde kontraktet, tyckte var viktigt. Och då har man reglerat, tankemässigt hur vi ska hantera de här situationerna” – Viktoria.

Emil ser hellre att relationer inleds utan kontrakt och påpekar att Viktoria alltid upprättar både aktieägaravtal och ett investeraravtal. Emil har förståelse för detta men anser att processen blir mer komplicerad och att deras frihet begränsas.

Emanuel upplever relationen med Viktoria som kontraktsbunden men poängterar samtidigt att det inte finns några fastställda krav på vad som ska uppnås, utan kontraktet verkar som en plan med gemensamt uppsatta mål. Viktoria har i nuläget inte fastställt ett specifikt avkastningskrav för Emanuel men när verksamheten går med vinst kommer avkastning utgå i form av royalties.

Tidsperspektiv

Viktoria uttrycker att det inte finns något sätt att säkerhetsställa hur entreprenören ser på ägarkapital utan det avgörs utifrån tidigare erfarenheter, känsla samt förståelse för entreprenören och företaget. Då ägarna i Emil varit branschaktiva under en längre tid

och även själva delvis är aktiva i andra företags styrelser fanns det inga direkta varningstecken när relationen inleddes.

Viktorias involvering i portföljbolagen tar sig uttryck i både den operativa och den strategiska verksamheten, främst genom styrelsearbete och löpande avstämningar. Hon hävdar att de är väldigt aktiva i relationen. Den operativa verksamheten bedrivs oftast genom att förmedla kontakter inom nätverket, bistå med erfarenhet och öppna dörrar. Viktoria är däremot inte operativ på det sätt att hon hanterar den dagliga verksamheten hos Emil och Emanuel. Exakt hur mycket involvering och transaktioner som krävs i en relation går inte generalisera utan bedöms utifrån den specifika relationen. Den aktiva involveringen från Viktorias sida brukar fortgå i tre år och är som mest påtaglig i tidiga skeden. Enligt Viktoria så uppskattas deras involvering av entreprenörerna: *”Ja när det blir bra kärlek så förstår ju entreprenören vad ägarkapital innebär”- Viktoria.*

Emil och Viktoria har känt varandra sedan tidigare och har varit aktiva i samma relationer. Emil påpekade därav att de utvecklade ett förtroende för Viktoria i den befintliga relationen. Enligt Emil har Viktoria en förståelse för att entreprenören alltid ska ha störst insats och störst vinst om företaget lyckas, vilket krävs för att relationen ska vara framgångsrik. I tidigare relationer med Viktoria har Emil även upplevt att Viktorias involvering inte är så aktiv som de vill påstå. Men detta har snarare upplevts som positivt för Emil då de känner en större frihet.

Avsaknad av konflikter och konflikthantering

Viktoria anser att konflikter mellan venturekapitalister och entreprenörer uppstår när det blir *“dålig kärlek och entreprenören tror att denne fått pengar utan krav”*. Vid en sådan situation vill Viktoria skiljas åt, detta då venturekapitalisten inte vill förlora värdefull tid. En sådan konflikt har inte ägt rum i relationerna med Emil och Emanuel.

Enligt Viktoria är det väsentligt att båda parter i relationen förstår vad ägarkapital innebär. Förstår inte entreprenören att ägarkapital ska vara aktivt så ska istället de fokusera på att låna kapital. Samtidigt menar Emil att det är fördelaktigt att ha en investerare med stor kunskap om branschen där entreprenören är aktiv, och förklarar att Viktoria inte har denna kunskap. Om Emils verksamhet inte hade varit i behov av en större summa kapital så hade de inte valt Viktoria som investerare i första hand.

“Vi brukar säga att vi helst vill ha lite begåvade pengar, utav investerare som förstår något och kan bidra med mer än bara pengar. Rena pengar kan vi fixa men investorer som har en orealistisk syn är skitjobbigt.” – Emil.

I relationerna menar Viktoria att de har kapitalet och vilket därmed innebär ett visst övertag över entreprenörerna. Viktoria menar vidare att om det uppstår konflikter på grund av obalansen, är det bättre för båda parter att avsluta relationen. I vissa fall kan konflikter uppstå då det inte existerar en gemensam målbild parterna emellan, vilket isåfall resulterar i att relationen avslutas. Detta försöker Viktoria förebygga genom att tidigt i relationen diskutera de gemensamma målen.

Emils konflikter med Viktoria har varit få, vilket enligt Emil beror på att parterna har varit överens om när och hur kapitalet ska vara återbetalt. Emil anser att Viktoria inte har tillräckligt bra investeringsansvariga eftersom de tenderar att agera fyrkantigt och lägga mycket fokus på nyckeltal. Däremot tillägger Emil att Viktoria bistår med ordning och reda.

I relationen mellan Emanuel och Viktoria föreligger låga grader av konflikter, Emanuel erinrar dock att framtida konflikter rörande tillvägagångssätt kan uppstå vid diskussioner kring kontroll av bolaget och konflikter rörande kontrakt som rör icke-existerande exit-planer.

Kommunikation

Viktoria anser att det i bra relationer existerar en god kommunikation oavsett hur stor ägarandelen är. *“I en bra relation lyssnar man på varandra och man lyssnar inte mer för att man har 20 % än om man ha 10 %.* – Viktoria. Viktoria påpekar att de utöver kontrakt försöker ta fram en färdplan för relationen. Detta görs genom att försöka vara tydliga med vilka förväntningar de som investerare har på entreprenören men även genom att fastställa vilka delar entreprenören vill och inte vill att Viktoria ska vara delaktig i.

Den investeringsansvarig som Emanuel blivit tilldelad har inte varit aktiv vilket enligt Emanuel inte är underligt med tanke på relationens varaktighet. Emanuel uttrycker att det finns en önskan om en större aktiviteter och kommunikation från Viktorias investeringsansvariga.

Emil beskriver att Viktoria placerar en medlem i bolagets styrelse och att det medför en god kommunikation. Där tar Viktoria en övergripande struktur och ser till att aktieägaravtalet följs upp. God kommunikation är viktigt i en affärsrelation och främjar enligt Emil förtroende i relationen. Emil är väldigt mån om detta och om hur relationen utvecklar sig och försöker vara ärlig i vilken riktning de vill ta sitt företag. *“Det finns inte på kartan att man bränner varandra, då är man körd. Och du är körd i hela systemet”* - Emil.

Viktoria nämner att i relationen med Emanuel har förtroende främst kommunicerats genom att Viktoria litar på att Emanuels ledning kommer att kunna driva företaget i rätt riktning. Enligt Emanuel ligger en stor del av kommunikationen i entreprenörens händer vilket innebär att denne måste motivera och argumentera för förändringar samt skapa en trovärdighet för sin affärsidé och sin verksamhet. *“Kommer du ge upp i första motgång eller kommer du vara här för the long run. Det är sådana saker de också vill veta.”* - Emanuel.

