

2011-05-24

Högskolan i Halmstad

Sektionen för ekonomi och teknik

Fristående kurser, 180 Hp

Valfritt ekonomiskt program, 180 Hp

Styrning och venture capital

-En studie om styrningen förändras av venture capital i svenska företag

[**Kandidatuppsats i företagsekonomi, 61-90 Hp**]

Slutseminarium: 1 juni 2011

Författare:

Johan Sönne - 820603

Marcus Åberg - 841004

Handledare: Titti Eliasson

Examinator: Jan-Olof Müller

Förord

Uppsatsen grundar sig på en kandidatnivå inom företagsekonomi med redovisning och verksamhetsstyrning som inriktning. Genom uppsatsskrivandet har det gett oss bättre förståelse för ämnet och även många erfarenheter inför framtiden.

Först och främst vill vi rikta ett stort tack till respondenterna i respektive fallföretag för ett positivt bemötande och att ni tog er tid för besvarande av våra frågor och därigenom gjort denna uppsats möjlig.

Ett speciellt tack till Titti Eliasson för inspirerande och god handledning på vägen mot en färdig uppsats. Vi vill även tacka våra studiekamrater för intressanta kommentarer och feedback under seminarierna.

Vi riktar även ett stort tack till Science Park Halmstad för hjälp att hitta lämpliga fallföretag.

Slutligen hoppas vi att ni tycker uppsatsen är intressant och lärorik.

Halmstad, juni 2011

Johan Sönne

Marcus Åberg

Sammanfattning

Beroende på vilken ledningsfilosofi ett företag har influerar detta styrningen i verksamheten. Det finns olika finansieringsalternativ för ett företag och venture capital är ett av alternativen. Intresset för venture capital har ökat från svenska företags sida och därför har vi genomfört en undersökning där vi sökt svar på frågan; *vad sker ur styrningssynpunkt när ett företag använder sig av venture capital som en finansieringsform*. För att uppfylla vårt syfte har vi valt att genomföra en kvalitativ studie där vi intervjuat VD i respektive fallföretag. Utifrån teori och empiri har vi gjort en analys för att sedan dra en slutsats kring problemformuleringen. Vår slutsats av undersökningen är att styrningen på samtliga fallföretag har blivit influerade av venture capitalinvesterarna. Hur pass mycket styrningen influeras beror på fallföretagens respektives venture capitalinvesterarnas mål med samarbetet.

Abstract

Depending on management philosophy a corporation's executive feature adheres accordingly. There are various corporate financial alternatives where venture capital is one. Swedish businesses have taken on an increasing interest in venture capital, thus we carried out a study with the aim of answering following; *from a management aspect, what are the mechanisms of influence in regards to corporation utilization of venture capital as form of financial investment.* The methodological approach consists of a qualitative method of case study corporations and interviewing with CEO's respectively. Drawing on theory and empirical results an analysis then has yielded results leading to a conclusion in regards to above stated problem formulation. Our conclusion from the study argues case study corporation management overall essentially shows influence of venture capital investors. However, the degree of influence is dependent on common goal of cooperation between the corporations and venture capital investors.

Innehållsförteckning

1. Inledning	1
1.1 Problembakgrund	1
1.2 Problemdiskussion	1
1.3 Problemformulering	3
1.4 Syfte	3
1.5 Avgränsningar	3
1.6 Begreppsdefinitioner	3
2. Metod	4
2.1 Ämnesval	4
2.2 Undersökningssyfte	4
2.3 Kvalitativ eller kvantitativ undersökning	4
2.4 Insamling av data	5
2.4.1 Val av företag	5
2.4.2 Intervjumetod	6
2.4.3 Intervjueffekter	6
2.5 Validitet och reliabilitet	6
2.6 Metodproblem	7
3. Teoretisk referensram	8
3.1 Styrning	8
3.2 Organisationens mission, vision och mål	9
3.3 Styrningsnivåer	10
3.4 Belöning och incitament	11
3.5 Formella styrsystem	12
3.6 Informella styrsystem	13
3.7 Styrformer	14
3.8 Maktförskjutning	14
3.9 Venture capital	15
3.9.1 Fördelar och nackdelar med venture capital	16
3.9.2 Venture capitals påverkan	17
4. Empiri	20

4.1 Fallföretag A.....	20
4.2 Fallföretag B.....	23
4.3 Fallföretag C.....	25
5. Analys.....	28
5.1 Styrning.....	28
5.2 Organisationens mission, vision och mål	28
5.3 Styrningsnivåer	29
5.4 Belöning och incitament.....	29
5.5 Styrsystem och styrformer	29
5.6 Maktförskjutning	30
5.7 Venture capital	30
5.8 Fördelar och nackdelar med venture capital.....	31
5.9 Venture capitals påverkan	31
6. Slutsatser	33
6.1 Förslag till fortsatt forskning	35
7. Källförteckning.....	36

Bilaga 1 Intervjuguide.....	39
------------------------------------	-----------

Figurförteckning

Figur 1:1 De olika sorternas riskkapital.....	3
Figur 3:2 Mission, Vision, Mål.....	9
Figur 3:3 Styrningsnivåer.....	10
Figur 3:4 Maktförskjutning.....	15

1. Inledning

I detta första kapitel skall vi ge läsaren en introduktion och förståelse till varför vi valt detta ämne. Vidare kommer vi att presentera vad vårt problem handlar om i en problemdiskussion, sedan belyser vi detta i en problemformulering. Det hela mynnar ut till vårt syfte och de begränsningar vi valt.

1.1 Problembakgrund

Under första hälften av 1900-talet forskades det mycket kring ämnet företagsstyrning, forskarna sökte efter den optimala strukturen att styra ett företag på. På 60-talet kom forskarna fram till att det inte fanns någon optimal struktur vad det gäller företagsstyrning utan det är den aktuella situationen för företaget som styr valet av struktur (Samuelson, 2004). Beroende på vilken ledningsfilosofi företaget använder sig av påverkar detta styrningen i verksamheten, det som karakteriserar valet av ledningsfilosofi är ledningens betoning av olika styrmedel och inriktningen på dessa (Samuelson, 2004). Enligt Bruzelius och Skärvad (2004) väljs styrningen efter företagets affärsidé, detta då företaget måste anpassa sin styrning efter vad de vill uppnå.

För ett företag finns det många olika finansieringsmöjligheter, ett av dessa är venture capital. Med denna finansieringsform får företaget inte enbart finansiellt kapital utan även företagsledningskompetens och marknadskunnande från investeraren (Braunerhjelm, 1999). I Sverige är begreppet venture capital ganska nytt. Från början härstammar det ifrån USA och har där existerat sedan 50-talet (Isaksson, 2000). Det finns ett växande intresse för venture capital från svenska bolag idag. Enligt Karlberg (2011) väljer fler företag att använda sig av venture capital istället för att träda in på börsen som finansieringsform. De goda villkoren är en anledning till att de svenska bolagen föredrar venture capital istället för inträde på börsen eller bankfinansiering. För mindre bolag kan venture capital vara den enda möjligheten att få in det kapital som bolaget behöver för att kunna utvecklas (Isaksson, 2000), detta då nystartade företag ofta kan få det svårt att påvisa sin kreditvärdighet när de ansöker om banklån (Scholtens, 1999).

1.2 Problemdiskussion

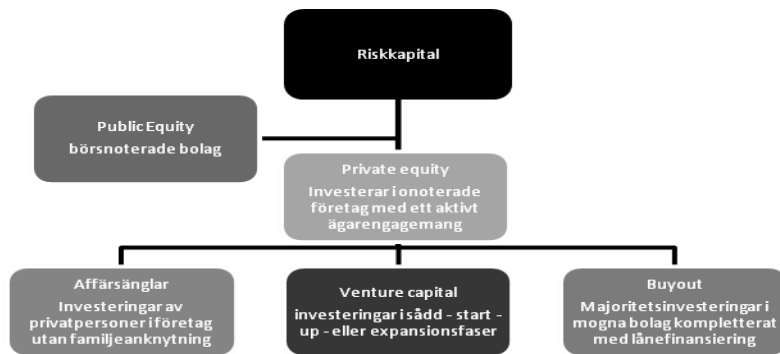
Det finns många olika definitioner av bolagsstyrning, Sevenius (2007) tar upp ett antal förklaringar på detta begrepp, några av dessa är: Nord i Sevenius (1990, s.52), bolagsstyrning är aktiviteter varigenom ägarna på kortare eller längre sikt påverkar ett företag och dess utveckling. Cadbury i Sevenius (1992, s.52), system genom vilket företag styrs och riktas. Bergström och Samuelsson i Sevenius (1997, s.52), den kontroll och övervakning som är avsedd att sammanlänka ledningens handlande med de intressen som aktieägarna samfällt har. Bolagsstyrning kan ses som en direkt översättning av den engelska termen Corporate governance (Sevenius, 2007). Enligt Sevenius (2007) är begreppet bolagsstyrning ett relativt modernt begrepp då begreppet som sådant inte förekom i någon större utsträckning innan

slutet av 1970-talet, om än innebörden av ordet förekom långt tidigare. Bolagsstyrningens målsättning är enligt Sevenius (2007) bland annat finansiellt, det vill säga vinst, avkastning och tillväxt. Ett annat mål som tas upp är samhällsekonomisk effektivitet, detta då företagen skapar arbetstillfällen. Enligt Anthony och Govindarajan (2007) är företaget en artificiell¹ varelse som inte sätter sina egna mål, målen sätts av VD, ledningsgrupp och styrelsen. För att nå de mål som sätts använder sig företaget av olika företagsstrategier som implementeras inom företaget, med andra ord ser företagsstrategier till hur verksamheten skall bedrivas, exempelvis vilka produkter och tjänster som skall erbjudas samt hur dessa skall utformas för att skapa värde för kunder och företagets etablering på marknaden (Grant, 2010). Källström (1990) anser att behovet av styrning uppstår då ett företag delas upp i olika funktioner som skall samverka för att nå företagets mål. Begreppet bolagsstyrning används i många olika konstellationer och dess huvudsakliga innebörd är olika typer av åtgärder vars syfte är att nå bestämda mål för verksamheten (Samuelson, 2004). Då vi inledande har använt oss av uttrycken bolagsstyrning kontra företagsstyrning och uttryckens innebörd är snarlik, Sevenius (2007), väljer vi fortsättningsvis att använda ordet styrning.

Riskkapital är ett samlingsbegrepp för olika sorters investeringar i bolag, i begreppet riskkapital finns venture capital som är investeringar i onoterade bolag (Isaksson, 2000). Enligt Isaksson (1999) är venture capitalföretagen väldigt angelägna att påverka utvecklingen i de företag som de investerar i och nästan samtliga investerare sitter med i de investerade företagens styrelse. Gabrielsson och Huse (2002) anser att styrelsens storlek i ett venture capitalfinansierat företag är större än i ett icke venture capitalfinansierat företag. Vidare anser Silvola (2008) att venture capitalinvesteringarna influerar det investerade företagets affärsutveckling, strategiska beslut och kontroll över ledningen. Enligt Gabrielsson och Huse (2002) kan entreprenören ha liten eller ingen erfarenhet. I ett entreprenörsföretag kan VD:n vara en innovatör med liten eller ingen erfarenhet. Genom att ha kompetenta och erfarna styrelseledamöter i styrelsen från venture capitalföretaget kan ledningen dra nytta av Venture capitalsamarbetet (Gabrielsson & Huse, 2002). En stor del av entreprenörerna anser att venture capitalföretaget är delaktiga och engagerade i utvecklingen i företaget (Isaksson, 1999). Det som betyder mycket för entreprenören är investerarens stöd när det gäller kontakter, agera bollplank för idéer och även strategiska ledningsfrågor. Andra faktorer som kan vara svårare att mäta men ändå ger ett mervärde kan exempelvis vara att entreprenören blir mer motiverad genom den nya kompetensen som uppstår, att externa parter såsom kunder, leverantörer och finansiärer får en ökad tillförlitlighet för det nya företaget (Isaksson, 1999).

Anledningen till att vi har valt att studera hur venture capital kan påverka styrningen grundar sig på den starka framväxt som venture capital har idag (Karlberg, 2011). Vad sker med företagets styrning när företag finansieras med venture capital.

¹ artificiell, framställd på konstgjord väg. (NE)



Figur 1: De olika sorternas riskkapital. Omarbetad bild från SVCA² (svca, 2011).

1.3 Problemformulering

Våra tankar och funderingar leder oss fram till följande frågeställning; *Vad sker ur styrningssynpunkt när ett företag använder sig av venture capital som en finansieringsform?*

1.4 Syfte

Syftet med denna uppsats är att redogöra vad som sker i svenska företags styrning, då de har venture capital som finansieringsform.

