



Handelshögskolan
VID GÖTEBORGS UNIVERSITET

Företagsekonomiska institutionen
Magisteruppsats i Externredovisning, 15hp

Investor Relations

**En jämförande studie om företagsstorlekens betydelse för
informationshantering på Internet**

Handledare:
Gunnar Rimmel

Författare:
Pim Johansson & Svetlana Sabelfeld

Höstterminen 2008



FÖRORD

Denna magisteruppsats har vi skrivit i tio veckor under höstterminen 2008.

Vi vill framförallt rikta ett stort tack till vår handledare Gunnar Rimmel för alla givande diskussioner och vägledande råd under alla veckors arbetsgång. Tackar även Philip Birgersson och Peter Thulin som gav oss en nyttig feedback av den preliminära varianten av uppsatsen och slutopponering.

Ett stort tack till alla i Euroland Investors dynamiska team, som gett författarna inspirationen till att skriva uppsatsen inom området Investor Relations.

Vidare vill vi tacka Andrei Sabelfeld och Jessica Svensson för alla råd gällande tekniska detaljer vid empirisammanställningen samt andra vänner som har tagit sig tiden att ge feedback under uppsatsens gång.

Avslutningsvis vill vi även tacka varandra för ett trevligt samarbete som förflutit under samförstånd och samsyn. Vilket är förklaring till varför vi är nöjda med både arbetsprocessen och uppsatsens resultat.

Trevlig läsning!

Göteborg den 9 januari 2009

Svetlana Sabelfeld & Pim Johansson



SAMMANFATTNING

Examensarbete i företagsekonomi, Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet, Externredovisning och Företagsanalys, Magisteruppsats, Höstterminen 2008

Författare: Pim Johansson och Svetlana Sabelfeld

Handledare: Gunnar Rimmel

Titel: Investor Relations, En jämförande studie om företagsstorleken betydelse för informationshantering på Internet

Bakgrund: Investor Relations (IR) är den kommunikationen som företagen för med den finansiella världen, främst till analytiker och investerare. Idag är hemsidor en standardmetod för företagen att sprida sin finansiella information på och det finns många fördelar såsom minskade kostnader och förbättrad informationskvalité. Forskningen på området präglas av en klassisk bild av att företagens storlek påverkar informationsinnehållet på deras hemsidor, ju större företag desto bättre kvalitet och innehåll på informationen.

Frågeställning: Då forskningen de senaste åren har stagnerat inom detta ämnesområde samt att den senaste studien av svenska förhållanden gällande företagsstorlek kontra IR-kvalité är snart tio år gammal vill denna uppsats reda ut: *Vilka skillnader i informationsinnehållet finns mellan stora, mellanstora och små företags IR-sidor?*

Syfte: Studiens syfte är att undersöka vad det i första hand finns för skillnader i informationsinnehållet på företagens hemsidor mellan stora, mellanstora och små företag. Studien vill på detta sätt bidra till förståelse om de svenska förhållandena gällande finansiell kommunikation genom hemsidor.

Avgränsningar: Studien avgränsar sig till att endast undersöka företag noterade på den svenska börsen *OMX Nordiska Börs Stockholm* inom *large cap, mid cap och small cap*, samt endast de IR-aktiviteter som finns tillgängligt på företagens hemsidor.

Metod: Uppsatsen har undersökt alla 267 företag noterade på OMX Nordiska Börs Stockholm och tillämpat kvantitativ ansats genom att använda en webbenkät som undersökningsmetod, kallad *checklista*. Detta är en beprövad metod som tidigare använts av forskare på området och har tagits fram med bakgrund av den referensram som skapats för att förklara Investor Relations och presentera tidigare forskningen inom ämnet. Det är en enkel enkät med 45 ja- och nej-frågor sorterade under åtta stycken dimensioner som är relevanta för IR.

Resultat och slutsatser: Informationsinnehållet på hemsidorna var innehållsrik oavsett företagsstorlek. Inom många av de undersökta variablerna gick det inte att finna några större skillnader mellan storleksgrupperna, vilket kan förklaras med att många av dem antingen tillhörde den reglerade biten eller den "me too"- faktorn. Inom de andra undersökta variablerna fanns det intressanta skillnader mellan stora, mellanstora och små företag. Det gällde bland annat årsredovisningar i Html och Flash format, nyckeltal, javagrafer, webbsändningar, information om utdelning och analytikens uppfattning. Idag står mid cap relativt nära large cap företag inom de flesta dimensionerna vilket också tyder på att mid cap företag vill satsa på Investor Relations lika mycket som large cap. Denna studie visar att skillnader fortfarande finns mellan olika storleksgrupper men att de har minskat de senaste tio åren. Studien har också bidragit med en bred översikt över alla företag som är registrerade på Stockholmsbörsen och tillhör alla tre storleksgrupper, vilket inte har gjorts tidigare.



ABSTRACT

Magister Thesis in Business Administration, School of Business, Economics and Law, Gothenburg University, Financial Reporting, Autumn Semester 2008.

Authors: Pim Johansson and Svetlana Sabelfeld

Tutor: Gunnar Rimmel

Title: Investor Relations – a comparative study about the significance of IR information on the Internet with regards to the size of the company.

Background: Investor Relations (IR) is companies' way of communicating with the financial world, in particular external users such as investors and analysts. Today, a company's web site is a standard way of disclosing financial information and there are several advantages such as lower costs and improved quality of information. The research in this area is characterized by a classic image saying that the size of companies affects the content of the information on their websites; the larger the company the better the quality and content of the information.

Problem: There is a gap in the research in this area in Sweden in recent years since the last study of this topic is almost ten years old. To fill this gap, this essay aims to answer the following question: *What are the differences in information content of IR sites between the small, medium-sized and large companies?*

Purpose: The purpose with this essay is to investigate the primary differences in the IR information on corporate websites for small, medium-sized and large businesses. The study aims to contribute to the understanding of the current Swedish situation of financial communications through websites.

Constraints: Focusing on the Swedish market, the authors have chosen to limit the study to only examine companies listed on large, mid and small cap on Stockholm OMX Nordic Exchange, and to explore only IR activities available on corporate websites.

Method: The study has investigated 267 companies listed on Stockholm OMX Nordic Exchange and applied quantitative approach using a web survey, called checklist. This is a proven method previously used by other researchers in this area. Checklist is a simple questionnaire with yes- and no-questions which contain 45 variables sorted in eight dimensions that are relevant to IR.