Fall 3 - Vilma & Edit

Målkongruens och delade värderingar

Enligt Vilma är det viktigt att vederbörande parter i en affärsrelation utvecklar en god relation som bygger på att de gemensamt sätter upp mål. Vilma beskriver även att det är under målsättningsprocessen som venturekapitalisten och entreprenören lär känna varandra och utvecklar förtroende. Vilmas övergripande mål med investmentbolaget inte enbart att tjäna pengar. Hon förklarar att avkastningen är en nödvändighet men poängterar vikten av att bygga livskraftiga bolag som blir bra exempel utåt för andra entreprenörer med utländskt ursprung, vilket skapar positiv samhällseffekt. Edit beskriver att deras huvudsakliga mål med Vilma var att få tillgång till kontaktnätet i form av potentiella kunder och få sin verksamhet att expandera. Edit beskriver därtill att Vilmas starka namn i styrelsen öppnade dessa möjligheter för hennes verksamhet. Vilma beskriver även att hon tror att Edits målsättning med relationen är att de får tillgång till kapital, trygghet och expertis från deras investmentsbolags erfarenhet och Edit beskriver att hon tror att Vilmas målsättning med samarbetet grundar sig i att venturekapitalisten vill hjälpa mångkulturella entreprenörer i Sverige. Vilmas krav för att bevilja kapital till entreprenörer är bland annat att de ska ha utländskt påbrå, vilket Edit är av. Både Vilma och Edit kommer från samma land och delar samma kultur. Värderingsmässigt beskriver Vilma: *“Vi söker människorna mer än branschen, det är människan som skapar företagen och tror vi inte på entreprenören så tackar vi nej”*. Vilma vill att entreprenören ska ha god energi, vara envis, flexibel och ha god problemlösningsförmåga.

Kontrakt

Vilmas uttrycker; *“kontrakt är hårda och fungerar som ett regelverk, och kontrakt har man egentligen om något går snett”*. Vilma nämnde att kontrakten förhindrar att någon avyttrar sina aktier till någon annan eller då risken finns för att tappa kontroll över verksamheten. Vilma förklarade även att det är svårt att fånga in alla eventualiteter i ett kontrakt och att det därför är viktigt att parterna lär känna varandra under en längre period och träffas kontinuerligt innan ett kontrakt upprättas. Edit beskriver att de utformade ett kontrakt med Edit i början av relation då venturekapitalisten ägde 20 % av Edits verksamhet. Kontrakten reviderades i efterhand eftersom Vilmas ägarandel ökade till 98 %, vilket Edit inte ansåg vara något problem: *“Det fanns inget problem med det nya kontraktet” - Edit*. Anledningen var för att Edit sålde sin verksamhet frivilligt till Vilma på grund av hon skulle flytta från Sverige. Edit förklarar att Vilma hade stor press på sig från andra parter, och var därmed tvungen att sälja vidare hela företaget till en extern part vid ett senare tillfälle.

Tidsperspektiv

Vilma och Edits relation utvecklades under en tvåårsperiod där parterna träffades regelbundet och formade en relation. Vilma beskriver att hon inte vill skynda sig in i en affär utan tar gärna god tid på sig, detta för att lära känna entreprenören och bygga upp ett förtroende samt skapa gemensamma målsättningar för affärsrelationen. Edit beskriver att de till en början var skeptiska till att ingå en relation med Vilma eftersom att Edit ville vara ensam om ägarätten. Edit betraktade tvåårsperioden som en lång process. Edit säger *“Två år var en lång tid, men det krävdes också för att bli säker på att denna relationen skulle gå rätt till”*. Edit tillägger att dessa kontinuerliga träffar bidrog till en god relation och att ett förtroende skapades.

Avsaknad av konflikt och konflikthantering

När en konflikt uppstår i en relation är det inte enbart att göra en exit enligt Vilma. Vilma förklarar att de inte kan dra tillbaka sitt kapital vid en konflikt eftersom investmentbolaget köper in sig i entreprenörens verksamhet och inte verkar som en långgivare, “*vi är med i samma båt*”- Vilma. Vid konflikter vill således Vilma tillrätta entreprenören och se till att det som parterna kommit överens om också efterlevs då handlingar påverkar både venturekapitalisten och entreprenören.

Vilma nämner även att konflikter kan undvikas genom att vara nära varandra, då om parterna har en god relation så känner Vilma av problem i ett tidigt skede. Edit ansåg inte att det fanns några påtagliga problem med relationen till Vilma, då de kom bra överens.

Kommunikation

Edit beskrev i intervjun att antal styrelsemöten ökade när de ingick en affärsrelation med Vilma. Detta var ett sätt att hålla varandra uppdaterade över hur Edits verksamhet utvecklades, vilket enligt Edit bidrog till ett tätare samarbete. Vilma beskriver att ett samarbete underlättas om de har en nära affärsrelation med god kommunikation där de kontinuerligt träffas. Detta bidrar till att se till att det som avtalats faktiskt sker.

Vilma återgav vid intervjutillfället: “*förtroende är A och O... utan förtroende går det ju inte*” - Vilma. Förtroende för Vilma är tvåsidigt och hon beskriver att det måste existera för att kunna ha ett samarbete. För att ett samarbete ska vara bra anser Vilma att entreprenören bör vara flexibel och ha god problemlösningsförmåga eftersom det alltid förekommer hinder på vägen i arbetet, samt att Vilma tillsammans med entreprenören löser detta genom god kommunikation.

ANALYS

I detta avsnitt kommer vi analysera den insamlade empirin som redogjorts i tidigare avsnitt med hjälp av presenterad teori för att kunna besvara studiens frågeställning. Vi kommer analysera varje fall separat och utifrån begrepp från vårt teoretiska ramverk. Därefter avslutas analysdelen med en jämförande analys.