1.5 Avgränsningar

Styrningen påverkar hela företaget men vi har valt att avgränsa oss till företagsledningens synsätt. Anledningen till detta är att det främst är ledningen som arbetar med styrningsfrågor i ett företag. Vi tänker inrikta oss på svenska företag då venture capital som begrepp har olika betydelser i olika länder.

1.6 Begreppsdefinitioner

Venture capital: Är en investeringsform där venture capitalbolag går in med aktivt investeringsstöd i form av kapital och kompetens i onoterade företag med utvecklingspotential (Isaksson, 2000).

Entreprenör: Entreprenören är den eller de person(er) som genomför entreprenörskapet och är grundaren till företaget. Ylinenpää, Johansson och Johansson (2006) anser att entreprenörskap är att introducera något nytt och att entreprenören även skall genomföra det.

Företagsledning: Den eller de personer som ansvarar för företagets inriktning och samordning av verksamheten (NE, 2011).

² Svenska Riskkapitalföreningen

2. Metod

I detta kapitel kommer det att redogöras för vårt ämnesval, metodansats och tillvägagångssätt för uppsatsen. Vidare kommer vi att redogöra för sättet som data har samlats in på, slutligen kommer vi beskriva de metodproblem som uppstått under arbetet med uppsatsen.

2.1 Ämnesval

Inför valet av ämne till vår kandidatuppsats visste vi att vi ville skriva om någon form av styrning dock ville vi inte endast undersöka detta utan brädda ämnet till att innefatta fler aspekter. Valet föll på venture capital då vi fann det intressant att studera vad som sker ur styrningssynpunkt när ett företag använder venture capital som finansieringsform. Vi kommer att studera tre företag som använder sig av venture capital, för att på så sätt få en bättre förståelse av vad som sker med styrningen när venture capitalföretag är involverade.

2.2 Undersökningssyfte

Jacobsen (2002) anser att de två vanligaste avsikterna vid undersökningssyfte är beskrivande och förklarande undersökning. Tanken med denna uppsats är att skapa en förståelse för hur styrningen influeras av venture capital som finansieringsform. Enligt strukturen på vår problemformulering anser vi att en beskrivande undersökning är den bäst lämpade metoden för oss, detta för att vi på förhand inte har en bestämd åsikt eller påstående hur utfallet kommer att ske. Detta stämmer överens med vad Jacobsen (2002) skriver, en beskrivande undersökning ligger fokus på att beskriva hur någonting är och således inte hur det borde vara. Den andra forskningstypen syftar till att ge en förklaring till att någonting sker (Mattson & Örtenblad, 2008). När det gäller beskrivande undersökningar är de flesta baserade på enkätundersökningar och intervjuer (Jacobsen, 2002). Vår förhoppning i denna uppsats är att kunna dra slutsatser ur styrningssynpunkt när venture capital finns som finansieringsform i företaget. Då venture capital har blivit ett populärt finansieringssätt i Sverige anser vi att det är relevant ämne att undersöka närmre.

2.3 Kvalitativ eller kvantitativ undersökning

Metodvalet i en uppsats kan väljas utifrån två perspektiv, antingen en kvantitativ eller en kvalitativ ansats (Jacobsen, 2002). I den kvantitativa metoden genereras en mindre mängd information av flera enheter i jämförelse med den kvalitativa metoden där det istället uppkommer mer information från färre enheter (Holme, 1991).

Vi har valt att använda oss av en kvalitativ ansats i form av intervjuer i de utvalda företagens ledning för att på ett djupare sätt få en bild av frågeställningen i uppsatsen. Fokus kommer att vara respondentens beskrivning av vårt tänkta problemområde och inte siffror och tal, som enligt Backman (1998) används i större utsträckning i kvantitativa undersökningar. Valet för kvalitativa studier stöds av Närvänen (1999) då vi med hjälp av teoretiska resonemang tänker

analysera de resultat vi fått fram. Vårt primära mål är att utifrån teorierna få fram intressanta och relevanta resonemang. För att få en så bra kunskap som möjligt och komma närmre verkligheten på de utvalda företagen har vi valt att utföra personliga intervjuer hos de företag som är utvalda för studien. Detta för att närhet och verklighet enligt Jacobsen (2002) är viktiga element för att förstå andras människors syn på verkligheten. Det är denna syn på verkligheten i företagen som vi strävar att få en bredare kunskap om.

2.4 Insamling av data

Intervjuer är en av de viktigaste informationskällorna i en fallstudie. När insamlandet av primärdata sker har forskaren till viss del själv kontroll över förhållandena och detta kan påverka datas tillförlitlighet. Forskaren kan sedan reflektera över gjorda val och dess påverkan på undersökningen (Jacobsen, 2002). Vi valde att göra besökintervjuer hos fallföretagen då vår avsikt var att få en djupare bild av vårt problemområde. Vid samtliga tre intervjuer var det VD:n som vi intervjuade och vi bedömde att de kunde ge oss mest användbar och relevant information. Vi tog kontakt med VD:n i utvalda företag genom att ringa och fråga om de var intresserade av att ställa upp på intervju. Vid insamlingen av empirin inriktade vi oss på vad som sker i företagsledningen och styrelsen. Detta ger inte en samlad bild av vad som sker i hela företagets styrning när venture capital används som finansiering.

En annan form av data är sekundärdata, här studeras data som insamlats av andra forskare. Vid insamling av sekundärdata måste forskaren vara kritisk vid urvalet av källor, vem har samlat in dem, var kommer de ifrån dessa och många andra frågor måste ställas för att avgöra trovärdigheten av källan (Jacobsen, 2002). Vi har sökt data från olika källor inom områdena företagsstyrning och venture capital. För att kritiskt kunna granska trovärdigheten i den insamlade litteraturen, har vi använt oss av sökvägar i form av databaser och biblioteket på Högskolan i Halmstad. Databaserna vi använt var Google Scholar och ProQuest. Sökorden som vi sökte på i databaserna har främst varit: *riskkapital, företagsstyrning, bolagsstyrning, entreprenörer, venture capital, sme, corporate governance*. Vi har även fjärrlånat en del litteratur då böckerna inte varit tillgängliga på Halmstad Högskolas bibliotek.

2.4.1 Val av företag

Vid val av företag ställde vi upp vissa kriterier som skulle vara uppfyllda, kriterierna var att det skulle finnas venture capital investerare i företagen och geografiskt ville vi att företagen skulle finnas i Halmstad kommun. Vi ställde inga krav på vilken bransch företagen skulle tillhöra då vi ansåg att företag från olika branscher skulle kunna ge en tydligare bild av hur styrningen påverkas (Yin, 2004). För att finna lämpliga företag tog vi hjälp av Science Park Halmstad³

³Science Park Halmstad hjälper till att starta nya företag. www.scienceparkhalmstad.se

Hjälpen vi fick av Science Park Halmstad var mycket värdefull för oss i vårt fortsatta arbete. Vi kom fram till att tre företag var lämpligt att studera då det ger en bild av hur styrningen kan påverkas i olika företag. De utvalda företagen har valt att vara anonyma av olika skäl och i empirin kommer de fortsättningsvis benämnas som företag A, B och C. Anledningen till att studera just tre fallföretag var den tidsmässiga aspekten och för att komma närmre in på djupet i företagen. Företagen vi valde uppfyllde våra kriterier, de fanns i Halmstad och hade venture capitalinvestorer.

2.4.2 Intervjumetod

Jacobsen (2002) anser att en öppen intervju ofta är strukturerad till en viss grad, exempelvis med stöd av en lista över tänkta ämnen som skall tas upp. Vid intervjutillfällena valde vi att använda oss av strukturerade frågor som vi ställde till respondenterna. Vi antecknade respondenternas svar samtidigt som vi spelade in intervjuerna, detta gjorde att vi kunde dubbelkolla respondentens svar i efterhand. I de fall då det förelåg tveksamheter från respondentens sida tydliggjorde vi vad vi menade med frågan. Vi hade en strukturerad frågemall inför intervjuerna, men vi försökte också ha en öppen diskussion så att naturliga följdfrågor kunde uppkomma. Under vår inledande telefonkontakt med respondenterna erbjöd vi oss att skicka över frågorna via e-mail och vid mötena hade vi med ett exemplar till respektive fallföretag. Vi disponerade cirka en timme med vardera fallföretag vid respektive intervju. Före publiceringen av uppsatsen valde vi att erbjuda fallföretagen en granskning av det empiriska arbetet. Detta för att minska risken för misstolkningar och stärka trovärdigheten i empirin.

2.4.3 Intervjueffekter

Jacobsen (2002) skriver att det är lättare att få fysisk kontakt när den intervjuade och intervjuaren sitter ansikte mot ansikte, med andra ord, det sociala gensvaret blir bättre. Risken med personliga intervjuer är att den som blir intervjuad kan ge missvisande svar för att intervjuaren skall bli tillfredsställd. Vidare anser Jacobsen (2002) vikten av hur forskaren och den intervjuade uppträder gentemot varandra, annars finns en risk för misstolkning i det som är tänkt att mätas. Närvänen (1999) hävdar att det som inte var tänkt från början i en forskning kan lyftas fram från den intervjuade och bli betydelsefulla under resans gång.

Vår strävan vid intervjutillfällena var att ställa så neutrala frågor som möjligt, för att inte skapa förväntade svar från respondenten. En del nya infallsvinklar växte fram under intervjuerna som vi bearbetade vidare under empirin, vilket har varit mycket positivt i skrivandet av uppsatsen.

2.5 Validitet och reliabilitet

Vid insamling av empiri skall metoden uppfylla två krav, metoden skall vara valid och reliabel.

Validitet innebär att man mäter det som avses att mätas och att det uppfattas som relevant för studien (Jacobsen, 2002). För att få en hög validitet vid våra intervjuer valde vi att spela in intervjuerna, samtidigt som vi förde anteckningar. Detta för att vara säkra på att vi inte missade något viktigt i respondenternas svar och även för att kunna gå tillbaka och lyssna igenom vad som faktiskt sades under intervjun.

Empirin måste även vara reliabel, det vill säga den skall vara trovärdig och ha en hög tillförlitlighet. Undersökningen genomförs på ett trovärdigt sätt och det skall gå att lita på undersökningen (Jacobsen, 2002). För att skapa en så stark tillförlitlighet som möjligt har vi använt oss av flera olika källor i vår teori. Insamlingen av empirin har skett genom personliga intervjuer hos fallföretagen. Vi anser att reliabiliteten har stärkts i vår uppsats genom den aktuella litteraturen och lämpliga respondenter som vi intervjuade personligen.

2.6 Metodproblem

I vårt empiriska arbete har vi valt att intervjua VD:n i respektive fallföretag. Vi är medvetna om att intervjuer med venture capitalföretagen, alternativt de anställda hade kunnat ge oss en annan bild av venture capitalföretagens inflytande på styrningen. I och med att vi valde att studera de övre nivåerna i fallföretagen, valde vi att intervjua respektive företags VD då de har en beslutande makt i sitt företag.

Företagen vi intervjuade ville vara anonyma. Anonymiteten har inneburit att vi bland annat inte har kunnat redovisa vilka strategier och mål som våra fallföretag har på ett tydligare sätt än vi har gjort i uppsatsen. Ett annat problem som uppstod var, att respondenterna ansåg att vissa frågor var av känslig natur för sina företag och ville inte besvara en del frågor som vi ställde. Av våra fallföretag har fallföretag A och B haft venture capital från start, medan fallföretag C tog in venture capital i ett senare skede. Detta har för oss skapat vissa problem i vår analys när vi skulle jämföra företagen. Slutresultatet anser vi har blivit intressantare, resultatet visar på de likheter och skillnader som uppstår beroende på när ett företag tar in venture capital.

Efter att vi blev klara med intervjuguiden testade vi frågorna på varandra, detta för att vi skulle vara väl förberedda inför mötena med respondenterna. Vi ville även få en uppfattning över hur lång tid intervjuerna skulle ta, detta för att respondenterna skulle kunna sätta av den tid som krävdes. Vi visade även upp intervjuguiden för oberoende parter för att få en opartisk syn på frågornas upplägg och infallsvinkel. Efter granskningen gick vi igenom frågorna igen och förtydligade vissa frågor.

3. Teoretisk referensram

I följande kapitel kommer vi att presentera den teoretiska referensramen för vårt valda område. Vi har valt att behandla styrning och faktorer som influerar den. Avslutningsvis beskrivs vad venture capital är, dess för- och nackdelar samt vilken påverkan venture capital kan ha på företag.

3.1 Styrning

Samuelson (2004) beskriver styrning som olika sorters åtgärder vars syfte är att nå bestämda mål för verksamheten. Hur företaget bäst styrs har betydelse för styrningens utformning. Beroende på den maktposition som ledningen i företaget har och att begreppet styrning inte är en exakt vetenskap får det betydelse i företagets styrningsagerande. För att företaget skall vara lönsamt och kunna överleva är utformningen av verksamheten av stor betydelse. För att styrningen skall lyckas, är det viktigt att den utformning som väljs, backas upp och diskuteras i företaget.

