MÄLARDALENS HÖGSKOLA
ESKILSTUNA VÄSTERÅS

STUDIES IN SOCIAL SCIENCES

TVÅ SIDOR AV SAMMA MYNT

Hur tänker finansmarknadens aktörer och varför är det så svårt att kommunicera om icke-materiella resurser?

JOHAN HENNINGSSON
ULF JOHANSON
ROLAND ALMQVIST

ARBETSRAPPORT 2010:2

Två sidor av samma mynt

Hur tänker finansmarknadens aktörer och varför är det så svårt att kommunicera om icke-materiella resurser?

Johan Henningsson
Ulf Johanson
Roland Almqvist

Studies in Social Sciences inbjuder lärare och forskare att publicera resultat från forsknings- och utvecklingsarbeten. Bidrag välkomnas. Det kan handla om teoretiska frågeställningar som studier och utvärderingar av sociala förändringsprocesser, forskning om arbetslivet, om utbildning och lärande, relationer mellan välfärdsorganisationer och medborgare och om olika gruppers och individers situation. En mängd ämnesområden och olika perspektiv är således tänkbara.

Skriftserien omfattar forskningsrapporter och arbetsrapporter. Manuskript lämnas till redaktören som ombesörjer en granskning. För forskningsrapporter gäller ett granskningsförfarande som sköts av professorer/docenter och ämnesföreträdare vid MDH. Externa granskare kan tillkomma. För arbetsrapporter gäller seminariebehandling före publicering. Varje författare är själv ytterst ansvarig för skriftens vetenskapliga kvalitet.

STUDIES IN SOCIAL SCIENCES

Mälardalens högskola

Ove Karlsson Vestman och Göran Sidebäck, redaktörer
ove.karlsson@mdh.se, 016–15 34 56
goran.sideback@mdh.se, 021–10 70 06

ISSN 1654-0603
ISBN 978-91-86135-56-0
© Mälardalens högskola och författarna, 2010

Tryck: Mälardalens högskola, Västerås

Innehåll

Förord 5

Varför denna skrift? 7

Det är lönsamt att investera i icke-materiella resurser 9
Utbildning och hälsofrämjande insatser är ofta lönsamt 10
Aktierna värderades högre med bra personalpolitik 10

Svalt intresse från finansmarknaden 13
Svårt att jämföra mellan företag och branscher 13

Stort intresse för internationella riktlinjer 15
Det investeras mera i icke-materiella resurser 15
Flera dimensioner i styrning och rapportering 16
Regeringar drev på forskningen 17

Finansmarknaden som en social miljö 19
Osäkerhet skapar ett Moment 22 19
Aktörerna fångade i abstrakta modeller 20
Begränsas av sin egen sociala miljö 21
Finansmarknaden har en speciell social logik 21

Finansmarknadens kompetens sedd från olika perspektiv 23
Livliga diskussioner i fokusgrupperna 23
Helhetsperspektiv eller tunnelseende 25
Arbetsmiljö – lönsamt eller hygienfaktor 29
Floskel eller framgångsfaktor 31
Risk eller lösning 32
Helhetsperspektivet viktigast 33
Tre råd till företagen 36

Storytelling – en dörröppnare 37

Lätt att ”fördumma” och göra karikatyrer 38
Finansmarknaden förenklar och bolagen nyanserar 39
Investerare identifierar sig med chefen 39

REFERENSER 41

Förord

Citaten nedan exemplifierar vad denna rapport handlar om. Den visar två olika typer av systemblindhet, i såväl informationsbranschen som finansmarknaden, där båda parter har svårt att se komplexiteten i det andra systemet.

> ”Tredje gången man inte riktigt kan lita på siffror så håller man sig därifrån” (fondförvaltare).
>
> ”Tjänstemän som inte investerar en krona utan leker med andras pengar” (informationsdirektör).
>
> ”Hela havet stormar – slänger du då besättningen överbord?” (fondförvaltare).
>
> ”Om du inte ger en kontext så hittar de på en” (informationsdirektör).

Med hjälp av två olika fokusgrupper, en från vardera branschen, har ett antal deltagare diskuterat hur de ser på börsföretagens kommunikation respektive fondförvaltares uppfattning och analys av dessa företag. Fokus har legat på de icke-materiella resursernas betydelse i kommunikationen.

Vår tes i denna skrift är att sociala skillnader mellan olika aktörer måste beaktas vid kommunikationen mellan företag och finansmarknad. Informationen tolkas på olika sätt beroende på vilken social kultur man tillhör. Man kan säga att de olika tolkningarna speglar ”två sidor av samma mynt”.

Men sociala system är inte fastlåsta. De kan förändras och gör det över tid, även om det kräver insikt, reflektion och omprövning. Storytelling som metod kan vara en framkomlig väg.

Projektet har kunnat genomföras tack vare finansiellt stöd från Vinnova och Sparbankstiftelsen Nya. Ett stort tack såväl till dessa finansiärer som till direktör Margaretha Sjöberg Boström, Boström Business Development AB, som vid olika tillfällen aktivt bidragit till att fullfölja detta arbete.

Västerås i mars 2010
Ulf Johanson
Professor och projektledare

Varför denna skrift?

Med den här skriften vill vi öka förståelsen hos företag för hur finansmarknaden resonerar kring företagens information och kommunikation. I studien fokuserar vi på information om icke-materiella resurser och framförallt företagens arbete kring kompetens, arbetsmiljö och hållbarhet. Vi har utgått från tidigare forskning i vilken man har ifrågasatt om aktörer på finansmarknaden verkligen är rationella. Resultaten från denna forskning har visat att sociala krafter och sammanhang skapar begränsningar och bidrar till val som är näst intill oundvikliga.

Vi bjöd in två olika fokusgrupper för separata gruppsamtal. De var dels fondförvaltare, dels informationsdirektörer med ansvar för investerarrelationer. Idén med dessa samtal var att belysa skillnader mellan de olika yrkeskategoriernas sätt att resonera.

Det internationella intresset för att utveckla riktlinjer för rapportering av icke-materiella resurser är, och har varit, stort under de senaste tio åren. När det gäller finansteori och redovisning i allmänhet har dock inte kommunikationen mellan företag och finansmarknadens aktörer problematiserats tillräckligt.

Förslagen till olika riktlinjer för rapportering är ofta utvecklade med utgångspunkten att en god rapportering påverkar de rationellt agerande finansmarknadsaktörerna på ett effektivt sätt. De olika sociala sammanhangen som företagen och finansmarknaden befinner sig i har dock inte studerats specifikt.

Denna skrift inleds med en kort genomgång av studier kring sambandet mellan icke-materiella investeringar och lönsamhet. För att undvika en alltför omfångsrik text väljer vi att begränsa oss till personalområdet. Motsvarande studier av t.ex. FoU, kundrelationer eller miljöfrågor exkluderas. Syftet med avsnittet är närmast att peka på de

icke-materiella resursernas ökande betydelse och den därmed tilltagande kommunikationsproblematiken.

Härnäst redogörs kort för några olika internationella initiativ avseende utveckling av riktlinjer för rapportering av icke-materiella resurser. Därefter kommer ett teoretiskt avsnitt. Detta illustreras med citat från samtalen med fokusgrupperna. Rapporten avslutas med en reflektion och några aspekter som kan vara viktiga att beakta vid företagens kommunikation med finansmarknaden.

Det är lönsamt att investera i icke-materiella resurser

Intresset för att försöka förstå betydelsen av ett företags icke-materiella resurser[1] har ökat starkt under de senaste decennierna. Olika exempel på icke-materiella resurser är kompetens, företagskultur, nätverk mellan kunder och leverantörer, miljö-/arbetsmiljöengagemang samt hälsa.

Åtskilliga studier har gjorts, oftast amerikanska, som visar hur lönsamheten påverkas av företagets kompetens, hälsa och personalpolitik. Exempelvis har FoU-satsningars lönsamhet och påverkan på börskurser påvisats i olika studier.[2]

I en omfattande litteraturstudie åt OECD har forskare studerat effekter av personalinvesteringar och dragit slutsatsen att utbildningsinvesteringar genererat rejäla överskott i olika företag.[3] I flera studier har man funnit samband mellan högutbildad arbetskraft och produktivitet samt att högpresterande företag också har en genomsnittligt högre utbildningsnivå än lågpresterande företag.[4] I en studie, som sträckt sig över fem år, har man funnit ett positivt samband mellan utbildningssatsningar å ena sidan och omsättning, vinst samt börsvärdering å den andra. Denna studie visar att skillnader i utbildningssatsningar mellan företagen förklarar skillnaden i börsutveckling.[5]

1. På engelska används oftast ordet ”intangibles” som förkortning av begreppet intangible resources.
2. Bl.a. Lev, 1999.
3. Bassi & MacMurrer, 2006.
4. Bl.a. Tamkin et. al., 2004.
5. Bassi & MacMurrer, 2006.

Utbildning och hälsofrämjande insatser är ofta lönsamt

I en litteraturöversikt som genomförts på uppdrag av EU:s utbildningsorgan CEDEFOP, konstateras att det finns många studier från flera länder som pekar på att utbildningsinvesteringar påverkat produktivitet, lönsamhet och börskurser.[6] Även studier av svenska förhållanden har visat att utbildningsinvesteringar varit lönsamma och genererat vinst.

Intresset för att genomföra studier av hälsobefrämjande investeringar och dess ekonomiska effekter har ökat mycket starkt. Hundratals studier har genomförts, nästan alla från USA, men med skiftande kvalitet.

Med stränga kvalitetskrav har existerande studier som publicerats i vetenskapliga tidskrifter granskats i sex omfattande forskningsöversikter.[7] De olika författarna är ense om att hälsofrämjande åtgärder har visat sig ha positiv effekt på hälso-, sjukvårds- och sjukfrånvarokostnader. Aldana hävdar också att om stress och övervikt är utbrett bland personalen är också kostnaderna för hälso- och sjukvård större än i företag med lägre förekomst av stress och övervikt.