Results and conclusions: The information on the Swedish companies' websites was substantial, regardless of size of the company. In many of the investigated variables it was impossible to find any major differences between the three size groups, which can be explained by the fact that many of them are regulated by Stock Exchange and "me too" factors. There were other interesting variables that revealed differences between large-, medium- and small listed companies. It includes annual reports in HTML and Flash format, key figures, Java graphs and webcasts, information about dividends and analyst estimates. This study shows that although there exist differences in the content of IR pages, they have declined over the past decade. The study has also contributed to a broad overview of all companies within all three group sizes listed on the Stockholm Stock Exchange, which has not been done before.



INNEHÅLLSFÖRTECKNING

KAPITEL 1: INLEDNING.....	1
1.1 Problembakgrund.....	1
1.2 Problemformulering.....	2
1.3 Syfte.....	2
1.4 Avgränsningar.....	2
1.5 Disposition.....	3
KAPITEL 2: REFERENSRAM.....	5
2.1 Vad är Investor Relations?.....	5
2.1.1. IR som kommunikationsprocess.....	5
2.1.2 Målgrupper för IR.....	7
2.1.3 Vad skall IR kommunicera?.....	8
2.2 Storleken på ett företag – har den betydelse för IR?.....	8
2.3 IR på Internet.....	10
2.3.1 Utveckling och trender av IR på Internet.....	11
2.4. Krav och reglering.....	11
2.4.1 Reglerat.....	12
2.4.2 Oreglerad.....	13
KAPITEL 3: METOD.....	16
3.1 Val av studiens metod.....	16
3.2 Datainsamling.....	17
3.2.1 Primärdata.....	17
3.2.2 Sekundärdata.....	17
3.2.3 Kritisk granskning av källor.....	17
3.3 Urval.....	18
3.4 Checklistans utformning.....	18
3.4.1 Checklistans huvudrubriker och dess variabler.....	18
3.4.2 Genomförande.....	21
3.5 Val av analys.....	21
3.6 Trovärdighet.....	21



KAPITEL 4: EMPIRI	23
4.1 Tillgänglighet	23
4.2 Företagsfakta	24
4.3 Kontakt	25
4.4 Finansiella rapporters format.....	25
4.5 Aktieinformation	26
4.6 Bolagsstyrning.....	26
4.7 Rapportarkiv	27
4.8 Övriga funktioner	28
KAPITEL 5: ANALYS	29
5.1 Tillgänglighet	29
5.2 Företagsfakta	29
5.3 Kontakt	30
5.4 Finansiella rapporters format.....	30
5.5 Aktieinformation	31
5.6 Bolagsstyrning.....	31
5.7 Rapportarkiv	32
5.8 Övriga funktioner	32
KAPITEL 6: SLUTSATS	34
6.1 Förslag till framtida forskning.....	35
KÄLLFÖRTECKNING	36
BILAGA 1 Stockholm OMX alla företag	38



FIGUR- OCH DIAGRAMFÖRTECKNING

Figur 1.1. Uppsatsens disposition	3
Figur 2.1 Kommunikationsmatris.....	6
Figur 2.2 Intressentmodell	7
Figur 3.1 Studiens checklista	19
Diagram 4.1 Tillgänglighet för investerare.....	23
Diagram 4.2 Företagsfakta.....	24
Diagram 4.3 Kontakt	25
Diagram 4.4 Finansiella rapporters format.....	25
Diagram 4.5 Aktieinformation	26
Diagram 4.6 Bolagsstyrning	27
Diagram 4.7 Rapportarkiv	27
Diagram 4.8 Övriga funktioner	28



KAPITEL 1: INLEDNING

Det inledande kapitlet presenterar en problembakgrund till det valda ämnesområdet, Investor Relations, därefter redogörs för uppsatsens frågeställning och det syfte som studien avser att undersöka och besvara. Sedan beskrivs även avgränsningarna för uppsatsen och avslutningsvis presenteras rapportens disposition.

1.1 Problembakgrund

Investor Relations (IR) ansvarar för den kommunikation som ett företag riktar mot den finansiella världen, främst analytiker och investerare¹. IR som en separat funktion inom ett företag är ett relativt nytt fenomen och fick ett stort genomslag vid uppkomsten av Internet i mitten av 1990-talet. Sedan dess har ett antal forskare undersökt hur börsnoterade företag i olika länder utformade sin kommunikation med den finansiella världen och vilka trender som fanns inom olika branscher och i olika länder.² Globaliseringen och den teknologiska utvecklingen ledde till att i slutet av 1990-talet hade de flesta börsnoterade bolag IR som en separat enhet, som syftade till att nå målgruppen investerare och genom en webbsida tillhandahålla den finansiella informationen om företaget, både på en lokal och på en internationell nivå.³ Internet har utvecklats fort och varit ett revolutionerande sätt för företagen att kommunicera sin finansiella information. Idag är webbsidor en standardmetod för att sprida information då detta forum är lättillgängligt för många. Företagen kan via sina hemsidor förmedla information på ett snabbt och billigt sätt till sina intressenter. De kan även dra fördel av Internet genom att det öppnar vägar för att sprida sig globalt utan större kostnad.⁴

I slutet av 1990-talet och början av 2000-talet diskuterades Internets utveckling av IR i ett flertal studier och artiklar, dock har intresset för detta ämne stagnerat de senaste åren. I Sverige är forskningen bristfällig i fråga om de svenska förhållandena med Internet som kommunikationsmedel vid IR-aktiviteter. Den internationella forskningen som finns präglas av en klassisk bild där det anses att företagets storlek påverkar i vilken utsträckning bolagen satsar på kommunikationen med sina investerare. En undersökning av företag noterade på Stockholmsbörsen som gjordes 1999 kommer fram till att större företag ligger långt framme jämfört med mindre bolag vad det gäller presentationen av IR-relaterad information på Internet.⁵

Med tanke på att datatekniken under de senaste tio åren utvecklats enormt, samtidigt som konkurrensen på kapitalmarknaden ökat kraftigt, väcker det frågan: "Hur ser skillnaden mellan större och mindre företag ut idag avseende IR-kommunikation?". Har större bolag i Sverige

¹ Marston & Straker (2001) *Investor relations a European survey*, Corporate Communications: an International Journal, Vol.6 Nr.2

² Craven & Marston (1999) *Financial reporting on the Internet by leading UK companies*, European Accounting Association, Vol.8 Nr.2, Deller & Stubenrath (1999) *A survey on the use of the Internet for investor relations in the USA, the UK and Germany*, European Accounting Review, Vol.8 Nr.2, Hedlin (1999) *The Internet as a vehicle for investor relations: the Swedish case*, European Accounting Review, Vol.8 Nr.2, Marston & Straker (2001)