Bruzelius och Skärvad (2004) anser att styrning innebär att påverka medarbetarna och deras agerande och handlingsätt. Det är oftast omöjligt att uppnå perfekt styrning. Uppgiften för ledningen är att styrningen i företaget är så pass bra att mål, resultatkrav och hög effektivitet uppnås.

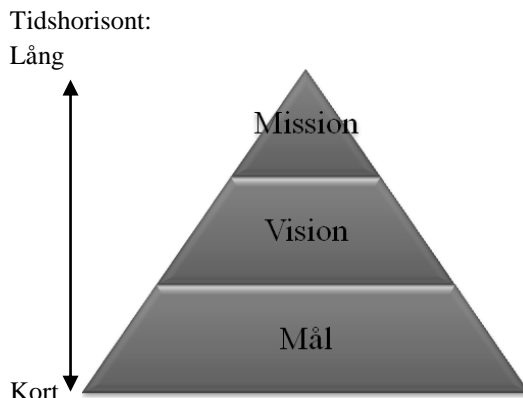
För att styrningen skall optimeras måste styrningsprocessen kontrolleras av ledningen. Det finns en mängd olika ledningsstilar för att styra ett företag. En del ledare är processorienterade medan andra lägger mer fokus på resultatet. Styrningsproceduren kan ske kort- alternativt långsiktigt. Sättet att styra influeras av entreprenörens bakgrund och personlighet. Faktorer i bakgrunden är ålder, utbildning och erfarenhet av branschen (Anthony & Govindarajan, 2007).

Otley (1999) skriver, att styrsystem måste spegla målen och planerna för företaget, att försöka utforma styrsystem utan detaljerad planering kommer med största sannolikhet att leda till negativa effekter för företaget.

För att kunna tala om styrning måste en del kriterier vara uppfyllda, enligt Källström (1990) måste det finnas ett mål för det styrda systemet. Resultatet måste kunna mätas i de målsättningarna som har formulerats. Gissningar och spekulationer utesluts, med andra ord skall det finnas konkreta upplägg för styrningen och avslutningsvis att det finns olika styrningsalternativ (Källström, 1990).

3.2 Organisationens mission, vision och mål

En organisation kan bestå av olika mål. Målen skall uppfylla två funktioner, de skall styra organisationens beteende och de skall möjliggöra utvärdering av organisationens agerande. Målen kan delas upp i olika steg med olika tidsperspektiv, dessa är mission, vision och mål (Bruzelius & Skärvad, 2004 ; Källström, 1990).



Figur 2: Mission, Vision, Mål. Omarbetad bild från Bruzelius och Skärvad, (2004, s.136).

Missionen i en organisation uttrycker vad organisationen vill uppnå, missionen är anledningen till organisationens existens. Det är organisationens mission som ger företaget dess identitet, tydliggör vad organisationen står för och vad den vill uppnå. Genom att ha en tydlig mission skapas ett engagemang och medarbetarna inspireras. En tydlig mission ger fördelar genom att den visar organisationens långsiktiga riktning, agerar som en vägvisare för ledningen, medarbetare och övriga intressenter (Bruzelius & Skärvad, 2004).

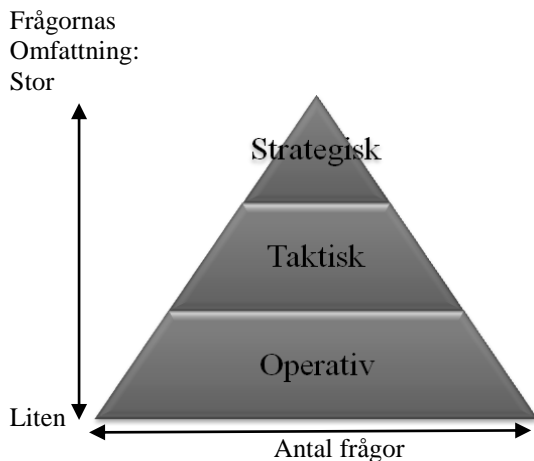
Visionen som en organisation har är den framtida position som organisationen vill uppnå. Visionen ska tydliggöra skillnaden på var organisationen befinner sig idag och vad organisationen vill uppnå om ett antal år. Visionen är ett långsiktigt mål som organisationen arbetar efter. Visionen ska vara tydlig, engagerande, utmanande och uppnåbar med ansträngningar. Precis som med missionen och mål är det grundaren eller ledningen som skapar organisationens vision. Det är viktigt att grundaren och ledningen som skapat visionen också lever efter den, detta för att inspirera övriga medarbetare i organisationen (Bruzelius & Skärvad, 2004). Senge i Bruzelius och Skärvad (2004) anser, att en viktig fråga för ledare av en organisation är, att skapa överensstämmelse mellan medarbetarnas personliga visioner och organisationens vision. En vision ska delas av alla i organisationen för att dra nytta av det engagemang som en vision kan generera.

När en organisation har formulerat sin övergripande uppgift genom mission och vision behöver den tydliggöras, detta sker med hjälp av mål (Bruzelius & Skärvad, 2004). En organisations mål skall styra beteendet i organisationen och möjliggöra utvärdering av de ageranden som görs. För att kunna uppfylla uppgifterna behöver målen vara tydligt

specificerade så att missförstånd inte kan uppstå. Målen skall bestå av en tydlig uppgift och vara tidsbegränsade, detta för att målen skall kunna utvärderas (Källström, 1990).

3.3 Styrningsnivåer

I ett företag finns det olika nivåer på styrning. Enligt Samuelson (2004) kan dessa delas upp i tre olika styrvnivåer där varje nivå har olika tidsperspektiv. Strategisk styrning, taktisk styrning och operativ styrning är de olika styrvnivåerna.



Figur 3: Styrningsnivåer. Omarbetad bild från Samuelson (2004, s.32).

Strategisk styrning är den process som sker när ett företags långsiktiga mål bestäms. I den strategiska styrningen skapas strategier för att nå de långsiktiga målen. Strategin innehåller även riktlinjer som företaget ska följa för att uppnå målen (Källström, 1990).

De mål som skapas via den strategiska styrningen har ingen tidshorisont, de existerar tills de blir ändrade och målen som skapas i den strategiska styrningen förändras sällan i ett företag. Det finns många olika mål för företag beroende på vilken bransch de existerar i, det kan vara att ha en god avkastning och hög marknadsandel. För sjukvården kan målen exempelvis vara, att ge så bra vård som möjligt (Anthony & Govindarajan, 2007). Andra långsiktiga beslut som tas genom den strategiska styrningen är företagsförvärv, satsning på nya marknader eller utökning av produktionslinjer (Källström, 1990). Strategier är viktiga verktyg för att leda ett företag. Strategier visar vilken riktning företagsledningen vill att företaget skall ha. Behovet av att formulera och omformulera sina strategier kommer ofta som ett svar på hot eller möjligheter för företaget. Om företaget tar in en extern VD så kan han/hon se hoten och möjligheterna från ett annat perspektiv än sin föregångare. Då ny VD tillträder ändras ofta företagets strategier (Anthony & Govindarajan, 2007).

Taktisk styrnings huvuduppgift är att implementera de strategier som tagits fram genom den strategiska styrningen (Anthony & Govindarajan, 2007). Genom den taktiska styrningen skapas det förutsättningar och rutiner för chefer så att de skall kunna driva organisationen framåt (Otley, 1999). En stor del av styrningen sker genom informell interaktion mellan chefer eller chefer och underordnade. Interaktionen sker genom möten, konversationer och även via management by walking around (Anthony & Govindarajan,

2007). Management by walking around innebär att chefen går runt och pratar med sina underordnade dagligen för att skapa sig en bild av vad som sker i organisationen (Serrat, 2009). Den taktiska styrningen har en medellång planeringshorisont, här fattas beslut så som prissättning på producerade varor och annonsering (Källström, 1990).

Den operativa styrningens uppgift är att tydliggöra det beslut som fattats i de strategiska och taktiska nivåerna, tydliggörandet sker genom att bryta ner besluten i mindre och tydligare delar, sedan implementera besluten i den dagliga verksamheten (Källström, 1990). Genom operativ styrning säkerställs att specifika uppgifter utförs verkningsfullt och effektivt (Anthony & Govindarajan, 2007). I den operativa styrningen är beslutsfattandet fokuserat kring ett kortsiktigt agerande, så som lagerbeställning och produktplanering (Källström, 1990).

Strategisk-, taktisk- och operativstyrning har olika tidsperspektiv. Strategisk styrning har ett långsiktigt tidsperspektiv, taktisk styrning har ett medellångt tidsperspektiv och operativ styrning ett kortsiktigt tidsperspektiv (Källström, 1990).

3.4 Belöning och incitament

Syftet med att använda belöningssystem är att motivera till beteenden som är önskvärda för företaget och därmed effektivisera verksamheten. För att belöningssystem skall fungera i en organisation måste medarbetarna känna att belöningen är meningsfull. Vanligtvis används belöningar och incitament synonymt, vilket är missvisande då incitament är en förväntad belöning. Däremot är belöningar det individer faktiskt erhåller när deras beteende bidrar till företagets mål. Således är belöningssystemen ett medel för styrningen i företaget (Samuelson, 2004).

Källström (1990) benämner belöning som en motiverande faktor för individen. Källström (1990) exemplifierar detta genom att en människa eftersträvar en viss belöning och genom utförandet av en viss arbetsuppgift förväntar sig människan att erhålla en belöning. I förlängningen kommer den som utfört arbetsuppgiften känna sig motiverad och tillfredsställd.

Alla företag har mål och ledningen har en viktig roll i att motivera de anställda i företaget så att de tar till sig målen. Generellt koncentrerar sig människor i ledande positioner på aktiviteter som är belöningsgrundande och mindre på icke belönande (Anthony & Govindarajan, 2007). De anställda får en god självkänsla och känner sig motiverade när de mottar positiv respons och feedback. Utan feedback kan det istället leda åt motsatt håll, individen kan börja prestera sämre och självförverkligandet sjunker. Individer påverkas av både positiva och negativa signaler (Anthony & Govindarajan, 2007).

Arbetstagarens beteende påverkas av icke-ekonomiska belöningar och bestraffningar, såsom beröm, hot och tillsägelser. Det är inte bara lönen som arbetstagaren sporras av, utan kraven på uppmärksamhet, intresse och trygghet har också en betydande roll (Bruzelius & Skärvad,

2004). Thompson och Strickland i Bruzelius och Skärvad (2004) skriver, för att höja effektiviteten i organisationen är ett välarbetat belöningsystem att föredra. Karakteristiskt för ett bra belöningsystem är bland annat följande; av medarbetarnas totala ersättning/lön måste belöningen utgöra en väsentlig del. Alla bör vara involverade i belöningsystemet, det vill säga från personer i ledningen till alla medarbetare. Individen som blir belönad måste kunna påverka resultatet, med andra ord är ett belöningsystem meningslöst där den enskilde blir belönad för något som någon annan gjort, alternativt inte gjort (Bruzelius & Skärvad, 2004). Som tidigare nämnts är det inte enbart lönen som bidrar till motivation för den enskilde medarbetaren. Befordran, fler arbetsuppgifter, större medverkan i viktiga projekt, självständighet, utbildning samt ansvar är drivande faktorer för den enskilda individen (Bruzelius & Skärvad, 2004).

Enligt Allen och Kilmann (2001) är anpassandet av belöningsystemet avgörande för effektiviteten i organisationen. Moderna organisationer måste anpassa praxisen i belöningsystemet med organisationens strategi för att uppnå bästa resultat på både individ- och organisationsnivå. Mer specifikt bör belöningsystemet anpassas för att motivera de anställda att utföra prestationer som är förenligt med företagets strategi. Att värna om de anställdas kunskaper, färdigheter och förmågor är viktigt för att förverkliga företagets strategiska mål och skapa en stödjande kultur och struktur.

3.5 Formella styrsystem

De formella styrsystemen i ett företag påverkas av regler och riktlinjer, reglerna är formella instruktioner och övervakningar. Dessa regler varierar från de mest triviala, exempelvis en ask med gem som endast utfärdas till personal efter undertecknandet av rekvisitionen. Till de mest betydelsefulla, exempelvis dyra investeringar som skall godkännas av styrelsen. Det formella styrsystemets mål är att influera medlemmarna i organisationen att implementera dess strategier och med särskilda medel uppnå organisationens målsättningar (Anthony & Govindarajan, 2007).