Aktierna värderades högre med bra personalpolitik

Det finns även en hel del forskning kring vilken betydelse olika personalpolitiska åtgärder har för ett ekonomiskt resultat.[8] I dessa studier har det varit svårt att klarlägga betydelsen av enskilda personalpolitiska inslag (med undantag av utbildning och hälsofrämjande insatser) för det ekonomiska utfallet. Å andra sidan kan personalpolitiken till och med ses som en ledande indikator för att bedöma ett företags ekonomiska situation, enligt vissa forskare.[9]

Ett exempel är en jämförelse av kvaliteten på personalarbetet med ekonomiska data i ett stort antal amerikanska företag.[10] Gapet mellan aktiemarknadens värdering av aktier i ett visst företag och det bokförda värdet av samma företag visade ett klart samband med kvaliteten på

6. Hansson, 1997; Hansson et al, 2004.
7. Aldana, 2001; Golaszewski, 2001.
8. Bassi & McMurrer, 2006.
9. Pfau & Kay, 2002.
10. Ulrich, 1997.

personalarbetet. Några menar att sättet på vilket personalpolitiken tillämpas har stor betydelse för företagets resultat.[11]

Att investeringar i icke-materiella resurser ofta kan visa stor lönsamhet finns det alltså belägg för, men samtidigt är rapporteringen av åtminstone humankapitalinvesteringar ganska dålig. Bristen på information om personalutbildning i årsredovisningar med mera har enligt en svensk studie lett till att aktiemarknaden underskattat aktieutvecklingen i humankapitalintensiva företag.[12]

11. Tamkin et al, 2004.
12. Hansson, 1997.

Svalt intresse från finansmarknaden

Den traditionella ekonomiska redovisningen och ekonomistyrningen har minskat i betydelse. En anledning, bland flera, är att den inte i tillräcklig utsträckning anses fånga de icke-materiella resursernas betydelse i företagens värdeskapande. Som en reaktion på detta har ny forskning kommit igång. Syftet har varit:

- Att utveckla förståelsen för vilken betydelse de icke-materiella resurserna har för företagets värdeskapande.
- Att undersöka möjligheten att påverka utvecklingen av kommunikationen kring de icke-materiella resurserna, såväl i den interna styrningen av verksamheten som i den externa, t.ex. i samverkan med finansmarknadens aktörer.

De flesta studier har haft ett företagsperspektiv[13] och endast ett fåtal har undersökt hur användarna upplevt och använt den redovisade informationen.[14]

Svårt att jämföra mellan företag och branscher

Även om en del studier pekar på att finansmarknaden belönar en mer utförlig beskrivning av icke-materiella resurser, så har det visat sig att svårigheterna kvarstått när det gäller att exempelvis jämföra information mellan företag och branscher. Därutöver har det både från företagen och från finansmarknaden upplevts som bekymmersamt att offent-

13. Johanson & Skoog, 2007.
14. Henningsson, 2008.

liggöra sådan information som kan anses utgöra en konkurrensfördel hos företaget.[15]

Vissa studier pekar på att dålig rapportering kan öppna upp för möjligheter till lönsamma insideraffärer.[16] Andra studier visar ett bristande eller ambivalent intresse från finansmarknadens aktörer.[17]

15. Johanson et al, 2006.
16. Aboody & Lev, 2000.
17. Eccles & Mavrinac, 1995.

Stort intresse för internationella riktlinjer

Intresset för att utveckla en gemensam begreppsapparat för användning och tolkning av rapporter om icke-materiella resurser har varit starkt hos ett flertal nationella och internationella policyorganisationer. Som exempel kan nämnas OECD, EU, International Accounting Standards Committee, Brookings Institution i Washington samt regeringarna i Japan och i de nordiska länderna.

OECD menade redan i slutet av 1980-talet att finansmarknaden behöver bättre information om de icke-materiella resursernas betydelse för tillväxt.[18] Man ansåg, och anser, att det finns en risk att kompetensintensiva och konkurrenskraftiga företag inte lyckas erhålla det kapital de behöver för att växa.[19] Detta på grund av att det saknas ett vedertaget och standardiserat sätt att beskriva såväl kompetens som andra icke-materiella resurser.

Det investeras mera i icke-materiella resurser

OECD var under 1990-talet också intresserad av att driva policyutveckling avseende rapporteringen om icke-materiella resurser. Till en början diskuterade man möjligheter att utveckla personalekonomiska redovisningsmodeller (human resource accounting), det vill säga modeller som anknyter till existerande redovisning men med ett nytt innehåll (personal). Efter diskussioner vid ett antal konferenser under mitten av 1990-talet flyttades emellertid intresset till mer komplexa och icke-finansiella modeller som intellektuellt kapital och balanserade

18. Johanson & Henningsson, 2007.
19. Ibid.

styrkort.[20] Under mitten av 1990-talet var tanken att lansera internationella riktlinjer för extern rapportering. Efter 1999 tonade dock OECD ned sin roll som normbildare inom området. I stället kom olika initiativ från bl.a. projekt som drevs med EU-stöd.

Från 2004 har OECD åter erbjudit en arena för samtal kring utveckling av nya riktlinjer för såväl extern rapportering som intern styrning av icke-materiella resurser. Den största pådrivaren nu är japanska regeringen. Den har i tre steg presenterat förslag till nya riktlinjer för rapportering av *intellectual property rights*, *intellectual assets* respektive *intellectual assets based management.*[21] Samtliga riktlinjer är frivilliga och belyser på ett ganska bra sätt den utveckling mot en mer mångdimensionell verksamhetsstyrning och rapportering som pågår.

Flera dimensioner i styrning och rapportering

Inom EU hävdades i början av 1990-talet att nyckeln till framtida konkurrenskraft och sysselsättning ligger i en ökad satsning på kompetensutveckling. Man menade också att ganska litet är känt om hur mycket som investeras i kompetensutveckling och andra icke-materiella resurser, samt vilken effekt kompetensutvecklingen har på produktivitet, lönsamhet, tillväxt och sysselsättning.

EU föreslog i en vitbok att framväxten av det kunskapssamhället borde stimuleras. Som ett led i detta borde kompetensinvesteringar behandlas som andra företagsinvesteringar och synliggöras i balansräkningen. Att investeringar i kompetensutveckling i regel inte får tas upp i balansräkningen, ansågs av många vara ett allvarligt hinder för främjandet av kunskapssamhället. Förslaget stötte på allvarlig kritik och avskrevs från agendan.

EU valde i stället att stödja några forsknings- och utvecklingsprojekt, som siktade på att ta fram riktlinjer för rapportering och styrning av icke-materiella resurser. Det mest utvecklade förslaget kom från Meritum som var en förkortning för *Measuring intangibles to understand and improve innovation management.* Projektet, som var ett samverkansprojekt mellan nio forsknings- och universitetsorganisationer i sju

20. OECD, 1997a, 1997b, 1997c och 1999; Johanson & Henningsson, 2007.
21. Johanson et. al., 2006, 2009.

europeiska länder, resulterade bl.a. i förslag på riktlinjer för styrning och rapportering av icke-materiella resurser.[22]

Regeringar drev på forskningen

Parallellt med OECD:s och EU:s intresse för nya styr- och rapporteringsmodeller visade också många regeringar stort intresse. I Danmark har omfattande forsknings- och utvecklingsarbete bedrivits. Detta har resulterat i normer och lagstiftning kring rapportering av intellektuellt kapital.[23] I USA tillsattes en utredning av Brookings Institution som lämnade sin slutrapport till amerikanska regeringen.[24] International Accounting Standards Committe tog också upp frågan om kriterier för värdering av icke-materiella resurser i balansräkningen. Efter tio års utredande och remitterande kom 1998 nya riktlinjer (IAS 38). Dessa riktlinjer innebar dock inte någon avgörande förändring, utan fortfarande gäller stor restriktivitet när det gäller aktivering av immateriella tillgångar.

Men, som vi tidigare framhållit, utvecklingsarbetet avseende riktlinjer för rapportering av icke-materiella resurser har inte i någon större utsträckning problematiserats från ett finansmarknadsperspektiv, i vilket hänsyn tas till sociala olikheter mellan företag och finansmarknadens aktörer.

22. Meritum, 2002.
23. DMSTI, 2003.
24. Blair, 2001.

Finansmarknaden som en social miljö

Mot bakgrund av den ökade betydelsen av icke-materiella resurser i företag har finansmarknaden ansetts vara en viktig intressent av en förbättrad informationsgivning. Men det har visat sig vara svårt för aktörer på finansmarknaden att både förstå och tolka sådan information. Forskning visar visserligen på ett stort intresse från deras sida att erhålla information om icke-materiella resurser[25] men samtidigt visar andra studier att det uppstår svårigheter att använda den[26].

Några pekar på ett antal informationsbarriärer avseende humankapitalet som försvårar kommunikationen mellan företag och finansmarknaden. Dessa barriärer handlar om att aktörer på finansmarknaden saknar kunskap om hur investeringar i tex humankapitalet skapar värde i ett specifikt företag, att de har svårt att lita på företagens indikatorer för humankapitalet och att de inte vet huruvida frågorna har tillräcklig ”management attention”.[27]

Osäkerhet skapar ett Moment 22

Huvuddelen av forskningen som studerat kommunikationen mellan företag och finansmarknad har varit präglad av finansteoretiska antaganden om rationella agenter och informationsasymmetri.[28] Utgångspunkten har varit att när insynen, i vad som utgör företagens icke-materiella resurser, begränsas så ökar osäkerheten om dess värde. Osä-

25. Barth et al, 2001, Garcia-Meca, 2005; Flöstrand, 2007.
26. Eccles & Mavrinac, 1995; Guimon, 2005.
27. Holland & Johanson, 2003.
28. Aboody & Lev, 2000; Holland, 2006.

kerhet leder till större rörelser av aktiens marknadsvärde, vilket i sin tur leder till att aktörer på finansmarknaden vill ha en högre riskpremie för att investera i aktien. Värderingen av aktien blir lägre och risken för insideraffärer ökar.

Många av dessa studier bygger på en diskussion kring en så kallad informationsmarknad där finansmarknadens förmåga att värdera tillgångar och skulder i ett företag är en funktion av informationsmarknadens effektivitet.[29]

Aktörerna fångade i abstrakta modeller

Men finansteorins historia är kort och har i huvudsak formats av amerikanska forskare. Forskningsområdet har präglats av matematiska modeller som, trots den starka kopplingen till marknadspraxis, utvecklats som innovativa abstraktioner.[30] Dessa modeller har varit, och är, centrala i den explosiva utveckling som finansmarknaden haft de senaste decennierna. Många aktörer på finansmarknaden är på så sätt delvis fångade i de antaganden som de finansiella modellerna innehåller.

Istället för att bara avbilda finansmarknaden kan man påstå att de finansiella modellerna numera även påverkar hur finansmarknaden fungerar.[31] Ett antagande bakom de finansiella modellerna är att aktörer på finansmarknaden är rationella, vinstmaximerande ”economic men”. Detta har givit upphov till ifrågasättande forskning som studerar finansmarknadens kultur, teknologiska infrastruktur och kunskapsbildning.[32]

Skillnaden mellan företagets respektive finansmarknadens kultur har lyfts fram som en faktor som skapar kommunikationssvårigheter dem emellan.[33]

29. Gonedes, 1976.
30. MacKenzie, 2006.
31. Ibid.
32. Hägglund, 2001; Knorr Cetina & Bruegger, 2000; Bruegger, 2002; Blomberg, 2005.
33. Holland & Johanson, 2003; Norberg, 2001; Henningsson, 2008.