Fall 1 - Valter, Eva & Elsa

Målkongruens och delade värderingar

Valter och entreprenörerna, Elsa och Eva, redogör för att de har en god relation med varandra, med gemensamma mål och ett förtroende som fastställs innan en affärsrelation inleddes. Steier och Greenwood (1995) samt Cable och Shane (1997) förklarar att samarbete i relationer mellan venturekapitalister och entreprenörer är en nödvändighet för att skapa en lönsam affärsrelation. Om parterna har delade värderingar och gemensamma mål kan detta öka graden av samarbete, som i sin tur kan öka förtroendet i relationen. Utifrån den presenterade teorin ser vi ett mönster i att samtliga relationers målsättningar korrelerar, då alla parter vill föra ut innovation i samhället vilket är deras gemensamma mål. Därför bedömer vi att samtliga parter i båda relationerna har samma fundamentala målsättning med samarbetet vilket därav kan ha skapat förtroende i affärsrelationerna. Detta stämmer överens med vårt teoretiska ramverk, att målkongruens och delade värderingar skapar förtroende i relationer

Kontrakt

Enligt Strätling et al. (2011) bidrar kontrakt med att skapa stabila förhållanden mellan venturekapitalister och entreprenörer samt minskar risken för opportunism. Valter och entreprenörerna har avtal som reglerar deras relation där samtliga parter förklarar vikten av symmetri i avtalsskrivande, att det måste finnas en balans där alla är överens

om vad som avtalats, och att en part inte är mer dominerande än den andra. Kontraktet kan på detta vis stärka förtroendeskapandet i relationerna. Däremot framgår det tydligt att det föreligger olika fokus i avtal mellan parterna, där entreprenörerna, framförallt Eva, har ett större fokus på patent samtidigt som Valter har fokus på fördelning av de finansiella aspekterna. Även om fokusen på kontraktet är olika mellan Valter och entreprenörerna, återger samtliga parter att de har funnit en balans vid kontraktutformningen, vilket kan indikera att de känner ett förtroende för varandra.

Tidsperspektiv

Valter gick in i Evas verksamhet i ett tidigt skede och enligt presenterad teori kännetecknas en relation i ett tidigt skede av osäkerhet, vilket ökar risken för opportunistiskt beteende och kan minska graden av förtroende i relationen. Däremot kan denna osäkerhet och risk motverkas genom upprepade utbyten över en längre tid i en affärsrelation (Blau, 1986). Valter och Elsa kände varandra i tre år där de hade kontinuerlig kommunikation innan de ingick en affärsrelation. Detta kan ha skapat en positiv inverkan på relationen och kan förklaras som en avgörande faktor till att relationen inleddes utifrån tidigare erfarenheter. Kontakt under en längre kan ha format en bra relation mellan Valter och Elsa, vilket vi bedömer kan vara faktor till att ett samarbete inleddes och att förtroende etablerades.

Dessutom uppvisar litteraturen att en avgörande faktor i affärsrelationer avseende tid är tidigare erfarenheter, vilka påverkar organisations nutida interaktioner (Ford et al., 2003). Valter är en venturekapitalist med ett gott rykte med tidigare framgångsrika investeringar inom Life Science, detta kan därmed ha bidragit till att entreprenörerna känt tillit för Valter, vilket således har skapat förtroende för både Elva och Eva.

Avsaknad av konflikter och konflikthantering

Entreprenörerna Elsa och Eva förklarade att det finns tydliga asymmetrier i deras förhållande med Valter, de är i en större grad beroende av förhållandet eftersom de är i behov av kapital. Då asymmetrier som dessa ofta förekommer i relationer mellan venturekapitalister och entreprenörer kan relationens framgång bero på hur väl de hanterar konflikter (Yitzhaki, 2007)

I relationen mellan Elsa och Valter beskriver Elsa att hon är mån om att inte tappa kontroll över sin verksamhet. Denna potentiella konflikt borde hanteras utifrån kognitiv förståelse och ömsesidiga intressen annars finns risken att Elsa agerar opportunistiskt enligt Cable och Shane (1997) vilket i sin tur kan leda till avhopp.

Valter är i ett tidigt skede väldigt involverad i entreprenörernas verksamheter, vilket entreprenörerna intygar. Han försöker kontinuerligt kartlägga var parterna har varandra och skapa möjligheter för kommunikation och samarbete vilket enligt Larsen (2002) kan vara ett sätt att undvika konflikter och skapa förtroende.

Kommunikation

Valter förklarar att han har ett nära samarbete med samtliga entreprenörer då han är väldigt aktivt involverad i början av affärsrelationen där de träffas frekvent och sätter upp gemensamma mål och utbyter idéer. Teorin säger att god kommunikation möjliggör delning av mål och gemensamma värderingar (Mukherjee & Nath, 2007). Genom öppen och frekvent kommunikation menar Shepherd och Zacharakis (2001) att det fungerar som en katalysator för förtroendeskapande aktiviteter. Då Valter beskriver att han har en frekvent kommunikation där parterna delar målsättningar, kan det tolkas som att parterna har en god kommunikation enligt Valters åsikt. Elsa beskriver att hon och Valter kommunicerar främst genom frekventa styrelsemöten, detta stödjer Valters resonemang ovan att de har frekvent kommunikation.

Eva beskriver att kommunikation är en förutsättning för att främja samarbetet och för att människorna i relationen ska kunna samarbeta. Teorin säger att en god kommunikation är en bidragande faktor till ökat förtroende i en affärsrelation (Andersson & Naurus, 1990). En likhet kan tydas genom Evas resonemang mot teorin, därav bedömer vi att kommunikation skapat förtroende mellan Eva och Valter.

Fall 2 - Viktoria, Emil & Emanuel

Målkongruens och delade värderingar

Viktoria beskrev processen med Emil och Emanuel som att de redan i den inledande fasen av relationen arbetade för att bygga upp ett bra samarbete med varandra. Viktoria beskriver att en lyckad relation grundar sig i parternas förståelse för varandras verksamheter, och hävdar att gemensamma mål främst utgörs av att avkastningen endast är möjlig om affären är lyckad. Logan (2000) beskriver vikten av att relationen bör analyseras grundligt för att säkerställa symmetriska mål, vilket i sin tur skapar förtroende. Då alla parter i Fall 2 analyserar situationen innan relationen inleds och säkerställer att de inte på förhand har asymmetriska mål skapas förtroende i enlighet med teorin. Steier och Greenwood (1995) samt Cable och Shane (1997) beskriver att samarbete i relationer ses som en nödvändighet för att relationen ska vara lönsam. Viktoria, Emil och Emanuel samarbetar genom att sätta upp tydliga mål tillsammans, vilket även ses som en nödvändighet enligt teorin.

I Viktoria, Emil och Emanuels relationer beskriver de att de lägger störst fokus på att de kortsiktiga målen ska stämma överens och kan acceptera att de inte har en gemensam målbild på lång sikt. Anthony och Govindarajans (2007) samt Morgan och Hunt (1994) beskriver att målkongruens och delade värderingar när det gäller parternas beteende kan leda till förtroende.

Eftersom målkongruensen potentiellt kan brista i framtiden kan det leda till opportunistiskt beteende av någon part, utifrån Eisenhardts (1989a) teori. Den syftar till att ett opportunistiskt beteende kan uppstå då målkongruens inte alltid existerar.