Bruzelius och Skärvad (2004) anser att när ett företag och dess medarbetares värderingar ligger i linje med varandra, blir besluten och handlingarna, ur företagets synvinkel, effektiva. Ett företag med starka värderingar, som de anställda tagit till sig och accepterat, krävs det ofta en mindre mängd formaliserade styrsystem och formaliserad ledning, medarbetarna vet vad som skall göras och gör även det. Viktigt är att företagets ledare följer utformningen av värderingarna och även hjälper medarbetarna att förändra deras värderingar, detta för att värderingarna skall gälla nu och i framtiden.

Enligt Källström (1990) bestäms styrfrågorna av ledare och befattningshavare. Frågorna är ofta handlingar i form av protokoll, instruktioner och bestämmelser. Källström (1990) lyfter fram några viktiga formella styrande krafter, bland annat; policies, utbildning, formell företagskultur och instruktioner. Ofta används en officiell policy som styrmedel, denna policy innefattar servicegraden och viss personalkännande i företaget. Utbildning är en annan viktig

del. Utbildning påverkar både agerande och tankesätten hos de anställda. Ofta används företagskulturen inom informella styrande krafter, dock har det blivit vanligare att ledningen utnyttjar kulturen formellt. Instruktioner är förmågan att precisera avsikterna i organisationsstrukturen (Källström, 1990).

Samuelson (2004) anser att ansvaret i styrsystemet förändras kontinuerligt, därför krävs flexibilitet i styrsystemet. En alltför kraftig uppdelning av ansvaret kan leda till att uppgiften optimeras ur en aspekt men att lösningen blir icke-optimal ur en annan aspekt. Bättre är då att ansvaret utvidgas och blir mer flödesorienterat. Numera satsas det mycket på att bemanna organisationer med rätt medarbetare, att se till att medarbetarna har rätt kompetens för uppställda krav och att forma en viss kultur hos de anställda. Satsning blir en vägledning i handlandet i olika situationer.

3.6 Informella styrsystem

Vid utformning av formella styrsystem skall de informella styrsystemen som finns beaktas, detta är viktigt för att effektivt kunna implementera de formella styrsystemen. De informella styrsystemen är bland annat arbetsmoral, företagskultur och ledningsstil (Anthony & Govindarajan, 2007).

Informella styrsystem kan delas upp i interna och externa faktorer. Externa faktorer är bland annat arbetsmoralen bland de anställda. Arbetsmoralen visar sig så som lojalitet mot företaget, stoltheten över arbetet den anställde gör och andan som arbetet utförs i (Anthony & Govindarajan, 2007).

Vidare anser Anthony och Govindarajan (2007) att den viktigaste faktorn som påverkar det interna styrsystemet är organisationens kultur, det vill säga gemensamma övertygelser, värderingar, beteendenormer som är accepterade och manifesterade i hela organisationen. Källström (1990) anser att kulturen till viss del omedvetet har utformats av organisationens medlemmar under lång tid och ofta styr individerna utan att de är medvetna om det. Enligt Anthony och Govindarajan (2007) kan kulturen i ett företag även förklara varför två stycken företag med likvärdiga formella styrsystem kan skilja sig åt när det kommer till den faktiska styrningen.

Källström (1990) tar upp det informella nätverket, detta är de kontakter som skapas mellan människor på arbetsplatsen vars drivkraft är vänskap. Det informella nätverket kan ofta möjliggöra snabbare beslutsfattande och problemlösning än om beslutet/problemet skulle ske genom den formella beslutsordningen. Anthony och Govindarajan (2007) anser dock att det informella nätverket kan orsaka problem. Då viktig officiell information från ledningen inte får tillräcklig uppmärksamhet på grund av att den anställde har tillgång till information både från det informella nätverket och officiella informationskanalerna. Även Källström (1990) tar upp negativa aspekter med det informella nätverket, som bland annat kan vara grupperingar, skvaller och att konflikter hålls vid liv.

Ledningsstilen som finns i organisationen är den interna faktor som har störst påverkan på styrsystemet. Ledningsstil innebär bland annat hur personer i chefbefattning leder sina anställda, sättet och attityden de leder sina anställda med kommer ofta ursprungligen ifrån företagets VD. Attityden som cheferna har avspeglas på de anställda. Har chefen en positiv och hjälpsam attityd så har ofta de anställda det med, och vice versa (Anthony & Govindarajan, 2007).

3.7 Styrformer

För en organisation finns det en rad olika styrformer till förfogande, beroende på situation och sammanhang väljs den styrform som lämpar sig bäst för organisationen. Medarbetarna i organisationen kan då fatta beslut och genomföra handlingar, som leder till en måluppfyllelse (Bruzelius & Skärvad, 2004).

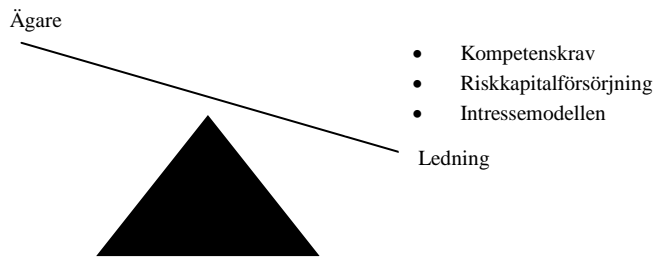
Genom direktstyrning styr ledaren medarbetarnas arbetsinsatser och styrningen sker genom order och instruktioner. Medarbetarna blir informerade om vad som skall göras vid varje given beslutssituation. Ledaren kan möjliggöra informationen när han/hon har full kontroll över situationen och är medveten om vad som skall göras (Bruzelius & Skärvad, 2004). Även Källström (1990) anser att ledningen i detalj måste kunna reglera verksamheten för att direktstyrningen skall uppnås.

Målstyrning är en annan styrform för en organisation och då ges den styrda enheten eller medarbetaren mål att uppnå. Vanligtvis anges inte vilka medel som skall utnyttjas för att komma fram till målet. Ledningen måste kunna definiera vilket eller vilka mål som skall uppnås samt hur målen skall mätas (Bruzelius & Skärvad, 2004). Källström (1990) anser att medarbetarna har fria händer att nå målen som ledningen fastställt.

Självstyrning innebär att medarbetaren har stor handlingsfrihet och ibland även rätt att själv formulera egna mål, det vill säga medarbetaren styr över sig själv. Är medarbetaren motiverad för arbetsuppgiften blir det lättare att uppnå självstyrningen (Bruzelius & Skärvad, 2004).

3.8 Maktförskjutning

Carlsson (1997) anser att det har skett en maktförskjutning från ägare till företagets ledning. Detta beror enligt Carlsson (1997) i huvudsakligen på tre faktorer, kompetenskrav, riskkapitalförsörjning och intressemodellen. Dessa faktorer har gjort att ledningen har en väldigt stark ställning jämfört med ägaren.



Figur 4: Maktförskjutning. Bild omarbetad från Carlsson, (1997, s 59).

Kompetenskravet var den drivande kraften bakom managementrevolutionen, vilket innebar att ägandet skiljdes från den dagliga ledningen av företaget. Detta då en rationell organisation inte enbart kunde baseras på ägarens auktoritet och medarbetarnas lojalitet utan det krävdes kompetens och kunskap för att kunna driva organisationen rationellt (Carlsson, 1997).

Managementrevolutionen ledde till en professionalisering av management som vidareutvecklades för att motsvara de ökande kraven på företagen så som mer avancerad teknologi och hårdare konkurrens (Carlsson, 1997).

Riskkapitalförsörjningen är ännu en anledning till att det har blivit en maktförskjutning, när det externa ägandet blir större i företaget minskar grundarens makt. Det externa ägandet har ofta en kortsiktig agenda med sitt ägande. För företagsledningen blir det då allt viktigare att skapa en positiv bild av företaget och positiva förväntningar hos kapitalmarknadens aktörer (Carlsson, 1997).

I intressemodellen blir ägarens intresse likställd med andra intressenters legitima krav på företaget. I intressemodellen är företagsledningens uppgift att balansera de olika intressenternas krav på företaget (Carlsson, 1997). Vidare beskriver modellen, att ägarens uppgift är att tillhandahålla kapital till företaget och företagsledningen skall ombesörja användningen av kapitalet och arbeta med ledningsuppgifter med mera (Carlsson, 1997).

3.9 Venture capital

Det råder en viss begreppsförvirring med uttrycket venture capital. Anledningen är att olika facktermer används och att begreppet är ganska nytt i Sverige. Investeringar i företag som är onoterade, det vill säga företag som inte finns på börsen och andra marknadsplatser, är venture capital. Investeringen innebär att investeraren blir delägare i företaget eller att han/hon har möjlighet till att bli det (Isaksson, 2000).

Enligt Isaksson (1999) är venture capitalföretag de företag som går in med aktivt affärsutvecklingsstöd i form av riskkapital och kompetens. Venture capitalföretagen brukar vanligtvis sprida riskerna genom att investera i olika företag och dessa företag brukar benämnas portföljföretag. Kombinationen av det investerade företagets förutsättningar såsom produkten, egenskaper hos entreprenören, marknaden och venture capitalföretagets stöd i form av kapital och kompetens skall förhoppningsvis leda till att den fulla utvecklingspotentialen tas till vara (Isaksson, 1999).

När venture capitalföretaget märker att önskad utveckling uppnåtts alternativt när samarbetet inte tillför något mer, realiserar venture capitalföretaget sin investering (Isaksson, 1999). Zider (1998) stödjer Isakssons resonemang angående realiseringen. Zider (1998) anser även att så länge venture capitalföretaget kan lämna det investerade företaget i tid, kan venture capitalföretaget skörda extra avkastning till relativt låg risk. Enligt Isaksson (2000) brukar investeringen vanligtvis vara tidsbegränsad. Målsättningen är att avyttra investeringen inom en överskådlig framtid. Ofta brukar avyttringen finnas i intervallet fem till sju år och när samarbetet avslutas kallas det exit.

Enligt Zider (1998) har venture capitalföretaget en del kriterier för att investera i den tänkta entreprenören. Idealet för venture capitalföretaget är att entreprenören verkar i ett område med god tillväxtpotential. Entreprenören skall berätta en fängslande historia som är tilltalande för utomstående investerare. Det tänkta investerade företaget skall arbeta målmedvetet mot ett mål och ändå kunna vidhålla flexibilitet i arbetet. Entreprenören skall ha realistiska förväntningar i processen för att nå goda resultat (Zider, 1998). Att välja fel bransch eller att satsa på en teknik som bromsar upp är något venture capitalföretaget vill undvika. Med andra ord ger venture capitalföretaget sällan stöd och investeringar till entreprenörer som verkar på en marknad med låg tillväxt (Zider, 1998).

3.9.1 Fördelar och nackdelar med venture capital

Som med alla investeringsformer finns det både för- och nackdelar med venture capital. Finansieringsformen venture capital är attraktiv för många företag då de inte kan bli beviljade banklån på grund av att de är nya på marknaden eller saknar den kreditvärdighet som en bank kräver (Scholtens, 1999).

Mellan alternativen börsintroduktion eller venture capital väljer många företag idag att ta in venture capital enligt Karlberg (2011). Anledningen till detta är bland annat att som börsnoterat bolag kan VD:n räkna med att spendera en stor del av sin tid till att ge information till media och investerare. VD:n slipper detta om ett venture capitalföretag går in som finansiär, utöver detta kan företagsledningen få del av aktieägareprogram som kan ge väldigt god avkastning (Karlberg, 2011).

Priset som ett portföljföretag får betala för venture capital kan vara högt. För att ett venture capitalföretag skall investera i portföljföretaget kräver venture capitalföretaget en del av företagets aktier (Zider, 1998). Zider (1998) anser att venture capitalföretaget kan förfoga över väldigt stor makt i det investerade bolaget då de ofta kan vara den enda källan till finansiering för företaget och genom sina stora nätverk kan påverka ett företag både positivt och negativt. Enligt Isaksson (2000) har ofta ett företag som tagit in venture capital en bättre utveckling än ett företag som inte tagit in venture capital.

Förutom att kräva en del av företaget vill även venture capitalinvesteraren sitta med i styrelsen för att kunna påverka portföljföretagets beslut och framtid (Isaksson, 2000). Den nära involvering som venture capitalföretaget har med portföljföretaget kan vara tidskonsumerande för grundaren, som även kan känna att han/hon tappar kontroll över företaget på grund av den nära involveringen från venture capitalföretaget (Hellman & Puri, 2000).

Bortsatt från finansieringen som venture capitalföretaget tillhandahåller till portföljföretaget är en annan viktig fördel med venture capital jämfört med andra finansieringsformer att de går in med kompetens. Detta i form av kunskap och kontakter som företaget kan utnyttja för att utvecklas (Isaksson, 1999). Vidare skriver Hellman och Puri (2000) att venture capitalföretagen tillhandahåller stöd så som mentor, strategiska råd, företagsstyrning och professionalism.