³ Ibid

⁴ Jones & Xiao (2003) *Internet reporting: Current trends and trends by 2010*, Accounting Forum, Vol. 27

⁵ Hedlin (1999)



fortfarande har en mer detaljerad IR-relaterad information på deras hemsidor än de mindre bolagen eller blir de mindre bolagen också tvungna att satsa lika mycket på IR-kommunikationen för att väcka investerarnas uppmärksamhet? I början av 2000-talet lyfter forskningen fram en så kallad "me too"-faktor. Forskare identifierar trenden "att härma sina konkurrenter" som en drivkraft när det gäller företagets utveckling av webbsidor⁶. Detta leder till att företagets kommunikation genom hemsidor konstant utvecklas och förbättras genom att man snabbt imiterar de bästa funktionerna från de mest innovativa konkurrenter, vilket väcker frågan om kvaliteten på företagets IR-kommunikation genom webbsidor i Sverige har nått en gemensam nivå oavsett företagets storlek idag? Denna aspekt har inte undersökts i Sverige på tio år och är således intressant att lyfta fram igen då det hänt så mycket inom både den finansiella världen och tekniken.

1.2 Problemformulering

Den ovan redovisade bakgrunden leder fram till att det är både aktuellt och intressant att studera om företagsstorleken har betydelse för hur vilken slags IR-relaterad information som publiceras via företagets hemsidor i Sverige. Huvudproblemet kan därför beskrivas som följande:

Vilka skillnader i informationsinnehållet finns det mellan de stora, mellanstora och små företagens IR-sidor?

1.3 Syfte

Studiens syfte är att undersöka vad det i första hand finns för skillnader i informationsinnehållet på företagets hemsidor mellan stora, mellanstora och små företag. Studien vill på detta sätt bidra till förståelse om de svenska förhållandena på gällande finansiell kommunikation genom hemsidor.

1.4 Avgränsningar

Denna studie avgränsar sig till att undersöka företag noterade på den svenska börsmarknaden OMX Nordiska Börs Stockholm, vidare kallat Stockholmsbörsen. Den inriktar sig bara på de IR-aktiviteter som finns på Internet och lägger fokus på företagets hemsidor. OMX Nordiska Börs är en del av NASDAQ OMX Group Inc. och är en gemensam port till de nordiska finansmarknaderna med en gemensam indelning och uppbyggnad. Vidare undersöker studien företagen klassificerade utefter vilken marknadsstorlek de har, stora, mellanstora eller små bolag och kommer inte att behandla korrelationen mellan olika variabler i den webbenkät som används som undersökningsinstrument. På Stockholmsbörsen är företagen indelade via sin marknadsstorlek på tre stycken listor *large*, *mid* eller *small* cap som studien avgränsar sig till. Vidare bortser denna uppsats från den rådande finanskrisen som den internationella ekonomin befann sig i vid studiens period.

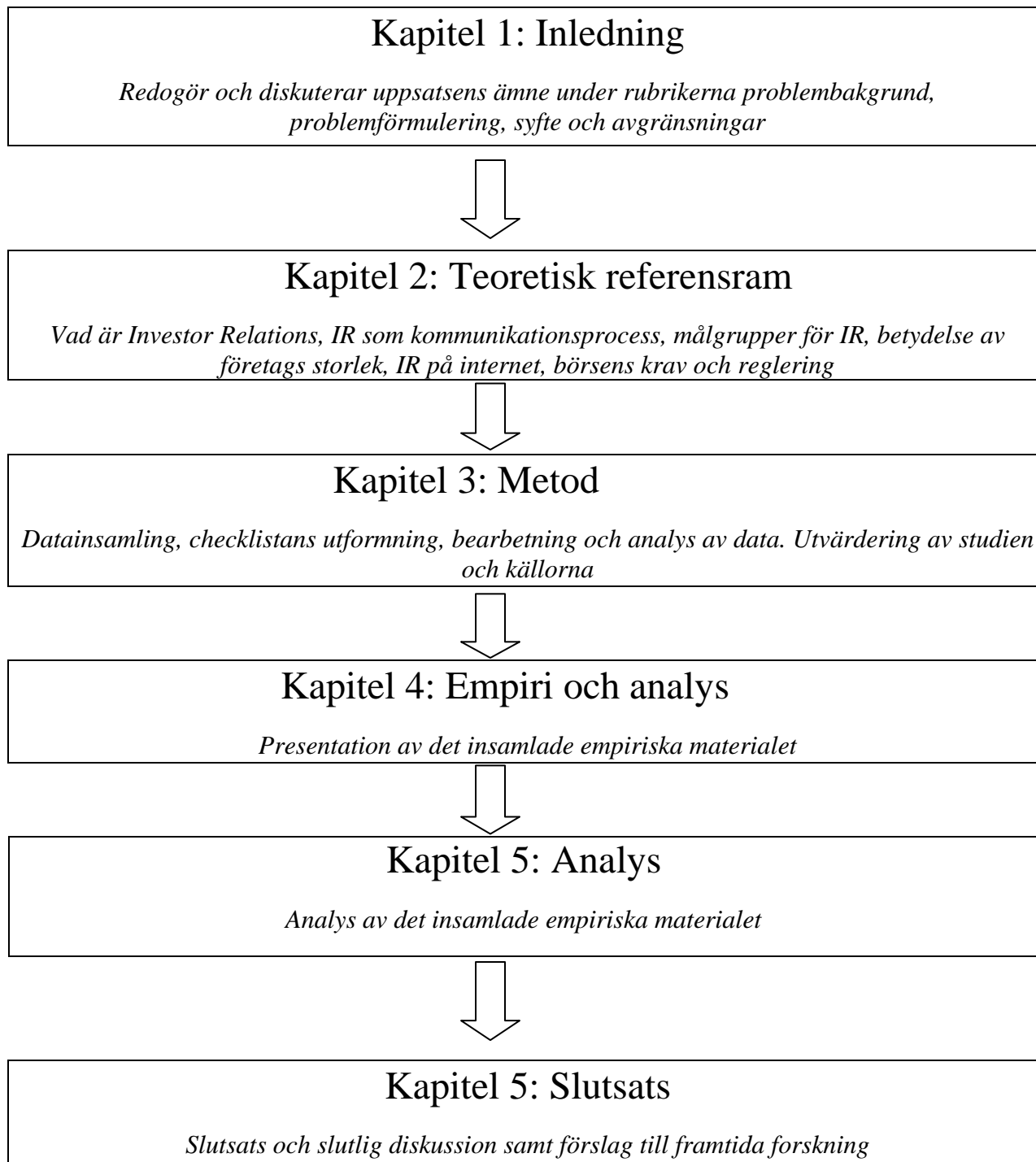
⁶Jones & Xiao (2003), Perry & Bodkin (2000) *Content analysis of Fortune 100 company Web sites*, Corporate Communications: an International Journal, Vol.5



1.5 Disposition

Figur 1.1 presenterar uppsatsens disposition.