Sammanfattningsvis kan förtroende skapas utifrån mål och delade värderingar i Fall 2 genom att de gemensamt diskuterar och kartlägger samtliga mål och problem som kan komma att uppstå i tidig fas och på kort sikt. Däremot kan det potentiellt förekomma opportunistiskt beteende om parterna inte påvisar målkongruens på lång sikt.

Kontrakt

Enligt Strätling et al. (2011) är relationsbaserade kontrakt mer fördelaktiga för entreprenören och neoklassiska kontrakt antas vara mer fördelaktiga för venturekapitalisten. Viktoria och entreprenörernas bild av hur kontrakten upplevs skiljer sig åt. Viktoria beskriver att kontrakten utformas individuellt och med bådats intressen i åtanke, medan entreprenörerna upplever kontrakten som standardiserade.

Emil föredrar relationsbaserade kontrakt vilket innebär att förtroendet i relationen mellan Viktoria och Emil inte skapas genom den befintliga kontraktsformen. Det ska också tilläggas att kontrakt som utifrån entreprenörens synvinkel kontrollerar relationen alltför hårt kan få negativa effekter på förtroendet mellan de kontrakterade parterna (Strätling et al., 2011).

Emanuel upplever inte att Viktorias formella kontrakt upplevs som kontrollerande, utan upplever relationen som kontraktsbunden med tydligt utstakade mål. Sammantaget kan vi utläsa att kontrakt inte är en förtroendeskapande faktor i Fall 2.

Tidsperspektiv

Emil har varit aktiv under lång tid och har bland annat integrerat med Viktoria genom affärsängelnätverk och styrelsearbete där båda parter varit investerare i samma företag. Ford et al. (2003) beskriver att tid kan vara en avgörande faktor i affärsrelationer, då tidigare erfarenhet kan forma kommande relationer och transaktioner. Emanuels medvetenhet om att Viktoria haft ett stort antal affärsrelationer med andra entreprenörer sedan tidigare kan ha bidragit till förväntningar som kan ha skapat förtroende för Viktoria när relationen inletts.

Enligt Social Exchange Theory kan förtroende i affärsrelationer byggas upp genom upprepade utbyten över längre tid (Blau, 1986). Då Emil och Viktoria haft tidigare relationer kan det haft en betydelsefull effekt på hur förtroendet skapats. Detta då en befintlig relation byggs upp och att parternas kunskap om tidigare affärsprestationer kan ha gett om indikation om en framtida positiv affärsrelation.

Eisenhardt (1989a) beskriver att nystartade affärsrelationer löper en större risk för opportunistiskt beteende, vilket också minskar graden av förtroende. Detta är dock en faktor som inte framkommit i relationen mellan Emanuel och Viktoria då parterna beskriver att de känner förtroende för varandra

Avsaknad av konflikter och konflikthantering

Viktoria anser generellt att den främsta konflikten i relationer involverar parternas olika syn på ägarkapital. Om en sådan konflikt eventuellt uppstår hanterar Viktoria detta genom en avvikande strategi och gör därmed ett avhopp från relationen i enlighet med Cable och Shane (1997). Dessa konflikter har inte varit aktuella i Fall 2. Då alla parter i relationerna är tydliga med vilket tidsperspektiv avtalen gäller och Viktoria är tydlig med sin exit-plan har inte några kontraktuella konflikter uppstått. Emil anser att Viktoria ej besitter tillräcklig branschspecifik kompetens och således

kan Viktorias involvering i ledningen skapa motsättningar. En sådan eventuell konflikt hanteras med fördel utifrån att parterna offerar vissa individuella intressen för att skapa avkastning gemensamt (Cable & Shane, 1997) och genom samarbetet skapas förtroende (Larsen, 2002). Ingen av entreprenörerna upplever att kontrollen över deras företag minskat sedan relationen med Viktoria inleddes.

I relationen mellan Emanuel och Viktoria föreligger inga faktiska konflikter, vilket till stor del kan bero på att relationen är relativt ny. Emanuel ser dock att det potentiellt kan uppstå konflikter om kontrollen över företaget kan förändras på sikt.

Sammantaget har det inte förekommit några faktiska konflikter i någon av relationerna, vilket tyder på att avsaknaden av konflikter skapar förtroende (Gulati, 1995). Det ska tilläggas att det i vissa hänseende finns potentiella konflikter och för att undvika att dessa utvecklas till faktiska konflikter måste alla parter i god tid adressera problemen och kartlägga det individuella ställningstagandet (Larsen, 2002).

I båda relationerna är det avsaknaden av konflikter och inte konflikthantering som skapat förtroende.

Kommunikation

Enligt vårt teoretiska ramverk är en god kommunikation en faktor som skapar förtroende i affärsrelationer (Anderson & Naurus, 1990). För att skapa förtroende genom kommunikation är det viktigt att parterna delar sina tankar och mål men även skapar nya gemensamma värderingar utan att ändra sin enskilda värdegrund. Innan relationer inleds kommunicerar Viktoria till entreprenörerna att hon är en neutral och ärlig venturekapitalist, och för att skapa förtroende måste hon därför upprätthålla detta även efter att relationen ingåtts. Viktorias strävan efter att i kommunikation med sina portföljbolag vara tydlig med sina mål, fastställa grad av involvering och förväntningar

skapar förtroende i enlighet med det teoretiska ramverket. Utifrån detta kan det också antas att gemensamma värderingar växer fram, vilket ytterligare skapar förtroende.

Entreprenörerna upplever att kommunikation med venturekapitalisten är frekvent till en början men att kommunikation i senare skeden främst sker genom styrelsearbete och att det är upp till entreprenören att ta icke-formell kontakt med venturekapitalisten. Huruvida detta skapar förtroende beror på svarskvalitén från venturekapitalistens sida och informationskvalitén från entreprenören. För att stärka förtroende bör både Emil och Emanuel vara tydligare i vad de vill få ut av relationen genom att ge feedback till Viktoria (Folger & Konovsky, 1989).

Fall 3- Vilma & Edit

Målkongruens och delade värderingar

I Fall 3 anser Vilma att venturekapitalister och entreprenörer skapar grunden till en god relation när de diskuterar gemensamma mål som deras samarbete ska sträva efter och därav skapas ett förtroende för vederbörande parter. Teorin säger att samarbete krävs för att en affärsrelation ska vara lönsam och att en positiv relation kantas av tillit vilket leder till gemensam produktivitet (Steier & Greenwood 1995; Cable & Shane, 1997; Strätling, Wijbenga & Dietz, 2011). Grundat i Vilmas resonemang med stöd från teorin, syns ett mönster att tillit skapas när venturekapitalister och entreprenörer diskuterar deras gemensamma målsättning med relationen.