3.9.2 Venture capitals påverkan

Venture capitalföretagen påverkar styrningen i företag som de har investerat i genom olika kanaler. Det sker genom styrelsemöten, där venture capitalföretagen påverkar besluten som fattas. Venture capitalföretagen utövar påverkan även utanför styrelserummen, genom att involvera sig i den dagliga verksamheten. Involveringen kan exempelvis vara att förhandla med externa parter till företaget, ge råd och förslag för att undvika misstag och att göra företaget mer professionellt (Van den Berghe & Levrau, 2002). Enligt Van den Berghe och Levrau (2002) hjälper venture capitalinvesteraren även det investerade företaget att utveckla system för att effektivisera och styra företaget.

Enligt Gabrielsson och Huse (2002) är där olikheter mellan styrelser i venture capital-stödda företag och styrelser i icke venture capitalfinansierade företag. Styrelsens storlek är större i venture capitalfinansierade företag och det kan vara ett tecken på att venture capitalinvesterare använder styrelsen som en viktig styrmekanism (Gabrielsson & Huse, 2002).

Venture capitalinvesterare har ofta makten att ersätta VD'n i det investerade företaget, anledningen är att venture capitalinvesteraren ofta dominerar i styrelsen och styrelsens sammansättningar. Det gör att VD'n i företaget får en mindre makt i jämförelse med företag som inte valt att använda sig av finansieringsformen venture capital (Gabrielsson & Huse, 2002). Även Silvola (2008) anser att venture capitalinvesterarna har en stor makt. Områdena venture capitalinvesteraren har makt över är bland annat affärsutveckling, strategiska beslut och kontroll över ledningen.

Enligt Gabrielsson och Huse (2002) ger venture capitalinvesteraren ett engagemang i styrelsen. Problem och möjligheter kan diskuteras i detalj, istället för att oro sig och invänta problem som kan dyka upp. Gabrielsson och Huse (2002) anser att den personliga relationen och samspelet mellan venture capitalinvesterarna och entreprenörerna är avgörande för

företagets resultat. Ett nära samarbete kan resultera i att rädslan för över opportunistisk minskar.

Macmillian, Kulow och Khoysian (1989) hävdar att det finns olika nivåer av involvering från venture capitalföretag, det sträcker sig från väldigt lite involverade, det vill säga passiv till att vara väldigt involverade således aktiv. De olika nivåerna av engagemang påverkar företagets utveckling. Har venture capitalföretaget en passiv involvering får det en positiv påverkan när det kommer till att skapa professionella stödgrupper till portföljföretaget. Att venture capital investeren vill använda sig av en passiv involvering kan enligt Macmillian, Kulow och Khoysian (1989) bero på att en alltför aktiv involvering minskar incitamenten som entreprenören har för att utveckla sitt företag, vilket kan leda till sämre resultat för företaget. En aktiv involvering har positiv påverkan när det kommer till att påverka företagets ledning och dess ersättningar. Avslutningsvis anser Macmillian, Kulow och Khoysian (1989) för att skapa en framgångsrik organisation behövs det en effektiv involvering från venture capitalföretaget. Involveringen innefattar bland annat att vara med och utveckla företagsstrategi, marknadsplaner samt agera bollplank för entreprenören. Även Flyn (1991) anser att graden av involvering från venture capitalföretaget påverkar hur pass bra portföljbolaget utvecklas.

Flyn (1991) tar upp olika faktorer som kan påverka ett venture capitalföretags involvering i portföljföretags styrning. Bland dessa faktorer finns tidigare erfarenhet av portföljföretagets ägare/ledning, storlek på investeringen som venture capitalföretaget gör och antal investeringar som venture capitalföretag har i olika portföljföretag. Andra faktorer är även vilken ledningsstil som venture capitalföretaget föredrar i sina portföljföretag och vilken kunskap som venture capitalföretaget har om branschen som portföljföretaget arbetar inom. Desto mindre kunskap om branschen desto lägre involvering i portföljföretaget.

Effekterna som venture capitalföretaget har på portföljföretaget kan bero på att venture capitalföretaget innehar kompetenser för företagsstyrning som ofta andra investerare så som banker inte har. Dessa kompetenser och erfarenheter har venture capitalföretaget samlat på sig genom tidigare investeringar (Hochberg, 2003).

Venture capitalföretagets effekter på styrningen kan vara stor då strävan är att professionalisera det investerade företaget samt i förlängningen skapa synergieffekter eller strategiska samband med övriga portföljföretag som venture capitalföretaget har (Hochberg, 2003).

Hellman och Puri (2002) anser att venture capitalföretag framför allt påverkar nystartade portföljföretags utveckling inom områdena personalpolitik, utformningen av optionsprogram och förändringar i ledningen, så som att byta ut grundaren som VD med en extern VD. Vidare anser Hellman och Puri (2002) att venture capitalföretaget influerar och påverkar hur styrelsen arbetar och kvaliteten på rapporter som tas fram, genom att skapa rutiner och formalia för rapporternas utformning.

Enligt Macmillian, Kulow och Khoylian (1989) är venture capitalföretagen mest involverade i den ekonomiska aspekten av företagen och minst involverade i den pågående operationella verksamheten. Gorman och Sahlman (1989) skriver att venture capitalföretaget övervakar ledningen och cheferna i företagen de investerar i. Om det skulle uppstå splittring bland ledningen i företaget ökar venture capitalföretagets involvering (Gorman och Sahlman, 1989).

4. Empiri

I detta kapitel redovisas den insamlade empirin från våra respektive respondenter. De utvalda företagen har valt att vara anonyma och vi kommer därför inte att benämna deras verkliga namn. Inledningsvis ges en kort presentation av respektive respondent och därefter redovisas det empiriska resultatet från varje fallföretag.

4.1 Fallföretag A

Intervjun med företag A gjordes den 28 mars 2011. Respondenten är 42 år och har en utvecklingsingenjörsexamen. Respondenten har sedan examen arbetat med företag som är baserade på utveckling och innovation.

”Jag har alltid varit entreprenör och aldrig haft ett riktigt jobb”

(Respondent A, personlig kommunikation, 28 mars, 2011)

Den intervjuade har tidigare suttit som styrelseordförande men är nyligen tillsatt som VD i företaget. Företagets huvudkontor finns i Halmstad. Företag A har även kontor på andra platser i Sverige och totalt är de 48 stycken anställda.

Respondentens huvudsakliga arbetsuppgifter är organisatoriska och finansiella frågor. Han för diskussioner med delägarna om finansieringen och den viktigaste uppgiften är att ha kontroll på företagets ekonomiska situation.

Formellt görs en budget och det är ledningen som tar fram underlaget som i sin tur godkänns av styrelsen. Informellt är det högt i tak och respondenten är väldigt öppen för förslag från medarbetarna. Respondenten har inte principen att alltid ha rätt, utan istället att jobba mot målet.

”Min dörr är alltid öppen för diskussioner och frågor, det som inte kan lösas direkt kan inte lösas överhuvudtaget”

(Respondent A, personlig kommunikation, 28 mars, 2011)

Respondenten kan inte peka på några konkreta problem i styrningen. Hur styrningen skall skötas sker i en dialogform och ledningen diskuterar fram besluten tillsammans.

När grundarna utvecklade företagets affärsidé tänkte sig grundarna en snabb exit från presumtiva venture capitalinvestorare. Venture capitalföretagens syn beträffande längden på ägandet skilde sig åt jämfört med grundarnas, venture capitalföretagen såg ägandet på längre sikt. Venture capitalinvestorarna finansierar företag A ur egen kassa det vill säga helt utan lån, vilket möjliggör det långsiktiga ägandet. Företag A är bland de fem största företagen i branschen och målet är att vara nummer ett inom fem till tio år i Skandinavien. Det finns många företag som vill in i branschen som företag A verkar inom och det är en av företagens

risker. För att motverka risker i branschen har företaget skapat strategiska samarbeten med liknande företag.

De uppsatta målen mäts genom att ledningen går igenom tillväxten och vinsten i företaget. Respondenten berättar även att företaget mäter budget mot budget varje vecka. Företaget måste ha snabb respons på förändringar och följa budgeten annars finns risk för att företaget drabbas av bakslag i likviditeten.

Företaget har olika tidsperspektiv på styrningen och på den operativa nivån är tidsramen sex månader till ett år, detta för att det sker snabba förändringar i branschen som företaget verkar i. Vid förvärv av nya företag ligger tidsperspektivet på fyra till sex år och det är först då de fullständiga effekterna av förvärvet syns. Företag A strävar inte efter att nå synergieffekter så snabbt som möjligt, utan företagen som förvärvas skall växa in i företaget och synergieffekterna uppstår successivt.

”Det gäller att ha lite is i magen och allt beror på vilken fråga som behandlas”

(Respondent A, personlig kommunikation, 28 mars, 2011)

Det är svårt att ha ett längre tidsperspektiv på styrningen inom den bransch som företag A arbetar inom.

Företag A har inte implementerat något bonussystem dock erbjuds alla anställda att delta på likvärdiga villkor som övriga investerare vid nyemission och det är ett femton tal som antagit erbjudandet. Genom att ha venture capitalföretag som finansiärer så möjliggör det ett optionsprogram för de anställda. Med detta erbjudande får företaget mer lojal personal och en bra företagskänsla. I dagsläget finns inget belöningssystem men ledningen håller på att se över ett bonusprogram för säljsidan, respondenten anser att det är viktigt att säljarna skall kunna påverka sin situation. För övriga anställda finns inga planerade bonusprogram, men respondenten anser, att om företaget tjänar pengar skall de anställda få ta del av vinsten.

Företag A använder sig av budgetstyrning, alla i ledningen skall enas om årets uppsatta mål och ambitioner. Den uppsatta budgeten har både kvantitativa och kvalitativa mål. Det grundläggande målet för företagets styrning är att maximera vinsten, respondenten är dock medveten om att tillväxt kostar pengar och därför fokuserar han inte enbart på vinstmaximering. Respondenten har ett stort ansvar inom företagets ledning, men respondenten påpekar att han har väldigt fria tyglar så länge förslagen kan motiveras. Företag A har haft venture capital sedan starten och har på det sättet byggt upp verksamheten. Respondenten kan därför inte uttala sig om styrningen hade sett annorlunda ut utan venture capital.

Respondenten anser att det inte har skett någon maktförskjutning mellan grundare och venture capitalinvesterarna, detta då företaget tog in venture capital från början. Nyligen har företaget

tillsatt en ny extern styrelseordförande. Om tillsättningen innebär en maktförändring anser respondenten svårt att besvara i dagsläget.

Företag A har haft venture capital sedan starten. Till en början tog företag A in en mindre summa kapital från ett venture capitalföretag för att identifiera marknadsbehovet av produkten. När företag A hade verifierat och konstaterat en positiv efterfrågan på produkten valde de att söka efter mer kapital från flera olika venture capitalföretag allt eftersom det behövdes. År 2007 gjordes ett större intag av kapital, sedan dess har företag A haft nuvarande ägarstruktur och nya delägare har endast tillkommit genom förvärv av andra företag.

Kontakten mellan venture capitalföretagen och företag A sker på veckobasis. Venture capitalföretagen vill gärna hjälpa till och samarbetet sker även utanför styrelsemötena. Sammantaget sker kommunikationen både formellt och informellt.

Respondenten säger att venture capitalföretagen inte har tillfört några nätverk som företag A kan nyttja. Det venture capitalföretagen har tillfört förutom kapital anser respondenten är en trygghets- och stabilitetskänsla inom företaget genom det långsiktiga ägandet. Ett av venture capitalföretagen har även tillfört en säljorganisation till företag A.

Överlag är respondenten nöjd med samarbetet med venture capitalföretagen. Respondenten anser att samarbetet har/är varit väldigt harmonisk. Respondenten ser inga direkta problem med samarbetet, bland annat har venture capitalföretagen en väldigt sympatisk syn på att låna ut pengar och kan på så sätt agera bank.

”Det är otäckt hur sympatiska och bra venture capitalföretagen är”

(Respondent A, personlig kommunikation, 28 mars, 2011)

Venture capitalföretagen ställde inga specifika krav på företag A vid investeringstidpunkten. Respondent A och venture capitalföretagen har bland annat inget aktieägaravtal. Alla ägare har samma inflytande i företaget och inget venture capitalföretag har någon direkt särställning. Ett krav från investerarna var att få styrelseplatser i företaget, dock är detta inte avtalat skriftligen utan har skett genom en muntlig överenskommelse. Respondenten säger att venture capitalföretagen tycker att det är viktigt med god insyn i företaget. Denna insyn sker genom att investerarna är med vid styrelsemötena och att företag A skickar över kvartals- respektive halvårsrapporter till investerarna.

Det finns inga avtal om vad som skall ske vid en exit. Vår respondent berättar, att det finns en uppfattning att det skall ske en exit men det finns inga planer på när detta skall ske. Målsättningen är att företaget skall växa sig starka och generera en god avkastning innan en exit sker.