Begränsas av sin egen sociala miljö

Analytiker och fondförvaltare, liksom alla grupper i samhället, utvecklar och begränsas av sin egen sociala miljö. Med detta avses kollektiva uppfattningar och föreställningar som är ganska stabila över tid och därmed svåra att förändra. Förändringströgheten förstärks av att grupper ofta är omedvetna om vilken social logik som påverkar dess värderingar, tänkande och handlande. Sociala logiker underlättar och möjliggör förståelsen av vissa fenomen men begränsar eller omöjliggör förståelsen av andra, exempelvis förståelsen av humankapitalets roll i ett företags värdeskapande.[34]

I en nyligen publicerad avhandling, som är en viktig utgångspunkt för denna skrift, söker författaren förstå hur fondförvaltare påverkas av olika sociala krafter när de tolkar information om icke-materiella resurser i företag.[35] I avhandlingen användes ett systemteoretiskt perspektiv för att lyfta fram hur fondförvaltarna blir ”kulturella observatörer” när de tolkar information från företagen.[36] Med ”kulturella observatörer” menas att förvaltarna, som alla andra människor, är del av sociala system som arbetar utifrån sin egen logik och som återskapas av dem som ingår i systemet.

Människor ingår i många olika sociala system och påverkas därför av olika logiker.[37] Genom att använda sin speciella logik återskapas en del sociala system och blir starkare över tiden.

Finansmarknaden har en speciell social logik

I avhandlingen utgår författaren från att det sociala system som finansmarknaden utgör har en egen social logik och en viss avgränsad ställning i samhället. Det finns alltså en speciell logik som tillhör finansmarknaden och som deltagarna i systemet har svårt att värja sig mot.

Författaren frågar sig vilka sociala krafter som kan urskiljas när fondförvaltare tolkar information om framförallt icke-materiella resurser. En empirisk studie visar att ett antal sociala krafter, som visserligen

34. Johanson, 2003.
35. Henningsson, 2008.
36. Fuchs, 2001; Luhmann, 1995.
37. Luhmann, 1995.

varierar, har ett stort inflytande på hur institutionella investerare behandlar den information de får från företagen:[38]

- Institutionella investerare tenderar att reducera den komplexa informationen genom att bedöma företagets ledning.
- Institutionella investerare visar ett litet intresse för företagens arbete kring arbetsmiljö, men de bevakar om det skulle bli ett problem.
- Tre sociala krafter dominerar och påverkar investerare när de tolkar information om icke-materiella resurser i företag.

De sistnämnda är:

- *Inblandning av den interna organisationen*. Investerare påverkas av på vilket sätt den egna organisationen blandar sig i deras investeringsbeslut. Investerarnas självständighet varierar stort och i vissa fall kan organisationens logik och kultur ha ett stort inflytande över de enskilda investeringsbesluten.
- *Finansteorins förmåga att förklara rörelser i marknadspris*. Investerare tenderar att lita på att marknadspriset är rationellt betingat, ”i slutänden har marknaden alltid rätt”. Oftast söker de logiska förklaringar till varför en viss rörelse i marknaden uppstått.
- *Framväxt av generella uppfattningar* (agendor) kring vissa företag. Dessa agendor påverkar vad investerare anser vara viktig information. Denna kulturella kraft kan vara mer eller mindre påverkbar från ett företags ledning.

Avhandlingen bidrar till att öka förståelsen för hur aktörer på finansmarknaden påverkas av sin sociala miljö när de tolkar information. Investerare beskrivs som betydligt mer komplexa ”varelser” än finansteorins antaganden om dem som vinstmaximerande individer som gör rationella val. Tilltron till den finansiella marknadslogiken representerar här endast en bland flera sociala krafter. Avhandlingens slutsatser kommer löpande att diskuteras i samband med de resonemang som redovisas i nästa avsnitt.

38. Det empiriska underlaget i studien bestod dels av intervjuer med 14 fondförvaltare och dels av författarens egna erfarenheter från den svenska finansmarknaden.

Finansmarknadens kompetens sedd från olika perspektiv

I polemik med den traditionella finansteorin, och som illustration till problemet med att företag och finansmarknadsaktörer representerar olika sociala sfärer, jämför, analyserar och diskuterar vi resonemangen från företag och finansmarknad. För att ta fram detta material bjöd vi in till två separata fokusgrupper[39] med fyra personer i varje. Av olika skäl fick vi göra starka begränsningar såväl när det gäller urval av personer som innehåll för fokusgruppsintervjun. Den ena gruppen bestod av informationsdirektörer från stora företag med uppgift att sköta investerarrelationer. Till den andra gruppen valde vi att bjuda in fondförvaltare.

Livliga diskussioner i fokusgrupperna

Fokusgrupperna genomfördes vid två olika tillfällen och diskussionerna inleddes med att vi förklarade bakgrund och syfte med vårt projekt.

Vi hade i förväg valt tre citat och en fråga om hållbar utveckling ur SKF:s årsredovisning 2008 som underlag för diskussionen. Syftet var att med hjälp av dessa få spontana reflektioner och diskussioner i grupperna. Citaten var utskrivna på lappar som delades ut till deltagarna med uppmaningen att fundera i ett par minuter och sedan skriva ned tre spontana reflektioner kring citatet. Därefter ventilerades olika åsikter baserade på citatet. De två första citaten hade valts med utgångs-

39. Med fokusgruppsintervju avses öppna diskussioner kring några i förväg utvalda frågeställningar. En person som inte deltar i diskussionerna lägger fram frågor som sedan diskuteras av gruppen.

punkt från en tidigare studie som forskargruppen genomfört.[40] Det tredje citatet hämtades från SKF:s årsredovisning ur avsnittet ”VD har ordet”. De tre citaten var:

> Citat 1: ”80 % av den information man får har man ingen användning för, men man måste ta sig igenom den för att hitta de 20 % som är viktiga”.
>
> Citat 2: ”Vad gäller arbetsmiljö så får vi rapporter om sjukfrånvaron i företag, men det handlar mest om ’showing off’ och säger egentligen ingenting”.
>
> Citat 3: ”En viktig framgångsfaktor för SKF på kort och lång sikt är att kunna attrahera, behålla och utveckla rätt medarbetare, och vi kommer att fortsätta det arbetet under kommande år utifrån de starka fundament vi redan har”.

När det gäller frågan om SKF:s hållbarhetsredovisning ställdes samma fråga som för varje citat, dvs. vilka spontana reflektioner ger den upphov till? Avslutningsvis ställde vi följande fyra frågor till fondförvaltarna:

- Vad är det ni saknar när företag ger er information generellt?
- Vad kan bli bättre?
- Vad är det företagen inte förstår att ni vill ha?
- Vilka tre råd vill ni ge till företagen om hur de skall ge information till finansmarknaden?

Till informationsdirektörerna ställdes frågan hur de tror att kommunikationen skulle kunna förbättras mellan företagen och finansmarknaden.[41]

---

40. Almqvist & Henningsson, 2009.

41. Samtliga av oss ställda frågor innehåller självklart olika former av begränsningar. En risk var att de valda citaten skulle kunna begränsa diskussionerna på ett olämpligt sätt. Dock förväntade vi oss inte att det senare skulle vara ett stort problem. Vi trodde att diskussionerna skulle bli livliga och vittomfattande trots att citaten var begränsade. Detta bekräftades också. De livliga diskussionerna avbröts, som överenskommits under mötets inledning, efter ca 1,5 timme.

I den följande texten jämför, analyserar och diskuterar vi olika resonemang från de båda grupperna i samma ordning som vi ställde frågorna.

Helhetsperspektiv eller tunnelseende

Citat 1: ”80 % av den information man får har man ingen användning för, men man måste ta sig igenom den för att hitta de 20 % som är viktiga”.

Med hjälp av det första citatet ville vi utröna om argumenten skiljer sig nämnvärt åt mellan de olika grupperna när de diskuterar på vilket sätt finansmarknadsaktörer ”förenklar” företagsinformation generellt. Hur relaterar och resonerar de olika grupperna kring hur finansmarknaden väljer vilken information som är viktig och vilken som inte är det?

Fondförvaltarna instämde i huvudsak med det första citatet och menade samfällt att betydelsen av mycket information handlar om vilket bolag det är:

> Är det ett välkänt bolag, en motpart som man känner väldigt väl så är det mesta känt. Då vet man också vad man letar efter, några intressanta avsnitt. Då kanske man kan skippa resten även om det kan ge vissa nyanser att läsa. ... Det är ett sätt att rationalisera det hela.

Genom att förvaltarna ”lärt känna” ett företag under en längre tid känner de en viss stabilitet i sin förståelse för vad som kan påverka företagets värdering. Citatet kan därför både vara ett uttryck för förvaltarens egna kunskaper om företaget men också för att förvaltaren uppnått en förståelse för hur den ”sociala agendan” kring företaget byggts upp och fungerar. Vilken information räknas och vilken kan man för tillfället skippa?

Dåligt presenterad information påverkar varumärket

Fondförvaltarna framhöll att dåligt presenterad information kan kosta väldigt mycket i badwill och framtida ointresse för bolaget:

> Tredje gången man inte riktigt kan lita på siffror så håller man sig därifrån. Då är man lite skeptisk redan från början. Man måste kunna lita på den här informationen och det får också väldigt stor betydelse för varumärket. Kvaliteten i informationen är väldigt viktig. Är det ett lite

> tveksamt bolag så får man faktiskt sitta och lusläsa rätt mycket, eftersom man då är beredd på att det skall vara lite skumma saker i den.

För fondförvaltarna är det alltså viktigt att kunna lita på informationen och att kunna ta till sig den snabbt. Att inte känna sig trygg i att kunna rationalisera informationsinhämtningen skapar delvis osäkerhet.

> Vid rapporttillfället så sker ju den där tolkningen väldigt snabbt initialt sedan kan det visa sig att den är felaktig men uppfattningen har ju folk oftast på 2–3 minuter. Speciellt om det är ett kvalitetsbolag. Vissa rapporter... är det ett lite svårare bolag så kan det ta upp till 2–3 timmar innan man fattar vad det egentligen var.

För en som är initierad

> ... tar det inte lång tid för att säga att det där är bara helt fel... det är bara traders som köpt någonting på siffror som de inte vet något om. Så därför måste man jobba igenom det där lite grann...

Företag som har

> ... stora problem som ABB i början av 2000-talet. Där var ju informationen så svår att tolka så det tog en dag innan man fattade.

> Det är precis samma som att det kommer en tjock analys, en rapport – femtio sidor, folk har lagt ned dag och natt på att skriva den här. Egentligen kan du se på framsidan – är det här intressant eller inte? Vad är intressant, vad är konklusionen? That's it!

Mycket information kan behövas om det är ett okänt bolag, ett problemtyngt bolag, eller om en dålig analytiker förmedlar information.

> Jag hörde någon som tyckte det var så bra med alla analyser som kom och ville ha det på pappersmail, men det är att elda med på landet... Och det handlar ju också om – vem som skrivit den. Är det en bra eller dålig analytiker? För du kan inte läsa allt. Det är ingen idé att läsa någonting av någon som kan mindre om det här än du själv. Om man skall hårddra det.