Vilma beskriver att hennes främsta målsättning med verksamheten är att bygga livskraftiga bolag där entreprenörer med utländskt ursprung blir goda exempel som bidrar till en positiv samhällseffekt att få avkastning på investerat kapital. Edit anser att Vilmas målsättning med deras relation är att Vilma vill hjälpa mångkulturella entreprenörer i Sverige. En likhet syns mellan Vilma och Edits svar, vilket kan tolkas

som att de båda har en gemensam uppfattning om vad Vilma vill uppnå med relationen. Edit beskriver att hennes mål med relationen är att få tillgång till kapital, men framförallt tillgång till venturekapitalistens kontaktnät som kan öppna dörrar till nya kunder och få Edits verksamhet att växa. Vilma anser att Edits målsättning med deras samarbete är få tillgång till kapital, trygghet och expertishjälp grundat i Vilmas erfarenhet. Edits och Vilmas uppfattning av entreprenörens mål, har även denna en likhet och förståelse mellan parterna. Genom målkongruens mellan berörda parter säger teorin att det leder till ökat förtroende (Anthony & Govindarajans, 2007; Morgan & Hunt, 1994). Vilma och Edit har en förståelse för varandras målsättningar med relationen, där de enskilt har olika incitament att ingå relation men ett övergripande gemensamt mål vilket är att bygga upp ett lönsamt bolag. Därav kan vi se en målkongruens där ökat förtroende kan vara en bidragande faktor.

Vilmas krav för att bevilja finansiella medel till en entreprenör är att de ska ha utländskt påbrå. Edit kommer från samma etniska bakgrund som Vilma och delar samma kultur. Enligt Morgan och Hunt (1994) kan delade värderingar avseende beteenden leda till ökat förtroende i en affärsrelation. Då Vilma och Edit delar samma kulturella bakgrund kan det ha bidragit till att de har liknande värderingar, vilket kan ha skapat förtroende i deras affärsrelation.

Kontrakt

Då kontrakt är inkompleta så är förtroende en väsentlig del i en affärsrelation där någon typ av utbyte sker mellan de involverade parterna (Strätling et al., 2011; Chiles & McMackin, 1996). Innan Vilma utformade ett kontrakt med Edit lärde de känna varandra under en tvåårsperiod. Detta gav Vilma en förståelse för Edits syfte med relationen vilket var en bidragande faktor till att ett förtroende skapades. Genom att parterna diskuterade sina gemensamma målsättningar med affärsrelationen under en

längre tidsperiod kan det tänkas att deras kontrakt blev mer komplett eftersom de format gemensamma målsättningar under en längre tidsperiod och skapat en förståelse för syftet med relationen. Kontraktet som är baserat på gemensamma målsättningar kan även skapat ett ökat förtroende mellan Vilma och Edit.

Vid kontraktskrivandet fick venturekapitalisten initialt 20 % av entreprenörens verksamhet. Med tiden presenterade samarbetet en oväntad eventualitet eftersom att Edit bestämde sig för att flytta från Sverige och valde därför att sälja sin verksamhet. Kontraktet reviderades och Vilmas ägarandel ökade till 98 % där Edits andel minskade till 2 %. Edit kände sig tillfreds med denna lösning, däremot så sålde Vilma vidare verksamheten till en extern part vid ett senare tillfälle. Ett kontrakt ska enligt teorin bidra till att minska osäkerheten i relationen, minska risken för opportunistiskt beteende samt minska graden av konflikter (Logan, 2000; Strätling et al., 2011). Grundat i empirin med stöd från teori, kan det möjligen tydas att även om Edit kände förtroende för Vilma när hon sålde sin verksamhet till henne, så ökade osäkerheten i relationen eftersom venturekapitalisten senare fick mer än majoriteten av ägarrätten. Vilma sålde vidare företaget som Edit ämnade skulle tillhöra Vilma, detta kan tolkas som att konflikt kan ha uppträtt vid detta tillfälle och att Vilma agerade opportunistiskt. Huruvida detta så grundas Vilmas venturekapitalföretag på att hjälpa entreprenörer, inte själv äga entreprenörers företag. Därav kan det ha bidraget till att Vilma sålt vidare Edits företag för att ägna sig åt sin huvudsakliga verksamhet.

Tidsperspektiv

Venturekapitalisten och entreprenörens relation utvecklades under en tvåårsperiod där de träffades kontinuerligt och formade en relation. Anledningen till detta var dels för att Vilma inte vill skynda sig in i en affärs och vill ta god tid på sig att lära känna entreprenören. Edit beskriver att hon var skeptisk till att gå in i en relation med Vilma då

hon ville vara ensam om ägarretten. Enligt teorin kan förtroende skapas genom upprepade utbyten över en längre tid i affärsrelationer, vilket även kan minska risken för opportunistiskt beteende (Ford et al., 2003; Blau, 1986). Ett mönster genom Fall 3 kan tydas då Vilma och Edit hade upprepade möten under en längre tid i affärsrelation där de formade en relation. Det kan ha bidragit till ökat förtroende och därav minskat risken för opportunistisk om nu parternas förtroende var ömsesidiga.

Avsaknad av konflikter och konflikthantering

Vilma beskriver att konflikter kan undvikas genom att vara nära varandra, detta grundar Vilma i att hon i så fall kan känna av ett problem i ett tidigt skede. Edit beskriver att hon inte upplevde någon större konflikt i sin relation med Vilma. Teorin säger att konflikter kan förhindras genom att företag i ett tidigt skede kartlägger var parterna har varandra genom att kommunicera och på så vis sätta upp gemensamma mål (Larsen, 2002). I detta fall syns ett mönster mellan empirin och teorin, då Vilmas och Edits relation undvek konflikter genom att ha en nära relation, vilket Edit styrker då hon ansåg att det inte existerade några påtagliga konflikter. Enligt Gulati (1995) så kan affärsrelationer som kantas med färre organisatoriska konflikter ge upphov till förtroende. Då varken Vilma eller Edit upplevde några större konflikter med affärsrelationen under deras samarbetstid, kan det tolkas som en avsaknad av konflikter bidrog till ökat förtroende

Kommunikation

Innan Vilma och Edit ingick en relation träffades parterna under en tvåårsperiod kontinuerligt där de skapade en relation och formade gemensamma målsättningar. Teorin säger att en god kommunikation är en bidragande faktor till ökat förtroende i en affärsrelation (Andersson & Naurus, 1990). Ett mönster kan tydas genom att Vilma och

Edit träffades och kommunicerade upprepade gånger gällande deras affärsrelation, detta kan ha bidragit till ökat förtroende mellan parterna. När Vilma initialt fick 20 % av Edits verksamhet, ökade antal styrelsemöten. Detta för att uppdatera för båda parter hur Edits verksamhet utvecklades. Det gav venturekapitalisten och entreprenören en tätare relation enligt Edit och Vilma uttryckte att ett samarbete underlättas om de har en nära relation för att se till att det som parterna kommit överens om också syns i handlingar. Genom öppen och frekvent kommunikation menar Shepherd och Zacharakis (2001) att det fungerar som en katalysator för förtroendeskapande aktiviteter. Genom att Vilma och Edit träffades regelbundet via styrelsemöten, vilket kan ses som en aktivitet, kan det möjligen ha genererat ett ökat förtroende mellan parterna.