Figur 1.1 Uppsatsens disposition



Källa: Egen



Uppsatsen börjar med en inledning där begreppet Investor Relations presenteras och formulerar studiens problem, syfte och avgränsningar. Avslutningsvis läggs studiens disposition fram. Vidare följer kapitlet referensram där uppsatsens teoretiska referensram fastställs. I metodkapitlet presenteras mätinstrument och studiens val av metoder för datainsamling och databearbetning. I slutet av kapitlet utvärderas metoden och källorna. Vidare presenteras och analyseras det insamlade empiriska materialet. Slutligen utmynnar rapporten i en slutsats och förslag till framtida forskning.



KAPITEL 2: REFERENSRAM

IR är ett ämne som rör sig över flera områden och kan undersökas ur marknadsföringsperspektiv likaväl som ur ett redovisningsperspektiv. Det som presenteras i detta kapitel är ett urval med utgångspunkt ur studiens syfte och med inriktning på Internet. För att få förståelse för innebörden och uppkomsten av IR förklaras inledningsvis begreppet Investor Relations, dess kommunikationsroll och vilka användarna av IR är. Vidare tas även utvecklingen av området upp samt en presentation av de regler och "me-too"-faktorer som ställer krav på informationsutlämningen.

2.1 Vad är Investor Relations?

Definitioner på IR kan variera med tiden och beroende på forskarens olika fokus, men alla tidigare studier är eniga om att IR handlar om företagets kommunikation med samtliga intressenter på kapitalmarknaden. För att kapitalmarknaden ska fungera effektivt är den beroende av allmänhetens förtroende som skapas genom en komplett och tillförlitlig informationsutgivning.⁷ Kuperman har identifierat två sätt att angripa IR, *envägs- och tvåvägs-kommunikation*. Envägskommunikationen fokuserar på att sprida information medan tvåvägskommunikationen syftar till att skapa dialog och bygga relationer. Företagen har ett antal olika sätt att sprida sin information på, det kan ske genom årsredovisningar, nyhetsbrev och pressreleaser som publiceras via hemsidan. Vid tvåvägskommunikationen och skapandet av dialog med sina investerare så tillhandahåller Internet möjligheten med telefon- och videokonferenser men också interaktiv e-post där responsen kommer direkt.⁸ Viktigt att betona är att IR främst är en tvåvägskommunikation, det vill säga det gäller inte att bara delge sitt budskap till kapitalmarknaden utan också att sträva efter feedback från investerarna och därigenom bättre förstå investerarnas behov och tankesätt.⁹

2.1.1. IR som kommunikationsprocess

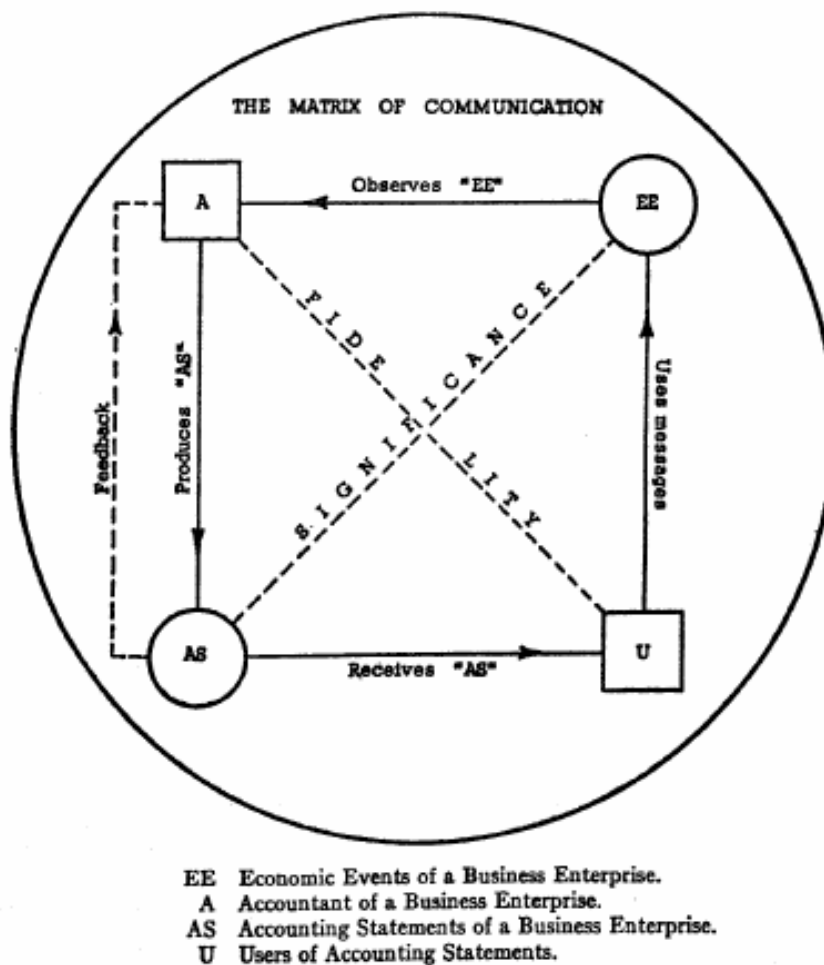
Redan på 60-talet började redovisningen diskuteras som kommunikationsprocess och forskarna Bedford och Baladouni identifierade en modell för integrerad kommunikation mellan ett företag och användare av företagets finansiella information. Figur 2.1 visar kommunikationsmatrisen, en kommunikationsmodell tillämpad inom redovisningsområdet.