Förvaltare arbetar med ett mycket stort informationsutbud och tvingas därför hitta sätt att rationalisera sin tolkning av information. Förtroendet för informationens tillförlitlighet och sammanhang blir viktigt. Detta skapar både en viss misstänksamhet och samtidigt en stark tilltro till vissa informationskällor. Om misstanken besannas kan en förvaltare känna sig sviken och det kan vara svårt att återetablera ett förtroen-

de. Om förvaltaren däremot kan lita på sin egen tolkning av informationskällan kan både positiv och negativ information stärka ett förtroende.

En övertro på sin egen förståelse om företagen

Informationsdirektörerna säger sig också kunna hålla med om påståendet, men de menar att finansmarknadsaktörerna ibland begränsar sig alltför hårt.

> Finansmarknaden har en tendens till... lite tunnelseende, man tittar på sina saker och har svårt att titta utanför det ibland. Jag tycker också att man har en övertro på sin egen förståelse för verksamheten. De här aktörerna har sällan jobbat operativt i verksamheten och har väldigt dålig koll på hur det fungerar i verksamheten, ofta. Genom att se siffror tror de att de kan analysera en verksamhet, men det kan de inte därför att de inte vet hur det är därute. Det är typiskt den här kommentaren. De tar in den här informationen och sedan ger de svepande kommentarer om verksamheten hur den fungerar och hur den är. Ja, det var tre reflektioner: relevanta men trångsynta och med en övertro på sin förståelse för verksamheten.

Att aktörerna på finansmarknaden blir lite trångsynta beror på att de är

> ... tjänstemän som inte investerar en krona själva utan leker med andras pengar, om man uttrycker sig lite slarvigt. Och de gör inte karriär på att ta risk utan de gör karriär genom att göra som alla andra gör, säkra bet.

Men det finns många kategoriers intresse att tillgodose; de kunniga och pålästa men också nya investerare, nya analytiker. Dessutom finns många andra målgrupper.

> Den här snuttifieringen i media och i finansmarknaden som faktiskt finns är ju ofta ingen god erfarenhet från bolagens perspektiv. Du känner att det blir feltolkat, det blir en snedvridning av budskapet och därför finns det alltid en ambition från företagens sida att ge någon sorts helhet, även om du toppar med nyheten, du toppar med de 20 % men sen måste du ju ge kontexten. ... Om du inte ger kontexten så hittar de på en kontext eller sätter det i en kontext som inte är korrekt och det måste du ju styra.

Företagsrepresentanterna uppfattar delvis finansmarknadens sätt att tolka information som begränsande vad gäller deras förståelse för företagens sammanhang. Genom sina förenklingar tenderar finansmarknaden att förbise komplexiteten i företagens verksamhet och informationsgivningen.

Informationsdirektörerna även självkritiska

Åsiktsskillnaderna är alltså relativt stora. Fondförvaltarna vill förenkla vilket informationsdirektörerna menar är mycket farligt och kan leda till allvarliga missförstånd. Men de är också självkritiska.

> Vi är rätt dåliga på att tydliggöra – vad är vår verksamhet? Vilka är våra mål? Vilka risker finns det? ... Alltså våga vara tydliga och prioritera och inte alltid berätta allting. ... När vi t.ex. har vanliga Q rapporteringar, då står vi där och berättar om saker som de egentligen kan läsa sig till. Och även om jag som kommunikatör försöker ... så vågar vi inte riktigt. Det måste i alla fall stå där, vi måste säga det och det gör ju att det blir massa fluff. ... De får massa information som de egentligen inte behöver.

Att medvetet och systematiskt arbeta med ”storybuilding” kring tio procent av det viktigaste är bra, anser informationsdirektörerna.

> För det gör att företagets tjänstemän vågar gå till sin ledningsgrupp och faktiskt ta ställning om de har media med sig. Har de media emot sig så vågar de inte det, oftast.

Företagsrepresentanterna finner sig delvis i situationen att tvingas bygga en förenklad ”story” som både är trovärdig och tydlig. Men genom att själva förenkla tar företaget på sig en större roll att definiera vad som är viktig information och vad som inte är det. En del företag utnyttjar en sådan möjlighet till inflytande medan andra upplever interna svårigheter att förenkla budskapet och låter därmed finansmarknaden styra ”storybuilding” i större utsträckning.

Analytiker är filter i kommunikationsprocessen

Även informationsdirektörerna berör analytikernas roll som filter i kommunikationsprocessen. De är ju

> ... inte alltid så väsentliga. Man måste ju förstå att den roll som just den där lilla gruppen har är att sprida sina snabba kommentarer ut till marknaden osv. och innan man själv har hunnit.

Analytikerna kan ha olika intressen. En etikanalytiker t.ex.

> ... är väldigt intresserad av den information som är vår corporate responsibility rapport... Men en annan analytiker, han vill bara ha nå't och att det skall flyta på där... sedan tycker han att det är ganska ointressant med de här tio sidorna och varför skall han läsa dem och då blir det här inte "to the point" för honom, men för en etikanalytiker så är det jättenära.

Analytikerna är viktiga kanaler för information, men man måste anpassa informationen till vilken typ av analytiker det är. Det finns många olika kategorier. Det gäller att försöka intressera de analytiker som verkligen är inriktade på företagets kärnverksamhet. Om exempelvis största delen av vinsten kommer från konsumentvarusidan men det normalt är råvaruanalytiker som kommer till analytikerträffar kan man få problem.

> Det man brottas med är att vi anser det vara väldigt viktigt att investerare och analytiker förstår vad vi sysslar med. Förstår våra produkter och lösningar, förstår vår affär. VD tycker han ger dem väldigt mycket för att de skall kunna följa och förstå hur vi funkar gentemot marknaden och ibland är de inte så intresserade av att förstå affären på djupet. Vad säljer vi? Till vem säljer vi? Varför? Och det tycker jag ibland blir lite av en konflikt. Jag kan få den typen av kommentar att – ooh jättebra men han pratar för mycket om produkter.

Synen på analytikerna är alltså inte enbart positiv, varken bland informationsdirektörerna eller bland fondförvaltarna. Analytikerna kan ibland vara ett hinder för en bra kommunikation. Även detta kan förstås ur ett socialt perspektiv. Alla tre kategorierna har sin egen sociala logik som de i viss utsträckning är fångade i.

Arbetsmiljö – lönsamt eller hygienfaktor

Citat 2: "Vad gäller arbetsmiljö så får vi rapporter om sjukfrånvaron i företag, men det handlar mest om 'showing off' och säger egentligen ingenting".

Det andra citatet hade till syfte att provocera de båda grupperna till att diskutera svårigheten att få frågor som handlar om t.ex. arbetsmiljö intressanta för finansmarknaden. Henningssons avhandling pekade på

just den problematiken och citatet är hämtat därifrån. Nu ville vi fördjupa förståelsen av varför, och hur, den svårigheten uppstår.

Informationsdirektörerna menar att finansmarknadsaktörerna har ett svagt eller inget intresse för vissa icke-materiella resurser, t.ex. personalfrågor:

> Diskussioner om energieffektivisering ger genomslag men inte exempelvis medarbetarfrågor. Detta beror på att finansmarknaden har svårt att översätta personalfrågor till pengar. Att t.ex. hög sjukfrånvaro har stor betydelse för lönsamheten i ett företag inser man inte. Finansmarknadsaktörerna förstår produktivitetsresonemang men inte produktivitet kopplat till personalfrågor. Det räcker med att ha förtroende för företagsledningen.

Även när det gäller detta citat ser vi en skillnad mellan informationsdirektörerna och fondförvaltarna. De senare menar att hög sjukfrånvaro kan vara svårtolkat och trubbigt men är

> ... en tydlig signal att företaget inte sköts effektivt och då får man ju undersöka det närmare. Konsekvensen blir ju dyra kostnader för bolaget att hantera det här och man får ju då fråga om inte arbetsmiljön är skadlig, varför trivs inte folk? Vad är det som händer? Det här har ju mycket med företagets lojalitet och varumärke att göra och då får man titta närmare naturligtvis på det. Man kanske måste mäta andra parametrar? Vad är det som egentligen gör att folk inte är där? ... Det kostar ju att lära upp.

Finansmarknadsaktörerna är alltså inte alls helt ointresserade. Exempelvis personalomsättning menar de kan vara intressant för det

> ... visar förmågan att hålla kvar talanger i bolaget. Och det vet man ju per olika länder hur mycket det skall vara och inte vara. Det är ju också en sådan där faktor som naturligtvis är väldigt viktig att titta på. Men det blir ju ingen sådan där hård siffra. ... I USA har man ju väldigt stor rotation på folk och det kostar enormt mycket att utbilda konkurrenter.

Även om finansmarknadsaktörerna verkar medvetna om att företagens personal, kompetens och arbetsmiljö både är viktiga värdeskapande resurser och en betydande kostnad och risk för företagen, har de svårt att uttrycka direkta kopplingar till sin egen metod att analysera ett företag. De har svårt att översätta informationen till siffror och pratar

hellre om en känsla som byggs upp över tiden när de lär känna en organisation.

För att förstå avvikelser måste man förstå det normala

Den bristfälliga medvetenheten om kostnaderna för sjukfrånvaro och personalomsättning som informationsdirektörerna tror är utbredd hos finansmarknadsaktörerna återspeglas inte i de senares diskussioner. Även här kan vi alltså konstatera skilda uppfattningar.

Men, och det är väsentligt, det stämmer väl överens med resultaten från den tidigare studien av Henningsson att information av det slag som citat 2 återspeglar

> ... är ingenting som leder till ett sådant ekonomiskt beslut, att man investerar eller inte investerar.

Det är snarare

> ... en flagga för att någonting inte står rätt till i det här bolaget och då måsta man titta på det.

Det är snarare avvikelser som är intressanta. Men för att förstå avvikelser måste man också förstå det normala. Fondförvaltarnas insikter kanske inte är så bristfälliga som informationsdirektörerna tror?

> Om man tittar på sådana där bolag som åker upp på listor och är i lite trubbel, lite här och lite där. Där får man en rabatt på värderingen liksom.

Om det finns varningssignaler kan man

> ... fråga folk hur det egentligen är på bolaget. Och sedan på en fabrik eller så, så märker du ju ofta stämningen i luften där på något sätt. Hur det är när cheferna går förbi och hur det ser ut och hur folk uppfattas. Det är ju svårt att dölja sådana där saker.

Floskel eller framgångsfaktor

Citat 3: ”En viktig framgångsfaktor för SKF på kort och lång sikt är att kunna attrahera, behålla och utveckla rätt medarbetare, och vi kommer att fortsätta det arbetet under kommande år utifrån de starka fundament vi redan har”.

Med det sista citatet ville vi utmana grupperna med en tillrättalagd text som hämtades ur SKF:s hållbarhetsredovisning. Förhoppningen

var att diskussionerna även här skulle handla om svårigheten att formulera en trovärdig text i dessa sammanhang och hur man skall tolka den kritik som framkommit om att det är svårt att skilja på innehåll och yta.