Jämförande analys

Efter genomförd analys kan vi utläsa att upprättandet av målkongruens och delade värderingar är i enlighet med vårt teoretiska ramverk då detta skapar förtroende i relationerna, genom att de olika parterna gemensamt sammanställer mål. På detta vis blir parterna positivt beroende av varandra. Dessutom kunde vi finna att etablering av målkongruens i ett tidigt skede kan skapa förtroende. Detta avviker från vårt teoretiska ramverk då det inte poängterar vikten av målkongruens i tidigt skede i relationen, vi bedömer att detta är en viktig aspekt att ha i åtanke för framtida affärsrelationer mellan venturekapitalister och entreprenörer.

Utifrån analysen kan det utläsas att vid utformning av kontrakt är det viktigt att båda parter är lika involverade och att en part inte är mer dominerande än den andra. Det bör existera en symmetri i kontraktets innehåll för att ett förtroende ska skapas utifrån kontrakt. Vi bedömer således att det inte är kontraktets form utan det symmetriska innehållet som skapar förtroende. Teorin redogör för att relationsbaserade avtal skapar förtroende, och att neoklassiska kontrakt har motsatt effekt. Entreprenörerna i

Fall 2 upplever att kontrakten är neoklassiska och att venturekapitalisten dominerar utformningen av kontraktet, vilket medför att kontraktet blir asymmetriskt och att förtroende inte skapas utifrån kontrakt i detta fall.

I enlighet med vårt teoretiska ramverk kan en kontinuerlig kontakt under en längre tid skapa förtroende, vilket överensstämmer med insamlad empiri. Vi kan även utläsa att tidigare framgångsrika investeringar, transaktioner och relationer hos både venturekapitalister och entreprenörer skapar förtroende i den inledande fasen av de befintliga relationerna enligt samtliga fall. Då det teoretiska ramverket stämmer på samtliga fall, bedömer vi att tidsperspektivet är en viktig förtroendeskapande faktor i affärsrelationer.

Enligt vår analys kan vi tyda att affärsrelationer med få konflikter skapar förtroende, vilket stämmer överens med vårt teoretiska ramverk. Samtliga fall i vår undersökning redogör inte för några faktiska konflikter, vilket kan bero på att parterna i tidigt skede adresserat potentiella konflikter. Då samtliga fall beskriver att de inte har funnits konflikter, kan vi därför inte bedöma om konflikthantering leder till skapandet av förtroende, då ingen av parterna har haft en konflikt att hantera.

Analysen tyder på att kommunikation främst sker genom styrelsemöten och kontinuerliga träffar samt en nära involvering i affärsrelationen. Genom kontinuerlig kommunikation kan vi se att parterna håller sig uppdaterade om hur samarbetet utvecklas. Vi har även observerat att kommunikation påverkar samtliga förtroendeskapande aktiviteter vi har observerat, vilket överensstämmer med det teoretiska ramverket som säger att kommunikation fungerar som en katalysator. Därav bedömer vi att kommunikation är en viktig förutsättning för att kunna skapa förtroende i affärsrelationer mellan venturekapitalister och entreprenörer.

SLUTSATS

Vi kan konstatera att alla faktorer i vårt teoretiska ramverk skapar förtroende i affärsrelationer mellan venturekapitalister och entreprenörer. Alla de förtroendeskapande aktiviteterna påverkar varandra, därav kan vi inte konstatera att en av dessa är mer förtroendeskapande än någon annan. Dock anser vi att alla faktorer i vårt teoretiska ramverk inte måste existera mellan venturekapitalister och entreprenörer för att förtroende ska skapas. Detta grundar vi i att kontrakt inte är en förtroendeskapande faktor i Fall 2, men likväl bedömer vi att parterna inom det fallet har ett förtroende som skapats genom övriga faktorer. Vårt kunskapsbidrag blir därmed att komplettera teorierna som primärt inte fokuserar på relationen mellan en entreprenör och venturekapitalist, och visar att dessa förtroendeskapande aktiviteter även kan appliceras på denna relation.

DISKUSSION

Som vi nämnt i studiens inledning krävs förtroende för att venturekapitalisten ska bevilja kapital till entreprenören. Entreprenören måste även ha förtroende för att venturekapitalisten kommer stötta med olika former av resurser för att hjälpa entreprenören att uppnå det som avtalats. Med utgångspunkt i detta resonemang kunde vi tidigt i studien konstatera att det existerade ett befintligt förtroende i samtliga undersökta fall. Då förtroende kunde säkerställas, gav det oss möjlighet att undersöka hur förtroende skapas och vår slutsats grundar sig därför i att förtroende skapas genom målkongruens, kontrakt, tidsaspekter, avsaknad av konflikter och kommunikation.

Vi ser även tecken på att kommunikation verkar som katalysator för andra förtroendeskapande faktorer, huruvida det kommer sig kan bero på många olika faktorer. Vi såg att kommunikation hade en stor betydelse eftersom det är något som krävs i samt-

liga affärsrelationer. Däremot kan vi fråga oss om det föreligger några andra aspekter som också kan främja andra förtroendeskapande aktiviteter i affärsrelationer, detta är emellertid inte något vi funnit. Val av annan litteratur hade däremot kunnat peka på en annan faktor som fungerar som en katalysator, eller andra förtroendeskapande faktorer i övrigt, vilket i sin tur hade kunnat förändra resultatet i vår uppsats.

Vi har i vår uppsats studerat hur förtroende skapas och utgått ifrån förtroende som en positiv värdeskapande aktivitet. Tidigare forskning visar däremot på att förtroende även kan medföra negativa aspekter. I vår studie har det däremot inte förekommit situationer där förtroende medfört några negativa aspekter. Med hänsyn till att vår studie inte klassas som representativt för hela samhället, så kan vi inte presentera statistiskt säkerställda slutsatser. För att få statistiskt säkerställda svar hade en kvantitativ metod kunnat användas. En kvantitativ metod hade kunnat generera ett annorlunda resultat, men med utgångspunkt i vår frågeställning ansåg vi inte att detta lämpade sig.