⁷ Marcus & Wallace (1997) *New dimensions in Investor Relations – Competing for capital in the 21st century*, USA

⁸ Kuperman (2001) *The impact of the Internet on the investor relations activities of firm*, Journal of Communication Management Vol .5 Nr.2

⁹ Marcus & Wallace (1997)

Figur 2.1 Kommunikationsmatris



Källa: Bedford och Baladouni (1962)

Matrisen symboliserar det ekonomiska systemet som företaget lever och kommunicerar i. Den visar de *ekonomiska händelserna* (EE) som finns kring företaget och som *redovisaren* (A) i sin tur samlar in information om för att avkoda och sedan producera ett *redovisningsdokument* (AS). Detta dokument är en sammanfattning av företagets väsentliga information. När redovisaren får feedback och godkännande av en utomstående part, revisorn, skickas redovisningsdokumentet till *användaren* (U). Denne tar beslut som påverkar företagets ekonomiska händelser. De två streckade linjerna i mitten av figuren visar *fidelitet*, som innebär hur bra användarens uppfattning av dokument stämmer överens med den bild som företaget vill förmedla, och *signifikans* som betyder att det finns relevans i relationen mellan det ekonomiska dokumentet och företagets ekonomiska händelser.¹⁰

Även om den teknologiska och finansiella världen ser annorlunda ut idag jämfört med för fyrtio år sedan, är kommunikationsmodellen mellan ett företag och användarna av dess finansiella

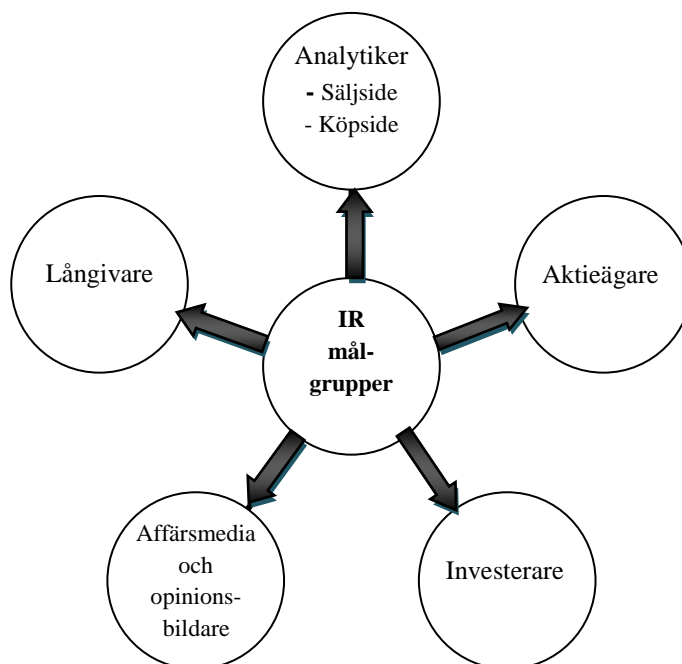
¹⁰ Bedford & Baladouni (1962) *A communication theory approach to accountancy*, Accounting Review Vol.37 Nr.4

information fortfarande aktuell och de viktigaste elementen är samma. Börsbolagens kommunikation med finansmarknaden har utvecklats i högt tempo och företagen på Stockholmsbörsen anses hålla hög standard vad det gäller informationsgivning och kommunikation med investerare. De utformar sina budskap för att investerarna snabbt och enkelt ska förstå hur enskilda händelser och aktiviteter stärker företagets position. Företagen strävar att skapa en trovärdig kommunikation med användarna och framförallt investerarna, med andra ord eftersträvar de en hög fidelitet. De företag som inte ägnar kommunikation samma uppmärksamhet, riskerar att uppfattas som otydliga och ogenomtänkta och blir då mindre intressanta för investerare.¹¹

2.1.2 Målgrupper för IR

De viktigaste målgrupperna som IR-avdelningar riktar sin kommunikation mot är investerare, långgivare, analytiker, och aktieägare, samt affärsmedier och andra opinionsbildare. Det händer allt oftare att företag närmar sig institutioner på eget hand, utan stöd från investmentbanker eller fondkommissionärer.¹²

Figur 2.2 Intressentmodell



Källa: Baserad på Rawet, Dahl & Flick (2002) och Edenhammar (2001)

Med *investerare* menas framför allt stora institutionella placerare och portföljförvaltare, som är aktiemarknadens största aktörer och som tenderar vara de mest långsiktiga i sitt aktieäggande.¹³ *Aktieägare*, eller aktiesparare är så kallade privata investerare som sparar i aktier och aktiefonder. I Sverige representeras denna kategori av Aktiesparares Riksförbund, en oberoende

¹¹ Rawet, Dahl & Flick (2002), *Allt kommunikerar – PR-konsulterna visar vägen*, Ekerlids Förlag, Falun

¹² Ibid

¹³ Marcus & Wallace (1997)



intresseorganisation som har omkring 80 000 medlemmar idag.¹⁴ *Långgivare* är banker och kreditinstitut som står bakom börsnoterade företags långsiktiga finansiering.¹⁵

Analytiker spelar en avgörande roll för aktiekursutveckling och enligt Edenhammar utgörs denna intressent av två viktiga grupper, nämligen *sell side-analytiker* och *buy side-analytiker*. Sell side-analytiker bifogar till varje analys en rekommendation i skala ”köp, sälj eller behåll”. Sell side-analytiker lämnar sina analyser till säljkåren exempelvis mäklare, medan buy side-analytiker levererar sina analyser till institutioner och fondförvaltare. Både sell- och buy side-analytiker hämtar information från samma källor, till exempel branschstatistik eller genom kontakter med företag, kunder och leverantörer.¹⁶

2.1.3 Vad skall IR kommunicera?

IR-aktiviteternas primära uppgift är att på ett bra och enkelt sätt kommunicera företagets tre viktiga tillstånd, det *finansiella tillståndet*, företagets *management* och företagets *strategiska planer*, till alla intressenter på kapitalmarknaden. Vad det gäller finansiella tillståndet, är det främst bolagets resultat, kassaflöde och räntabilitetsmått som ger underlag för beslut om det är värt att investera i företaget och denna information är därför mycket relevant för investerare. Information om ledningen är också av stor betydelse för att aktörer på kapitalmarknaden skall kunna förstå vilka personer som står bakom företagets strategier och utvecklingen. Strategiska planer innebär framförallt långsiktiga planer angående företagets framtida utveckling. Dessa tre aspekter skapar en bild över företagets nuvarande och även framtida värde och är därmed avgörande vid olika typer av bedömningar på kapitalmarknaden.¹⁷

2.2 Storleken på ett företag – har den betydelse för IR?

Ett flertal forskare, som kommer att presenteras nedan, har undersökt sambandet mellan företagets storlek och IR-relaterad informationshantering på Internet. Begreppet företagsstorlek har dock olika betydelser beroende på forskarens ansats, till exempel går det att uppskatta företagsstorleken utifrån dess eget kapital, omsättning, marknadsvärde eller antalet anställda¹⁸.