Informationsdirektörerna ansåg att detta är en floskel som lätt slinker med i en text i en årsredovisning. Ett problem är att man inte kan förklara hur det är en framgångsfaktor. Fondförvaltarna är överens med informationsdirektörerna:

> Om det här är allt som står om de mjuka delarna så känns det väldigt allmänt och... har man inte något bättre att skriva om än det här så kan man lika gärna... vara tyst. Det tillför ingenting. Det beror på hur resten av texten ser ut, det tillhör hygienfaktorerna. Det här skall bara vara med. Och det här förväntar sig alla att det skall stå med. Vad hade motsatsen varit? Den hade varit fullständigt otänkbar. Vi skall bryta ned våra medarbetare och göra dem sämre.

Det är ofta så att man vill träffa bolagen och ställa frågor istället för att lyssna på alla självklarheter.

Risk eller lösning

Fråga 4 handlade om spontana reaktioner på SKF:s hållbarhetsredovisning.

Genom att låta respondenterna snabbt titta på och bläddra i den ville vi komma åt spontana känslor kring att läsa innehållet. Denna mer intuitiva inställning skulle kunna medföra en djupare diskussion kring hur resonemangen normalt går i de olika sociala kulturerna.

En av fondförvaltarna säger:

> Det var ju inte helt otippat att SKF dök upp här. De har ju verkligen markerat och stuckit ut i det här sammanhanget med bra info – intressant. ... Det är klart att det här gynnar deras affär. ... Det känns faktiskt som de har en konsekvent strategi för att hålla en hög kvalitet då inom SKF. Det känns som... att det inte är någon dagsslända. Jättebra med ungdomssatsningen där också. Så det måste nog alla bolag tänka på.

Men, menar en annan fondförvaltare, även om SKF:s hållbarhetsredovisning är bra är den riskorienterad i stället för lösningsorienterad.

Stora bolag har, när det gäller miljöredovisningar, en konkurrensfördel genom att de har resurser att utveckla och skriva ner policies av olika slag. Fondförvaltaren är ute efter att hitta lösningsorienterade miljöredovisningar.

> Ett mindre företag som egentligen har som affärsidé att vara en del av lösningen, där finns kanske inte ett behov av alla policies och alla dokument, de kanske också har en mer begränsad marknad. De får oftast en sämre scoring i de här utvärderingarna.

Vissa hållbarhetsredovisningar kan snarare återspegla en skicklig marknadsföring än en god miljöhänsyn.

> De här bolagen släpper ut flera gånger mer koldioxid än de där. Men bara för att de har fyllt i rätt, att de har satsat lite mer på att marknadsföra sig som fantastiska i miljöhänsyn så kan de liksom lura en del.

Därför borde man kanske ha olika miljöredovisningsmodeller för mindre och större företag, menar en fondförvaltare som dock får motstånd. När det gäller underleverantörer till SKF t.ex.,

> ... det ingår ju i SKF:s ansvar att hålla reda på att de sköter sig.

Men debatten om risk- eller lösningsfokuserd miljöredovisning fortsätter. Det gäller att premiera de företag som har miljövänliga och miljöförbättrande produkter. Fondförvaltaren ger ett exempel:

> Vad som är intressant... är de som vänder sig med produkter till Afrika för att ta fram hållbara produkter för dem. Det kan vara tvättmedel som man kan köra i ett speciellt vatten eller...

En intressant skillnad mellan resonemangen kring redovisningar av personalförhållanden (citat 2 ovan) och hållbarhetsredovisningar är att fokuseringen på möjligheter inte fanns när det gäller personalredovisning. Den diskussionen var helt riskorienterad. En hög sjukfrånvaro eller personalomsättning ansågs kunna signalera onödiga kostnader och risker.

Helhetsperspektivet viktigast

Fråga 5–7, som endast ställdes till fondförvaltarna, löd: Vad är det ni saknar när företag ger er information generellt? Vad kan bli bättre? Vad är det de inte förstår att ni vill ha?

Till informationsdirektörerna ställdes en fråga om hur kommunikationen mellan företag och finansmarknad skulle kunna förbättras.

Informationsdirektörernas uppfattning att finansmarknadsaktörerna har en bristande medvetenhet när det gäller koppling mellan icke-materiella resurser och lönsamhet/aktievärdering bekräftas inte heller nu av fondförvaltarna:

> Det vi skulle vilja se är kopplingen till resultatet. Att det här också har fört med sig en bättre... en lägre kostnad eller högre omsättning.

Framför allt analytikerna borde ha nytta av detta för värderingen av en aktie.

Den fortsatta diskussionen bekräftar än en gång att det är helhetsperspektivet som är viktigt för fondförvaltarna, inte betydelsen av enskilda icke-materiella resurser som t.ex. de anställdas kompetens.

> Det handlar om hela företagets varumärke. ... Jag är övertygad om att det finns lika många duktiga ingenjörer på Volvo som det finns på Scania, men på något konstigt sätt så lyckas alltid Scania klara den här bottenlinjen lite bättre och det är en managementfråga i bolaget. Titta på alla tyska bolag, de är svinduktiga, på Siemens där sitter hundratusen ingenjörer, hur duktiga som helst, men de fattar ju inte att de måste få ner det här till bottenlinjen – det är en managementfråga och en kulturfråga. Så jag skulle vilja, från min sida, ändå fortfarande påstå att det är hårda fakta som ändå är resultatet och det är det som styr och sedan får andra saker... man får en totaluppfattning om ett företag. Jag är övertygad om att i SKF:s fall så har deras ganska hårda och medvetna arbete med det här gjort att de stuckit ut på det här. Jag är övertygad om att det hjälpt dem i sin omvärdering. Jag är inte förvånad över att de har bättre koll på affären. Det är en sådan där sak som du har med dig i bakhuvudet – bakgrundsmusik. Men det är nog ändå väldigt svårt att mäta och följa upp.

Ledning och företagskultur är alltså viktigare än olika delfrågor. Och det finns flera

> ... checkpoints på just management. Det handlar ju mycket om successionsordning. Ibland blir det så att vissa företag blir lite plantskola för chefer för andra företag. ABB hade den rollen för kanske 10 år sedan. Många chefer i näringslivet kommer från ABB för de hade uppenbarligen någonting going on där som var väldigt bra. De hade t.ex. en helt fristående forskning i Västerås. Det var ju väldigt inspirerande för tek-

> niker att sitta i det där. Så de hade en väldigt bra kultur ett tag. Sedan fallerade den. Den rollen, bland tillverkande industri, har Altas Copco idag. Då tittar man lite på vad gör de? Jo, de slussar runt sina chefer lite överallt, de byter divisioner. Om någon försvinner så står det alltid en på tur. De har redan tänkt på det fem gånger. Vidareutvecklat den kulturen.

Bra företag skolar in och tar hand om sin personal på ett smart sätt. De

> ... bjuder in dem hit med jämna mellanrum och får in dem i samma grundtanke. Om man nu vet att en person sticker från ett bolag till ett annat, då kan man vara lite mer trygg för att det bolaget kommer att förbättra sig inom aspekter som den andra personen har från det företaget. Då känner man sig tryggare i den information man får från det där bolaget.

Diskussionerna kring redovisning av personalfrågor vänder faktiskt från en diskussion om risker som kännetecknade samtalet kring personalomsättning och även sjukfrånvaro till ett påpekande av möjligheter som personalomsättning kan innebära.

Samtalet fortsätter kring ledning och kompetensfrågor. Ledning, kompetens och företagskultur hänger ihop.

> Vi var på en middag på Deutsche Bank och då var det en förvaltare som frågade: kan du berätta nu, vad var det som hände? Du bytte ju inte någon i ledningen, ingenting. ... Han sa så här: Hela havet stormar, du kommer in på skutan som kapten. Vad gör du då? Slänger du besättningen överbord? Nej! Du talar om för dem vad de ska göra. That's it. Samma personer men de hade inte riktigt tågordningen klar för sig. ... Kompetens hänger väldigt mycket ihop med att du också har ett management som får ut det där. ... Ibland måste du få in någon utifrån, därför att kulturen i företaget är för rutten. Väl fungerande bolag, de har det här gåendes internt och de har en bra chefsförsörjning osv. Det är ju många företag idag som har fixat till det här med kvalitet och tänkt väldigt mycket på de här sakerna. Kompetens i ett företag hänger så tätt ihop med management.

Hänsyn tas alltså till den icke-materiella resursen kompetens, men det sker i samverkan med lednings- och företagskulturfrågor.

Tre råd till företagen

Den sista frågan till fondförvaltarna handlade om tre råd till hur företagen ska informera finansmarknaden.

De skall vara **ärliga,** de skall vara **konsekventa** och de skall vara **tillgängliga**.

> Man skall kunna nå dem om man har frågor. Om det händer någonting skall de vara ute med pressreleaser. Man skall inte behöva jaga dem och...

Duktiga bolag har en riskpolicy:

> De fattar vad som händer om det plötsligt är en kemikalieolycka någonstans. De sticker inte huvudet i sanden utan de har en plan för hur de skall agera. Och till det hör att man måste vara ärlig för man kan inte hålla på och hitta på saker och då är det bättre att erkänna om det är något som hänt. Det tar ju marknaden bättre än att man håller på att göra undanflykter.

Man märker att ett bolag är ärligt eller öppet genom att man följt det i flera år.

Ett annat råd är att **lova mindre än mer**. Att lova mycket kan vara riskabelt. Det kan medföra att budskapet ändras och anpassas till vad man lovat. Om det visar sig att man inte kan hålla vad man lovat

> ... så kan ju marknaden ta det bara man får en rimlig förklaring till varför det skedde och att det finns ett åtgärdsprogram.

Andra informationskällor än VD är också viktiga:

> Helst vill man inte höra från VD heller utan från lite undergubbar och -gummor i bolagen så att man får den riktiga sanningen.

Att se och lyssna på egen hand under ett företagsbesök anses också som mycket värdefullt.

Storytelling – en dörröppnare

Vår tes i denna skrift har varit att sociala skillnader mellan olika aktörer måste beaktas vid kommunikationen mellan företag och finansmarknad. Informationen tolkas på olika sätt beroende på vilken social kultur man tillhör. Man kan säga att de olika tolkningarna speglar ”två sidor av samma mynt”.

Forskningen inom området är begränsad. Detsamma gäller våra illustrationer ovan. Icke desto mindre, och kanske just på grund av begränsningar i kunskap om vad som påverkar finansmarknadsaktörers agerande, behöver kommunikationsfrågorna sättas under lupp. Vi har valt att använda ett socialt perspektiv. Många andra teoretiska linser kan självfallet också användas. Området är i stort behov av vidare forskning.

Baserat på våra begränsade teoretiska perspektiv och iakttagelser vill vi avsluta med några sammanfattande reflektioner. Dessa kan läsas som frågeställningar att beakta i kommunikationen från företag till finansmarknad.