”Så länge företaget utvecklas positivt så kör vi på som vi gör idag”

(Respondent A, personlig kommunikation, 28 mars, 2011)

4.2 Fallföretag B

Intervjun med företag B ägde rum den 31 mars 2011. Respondenten är 57 år, hans befattning är VD och har en bakgrund som civilingenjör. Han har arbetat med datorer under hela sitt verksamma yrkesliv. I företaget finns det totalt 16 stycken anställda varav 11 arbetar i Halmstad och fem stycken arbetar utomlands.

De huvudsakliga arbetsuppgifterna är ledning av verksamheten och strategiska frågor. Respondenten berättar att han inte kan lägga sig i alla detaljer i företaget, men påpekar samtidigt att han har att har synpunkter på en del tekniska detaljer.

Företag B styr verksamheten genom att sätta upp mål och arbeta med strategier. Alla inom företaget är medvetna om kraven som ställs och är väldigt delaktiga i arbetet som krävs. Genom alla år i företaget har kompetensen bland de anställda varit hög och det utnyttjas strategiskt, bland annat genom att medarbetarna är med och planerar.

Respondenten tycker inte att det finns några direkta problem i styrningen av företaget, vidare anser han sig ha fria tyglar för styrningen och tycker inte venture capitalföretaget har påverkat riktlinjerna.

Strategin förändrades för tre-fyra år sedan och nu inriktar sig företag B på slutproduktförsäljning. Förändringen var inte pådriven av venture capitalföretaget utan ledningen ansåg att det var det bästa alternativet för företagets fortlevnad. Respondenten påpekar vikten av en bra kompetens bland de anställda för att företaget skall bli framgångsrikt.

Företag B räknar med en kraftig omsättningsökning inom sitt område och expansionstakten kommer att styras av hur mycket investeringar de får från venture capitalinvesterarna. Företaget är på väg in på en ny marknad och där kommer företag B's produkt att vara unik. För att kontrollera att de uppsatta målen nås har ledningen regelbundna möten och uppföljningar av budgeten. Respondenten berättar att företaget är försiktiga när budgeten skall prognostiseras och att de använder sig av en defensiv taktik. Företaget är på väg in på en ny marknad och det är osäkert hur framtiden kommer att bli, men respondenten är väldigt säker på att det kommer gå bra.

Företaget har ett optionsprogram för de anställda, vidare ger de även utbildningar och friskvård. Alla anställda kan ta del av dessa förmåner. Respondenten anser inte att utbildning och friskvård innefattas i belöningsystemet utan att det är en självklarhet för företaget. Venture capitalföretaget är delaktiga i den operativa driften och beslutar gemensamt med företag B om optionsprogrammet.

Respondenten som även är företagets enskilt största aktieägare tycker inte att det har skett någon maktförskjutning i företaget, anledningen till det är att företaget har varit venture

capitalfinansierat från starten. Respondenten och investeraren har alltid sett till bolagets bästa och därför anser respondenten att ingen maktförändring har uppstått.

Vår respondent tog in venture capital från dag ett och ser investeringen som en direkt förutsättning för företagets existens.

”För att kunna växa på en global marknad är venture capital ett bra alternativ om man inte själv har en massa pengar”

(Respondent B, personlig kommunikation, 31 mars, 2011)

Företag B är ett företag med tillväxtstrategi, respondenten anser det har aldrig funnits något annat alternativ. Företaget har funnits i 11 år och resan i företaget har varit speciell. Respondenten hade den ursprungliga idén och började leta efter investerare. Respondenten träffade en bekant som precis startat upp ett venture capitalföretag och därefter började de arbeta tillsammans. Idag är företag B ett publikt bolag, vilket skapat ännu en möjlighet att skaffa kapital till företaget.

Kontakten som företag B hade med venture capitalföretaget tidigare skedde minst en gång i veckan. Venture capitalföretaget var från början inte med i den dagliga verksamheten utan satt endast med i styrelsen. Sedan ett par år tillbaka sitter även en representant för venture capitalföretaget som vice VD i företaget. Idag är venture capitalföretaget väldigt involverad i den operativa verksamheten.

Redan när företaget startades var situationen speciell i den mån att respondenten och det investerande venture capitalföretagets företrädare kände varandra sedan tidigare. Respondenten anser inte att venture capitalföretaget har tillfört någon teknisk kompetens utan istället bidragit med ledningskompetens och agerat bollplank för idéer. Respondenten säger vidare att han är nöjd med venture capital samarbetet.

”Det är det bästa tänkbara, då investerarna tillför intelligenta pengar och att bara pengar är inget att arbeta med”

(Respondent B, personlig kommunikation, 31 mars, 2011)

Ursprungligen var investeringen i minsta laget och det gjorde att företaget blev underfinansierat. Om detta råder det delade meningar mellan respondent B och venture capitalinvesterarna. Numera fungerar finansieringen bra och det kan i viss mån bero på att företaget är ett börsnoterat bolag.

Venture capitalföretaget trodde direkt på den idé som företag B hade och har genom åren arbetat väldigt nära varandra. Kraven som ställdes var de sedvanliga, plats i styrelsen och ägarandelar. För övrigt fanns det inte några direkta krav.

Venture capitalföretaget har varit med sedan starten i företag B och det gör att respondenten inte kan besvara om styrningen hade sett annorlunda ut utan venture capital.

Det finns inte någon planerad exit för venture capitalföretaget, men det råder en samsyn att exit skall ske då värdet på företaget är det rätta. Venture capitalföretaget och respondenten kommer göra exit samtidigt, det finns ingen bestämd tidshorisont när exit skall ske men tidshorisonten får inte ligga för långt in i framtiden.

”Företaget är en plattform för att tjäna en himla massa pengar”

(Respondent B, personlig kommunikation, 31 mars, 2011)

4.3 Fallföretag C

Intervjun med företag C gjorde vi den 7 april 2011. Respondenten är 55 år och har en examen som utvecklingsingenjör. Han har arbetat med produktutveckling sedan 1986. Respondenten är grundare och VD i företag C. Företaget har sin verksamhet belägen i Halmstad och det finns två anställda i företaget. Det förekommer även att företaget hyr in konsulter för uppdrag när det krävs.

De mest förekommande och viktigaste uppgifterna respondenten har är marknadsförsäljning och arbete med utvecklingen. Arbetsuppgifterna innefattar även möten med presumtiva kunder för att diskutera framtidens utveckling.

Styrningens fokus ligger på hela processen i företaget och den bryts sedan ner i mindre delar för att bli hanterbart. Respondenten anser att företag C använder sig av en informell styrning och det beror på att företaget har en platt organisation med nära kontakt mellan respondenten och de anställda. Efter det att venture capital togs in i företag C har inte styrningen förändrats enligt vår respondent.

Inom företag C har målen varit densamma under hela företagets existens och venture capitalföretaget har inte haft någon inverkan på målen. Venture capitalföretaget möjliggjorde att företaget kunde växa och att expanderingen tog fart, både internt och externt. Marknaden som företaget verkar inom är väldigt komplicerad och olika kunder har olika krav, därför har venture capitalföretaget möjliggjort satsningar som förr inte var möjliga. Det finns en stor potentiell tillväxtmarknad i branschen som företag C inriktat sig på, då produkten som företag C tillhandahåller är nyskapande inom branschen. Ett av företag C´s mål är att påverka hela marknadens struktur så att företagets produkter skall bli normen och därigenom skapa tillväxt för företaget. För att kontrollera målen som sätts upp inom företaget uppnås granskar respondenten omsättningen och resultatet. Företag C´s tidsperspektiv på styrningen är i viss mån styrd efter längden på projekten som de arbetar med. Det finns även mer långsiktiga mål som företaget arbetar mot berättar respondent C.

Enligt respondenten använder sig inte företag C av någon form av belöningsystem gentemot de anställda. Det är väldigt få anställda i företaget vilket är en bidragande faktor till det beslutet. Respondentens målsättning är att de anställda skall tycka att det är roligt att gå till arbetet.

Den dagliga verksamheten är projekt- respektive kundstyrd, anledningen till det är att företag C får in projekt att arbeta med från tänkbara kunder. Det finns även en agenda för de interna målen i företaget, när målen har tagits fram förankras dessa i styrelsen och övriga berörda parter tar del av målsättningarna.

Det har inte skett någon maktförskjutning mer än att respondenten har överlåtit aktier till venture capitalföretaget för att få in kapital.

”Vi för en dialog för att få en samsyn på frågor som uppkommer”

(Respondent C, personlig kommunikation, 7 april, 2011)

Respondent C har haft verksamheten sedan 2002 och för att kunna utvecklas behövde företag C kapital. Kunderna började bli fler och företaget kunde inte fortsätta i det lilla formatet som de då var i, de var tvungna att expandera för att kunna möta efterfrågan på produkten. Respondenten berättade, att de har fått säga nej till vissa affärer förr då kapaciteten inte fanns för att hantera beställningarna. För att klara av expansionen var företag C tvungna att ta in kapital, valet blev då att söka efter venture capital. Företag C hade goda resultat och även det gav en anledning till att expandera. Vår respondent säger att venture capital söktes för att få en bättre kapitalbas och inte för kompetensens skull, det står företaget själva för.

Venture capitalföretaget har ett aktieägaravtal med företag C. Delaktigheten i företaget är baserat på proportionen av antalet aktier i verksamheten. Venture capitalinvesteraren krävde även en plats i styrelsen. De begär även att få rapporter och nyckeltal från företaget berättar respondenten. Respondenten påpekar att venture capitalföretaget inte har kunskap eller kompetens på den operativa nivån, detta gör att venture capitalföretaget inte har några synpunkter på hur den dagliga verksamheten sköts.

En del formalia har förändrats i och med venture capital samarbetet och investeraren kommer med åsikter på förbättringar i företaget. Respondenten är positiv till venture capitalföretagets förslag på förbättringar och de har ofta gemensamma uppfattningar om hur styrningen skall vara. Venture capitalföretaget anslöt sig till företag C år 2010, under den tiden och fram tills idag har samarbetet fungerat bra. Överlag är vår respondent nöjd med samarbetet med venture capitalföretaget.

”Det viktigaste som investeraren har tillfört är kapitalet, jag skulle inte vilja ha det på något annat sätt”

(Respondent C, personlig kommunikation, 7 april, 2011)

Inom företag C finns det inget uttalande om framtida exit, respondenten räknar ändå med att investeraren gör sin exit om tre – fem år. Investerarens exit beror dock på utvecklingen i företaget och kan ske både tidigare eller senare.

5. Analys

I analysen kopplar vi samman teoridelen och det empiriska resultatet med vårt syfte och frågeställning. Strukturen i analysen är uppbyggd på samma sätt som den som gjordes i den teoretiska delen.

5.1 Styrning

Enligt Otley (1999) skall styrsystemen spegla de mål och planer som företaget har, att arbeta fram ett styrsystem utan detaljerad planering kan leda till negativa effekter för företaget. Resonemanget Otley (1999) har stämmer in på de tre fallföretagen. Företag A använder sig av en budget som styrmedel medan företag B styr verksamheten genom målfokusering och strategier. Styrningen i företag C är processororienterad, där processen bryts ner i mindre delar för att kunna bli hanterbart ur styrningssynpunkt. Samtliga företag har anpassat sin styrning efter företagets aktuella situation och alla företagen har en detaljerad planering.

Enligt Anthony och Govindarajan (2007) finns det olika ledningsstilar för företagsledare och en del ledare är processororienterade medan andra fokuserar mer på resultatet i företaget. Respondent A har en öppen ledningsstil och är öppen för diskussioner och frågor. Respondent B's ledningsstil är att han lyfter fram kompetensen de anställda har och det utnyttjas strategiskt genom planeringsarbeten. Det som utmärker ledningsstilen för respondent C är den nära kontakten med de anställda. Utmärkande för samtligas respondenters ledningsstilar är den nära integration de har med de anställda.

5.2 Organisationens mission, vision och mål

En välformulerad mission visar ett företags långsiktiga riktning och missionen uttrycker vad organisationen vill uppnå (Bruzelius & Skärvad, 2004). Enligt Bruzelius och Skärvad (2004) skapas ett engagemang och inspiration hos medarbetarna genom en tydlig mission. Respondenterna i företag A och C har kvar samma mission som när företagen grundades. Företag B ändrade missionen för tre-fyra år sedan och har således förändrat strategin i verksamheten. Synsättet samtliga respondenter har om vad vision är för dem stämmer överens med Bruzelius och Skärvad's (2004) resonemang om var organisationen befinner sig idag och vad som vill uppnås om ett antal år.