Craven och Marston utgick från företagens börsvärde som uppskattning av företagets storlek när de undersökte 206 ledande företag noterade på London Stock Exchange. De ville identifiera om det fanns något samband mellan informationshanteringen på Internet och företagsstorleken samt vilken bransch företaget befann sig i. Resultatet visade att de största företagen i gruppen presenterar finansiell information på Internet i större utsträckning än de mindre företagen och därmed att det finns ett samband mellan informationshanteringen och företagsstorleken. Sambandet mellan informationshanteringen och branschindelningen var däremot inte lika starkt enligt undersökningen, studien är dock begränsad till de största 206 företagen och jämför därför inte informationshanteringsmönster mellan stora och små noterade bolag.¹⁹

¹⁴ www.aktiespararna.se (2008-11-18)

¹⁵ Edenhammar, Jakobson, Wactmeister mfl (2001), *Investor relations i praktiken*, Ekerlids Förlag, Falun

¹⁶ Ibid

¹⁷ Marcus & Wallace (1997)

¹⁸ Marston (2003) *Financial reporting on the Internet by leading Japanese companies*, Corporate Communications: an International Journal, Vol.8 Nr.1

¹⁹ Craven & Marston (1999)



Marston gjorde 2003 en undersökning av ledande japanska bolag och använde främst omsättning och eget kapital som indikationer på företagets storlek. Studien kom fram till att det inte fanns något signifikant samband mellan företagets storlek och hantering av finansiell information på Internet, ett samband mellan företagets lönsamhet och IR kunde inte heller bevisas vara av betydelse. Studien av japanska företag är emellertid begränsad till bara engelska versioner av webbsidor vilket troligen kan påverka resultatet av studie, eftersom engelska versioner av webbsidor för japanska företag ofta kan vara förkortade och skilja sig markant från den japanska versionen.²⁰

Hedlin, en svensk forskare har också undersökt sambandet mellan företagens storlek och IR på Internet genom att studera de dåvarande, numera large, mid och small cap, A- och O-listorna på Stockholmsbörsen med syftet att besvara frågan om företagsstorleken påverkar IR-kommunikationens kvalitet. Marknadsvärde var det kriterium som användes vid uppskattning av företagsstorleken. Studien undersökte ett antal aspekter av IR-relaterad information och teknik. Resultatet visade att alla svenska börsnoterade företag hade en egen hemsida där 80 procent av alla bolag och 90 procent av de stora bolagen hade hemsidor både på svenska och på engelska. Det visade sig att 83 procent av företagen hade finansiella rapporter tillgängliga på hemsidan och 82 procent av bolagen gav även tillgång till sina pressreleaser, oavsett storlek på företaget. Pdf var det vanligaste formatet och skillnaden mellan stora och små bolag var stor i hur pass detaljerad presentationen av det finansiella datan var. Ju större bolag desto mer detaljerad information innehöll deras hemsidor. Möjligheten att ladda ner finansiella dokument, vilket är ett bra verktyg för företagsanalys och är därmed viktig för analyser och investerare, erbjöd stora företag i en mycket större utsträckning än små företag, enligt studien.²¹

Den tekniska biten av Hedlins studie undersökte användandet av hyperlänkar, som är att länka ihop sidor med varandra utifrån innehållet, som ett sätt att djupare presentera informationen i detaljer för de besökare som är intresserade. Resultatet visade att bara 12 procent av alla undersökta företag använder den typen av It-teknik på sina webbsidor. Grafikanvändandet, inkluderar grafer, tabeller, tickers som visar aktiepriset i realtid ofta i en form av en bild på hemsidan, och illustrationer som presenterar den aktuella aktieinformationen för investerare, var 55 procent hos de stora bolagen och endast 27 procent av de mindre använde någon av dessa grafiska funktioner 1999. Hedlin granskade också uppdateringsfrekvensen av aktiedata och resultatet blev att 48 procent av de undersökta bolagen, främst stora bolag, hade dynamiska uppdateringar av aktieinformationen.²² Studiens slutsats är att ju större företaget är, desto mer avancerat är företaget när det gäller användning av Internet som främsta verktyg vid kommunikation med investerare. Hedlin menar att stora bolag således är mer avancerade inom de flesta ovanstående dimensioner av IR kommunikation än mindre bolag.²³

En annan vetenskaplig artikel studerade börsnoterade bolag i Österrike och använde följande kriterier för att uppskatta kvaliteten på IR-information på Internet; webbsidans *innehåll*, *lämplighet* och *relevans* av informationen, *teknologi* och så kallad *user support*. Undersökningen kommer fram till att storleken inte påverkar de resurser som ett företag lägger på hemsidan, både stora och små bolag kan med andra ord lägga lika mycket resurser på IR-kommunikation.

²⁰ Marston (2003)

²¹ Hedlin (1999)

²² Ibid

²³ Ibid



Däremot så påverkar storleken graden av nytta som läsaren får, det vill säga ju större företaget är desto bättre betyg får deras hemsida, sett ur investerarens perspektiv. Detta kan bero på att större företag har mer information att presentera vilket påverkar läsarens intryck.²⁴

Ytterligare en uppfattning om företagsstorlekens samband gällande IR presenteras i en artikel av Bollen et al. Studien diskuterar företagsstorleken i termer av resurser som läggs på kommunikationen med investerare, resultatet visar att de som har resurser är de som har en högre kvalitet gällande IR på sina hemsidor. Vidare försöker studien att identifiera bakomliggande orsaker till skillnaderna i kvalitet. Dessa forskare menar att IR-webbsidor kräver en annan form av ansats än tidigare som var baserat på traditionella redovisningssystem. Ett problem som är av särskild betydelse när det gäller finansiell rapportering och IR-kommunikation, då det historiskt sett har varit utbudsbaserat och styrt av enskilda företags val av redovisning baserat på privata intressen. Företag har därmed saknat erfarenhet av att utveckla och upprätthålla en högdynamisk miljö såsom IR-webbsida. Typiskt i en webbmiljö är att den är dynamisk och det är stor konkurrens bland sidorna för att lyckas attrahera och hålla kvar besökare. Tidigare studier har ignorerat sambandet mellan IR-aktiviteter på hemsidor och managementaktiviteter och organisationsprocesser. Studien visar att man vid undersökningar om kvaliteten på hemsidor måste ta hänsyn till organisationen och uppbyggnaden av IR-avdelningen i form av managementstruktur och styrningsfrågor som visat sig ha en stor påverkan på hemsidornas kvalitet.²⁵

2.3 IR på Internet

Globaliseringen har lett till att gränser mellan länder men också mellan företagens intressenter har suddats ut. Idag arbetar både större och mindre företag aktivt med att skapa ett intresse för deras aktier och kommunikationen med finansmarknaden har utvecklats enormt de senaste 10-15 åren²⁶. Edenhammar et al anser att svenska företag ligger långt fram både i Norden och i Europa vad det gäller IR-aktiviteter på hemsidor men efterlyser ytterligare utnyttjning av den teknik som finns och kommer finnas²⁷.