FÖRSLAG TILL VIDARE FORSKNING

Vår undersökning utgår ifrån relationen mellan venturekapitalister och entreprenörer, och det hade varit intressant att applicera vårt ramverk på andra affärsrelationer och se om förtroende kan skapas på samma sätt som i de relationer vi undersökt. Utöver det hade det varit intressant att undersöka om förtroende kan skapas på samma sätt i en snarlik relation, förslagsvis den mellan entreprenörer och affärsänglar där affärsängeln investerar privat kapital i entreprenören.

I vår studie läggs stort fokus på hur parterna i en affärsrelation tillsammans skapar förtroende och det studeras inte hur parterna internt arbetar med förtroende-

skapande aktiviteter. Därav kan det vara intressant att undersöka hur organisationers interna förtroendeskapande aktiviteter påverkar externa affärsrelationer.

REFERENSLISTA

- Anderson, J. C., & Narus, J. A. 1990. A model of distributor firm and manufacturer firm working partnerships. *Journal of Marketing*, 54(1): 42-58.
- Anthony, R. N., & Govindarajan, V. 2007. *Management Control Systems*. Boston: McGraw Hill.
- Benaroch, M., Lichtenstein, Y., & Fink, L. 2016. Contract Design Choices and the Balance of Ex Ante and Post Transaction Costs in Software Development Outsourcing. *MIS Quarterly*, 40: 67-82.
- Blau, P. M. 1986. *Exchange and power in social life*. New Brunswick: Transaction Books.
- Braun, D., & Guston, D. 2003. Principal-Agent Theory and Research Policy: An Introduction. *Science and Public Policy*, 30: 302-308.
- Bryman, A., & Bell, E. 2005. *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. Malmö: Liber.
- Bryman, A., Bell, E. 2013. *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. (4:e upplagan). Oxford, United Kingdom: Oxford University Press.
- Cable, D. M., & Shane, S. 1997. A Prisoner's Dilemma Approach to Entrepreneur-Venture Capitalist Relationships. *The Academy of Management Review*, 22(1): 142-176.
- Caceres, R. C., & Paparoidamis, N. G. 2007. Service quality, relationship satisfaction, trust, commitment and business-to-business loyalty. *European Journal of Marketing*, 41(7,8): 836-867.

Cherif, M., & Gazdar, K. 2011. What Drives Venture Capital Investments in Europe? New Results from a Panel Data Analysis. *Journal of Applied Business and Economics*, 12(3): 122-139.

Chiles, T., & McMackin, J. F. 1996. Integrating variable risk preferences, trust, and transaction cost economics. *Academy of Management Review*, 21(1): 73-99.

Coleman, J. S. 1990. *Foundations of Social Theory*. Cambridge: Harvard University Press.

Creed, W., & Miles, R. 1996. *Trust in organizations: a conceptual framework linking organizational forms, managerial philosophies, and the opportunity costs of controls*. Thousand Oaks, CA: Sage.

Cummings, L., & Bromiley, P. 1996. The Organizational Trust Inventory (OTI): Development and validation. *Trust in organizations: Frontiers of theory and research*, 302-329.

Das, T. K., & Teng, B-S. 1998. Between Trust and Control: Developing Confidence in Partner Cooperation in Alliances. *The Academy of Management Review*, 23(3): 491-512.

Eisenhardt, K. M. 1989a. Agency Theory: An assessment and review. *The Academy of Management Review*, 14: 57-74.

Eisenhardt, K. M. 1989b. Building theories from case study research. *The Academy of Management Review*, 14(4): 532-550.

Ertzgaard, S. 2004. *Affärsrelationer: om att skapa förtroende och värde i arbetslivet*. Uppsala: Konsultförlag.

Fama, E. F., & Jensen, M. C. 1983. Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26: 301-325.

Feldman, R. E., & Montgomery, A. C. 2013. Are incentives without expertise sufficient evidence from fortune 500 firms. *Strategic Management Journal*, 36: 113-122.

Fried, R. D., & Hisrich, V. H. 1995. The Venture Capitalist: A Relationship Investor. *California Management Review*, 37(2): 101-113.

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

Gambetta, D. 1988. *Trust, making and breaking cooperative relations*. Oxford: Basil Blackwell.

Gioia, D. A., Corley. K. G., & Hamilton. A. L. 2013. Seeking Qualitative Rigor in Inductive Research: Notes on the Gioia Methodology. *Organizational Research Methods*, 16: 15-31.

Gompers, P., & Lerner, J. 2001. The Venture Capital Revolution. *The Journal of Economic Perspectives*, 15(2): 145-168.

Grönroos, C. 2002. *Service Management och Marknadsföring – en CRM ansats*. Malmö: Liber.

Gächter, S., & Königstein, M. 2009. Design a Contract: A Simple Principal-Agent Problem as a Classroom Experiment. *Journal of Economic Education*, 40(2): 173-187.

Gulati, R. 1995. Does Familiarity Breed Trust? The Implications of Repeated Ties for Contractual Choice in Alliances. *The Academy of Management Journal*, 38(1): 85-112.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. 1976. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3: 305-360.

Johansson, L-G. 2011. *Introduktion till vetenskapsteorin*. (3:e upplagan) Stockholm: Bokförlaget Thales.

- Krishnan, R., Martin, X., & Noorderhaven, N. G. 2006. When does trust matter to alliance performance? *Academy of Management Journal*, 49(5): 894-917.
- Larimo, J., Nguyen, H. L., & Ali, T. 2015. Performance measurement choices in international joint ventures: What factors drive them? *Elsevier Science*, 69(2): 877-887.
- Larsen, R. P. 2002. *Konflikter och oenighet på arbetsplatsen*. Lund: Studentlitteratur.
- Lenneér-Axelsson, B., & Thylefors, I. 2004. *Om konflikter hemma och på jobbet*. Falun: ScandBook AB.
- Logan, M. S. 2000. Using Agency Theory to Design Successful Outsourcing Relationships. *The International Journal of Logistics Management*, 11: 21-32.
- Lyons, B., & Mehta, J. 1997. Contracts, opportunism and trust: self-interest and social orientation. *Cambridge Journal of Economics*, 21: 239-257.
- Madhok, A. 1995. Revisiting multinational firms tolerance for joint ventures: a trust-based approach. *Journal of International Business Studies*, 26: 117-137.
- Malhotra, D., & Murnighan, J.K. 2002. The Effects of Contracts on Interpersonal Trust. *Administrative Science Quarterly*, 47: 534-559.
- Masters, J. K., Miles, G., & Orr, J. P. 2004. Risk propensity, trust and transaction costs in relational contracting. *Journal of Business Strategies*, 21(1): 47-67.
- Miles, R. E., & Snow, C. C. 1992. Causes of Failure in Network Organizations. *California Management Review*, 34(4): 53-72.
- Morgan, R. M., & Hunt, S. D. 1994. The commitment-trust theory of relationship marketing. *Journal of Marketing*, 58(3): 20-38.