Studier av vilka sociala krafter som påverkar fondförvaltare ger en annan förståelse av vad som är viktigt när företag kommunicerar med finansmarknaden än den klassiska finansteorin. Det vi presenterat ovan kompletterar annan forskning som studerat hinder för kommunikation mellan företag och aktörer på finansmarknaden. Den ger en mer nyanserad bild av den verklighet som företagen möter när de skall rapportera om sina icke-materiella resurser. Finansmarknaden är uppbyggd kring kulturella mönster som den inte kan frigöra sig från. Den har en övertro på sin logiska förmåga och på kassaflöden (siffror) som en generell sanning som fungerar utan att komplexiteten fördjupas.

Lätt att ”fördumma” och göra karikatyrer

Informationsdirektörerna i våra illustrationer ovan hade lätt att förenkla och bitvis ”fördumma” finansmarknadens logik. Det är inte heller ovanligt att samhället i stort gör denna karikatyr av finansmarknaden. Det är så att säga tacksamt och passar lätt in i en generell beskrivning. På motsvarande sätt uttryckte sig finansmarknadsaktörerna emellanåt nedsättande gentemot företagens oförmåga att se enkla samband.

Detta är ett uttryck för att båda grupperna är bärare av olika sociala kulturer som därmed förenklar sin omvärld, i det här fallet det andra systemet. De argumenterar utifrån två olika typer av systemblindhet och har svårt att se komplexiteten i det andra systemet.

Sett ur ett sådant perspektiv är det inte svårt att förstå att sociala kommunikationsbarriärer uppstår och lever kvar när de olika systemen återskapar sig själva och bekräftar sig själva gentemot varandra. Men hur kan då två olika sociala system kommunicera med varandra och vad kan man förvänta sig?

Företagen ska kanske förlika sig med tanken att det finns begränsningar i det sociala system som de kommunicerar med och inte ha för stora förhoppningar om att finansmarknaden skall förstå eller ens vara intresserade av att förstå hela företagens värld och komplexitet. Sett som ett socialt system tvingas finansmarknaden helt enkelt att förenkla och skapa sin egen logik för att socialt kunna begränsa sig mot sin omvärld. Detta skapar en viss blindhet vilket är en fundamental del i det teoretiska perspektiv som vår text vilat på.

Men sociala system är inte allom givna. De kan förändras och gör det över tid. Det blinda och den blinde kan bli seende även om det kräver insikt, reflektion och omprövning. För att förbättra seendet menar vi att följande är viktigt ur företagets synvinkel.

Eftersom finansmarknadens aktörer reducerar det komplexa i företagens information förutsätter det att de kan lita på informationen. Därför är de på jakt efter det ärliga, och oavsett om det är bra eller dåligt så vill man kunna lita på informationen. Om ledningen i företagen ljuger medvetet eller omedvetet så straffas de, enligt fondförvaltarna. På det sättet relaterar de ofta till en illusion om den nakna, rena, ärliga kommunikationen. Det som inte står, oavsett om man läst det eller inte, blir det viktiga. Vad undanhålls? Går det att finna tecken på att något inte står rätt till?

Fondförvaltarna menar att finansmarknadens sociala kultur skapar en yta (ett sammanhang, ”story”, kontext) anpassad för sitt ändamål. Ytan skapas oavsett om informationen finns tillgänglig eller inte. Informationen är inte central utan det är kontexten som är det. De anser också att finansmarknadens slutsatser bygger på historik. Man känner bolaget och därför kan man med relativt lite information dra långtgående slutsatser. Genom att skapa solida berättelser kring företag, utifrån en finansmarknadslogik, behöver man inte ta hänsyn till en verksamhets inneboende komplexitet. Detta skapar bara sociala barriärer och frustration i kommunikationen.

Finansmarknaden förenklar och bolagen nyanserar

Det är helt naturligt att de olika sociala miljöerna skapar olika ”stories” och att företagen försöker påverka finansmarknaden med sina versioner. Det blir som ett spel kring kontexten, ”storyn” i vilket informationen skall tolkas. Finansmarknaden förenklar medan bolagen nyanserar. De två olika sociala krafterna kämpar utifrån två olika logiker med den väsentliga skillnaden att företagens är öppen för komplexitet medan finansmarknadens är mer stängd.

Hur skiljer sig då logiken, eller målsättningen inom de olika systemen? Finansmarknaden försöker genomskåda, eller avslöja, det som inte nämns. Det finns också ett motstånd mot att byta ”stories” på finansmarknaden, dels för att man vill ha sin egen ”story” och dels för att den bygger på en kassaflödeslogik, vilken måste ses som en robust del i dessa aktörers sociala logik. Fokus på kassaflöden försvårar tolkningen av information om icke-materiella resurser och kan göra den allmän, mer till en hygienfaktor.

Investerare identifierar sig med chefen

Finansmarknadsaktörer bygger många ”stories” kring chefskulturen och det viktiga i deras roll. På det sättet återskapar de sin egen sociala logik att reducera komplexiteten till att bli en ledningsfråga. Investerarna identifierar sig delvis med chefsrollen. Chefen blir kulturbäraren.

Finansmarknaden vill se kopplingar mellan icke-materiella resurser å ena sidan, och produktivitet/lönsamhet å den andra sidan. Detta är en central del i finansmarknadens logik och dominerar dess sociala sy-

stem. Utan försök till sådana samband blir informationen inte intressant för dessa aktörer. Problemet är att dessa samband är svåra att identifiera och svåra att översätta till kassaflöden.

Att informera genom ”storytelling” som försöker se, eller reflekterar över, kopplingar mellan personal, kompetens och hållbar utveckling till företagets produktivitet/lönsamhet, skulle kunna ha potential att öka finansmarknadens intresse. Även om det inte går att översätta alla dessa berättelser i termer av kassaflöden, så kan resonemangen vara tillräckligt övertygande och förtroendeingivande så att intresset från finansmarknadens sida åtminstone ökar.

Referenser

Aboody, D. & Lev, B. (2000). "Information asymmetry, R&D, and Insider Gains." *The Journal of Finance*, Vol. 55, No 6, pp. 2747–2766.

Aldana, S. (2001). "Financial Impact of Health Promotion Programs: A Comprehensive Review of the Literature." *American Journal of Health Promotion*. Vol. 15, No 5, pp. 296–320.

Almqvist, R. & Henningsson, J. (2009). "When capital market actors reduce the complexity of corporate personnel and work environment information." *Journal of Human Resource Costing and Accounting*, Vol. 13, No. 1, pp. 46–60.

Barth, M.E., Kasznik, R. & McNicholas, M.F. (2001). "Analyst Coverage and Intangible Assets." *Journal of Accounting Research*, Vol. 39, No 1, pp. 1–34.

Bassi, L. & McMurrer, D. (2006). *Employer's perspectives on the roles of human capital development and management in creating value.* Pågående arbete. Washington.

Blair, M & Wallman, S. (2001). *Unseen Wealth: Report from the Brookings Task Force on Intangibles.* The Brookings Institution, Washington D.C.

Blomberg, J. (2005). *Finansmarknadernas aktörer.* Liber AB, Malmö.

Bruegger, U. (2002). "Inhabiting Technology: The Global Lifeform of Financial Markets." *Current Sociology* Vol. 50, pp. 389–405.

DMSTI (2003). "Intellectual capital statements – the new guideline." Danish Ministry of Science, Technology and Innovation, Copenhagen. Hämtad från http://www.vtu.dk/icaccounts.

Eccles, R.G. & Mavrinac, S. (1995). "Improving the corporate disclosure process." *Sloan Management Review*, Vol. 36, pp. 11–25.

Flöstrand, P. (2007). "The sell side – observations on intellectual capital indicators." *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 7, No 4, pp. 457–473.

Fuchs, S. (2001). *Against Essentialism: A Theory of Culture and Society.* Harvard University Press, London.

Garcia-Meca, E. (2005). "Bridging the gap between disclosure and use of intellectual capital information." *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 6, No 3, pp. 427–440.

Golaszewski, T. (2001). "Shining Lights: Studies That Have Most Influenced the Understanding of Health Promotion's Financial Impact." *American Journal of Health Promotion*, Vol. 15, No 5, pp. 332–340.

Gonedes, N.J. (1976). "The capital market, the market for information, and external accounting." *Journal of Finance*, Vol. 31, No 2, pp. 611–630.

Guimón, J. (2005). "Intellectual capital reporting and credit risk analysis." *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 6, No 1, pp. 28–42.

Hansson, B (1997). "Personnel investments and abnormal return." *Journal of Human Resource Costing and Accounting*, Vol. 2, No 2, pp. 9–29.

Hansson, B., Johanson, U. & Leitner, K.H. (2004). "The Impact of Human Capital and Human Capital Investments on Company Performance: Evidence from Literature and European Survey Results", i Descy, P. & Tessaring, M. (eds.), *The Third Report on Vocational Training Research: Background Report.* Luxembourg, Office for Official Publications of the European Communities.

Henningsson, J. (2008). *Fund Managers as Cultured Observers.* School of Sustainable Development of Society and Technology, Mälardalen University. Mälardalen University Press dissertations.

Holland, J. (2006). "Fund management, intellectual capital, intangibles and private disclosure." *Managerial Finance*, Vol. 32, No 4, pp. 277–316.

Holland, J. & Johanson, U (2003). "Value relevant information on corporate intangibles – creation, use, and barriers in capital markets –

'Between a rock and a hard place'." *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 4, No 4, pp. 465–486.

Hägglund, P. (2001). *Företaget som investeringsobjekt: Hur placerare och analytiker arbetar med att ta fram ett investeringsobjekt.* Avhandling.

Johanson, U. (2003). "Why are capital market actors ambivalent to information about certain indicators on intellectual capital?" *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 16, No 1.

Johanson, U., Koga C., Skoog, M., Henningsson, J. (2006). "The Japanese Government's intellectual capital reporting guideline – What are the challenges for the firms and capital market agents?" *Journal of Intellectual Capital,* Vol. 7, No. 4 pp. 474–491.

Johanson, U. & Skoog, M. (2007). *Verksamhetsstyrning.* Liber.

Johanson, U. & Henningsson, J. (2007). "The Archeology of intellectual capital: A battle between concepts" i Chaminade, C. & Catasus, B. (2007). *Intellectual Capital Revisited. Paradoxes in the Knowledge Intensive Organization.* Edward Elgar Publishing, Northhampton.

Johanson, U.; Koga, C.; Almqvist, R. & Skoog, M. (2009). "Breaking Taboos' Implementing Intellectual Assets-based Management Guidelines." *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 10, No 4, pp 520–538.

Knorr Cetina, K. & Bruegger, U. (2000). "The Market as an Object of Attachment: Exploring Postsocial Relations in Financial Markets." *Canadian Journal of Sociology,* Vol. 25, pp. 141–168.

Lev, B. (2000). *Intangibles – Management, Measurement, and Reporting.* Stern School of Business, New York University. The Brookings institution.

Luhmann, N. (1995). *Social Systems.* Stanford University Press, Stanford, California.

MacKenzie, D. (2006). *An Engine, Not a Camera – How Financial Models Shape Markets.* MIT Press, Cambridge.