Internets existens påverkar alla aspekter av ett företags näringsverksamhet och har en betydelsefull påverkan på IR. Det finns många olika sätt på vilket Internet kan användas och integreras i existerande IR-aktiviteter, framförallt är det ett kraftfullt verktyg som gör att IR-avdelningar avlastar det vanliga rutinarbetet och frigör resurser till mer kreativa och värdeskapande aktiviteter. På så sätt reducerar företagen kostnader och kan då effektivisera vilket i sin tur förbättrar kommunikationskvaliteten²⁸. Andra nyttoeffekter med finansiell information på Internet är att spridningen av företag kommer att bli snabbare och bredare där framförallt mindre företag ökar sina möjligheter för global marknadsföring.²⁹

²⁴ Pircegger & Wagenhofer (1999) *Financial information on the Internet: a survey of the hompages of Austrian companies*, European Accounting Review, Vol.8 Nr.2

²⁵ Bollen, Hassink, de Lange, & Buijl, (2008) *Best Practices in Managing Investor Relations Websites: Directions for Future Research*, Journal of Information Systems, Vol.22 Nr.2

²⁶ Rawet, Dahl & Flick (2002)

²⁷ Edenhammar et al (2001)

²⁸ Kuperman (2001)

²⁹ Jones & Xiao (2003)



2.3.1 Utveckling och trender av IR på Internet

I början av 2000-talet såg forskare en ökning av både den icke-finansiella informationen om företagen och användningen av hemsidorna i form av publicering av pressreleaser, uppdatering av produkter och serviceinformation. Det syntes ingen större skillnad mellan elektroniska och fysiska rapporter vad det gällde publikation och användning, men utvecklingen spåddes gå åt att det skulle bli alltmer elektronisk publicering och att den finansiella informationen skulle expandera ytterligare via Internet.³⁰

Hemsidor ger kompletterande information för sökare av företagsinformation, dock är ett stort problem att det är svårt att reglera och kontrollera den information som finns på grund av hur Internet kan kamouflera sig. Andra kostnader som den ökade internetanvändningen ger är främst säkerhetsproblem men också det faktum att det är svårt att kontrollera och reglera den information som finns ute. Detta gör att ett behov av standarder och praxis gällande internetpublicering och särskiljande på granskad och ej granskad information uppkommer.³¹

Edenhammar et al identifierade år 2001 trender som snabbare uppdatering, djupare information om företagets finansiella status, mer interaktivitet, det vill säga mer kommunikation mellan människor och data, men också att det skulle komma en möjlighet att få ta del av analytikernas finansanalyser. De trodde även att vi skulle få se en utveckling av prenumerationsfunktioner och elektronisk röstning exempelvis vid bolagsstämmor.³² Dessa trender stöds av Jones och Xiao som har sammanställt nitton stycken experters kunskaper och bedömningar om Internets påverkan och utveckling av IR. Inom en snar framtid tror de att Internet kommer att klara av att hantera mer komplexa frågor där till exempel finansiella rapporter kommer att kunna publiceras i realtid.³³

Andra trender som de funnit är att det finns en stark tro på den tekniska utvecklingen med ett ökat förtroende och användande av ljud, data och bildkommunikation. De tror även att informationsrapporteringen kommer att bli mer frekvent och tidsenlig, dock utan att frångå principen om redovisningsperioder.³⁴

2.4. Krav och reglering

Då Internet har blivit en självklar informationskälla för marknaden och medier har det resulterat i ett kommunikationsverktyg för företagen med både stora möjligheter men också krav. Intressentgrupperna har olika informationsbehov och ställer krav på företagen därefter.³⁵ Företagens informationsutlämning kan förkortat sägas bestå av två delar, dels en relegerad och dels en frivillig del. Den reglerade delen är tvingande för företaget genom lagstiftning och avtal medan den frivilliga delen bygger på det som företaget själva vill lämna ut.

³⁰ Ibid

³¹ Ibid

³² Edenhammar et al (2001)

³³ Jones & Xiao (2003)

³⁴ Ibid

³⁵ Edenhammar et al (2001)



2.4.1 Reglerat

Noterade bolag på Stockholmsbörsen har en informationsskyldighet som innebär att de måste offentliggöra information om deras verksamhet samt all annan information som anses väsentlig för värdering av företagets aktier. Informationen som måste lämnas ut regleras i ett så kallat noteringsavtal mellan företaget och börsen. Syftet med detta avtal är att ge investerarna ett skydd då grundtanken med aktiemarknaden är att alla ska kunna handla på lika villkor. Detta innebär även att offentliggörandet ska vara tidsenligt då alla intressenter ska kunna ha tillgång till informationen samtidigt och att informationen snarast möjligt måste publiceras på företagets hemsida.³⁶

Om inte företaget följer avtalet kan de straffas genom varning, åläggande om vite och i värsta fall tvingas att avnotera.³⁷ Det är främst börsen, genom sin övervakningskommitté och disciplinnämnd, som ser till att regleringen följs och ålägger eventuella påföljder om företagen bryter mot avtalet. Vidare finns finansinspektionen som ytterligare konsumentskydd. Finansinspektionen är en statlig myndighet med uppdraget att övervaka företagen på finansmarknaden så att det finansiella systemet fungerar effektivt och stabilt.³⁸

Noteringsavtalet har omarbetats allteftersom och år 2001 ställde Stockholmsbörsen ett krav på att alla noterade bolag ska ha en hemsida för att säkerhetsställa en så bred spridning av information som möjligt. Det som noteringsavtalet reglerar ska också finnas tillhands på hemsidan inom väsentlig tid efter offentliggörandet³⁹. Noteringsavtalet från 1 juli 2007 kan i korthet sammanfattas under följande punkter:

Tidsenlighet, information som omedelbart ska offentliggöras och därmed samtidigt finnas tillgänglig på hemsidan är bokslutskommuniké efter godkänt årsbokslut och beslut av anledning till försäljning eller överlåtelse av aktier till dotterbolag eller annan befattningshavare i företaget. Annan information ska offentliggöras inom väsentlig tid och publiceras elektroniskt snarast möjligast.⁴⁰

Information i arkiv, vidare så ställer noteringsavtalet krav på företagens hemsidor att det ska finnas offentliggjord information från minst tre tidigare år, alternativt från det år företaget börsnoterades om det var senare än 2005, samt en avdelning för bolagsstyrning. Krav på minst tre år historisk information gör så att företaget skapar ett arkiv. Det är dock upp till företaget att stå för att informationen är korrekt⁴¹.