Källström (1990) skriver att målen i en verksamhet skall vara tydligt specificerade och att möjlighet till utvärdering skall kunna göras. Målen i en organisation skall kunna styra beteendet i organisationen och möjliggöra utvärderingar (Källström, 1990). Fallföretagen har satt upp tydliga mål för sina verksamheter och det är stora likheter mellan företagens strategier. Skillnaden mellan företagen är att företag B har en defensiv taktik vid framtagning av budget i förhållande till de övriga två företagen.

5.3 Styrningsnivåer

Ett företags styrning kan delas in i olika styrningsnivåer, där varje nivå har olika tidsperspektiv. De olika nivåerna är enligt Samuelson (2004) strategisk styrning, taktisk styrning och operativ styrning. När företaget har bestämt ett mål skapas strategier för att nå målen och efter strategin är gjord skapas taktiker för att implementera strategierna. För att tydliggöra de besluten som fattas i strategisk och taktisk nivå så operationaliseras besluten i de övre nivåerna för att tydliggöra de strategiska och taktiska besluten. Företag A och B's tidsperspektiv gällande styrning kan liknas med Samuelson (2004) uppdelning i de olika nivåerna. Företag C arbetar inte med den uppdelning som de övriga respondenterna gör utan företag C anpassar sin styrning efter längden på projekten de arbetar med.

5.4 Belöning och incitament

En motiverande faktor för den enskilde är belöningssystem och han/hon kan då känna en tillfredsställelse i arbetet (Källström, 1990). Enligt respondenten i företag A finns det ett optionsprogram där alla anställda har rätt att vara delaktiga, detta har gjort att trivseln och lojaliteten bland de anställda har ökat. Respondenten anser även att de anställda ska ha rätt att ta del av den vinst som företaget genererar, vilket stödjer Källströms (1990) resonemang, efter en viss arbetsuppgift förväntar sig människan att erhålla en viss belöning. Thompson och Strickland i Bruzelius och Skärvad (2004) lyfter fram att alla bör påverkas och vara involverade i ekonomiska belöningar, vilket stämmer överens med företag A's värderingar. Företag B har två olika sorters belöningssystem, ekonomiska och icke ekonomiska belöningar. I företag B ges utbildning för de anställda men respondenten anser inte att utbildning är en form av belöning. Att utbildning inte är en form av belöningssystem skiljer sig mot vad Bruzelius och Skärvad (2004) skriver om icke ekonomiska belöningssystem, då författarna anser att utbildning är en drivande faktor för belöningssystem. Företag C skiljer sig från de övriga två företagen på så sätt att företag C inte har implementerat någon form av belöningssystem för de anställda. Enligt Samuelson (2004) kan detta göra att icke önskvärda beteenden uppnås och därmed en ineffektiv verksamhet.

5.5 Styrsystem och styrformer

Styrsystemet som företag A använder sig av är budgetstyrning och budgeten har både kvantitativa och kvalitativa mål. De uppsatta målen skall beslutas enhetligt i ledningen och alla skall vara överens. Att alla i ledningen skall vara med i besluten kan jämföras med Källström (1990), styrfrågorna bestäms av ledningsgruppen. Bruzelius och Skärvad (2004) understryker vikten av att företagets ledare följer strukturen av värderingarna i organisationen. Respondenten i företag A anser sig ha ett stort ansvar i företaget, däremot är ansvaret fritt reglerat så länge förslagen motiveras på ett bra sätt. Likt företag A har även respondenten i företag B fria tyglar när det gäller att styra företaget. Vidare använder sig företag B sig av en budget i sin styrning, budgeten skall förankras i styrelsen och i övriga organisationen innan godkännande. Enligt respondenten i företag C använder de sig inte av ett

formellt styrsystem, istället används ett informellt styrsystem med fokus på hela processen. Målen företag C arbetar med skall godkännas av styrelsen för att sedan implementeras i verksamheten.

Respondenten i företag A är alltid öppen för diskussioner med medarbetarna och det som inte kan lösas direkt kan inte lösas överhuvudtaget. Den attityd som chefer har avspeglas på medarbetarna, är chefen positiv och hjälpsam är ofta de anställda det också (Anthony & Govindarajan, 2007). Kompetensen hos de anställda i företag B har alltid varit hög, vilket utnyttjas strategiskt i företaget. Genom att utnyttja de anställdas kompetens skapar sig respondent B en företagskultur och ledningsstil som enligt Anthony och Govindarajan (2007) har en stor påverkan på styrsystemet.

5.6 Maktförskjutning

Enligt Carlsson (1997) kan det ske en maktförskjutning i företag och det kan bero på tre faktorer. Faktorerna är kompetenskrav, riskkapitalförsörjning och intressemodellen. Samtliga respondenter i fallföretagen anser att någon maktförskjutning inte har skett. Därför motsäger det Carlsson (1997) teorier i maktförskjutningsmodellen. Kompetenskravet innebär att ägandet skiljs från den dagliga verksamheten. I företag B och C är ägarna fortfarande involverade i den dagliga verksamheten, vilket inte stämmer överens med kompetenskravet enligt Carlsson (1997).

Den andra faktorn i maktförskjutningsmodellen, riskkapitalförsörjningen Carlsson (1997), innebär att när riskkapitalet ökar så minskar grundarens makt. Företag C som inte sökte venture capital från början hävdar att det inte har skett någon maktförskjutning. Detta stämmer inte med det resonemang som Carlsson (1997) har, att det sker en maktförändring när venture capital tas in i företaget.

Respondenterna i företag B och C, som även är grundare har fortfarande kvar aktiemajoritet i respektive företag. Även fast ägarna likställs med de övriga intressenternas legitima krav på respektive företag Carlsson (1997), har grundarna större makt än övriga intressenter då grundarna fortfarande har aktiemajoritet.

5.7 Venture capital

Enligt respondenterna i företag A och B tillför venture capitalföretagen både kapital och kunskap i respektive företag. Företag C utnyttjar venture capitalföretagets kapital medan kompetensen står företag C själv för. Sättet som företag A och B utnyttjar venture capitalföretagen stämmer väl överens med Isaksson (1999), att venture capitalföretag går in med aktivt affärsutvecklingsstöd i form av riskkapital och kompetens. Respondenten i företag B säger att det bäst tänkbara är intelligenta pengar från investerarna och att enbart kapital inte tillför något. Företags C anser att det viktigaste investeraren tillför är kapitalet och skiljer sig således från det synsättet som företag A och B har.

Samtliga företag har liknande värderingar när exit skall ske. Det finns inga avtal eller förbindelser när eventuellt avslut på samarbete med venture capitalföretagen skall träda i kraft. Respondenternas syn är att bryta samarbetet när utvecklingen i företagen har nått sin fulla potential. Här finns det en överensstämmelse med teorin, avyttringen bör ske när samarbetet inte tillför något mer (Isaksson, 1999 ; Zider, 1998).

De tre fallföretagen anser att de har en god tillväxtpotential och att samarbetena med venture capitalföretagen är lyckade, Zider (1998) anser att venture capitalföretag sällan ger stöd till verksamheter som verkar på marknader med låg tillväxt.

5.8 Fördelar och nackdelar med venture capital

Respondenten i företag A sökte venture capital direkt vid starten av verksamheten, detta för att identifiera marknadspotentialen för produkten. Även företag B tog in venture capital från dag ett och respondenten såg venture capitalsamarbetet som en direkt förutsättning för företagets existens. Anledningen till att företag A och B sökte venture capitalinvestering kan kopplas till det Scholtens (1999) anser, att venture capital är attraktivt för de företag som är nya på marknaden och inte har den kreditvärdighet som banker kräver. Företag C sökte venture capital i ett senare skede än övriga företag i vår studie för att öka sin kapitalbas, vilket skiljer sig mot vad företag A och B gjorde. Att företag C inte sökte sig till bankfinansiering, trots att företag C inte efterfrågade de kunskaper som venture capitalföretaget kunde bidra med, kan vi inte uttala oss om. Då företag C enligt respondenten redan hade goda resultat sedan tidigare. Alternativet börsintroduktion som finansieringsform är enligt Karlberg (2011) tidsödande och upptar en stor del av en VD's tid. Då företag C är ett litet företag med få anställda och respondenten i företag C's huvuduppgifter är marknadsförsäljning och produktutveckling, hade en börsintroduktion tagit en stor del av respondentens tid. Företag B utmärker sig från de övriga fallföretagen då de för ett par år sedan gjorde en börsintroduktion och fortfarande har kvar venture capitalinvesterar i företaget. Karlberg (2011) anser att företag väljer antingen börsintroduktion eller venture capitalfinansiering, företag B skiljer sig från teorin genom att använda bägge alternativen som finansieringsform. När venture capitalföretag investerar i ett företag kräver investeraren enligt Zider (1998) en del av företagets aktier och Isaksson (2000) skriver att investerarna även vill ha plats i styrelsen i företaget. Samtliga företag har fått tilldela venture capitalinvesterar styrelseplatser samt aktier i respektive företag, vilket överensstämmer med Zider (1998) och Isaksson (2000) teorier.

5.9 Venture capitals påverkan

I företag A sker kontakten med venture capitalinvesterarerna varje vecka och kontakten sker både formellt och informellt. En säljorganisation har tillförts till företag A genom ett av venture capitalföretagen. En representant från venture capitalföretaget sitter som vice VD i företag B och det innebär att venture capitalföretaget är väldigt involverad i den operativa

verksamheten. Involveringen mellan venture capitalföretag och de investerade företagen kan ske på olika nivåer, från passiv till aktiv involvering (Macmillian, Kulow & Khoylian, 1989). En aktiv involvering innebär bland annat att venture capitalföretaget har en positiv påverkan på företagets ledning och det stämmer väl överens med företag A och B's samarbete med venture capitalföretagen. Involveringen mellan företag C och venture capitalföretaget kan liknas med passiv involvering (Macmillian, Kulow & Khoylian, 1989). I företag C är kapitalet huvudsyftet med venture capitalsamarbetet.

Hellman och Puri (2002) anser att venture capitalföretagen är involverade i styrelsens sätt att arbeta och ta fram rapporter. I samtliga fallföretag sitter venture capitalinvesteringarna med i styrelsen och kan således influera utformningen av företagets styrning. Optionsprogram och förändringar i ledningen påverkas enligt Hellman och Puri (2002) av venture capitalföretaget. Företag A och B har båda optionsprogram för de anställda i respektive företag och optionsprogrammen har möjliggjorts genom venture capitalsamarbetet.

Enligt Hellman och Puri (2002) har venture capitalföretag störst påverkan på nystartade portföljföretag. Respondenten i företag C anser att venture capitalföretaget inte har haft någon större påverkan på verksamheten. Att venture capitalföretaget inte haft någon större påverkan på företag C stämmer överens med vad Hellman och Puri (2002) anser, i och med att företag C inte är nystartat. Kunskapen som venture capitalföretagen har om sina portföljföretags branscher påverkar även graden av involvering (Flyn, 1991). Respondenten hävdar att venture capitalföretaget inte har någon kunskap om branschen som företag C verkar inom vilket bidrar till mindre involvering från venture capitalföretaget i företag C.

6. Slutsatser

I detta kapitel presenteras våra slutsatser som är kopplade utifrån analysen i förgående kapitel. Uppsatsen avslutas med förslag till fortsatt forskning.

Vi ställde oss frågan vad sker ur styrningssynpunkt när ett företag använder sig av venture capital som en finansieringsform?

Genom vår studie har vi kommit fram till att samtliga fallföretags styrning påverkas av venture capitalinvesteringarna. Påverkan som venture capitalinvesteringarna har sker på olika sätt och involveringen av venture capitalföretagen skiljer sig åt (Macmillian, Kulow & Khoyleian, 1989 ; Flyn, 1991). Vi anser att samtliga av våra fallföretags styrning blir påverkade av sina venture capitalinvesteringar, detta då samtliga fallföretag har fått tilldelat de investerade venture capitalföretagen styrelseplatser och aktier. Företag A och B har haft venture capital i respektive verksamhet sedan start medan företag C sökte venture capital som finansiering i ett senare skede då de skulle expandera, vilket stämmer överens med några av de kriterier ett venture capitalföretag ställer för att investera enligt Hellman och Puri (2002).

Styrmedlen som samtliga respondenter använder sig av skall godkännas av styrelsen innan implementering. På grund av att styrelsen skall ge sitt godkännande anser vi att venture capitalföretagen har en informell påverkan på styrningen, detta för att venture capitalinvesteringarna sitter med i styrelsen och bidrar med kapital till företagen.

Vi anser att det har skett en maktförskjutning i samtliga fallföretag även fast respondenterna säger att så inte är fallet. Vår uppfattning är att maktförskjutningen sker på grund av det beroende fallföretagen har till venture capitalföretagen som finansiär. I företag B anser vi att det har skett en tydlig maktförskjutning, företag B har både venture capital och ett externt ägande genom börsen, att ta hänsyn till. Enligt Carlsson (1997) ökar maktförskjutningen då det externa ägandet ökar.