Meritum (2002). I Canibano, L; Sanches, P; Garcia-Ayuso, M. & Chaminade, C. (eds.), "Guidelines for Managing and Reporting on Intangibles". Hämtad från http://www.eu-know.net.

Norberg, P. (2005). *Finansvärldens människor.* Studentlitteratur, Lund.

OECD (1997a). "Measuring performance in the age of intangibles. Enterprise value in the knowledge economy." *Conference in Helsinki in 1996.* OECD and Ernst & Young, Boston.

OECD (1997b). "Changing Workplace Strategies: Achieving Better Outcomes for Enterprises, Workers and Society." *Report on the International Conference in 1996* organised by the OECD and the Government of Canada.

OECD (1997c). "Industrial Competitiveness in the Knowledge-Based Economy. The New Role of Governments." *Conference in Stockholm, February, 1997.* OECD Proceeding.

OECD (1999). "Measuring and Reporting Intellectual Capital: Experience, Issues and Prospects." Amsterdam, June. http://www.oecd.org/dsti/sti/industry/indcomp/act/amsconf/symposium.htm.

Pfau, B. & Kay, I. (2002). *The Human Capital Edge.* McGraw-Hill.

Tamkin, P. et al. (2004). *Skills pay: the contribution of skills to business success.* Institute for Employment Studies.

Ulrich, D. (1997). "Measuring human resources: an overview of practice and a prescription for results." *Human Resource Management*. Vol. 36, No 3, pp. 303–320.

Förteckningarna nedan tar upp rapporter som har publicerats inom ramen för Institutionen för Samhälls- och Beteendevetenskap (ISB), dels i Centrum för Välfärdsforsknings (CVF) skriftserie och dels i den aktuella skriftserien Studies in Social Sciences (SiSS).

Utgivna rapporter i skriftserie A, Centrum för välfärdsforskning

Nr 1, 1997 Axelsson, Christina. *Hela kedjan. Ett samverkansprojekt för ensamstående mödrar med långvarigt bidragsberoende i Eskilstuna kommun*. November 1997.

Nr 2, 1998 Karlsson, Ove. *"Två tu sen ett" – Utvärdering av förarbete och start av sammanslagningen mellan Mälarsjukhuset och Kullbergska sjukhuset*. September 1998.

Nr 3, 1998 Nylund, Katarina. Framväxten av det multikulturella Västerås. Invandrarpolitikens utveckling under efterkrigstiden. November 1998.

Nr 4, 2000 Ekermo, Mats. *Lika men ändå Olika. En empirisk utforskande studie av FoU-enheter inom socialt arbete*. December 2000. Rapporten finns i Socialstyrelsens skriftserie, SoS-rapport 2000:10. (Enbart som pdf-fil).

Nr 5, 2000 Sidebäck, Göran, Sundbom, Lars och Vikenmark Stefan. *Arbetslöshet och sysselsättning bland invandrare. Analyser av situationen i Mälardalen och Sverige baserad på registerdata*. Dec. 2000. (Även som pdf-fil.)

Nr 6, 2002 Sidebäck, Göran och Jonson, Tola. *När man inte själv räcker till. Analys av missbruksbehandling och sjukskrivningsmönster för klienter vid Vårnäs behandlingshem.* Mars 2002. (Även som pdf-fil.)

Nr 7, 2004 Sidebäck, Göran och Sundbom, Lars. *Bruk av offentliga försörjningssystem. En analys av förhållandena i Västmanland efter 1990.* Mars 2004. (Även som pdf-fil.)

Nr 8, 2004 Karlsson Vestman, Ove. *Evaluation as learning. A study of social worker education in Leningrad County*. Sept. 2004. (Även som pdf-fil.)

Utgivna rapporter i skriftserie B, Centrum för välfärdsforskning

Nr 1, 1994 Ekman, Birgitta. *Barns villkor. En sektorsövergripande fördjupningsstudie på kommunnivå*. Mars 1994.

Nr 2, 1998 Axelsson, Christina. *Personal- och metodutveckling i Gaia-projektet*. April 1998.

Nr 3, 1998 Jonsson, Bosse. *Folkbibliotekets tidlöshet. Lokala beslutsfattares synsätt på folkbibliotekets uppgifter i nio kommuner, i relation till centrala synsätt*. Projektet "Folkbibliotek i förändring" vid Statens Kulturråd. April 1998.

Nr 4, 1998 Vestman, Cecilia. *Politikerstyre eller tjänstemannavälde? En fallstudie av beställar-utförandemodellen och sjukhusfusionen i Södermanlands läns landsting*. April 1998.

Nr 5, 1998 Ekermo, Mats. *Kunskapsutveckling i socialt arbete. Ett samarbetsprojekt forskare – socialarbetare*. September 1998.

Nr 6, 1998 Holtter, Irja. *Modersmålsundervisningen. Livsvärld och system – avlastning eller kolonialisering?.* C-uppsats i sociologi våren 1998. September 1998.

Nr 7, 1998 Aparicio, Ciro. *"Blå huset". En utvärdering av ett rehabiliterings- och sysselsättningsprojekt i Arboga*. September 1998.

Nr 8, 1999 Axelsson, Christina, Hoffstedt, Anna och Ungmark, Inger. *Resurscentra för kvinnor – en väg till tillväxt och välfärd?* Januari 1999.

Nr 9, 1999 Söderberg, Inger. *Har kärnan upplevts som en resurs? – om ett projekt för kvinnor*. C-uppsats i sociologi hösten 1998. Januari 1999.

Nr 10, 1999 Hort, Sven. E., Karlsson, Ove och Ozolins, Andrejs. *Latvian Welfare Reform Project*. Subcomponent 3 c. Kandava Pilot Project. Pre project Evaluation Report. Part I: Staff and Management. Jan. 1999.

Nr 11, 1999 Unell, Elisabeth. Datorprat. *Utbildning i talstyrd dator – en utvärdering*. Mars 1999.

Nr 12, 1999 Wreder, Malin. *Politiken och personalen. En historiesociologiska studie av statligt och landstingskommunalt arbetsgivarskap*. D-uppsats i sociologi hösten 1999. November 1999.

Nr 13, 1999 Unell, Elisabeth. *Arbetslös – möjligheter på arbetsförmedlingen i Norberg*. December 1999.

Nr 14, 1999 Axelsson, Christina och Ungmark, Inger. *Särskilda insatser för kvinnor. En studie av lokala resurscentramodeller i Södermanland och Västmanland*. December 1999.

Nr 15, 1999 Blomberg, Helena. *Nyckeln till biblioteket. En utvärdering av projektet IT & Handikapp vid Eskilstuna stads- och länsbibliotek*. December 1999. (Även som pdf-fil.)

Nr 16, 1999 Blomberg, Helena och Jonsson, Bosse. *Öppen skola – ett kunskapslyft på biblioteket. En studie av en verksamhet vid Örebro Stadsbibliotek*. December 1999.

Nr 17, 1999 Hoffstedt, Anna. *Jämställdhet i ett regionalt perspektiv. En studie om kvinnors villkor i glesbygd/landsbygd och storstad/tätort*. D-uppsats i sociologi hösten 1999. December 1999.

Nr 18, 1999 Ekholm, Hans, Jonsson, Tola och Sidebäck, Göran. *Öppet intag – En väg till drogfrihet? Rapport 1. Beskrivning av klienter vid Vårnäs behandlingshem*. December 1999. (Även som pdf-fil.)

Nr 19, 2000 Lieberg, Mats, Forsberg, Mats och McDonald, Sine. *Youth Housing and Exclusion in Sweden*. *All reports.* Maj 2000. (Även som pdf-fil.)

Nr 20, 2000 Axelsson, Christina och Ungmark, Inger. *Särskilda insatser för kvinnor. En studie av lokala resurscentramodeller och metodutveckling. Rapport 1 och 2.* Augusti 2000. (Även som pdf-fil.)

Nr 21, 2000 Ekholm, Hans, Jonsson, Tola och Sidebäck, Göran. *Öppet intag - En väg till drogfrihet? Rapport 2 En jämförelse av klienter inom Öppet intag och andra behandlingsformer.* November 2000. (Även som pdf-fil.)

Nr 22, 2000 Unell, Elisabeth och Sidebäck, Göran. *Myndighetssamverkan i praktiken. En utvärdering av Plus-AMA i Eskilstuna.* November 2000. (Även som pdf-fil.)

Nr 23, 2001 Blomberg, Helena. *Det institutionella samtalet. En studie av mötet mellan välfärdsbyråkrat och medborgare på försäkringskassan.* D-Uppsats i sociologi, våren 2001. (Enbart som pdf-fil)

Nr 24, 2001 Vuorinen, Mats och Sidebäck, Göran. *De säger – Vi behöver dig. Utvärdering av det socialpedagogiska projektet Astor i Eskilstuna*. September 2001. (Även som pdf-fil.)

Nr 25, 2001 Holtter, Irja. *Borta bra men hemma bäst!. En studie av äldre bosnier och deras anhöriga i Hallstahammar.* November 2001. (Även som pdf-fil. Finns som projektredovisning i Anhörig 300, Socialstyrelsen.)

Nr 26, 2002 Alm, Martin. *Hanteringen av missbruksproblematik vid mindre företag. En organisationsstudie*. Januari 2002. (Även som pdf-fil.)

Nr 27, 2002 Blomberg, Helena. *Projekt Mötesplats Torshälla – en utvärdering av ett samverkansprojekt mellan Torshälla Stads förvaltning, Arbetsförmedlingen, Försäkringskassan och Landstinget.* Juni 2002. (Även som pdf-fil.)

Nr 28, 2002 Sidebäck, Göran, Sundbom, Lars och Törnqvist, Tommy. *Kunskap för mångfald och utveckling – en förstudie. Ett av EU delfinansierat mål 2-projekt*. Oktober 2002. (Även som pdf-fil.)

Nr 29, 2003 Aparicio, Ciro. *Diktaturens vålnad. Spåren av repression bland Bolivias tortyroffer och deras anhöriga i exil*. September 2003. (Även som pdf-fil.)

Nr 30, 2003 Sandberg, Håkan. *Familjeläkarnas syn på sin roll som sjukskrivare*. December 2003. (Även som pdf-fil.)

Nr 31, 2004 Sandberg, Håkan. *Arbetsklimat och teamarbete. Slutrapport i projektet Arbetsklimat och problemlösning*. Mars 2004. (Även som pdf-fil.)

Nr 32, 2004 Erlandsson, Sara och Gustafsson, Mikael. *ArbetsDaxrehabilitering av psykiskt funktionshindrade. Utvärdering av en verksamhet i samverkan mellan landstinget, kommunen, Försäkringskassan och Arbetsförmedlingen i Eskilstuna*. Juni 2004. (Även som pdf-fil.)

Nr 33, 2005 Zovko, Davor. *En välinvesterad asyltid. En pedagogisk utvärdering av MIA-projektet.* September 2005. (Även som pdf-fil.)