Mukherjee, A., & Nath, P. 2007. Role of electronic trust in online retailing: A re-examination of the commitment-trust theory. *Journal of Marketing*, 41(9/10): 1173-1202.

Parhankangas, A., & Landstrom, H. 2004. Responses to Psychological Contract Violations in the Venture Capitalist-entrepreneur Relationship: An Exploratory Study. *Venture Capital*, 6(4): 217-242.

Pfeffer, J. 1972. Merger as a response to organizational interdependence. *Administrative Science Quarterly*, 17: 382-94.

Rousseau, D. M., Sitkin, S. B., Burt, R. S., & Camerer, C. 1998. Not so different after all: a cross-discipline view of trust. *Academy of Management Review*, 23(3): 393-404.

Samila, S., & Sorenson, O. 2011. Venture capital, entrepreneurship, and economic growth. *The Review of Economics and Statistics*, 93: 338-349.

Shepherd, D. A., & Zacharakis, A. 2001. The venture capitalist- entrepreneur relationship: Control, trust and confidence in co-operative behaviour. *Venture Capital*, 3(2): 129-149.

Sheppard, B., & Sherman, D. 1998. The grammars of trust: a model and general implications. *The Academy of Management Review*, 23: 422-437.

Steier, L., & Greenwood, R. 1995. Venture capitalists relationships in the deal structuring and postinvestment stages of new firm creation. *Journal of Management Studies*, 32: 337-357.

Strätling, R., Wijbenga, F., & Dietz, G. 2011. The impact of contracts on trust in entrepreneur-venture kapitalist relationships. *International Small Business Journal*, 30: 811-831.

Timmons, J. A., & Bygrave, W. D. 1986. Venture capital's role in financing innovation for economic growth. *Journal of Business Venturing*, 1(2): 161-176.

Welch, M. 2006. Rethinking relationship management – exploring the dimension of trust. *Journal of Communication Management*, 10(2): 138-155.

Yin, R. K. 2009. *Case study research, Design and Methods*, (Upplaga 4), London: Sage.

Yitzhaki, R. 2007. Venture capitalist-entrepreneur conflicts: An exploratory study of determinants and possible resolutions. *International Journal of Conflict Management*, 19: 262-292.

Zardkoohi, A. S., Harrison, J. A., & Josefy, M. 2015. Conflict and Confluence: The Multidimensionality of Opportunism in Principal - Agent Relationships. *Journal of Business Ethics*, 1: 120-133.

Zider, B. 1998. How Venture Capital Works. *Harvard Business Review*, 76: 131-139.

Bilaga 1 - Intervjuguide entreprenörer

1. Vem är Ni?
2. Vad har Ni för tjänst, och vad innebär denna?
3. Vad är det för verksamhet Ni arbetar för eller driver?
4. Vilka är de huvudsakliga incitamenten till att få investerat kapital i Ert företag från ___?
5. Vill Ni beskriva hur investeringsprocessen gått tillväga med ___?
6. Finns det kravspecifikationer för vad ett samarbete med ett ___ ska innehålla och leda till?
7. Hur kom Ni i kontakt med ___? Sökte Ni upp dem eller sökte dem upp Er?
8. Vad erbjuder ___ som investerat i Er, utöver finansiella medel?
9. Hur stor ägarandel och inflytande har ___ som investerat i Er?
10. Vilket slags kontrakt har Ni utformat med ___ och finns det en uppföljning på dessa kontrakt?
11. Till hur stor del påverkar förtroende Er relation med ___?
12. Känner Ni någon risk i samband med relationen med ___?
13. Vilka positiva aspekter har Ni upplevt med att fått investerat kapital i Ert företag från ___?
14. Varför valde Ni venture kapital och inte ett banklån?
15. Har ni upplevt någon form av problematik i Er relation med ___?
16. Vilka huvudsakliga målsättningar ligger bakom varför Ni fått ansåg vara i behov av ytterligare finansiella medel?
17. Vad tror Ni ___ har för målsättning med Er relation utöver de finansiella aspekterna?

18. Går det att avsluta relationen mellan ert företag och ____, när Ni ingått ett kontrakt?

19. Har Ni något Ni vill tillägga eller dra tillbaka?

Bilaga 2 - Intervjuguide Venturekapitalister

1. Vem är Ni?
2. Vad har Ni för tjänst, och vad innebär denna?
3. Vad är det för verksamhet Ni arbetar för?
4. Vilka är de huvudsakliga incitamenten till att investera ___ företag?
5. Hur gick investeringsprocessen till med ___?
6. Vilka krav hade Ni som investerare för att bevilja en investering av finansiella medel till ___?
7. Hur kom Ni i kontakt med ___ som är i behov av kapital? Sökte ___ upp Er eller sökte Ni upp dem?
8. Vad erbjuder Ni till ___, utöver finansiella medel?
9. Hur involverade är Ni i ___ verksamhet och vad beror graden av involvering på?
10. Hur mycket hjälper ni till/vägleder ni ___ när det kommer till strategiskt beslutsfattande i entreprenörens verksamhet?
11. Hur mycket hjälper ni till/vägleder ni ___ och deras verksamhet när det kommer till ledningsstruktur?
12. Hur avgör ni hur mycket hjälp ni väljer att ge ___ och deras verksamhet? Och vad fokuserar hjälpen på?
13. Hur många bolag finns i Er investeringsportfölj?
14. Hur ställer Ni er till att investera i företag som redan har befintliga investerare?
15. Hur stor ägarandel och inflytande har Ni i ___ som Ni investerat i?
16. Vilka slags kontrakt utformar Ni med ___ och finns det en uppföljning på dessa kontrakt?

17. Till hur stor del påverkar förtroende Er relation med ___?
18. Känner Ni någon risk i samband i relationen med ___?
19. Vilka positiva aspekter har Ni upplevt med att investera kapital i ___?
20. Varför är venturekapital ett bättre alternativ än ett exempelvis banklån?
21. Har Ni upplevt någon form av problematik i en relation med ___?
22. Vilka huvudsakliga målsättningar vill Er organisation uppnå i relationen med ___?
23. Vad tror Ni ___ har för målsättning med Er relation?
24. Går det att avsluta relationen mellan ert företag och det ___ Ni investerat i, när Ni ingått ett kontrakt?
25. Har Ni något Ni vill tillägga eller dra tillbaka?