För att få ett bra samarbete mellan venture capitalföretagen och fallföretagen anser vi i likhet med Macmillian, Kulow och Khoyleian (1989) att regelbundna dialoger och utvärderingar är nödvändiga för att skapa bästa möjliga förutsättningar. Samtliga av respondenterna för dialog med de investeringande venture capitalföretagen, vilket enligt oss har skapat det goda samarbete som samtliga respondenter anser sig ha med venture capitalföretagen. Att ha en aktiv eller passiv investering beror enligt oss helt på företagets situation. Det som passar ett företag kan vara helt fel för ett annat, vilket stämmer överens med vad vår teoretiska referensram. Företag C's sena intag av venture capital gör att vi tror att företag C redan hade inarbetade rutiner hur företaget skulle styra verksamheten. Därför anser vi att venture capitalföretaget har en passiv roll i företag C. Detta i jämförelse med venture capitalinvesteringarna i de två övriga fallföretagen, som hade venture capital från start. Således tror vi att fallföretag A och B inte hade några utarbetade organisatoriska rutiner, vilket har skapat ett behov av en aktiv venture capitalinvestering. Det viktiga för samtliga fallföretag är enligt oss, att involvering som

venture capitalinvesteringarna har vare sig den är aktiv eller passiv är att involveringen är effektiv. Med effektiv involvering menar vi att utveckla marknadsplaner och företagsstrategier.

Vi konstaterar att samtliga respondenter har en nära kontakt med de anställda och om venture capitalföretagen har haft någon inverkan på detta kan vi varken utesluta eller påvisa. Det minsta företaget i vår undersökning har två anställda och det största företaget 48 stycken. Vår uppfattning är att storleken på våra fallföretag istället har betydelse för den nära integration respondenterna har med anställd personal.

Vi anser att alla venture capitalföretag framförallt är involverade i den strategiska och taktiska styrningen av fallföretagen. Besluten om företagets framtida inriktning, både strategiskt och taktiskt fattas i styrelsen där samtliga venture capitalinvestorer sitter med. Vilket leder till att venture capitalinvesteringarna har inflytande över de beslut som fattas i styrelsen. Undantaget i vår studie är enligt oss företag B, som skiljer sig från de andra fallföretagen på så sätt att en representant från venture capitalföretaget även sitter som vice VD i företaget. Därmed anser vi att venture capitalinvesteringen i företag B har ett större inflytande i den operativa delen i verksamheten (Källström, 1990 ; Samuelson, 2004).

Kapitalet och kompetensen anser företag A och B vara de viktigaste bidragen från venture capitalföretagen, detta överensstämmer med vad venture capitalföretag skall bidra med, enligt Isaksson (1999). Företag C har en annan syn och är huvudsakligen intresserad av kapitalet som venture capitalföretaget tillhandahåller. Anledningen till att företag C inte är intresserad av de organisatoriska kunskaperna som venture capitalinvesteringen kan bidra med tror vi kan bero på att företag C tog in venture capital i ett sent skede. Således tror vi att företag C redan hade rutiner för ledningen av verksamheten, vilket kan vara en bidragande faktor till att företag C inte efterfrågar den eventuella ledningskompetensen som venture capitalföretaget kan bidra med. En annan intressant aspekt med företag C är, att de trots goda resultat valde att söka venture capitalfinansiering istället för att söka banklån. Vi anser att banklån borde vara det naturliga, då företag C endast är intresserad av kapital och inte av kunskapen som venture capitalföretag kan tillhandahålla. Kunskapen är enligt Isaksson (1999) en av de stora anledningarna till att söka venture capitalfinansiering. Företag A och B betonar kompetensen som venture capitalföretagen bidrar med som en viktig faktor med samarbetet. Vi tror att det kan bero på att företag A och B har haft venture capital sedan starten och därför aldrig arbetat fram några egna rutiner för styrningen så som vi anser att företag C har gjort.

Avslutningsvis kan vi utifrån vår problemformulering konstatera att styrningen influeras av venture capitalinvesteringarna i de företag vi har undersökt. Hur mycket styrningen influeras beror på vad fallföretagen samt venture capitalinvesteringarna vill uppnå med samarbetet. Genom vår studie har vi lärt oss att venture capitalföretagen influerar styrningen i de investerade företagen på olika sätt, dels genom styrelsemöten och även genom informella möten utanför styrelserummet. De informella mötena sker då behovet uppstår, till exempel när portföljföretaget behöver hjälp med att förhandla med en leverantör eller behöver utnyttja

venture capitalföretagets kontaktnät. Även venture capitalföretaget kan ta initiativet till informella möten när venture capitalföretaget anser att det finns behov för det. Vidare har litteraturen och respondenter gett oss förståelsen för varför företag väljer att söka venture capitalfinansiering istället för annan form av finansiering. De två stora anledningarna är att företagen som söker venture capital får både kapital och kunskap, samt att det för många företag kan vara svårt att få tag på kapital genom den traditionella finansieringsmarknaden.

6.1 Förslag till fortsatt forskning

Inom all forskning finns det många olika sätt att angripa problemet som skall undersökas. Under uppsatsens gång har en del tankar och funderingar uppkommit som vi vill dela med oss. Vi hoppas att detta kan leda till intressanta fortsatta forskningsstudier.

Att använda sig av fler respondenter vid fortsatta studier skulle vara väldigt intressant, det skulle skapa en ännu tydligare bild av vad som sker i styrningen när venture capital används som finansieringsform. Ett problem med att intervjua fler respondenter är att det är tidskrävande.

Ett annat förslag är att göra en studie uppdelad på enskilda branscher, detta för att undersöka om det finns någon skillnad beroende på branschtillhörighet.

Intressant vore det också att jämföra företag som använder sig av venture capital som finansieringsform med företag som har bankfinansiering. Är där skillnader i styrningssättet och vad kan det bero på?

Det som vi anser skulle vara väldigt intressant är att studera hur venture capital i andra länder influerar styrningen i sina portföljföretag.

7. Källförteckning

Litteratur

Anthony, R. N. & Govindarajan, V. (2007). *Management control Systems*. New York: McGraw-Hill.

Backman, J. (1998). *Rapporter och uppsatser*. Lund: Studentlitteratur.

Bruzelius, L. H. & Skärvad, P-H. (2004). *Integrerad organisationslära 9:4:e upplagan*. Lund: Studentlitteratur.

Carlsson, R. H. (1997). *Ägarstyrning*. Stockholm: Ekerlids Förlag.

Grant, R. M. (2010). *Contemporary Strategy Analysis 7:e upplagan*. John Wiley & Sons Ltd: West Sussex.

Holme, I. M. & Solvang, B. K. (1991). *Om kvalitativa och kvantitativa metoder*. Lund: Studentlitteratur.

Jacobsen, D. I. (2002). *Vad, hur och varför? Om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen*. Lund: Studentlitteratur.

Källström, A. (1990). *Uppdrag Styreffekt: Om controllern och ekonomistyrningsprocessen*. Kristianstad: Kristianstads boktryckeri AB.

Mattsson, P & Örtenblad, A. (2008). *Smått och gott – om vetenskapliga rapporter och referensteknik*. Lund: Studentlitteratur.

Närvänen, A. L. (1999). *När kvalitativa studier blir text*. Lund: Studentlitteratur.

Samuelson, L. L. (Red.). (2004). *Controller-handboken (8:e uppl.)* Uppsala: Nya Almqvist & Wiksell Tryckeri AB.

Sevenius, R. (2007). *Bolagsstyrning 1:a upplagan*. Stockholm: Studentlitteratur.

Yin, R. K. (2004). *The Case study anthology*. Thousand Oaks, California: Sage Publications, Inc.

Ylinenpää, H, Johansson, B & Johansson, J. (2006). *Ledning i småföretag*. Studentlitteratur.

Artiklar

Allen, R. S. & Kilmann, R. H. (2001). *The role of the reward system for a total quality management based strategy*. Journal of organizational change management, vol.14 No. 2, pp. 110-131.

Braunerhjelm, P. (1999). *Venture capital, mångfald och tillväxt*. Ekonomisk debatt 1999, årg 27, nr 4, 213-221.

Flyn, D. M. (1991) *The Critical Relationship between venture capitalists and entrepreneurs: Planing, decision-making and control*. Small business economics 3: 185-196.

Gabrielsson, J. & Huse, M. (2002). *The venture capitalist and the board of directors in SMEs: roles and processes*. Venture capital, 2002, vol.4, No. 2, pp. 125-146.

Gorman, M & Sahlman, W. A. (1989). *What do venture capitalists do?* Journal of business venturing 4, 231-248.

Hellman, T & Puri, M. (2000). *The interaction between product market and financing strategy: the role of venture capital*. The review of Financial Studies vol.13, No. 4, pp. 959-984.

Hellman, T & Puri, M. (2002). *Venture Capital and the Professionalization of Start-Up Firms: Empirical Evidence*. The Journal of finance, vol.57, No. 1, pp. 1-29.

Hochberg, Y, V. (2003). *Venture Capital and Corporate Governance in the Newly Public Firm*. 1-51.

Isaksson, A. (1999). *Effekter av venture capital i Sverige*. NUTEK B 1999:3, 1-35.

Isaksson, A. (2000). *Venture capital- begrepp och definitioner*. Publicerad i Svenska Riskkapitalföreningens medlemsartikel 2000/2001, 1-8.

Macmillian, I.C, Kulow, D.M. & Khoylian, R (1989). *Venture capitalists' involvement in their investments: Exent and performance*. Journal of Business Venturing, vol 4 No 1, pp. 27-47.

Otley, D. (1999). *Performance management: a framework for management control systems research*. Management Accounting Research, 10, 363-382.

Scholtens, B. (1999). *Analytical Issues in External Financing Alternatives for SBEs*. Small Business Economics,12, 137-148.

Serrat, O. (2009) *Managing by Walking Around*. Knowledge Solutions, 1-3.

Silvola, H. (2008). *Do organizational life-cycle and venture capital investors affect the management control systems used by the firm?* Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting 24, pp. 128-138.

Van den Berghe, L.A.A. & Levrau, A. (2002). *The Role of the Venture Capitalist as Monitor of the Company: a corporate governance perspective*. Vol. 10, No.3, pp. 124-135.

Zider, B. (1998) *How venture capital works*. Harvard business review, 131-139.

Internet referenser

Karlberg, L. L. (2011). *Risikkapitalet vinner över börsen*. Nedladdad januari 27, 2011, från affärsvärlden. Webbsida: <http://www.affarsvarlden.se/hem/nyheter/article3080500.ece>

Nationalencyklopedin (2011). *Företagsledning*. Nedladdad februari 21, 2011, från Nationalencyklopedin. Webbsida: <http://www.ne.se/lang/f%C3%B6retagsledning/178127>

SVCA (2011). *Risikkapital på tre minuter*. Nedladdad februari 21, 2011, från SVCA. Webbsida: <http://svca.se/sv/Om-risikkapital/Risikkapital-pa-tre-minuter/>

Intervjuguide till fallföretag

Grundläggande och övergripande frågor.

- Namn
 - Ålder
 - Tidigare erfarenhet/bakgrund
 - Befattning
 - Får vi spela in intervjun?
 - Vill ni att företaget ska vara anonymt?
1. Hur många anställda finns inom företaget?
 2. Vilka är dina huvudsakliga arbetsuppgifter?
 3. Varför valde ni att ta in venture capital i företaget?
 4. Vilka krav ställde venture capitalföretaget?
 5. Vilken styrform använder ni i ert företag?
 6. Hur såg styrningen ut innan venture capital togs in i företaget?
 7. Vilka tidsperspektiv har ni på styrningen?
 8. Hur har er organisation förändrats i och med venture capital samarbetet?
 9. Hur nära samarbete har ni med venture capitalföretaget?
 10. Har ni någon form av belöningsystem för de anställda? Om ja, varför har ni det och vilka är de drivande faktorerna till att ha det? Om nej, varför det?
 11. Hur har venture capitalföretaget påverkat belöningsystemet?
 12. Hur har era mål och strategier förändrats sedan ni tog in venture capital och vad beror detta på?
 13. Hur är er positionering på marknaden idag och vad är er målsättning om 5-10 år, har venture capitalföretaget någon inverkan på dessa mål?
 14. Hur mäter ni att de uppsatta målen nås?

15. Vilka riktlinjer finns för er styrning och hur har venture capitalföretaget påverkat riktlinjerna?
16. Finns det några specifika problem som ni upplever i styrningen och isåfall vilka?
17. Vad tillför venture capitalföretaget er?
18. Är ni nöjda med samarbetet med venture capitalföretaget?
19. Vilka fördelar respektive nackdelar är där med ert venture capital samarbete?
20. Har det skett någon maktförändring?
21. Är där någon planerad exit för venture capitalföretaget?