Nr 34, 2006 Carlson, Susanne & Jäder, Julia. *Möjligheter och hinder för samarbete mellan kommun och landsting. En utvärdering av Stockholms läns diabetespreventiva program*. (Även som pdf-fil.)

Nr 35, 2006 Hallqvist, Anders. *Uppdrag familjehem. Ett svensk-ryskt utvecklingsprojekt utvärderas*. (Även som pdf-fil.)

Nr 36, 2006 Andersson, Karin & Jonsson, Bosse. *Delaktighet och utveckling. En uppföljning av första året med DU-projektet vid Vuxenförvaltningen i Eskilstuna*. (Även som pdf-fil.)

Nr 37, 2006 Antal-Lundström, Ilona. *Estetiska aktiviteter som pedagogiskt redskap. Rapport från ett pågående interkulturellt skolutvecklingsprojekt.* Maj 2006. (Även som pdf-fil.)

Nr 38, 2006 Svensson, Roland. *Att organisera lärande och organisationer. Slutrapport från ett projekt för att reformera de psykoneurologiska internathemmen i Leningrads län*. (Även som pdf-fil.)

Utgivna rapporter i skriftserie C, Centrum för välfärdsforskning

Nr 1, 1994 Karp, Håkan. *Det svenska välfärdssamhället under förändring. Några röster för och emot*. Oktober 1994.

Nr 2, 1995 Karp, Håkan. *Some contributions to the debate of the welfare state*. Paper presented at the 4th international Conference for comparative studies on social welfare at The Welfare Research Centre, Eskilstuna. Sweden. September 1994.

Nr 3, 1996 Apelmo, Per. *Uttryckande Konstterapi – en presentation inklusive exempel på olika former av tillämpning*. Maj 1996.

Nr 4, 1996 Andersson, Eva och Svensson, Thomas. *Riskfaktorer för långtidssjukskrivning – handläggningsrutiner och ärendehantering*. Februari. 1996.

Nr 5, 1996 Eikeland, Olav och Lundahl, Ingrid. *Utvärdering av Centrum för Välfärdsforskning*. December 1996.

Nr 6, 1996 Swedner, Harald, Forsberg, Mats och Ventura, Fosco. *Some Reflections on our Core Ideas for the Activities at the International Welfare Research Centre in the Valley of Mälaren*. December 1996.

Nr 7, 2000 Sidebäck, Göran och Vuorinen, Mats (red.). *CVF vid millennieskiftet. Historik, Verksamhet 1997 – 1999, Framtidsplaner*. April 2000. (Även som pdf-fil.)

Nr 8, 2001 Sidebäck, Göran och Vuorinen, Mats (red.). *CVF år 2000. Regional samverkan. Framtidsplaner. Konferensrapport – Välfärdsdagen. Verksamhet.* April 2001. (Även som pdf-fil.)

Nr 9, 2002 Sidebäck, Göran, Sundbom, Lars och Svensson, Roland (red.). *Projektarbete i lokala samverkansgrupper – Dokumentation från en utvärderingscirkel för projektledare och projektmedarbetare i lokala samverkansprojekt.* Maj 2002. (Även som pdf-fil.)

Nr 10, 2004 Darvishpour, Mehrdad (red.). *Sociologiska texter om familj, etnicitet, feminism och rasism*. November 2004. (Även som pdf-fil.)

Utgivna rapporter från Centrum för välfärdsforskning utanför skriftserierna A, B och C, samt rapporter utgivna av ISB

Andersson, E. Svensson, T. (1996). *Riskfaktorer för långtidssjukskrivning – handläggningsrutiner och ärendehantering.* Med FoU-enheten Landstinget Sörmland. (Finns ej som pdf-fil).

Karlsson, O. (1996). *Petrus. Slutrapport i projekt för utveckling av program för utvärdering och uppföljning av barnomsorg i Västmanlands län.* Västerås: Med Länsstyrelsen och Västmanlands kommunförbund. (Även som pdf-fil.)

Karlsson, O., & Kullberg, C. (1998). *Slutrapport och granskning av "Triaden-projektet". En samverkan kring utvärdering i Eskilstuna kommun, Västerås stad och Örebro kommun.* Med Örebro universitet, socialt arbete. (Även som pdf-fil.)

Karlsson, O. & Juhlin-Svensson, A-C. (1999). *Utvärdering av IT-projekt i Kristianstad län.* (Även som pdf-fil.)

Karlsson, O. & Hopstadius, M. (2000). *Gränsöverskridande lärande. Utvärdering av utbildning för socialarbetare i Leningrads län.* Med Sida. (Rapporten finns översatt till ryska, finns ej som pdf-fil).

Karlsson, O. (2001). *Lärande utvärdering. Slutrapport vid granskning av utbildning för socialarbetare i Leningrads län.* Med Sida. (Även som pdf-fil.)

Karlsson, O., Ax, M., & Andersson, E. (2002). *Utvärdering av Blommanprojektet i Eskilstuna.* Eskilstuna: Mälardalens högskola. Institutionen för samhälls- och beteendevetenskap. (Även som pdf-fil.)

Karlsson, O., Andersson, I. M., & Niklasson, L. (2002). *Distum:s högskoleprojekt. En metautvärdering.* Eskilstuna: Mälardalens högskola. Institutionen för samhälls och beteendevetenskap. (Även som pdf-fil.)

Danielsson, M., & Hertting, N. (2007). *Utvärdering av Stadsdelsförnyelsen. Slutrapport från Mälardalens utvärderingsakademi 2007.* Eskilstuna/ Västerås: Mälardalens högskola, Institutionen för samhälls- och beteendevetenskap. (Även som pdf-fil.)

Studies in Social Sciences

Forskningsrapporter

2007:1 Karlsson Vestman, Ove; Sedigh, Mehdi; Månsson, Niclas och Jäder, Julia. *Ett välstämt piano – till rätt melodi?*

2008:1 Helldahl, Per. *Hopp-Jerkas återkomst? Synen på arbetskraftens rörlighet från 1940-talet till idag.*

2008:2 Törnqvist, Tommy. *Från högskola till arbete. En intervjustudie om högskoleutbildades etableringsprocess på arbetsmarknaden.*

2008:3 Månsson, Niclas. *Röster om delaktighet. En kvalitativ studie om ungdomars uppfattning av och chanser till samhällelig delaktighet.*

2008:4 Sundbom, Lars och Sidebäck, Göran. *Utbildningssamhällets underklass? En registerstudie om unga vuxna med låg utbildning.*

2010:1 Sundbom, Lars; Törnqvist, Tommy; Jonsson, Tola och Sidebäck, Göran. *Högskoleutbildades inträde på arbetsmarknaden. En studie av hur de högskoleutbildades etableringsprocess kan mätas och beskrivas.*

Arbetsrapporter

2007:1 Ekermo, Mats, Zovko, Davor. *Att utbilda vävare och bygga vävstolar samtidigt. Utvärdering av Sveriges Kommuner och Landstings metodutvecklingsarbete med case management för människor med dubbla diagnoser.*

2008:1 Ekermo, Mats och Beckman, Linda. *Det räcker inte med en bra idé. Utvärdering av Sveriges Kommuner och Landstings metodutvecklingsarbete med case management för människor med dubbla diagnoser.*

2009:1 Sandahl, Rolf. *Mångfaldssatsningen. En satsning på mångfald eller en mångfald av satsningar?*

2009:2 Gustafsson, Mikael. *Samhälls- och beteendevetare på arbetsmarknaden. Uppföljning av studenter som påbörjade det beteendevetenskapliga programmet vid Mälardalens högskola 1999–2003.*

2009:3 Carlhed, Carina. *Vart leder Kvalitetstrappan? Utvärdering av Pysslingens Kvalitetssystem.*

2009:4 Gustafsson, Mikael. *ArbetsDax – för psykiskt funktionshindrade. Talet om klienter, samordnare och samverkan i en verksamhet för arbetslivsinriktad rehabilitering.*

2010:1 Wikman, Anders. *När verksamheter läggs ned och förändras. En registerstudie av arbetsplatsförändringar och deras konsekvenser.*

2010:2 Henningsson, Johan; Johansson, Ulf och Almqvist, Roland. *Två sidor av samma mynt. Hur tänker finansmarknadens aktörer och varför är det så svårt att kommunicera om icke-materiella resurser?*

Rapporterna finns i pdf-format i det Digitala Vetenskapliga Arkivet.

DiVA:s hemsida: http://www.diva-portal.org/.

I DiVA finns avhandlingar och andra publikationer i fulltext från ett antal nordiska universitet och högskolor. Publikationerna är lagrade i pdf-format. DiVA har utvecklats av Enheten för digital publicering vid Uppsala universitetsbibliotek.

TVÅ SIDOR AV SAMMA MYNT

Det projekt som vi redogör för i den här rapporten är ett led i en spännande och samhällsrelevant internationell forskning, delvis pådriven av olika regeringar och mellanstatliga organisationer avseende redovisning, styrning och kommunikation av icke-materiella resurser som t.ex. kompetens, kundrelationer och miljöfrågor. Forskningen inom området kan sägas ha startat under 1980-talet och tog ordentlig fart i mitten av 1990-talet. Det var dock först i början av 2000-talet som intresset för forskning kring kapitalmarknadskommunikation vaknade på riktigt allvar, troligen bl.a. som en följd av aktiemarknadens volatilitet.

Vår tes i skriften är att sociala skillnader mellan olika aktörer måste beaktas vid kommunikationen mellan företag och finansmarknad. Informationen tolkas på olika sätt beroende på vilken social kultur man tillhör. Man kan säga att de olika tolkningarna speglar ”två sidor av samma mynt”.

Johan Henningsson
ek. dr.

Ulf Johanson
professor

Roland Almqvist
ek. dr.

Författarna är forskare inom MINT-gruppen (Management of INTangibles) vid Akademin för Hållbar Samhälls- och Teknikutveckling vid Mälardalens högskola.

Johan Henningsson har lång erfarenhet av finansmarknaden. Han arbetar även på AB Svensk Exportkredit och är bl.a. engagerad i styrning och kommunikation av hållbarhetsfrågor inom den finansiella sektorn.

Ulf Johanson är ansvarig för MINT-gruppen vid MDH. Hans forskningsintresse fokuseras på styrning och betydelsen av icke-materiella resurser i organisationers värdeskapande, samt på kommunikation mellan företag och kapitalmarknad.

Roland Almqvist arbetar vid Företagsekonomiska institutionen på Stockholms universitet. I sin senare forskning har Roland bl.a. haft fokus på organisationers ambitioner att styra sina icke-materiella resurser.

MÄLARDALENS HÖGSKOLA
ESKILSTUNA VÄSTERÅS

Box 883, 721 23 Västerås. **Tfn:** 021-10 13 00
Box 325, 631 05 Eskilstuna. **Tfn:** 016-15 36 00
E-post: info@mdh.se **Webb:** www.mdh.se

ISSN 1654-0603
ISBN 978-91-86135-56-0