Bolagsstyrning, information om detta går oftast att finna i årsredovisningen men för att underlätta tillgängligheten för intressenter så vill Stockholmsbörsen att detta även ska särredovisas på hemsidan. Informationen om bolagsstyrning ska innehålla:

- *Kod*, om företaget använder sig av någon för bolagsstyrning och i så fall vilken kod som tillämpas.

³⁶ Edenhammar et al (2001)

³⁷ Ibid

³⁸ www.finansinspektionen.se (2008-12-09)

³⁹ Edenhammar et al (2001)

⁴⁰ Noteringsavtalet (2007)

⁴¹ Ibid



- *Styrelsesammansättning*, vilka som ingår i styrelsen samt deras huvudsysselsättning och eventuellt andra väsentliga uppdrag
- *Verkställande direktör* och stämموald *revisor*.
- *Incitamentsprogram*, en redogörelse för vilka dessa är och hur de är konstruerade.
- *Bolagsordning*, den aktuella ska finnas presenterad.⁴²

Bolagsstämma, upplysning om föregående års styrelsearbete i samband med kallelse till bolagsstämma ska även finnas⁴³.

IFRS, noterade bolag ska även lämna en upplysning om de följer International Financial Reporting Standards (IFRS) som är standarder utgivna av International Accounting Standards Board (IASB)⁴⁴. Noterade företag ska enligt EU tillämpa IFRS i sin koncernredovisning för att underlätta transparensen i börsföretag.⁴⁵

2.4.2 Oreglerad

Förutom regleringen i noteringsavtalet finns det även möjlighet för företagen att publicera frivillig information om sig själva. Då vi tidigare konstaterat att kraven ökar på företagens informationsutgivning så kan man ifrågasätta frivilligheten i att lämna ut information. Den kan var styrd av normer och så kallade ”me too”-faktorer som nämndes i inledningen och som syftar till att företagen tar efter varandra när det gäller framgångsrika funktioner via sina hemsidor för att de inte vill bli exkluderade från marknaden⁴⁶.

Tidigare i referensramen har IR som kommunikation och roll via Internet behandlats och det finns ett par gemensamma punkter för vad teoretikerna anser att en hemsida bör innehålla för att tillfredställa informationsbehovet hos investerare och närliggande intressenter.⁴⁷ Sedan 80-talet finns det ett branschinitiativ vid namn The Investor Relations Society (IR Society) som presenterar ett antal så kallade *guidelines* för vad företag kan förväntas ha med i sitt byggande av IR-hemsida.⁴⁸ Nedan presenteras en sammanställning av IR Society guidelines, som också har gemensamma nämnare med tidigare nämnda forskares studier:

Syftet, det huvudsakliga syftet med hemsidan är att det ska vara ett verktyg för kommunikation med investerare vilket är ett viktigt synsätt att ha så att hemsidan inte utvecklas till ett bibliotek av information. Kvantitativ information om företaget går ofta att finna på många andra webbsidor, så för att bli den självklara källan måste företagets hemsida också lämna ut kvalitativ information.⁴⁹

⁴² www.omxnordicexchange.com (2008-11-18), Noteringsavtalet Punkt 5

⁴³ www.omxnordicexchange.com (2008-11-18)

⁴⁴ Ibid

⁴⁵ Lönnqvist (2007), *Årsredovisning i koncerner*, Studentlitteratur, Lund

⁴⁶ Jones & Xiao (2003), Perry & Bodkin(2000), *Content analysis of Fortune 100 company Web sites*, Corporate Communications: an International Journal, Vol.5 Nr.2

⁴⁷ Bollen et al (2008), Craven & Marston (1999), Edenhammar et al (2001), Hedlin (1999), Jones & Xiao (2003)

⁴⁸ www.ir-soc.org.uk (2008-11-18)

⁴⁹ Ibid



Innehåll, informationens innehåll bör vara tydlig och relevant för att tillfredsställa behovet hos existerande och potentiella investerare, både privata och institutionella. Som grund ska det finnas fakta om företaget, vilken sektor de tillhör samt vision och strategi. Anledningen till att investerare i första hand besöker hemsidan är för att få finansiell data och företaget bör ge tillgång till den senaste informationen. Investerarna ska även hållas uppdaterade med nyheter om företaget, exempelvis strategi och den miljö man verkar i. Information som rör speciellt aktieägarna bör finnas i en egen sektion. Kreditanalytiker och obligationsinnehavare vill ha i princip samma information som aktieägare men med tillägget att företaget redogör för sin skuldsituation.⁵⁰

Tillgänglighet, för att webbsidan ska vara effektiv ur företagets synvinkel så krävs det trafik på den, därför är det av vikt att sidan lätt ska kunna hittas av alla investerare⁵¹. För att kunna nå både nationella och internationella sökare av företagets information är det viktigt att hemsidan hamnar långt upp på listan hos stora sökmotorer som exempelvis Google⁵². En tidigare studie visar att det finns en hög träffsäkerhet vad det gäller de första fem träffarna på denna sökmotor⁵³. Hemsidans domän ska vara igenkännbar och förknippad med företaget, exempelvis företagsnamnet följt av .se eller .com. Dessutom krävs det aktiv marknadsföring av hemsidans adress, exempelvis ska den synas i företagsmaterial men också i den vanliga marknadsföringen.⁵⁴

Förutom att lätt hitta företagets hemsida bör det vara enkelt att navigera på sidan, läsaren ska snabbt kunna uppfatta och förstå hemsidans logik och struktur för att kunna hitta det man söker till exempel ska IR helst inte vara mer än ett klick bort från huvudsidan. Rubrikerna ska vara lätta att förstå och genom att använda så kallade rullgardiner har besökaren koll på vart de befinner sig. Beroende på vilka marknader företaget agerar på kan olika språk efterfrågas på hemsidorna, men framförallt bör det finnas en engelsk version utöver den svenska, detta för att kunna attrahera fler investerare då Internet är globalt. Vidare så ska hemsidans användbarhet vara demokratiskt, det vill säga vara tillgänglig för alla och därmed anpassad för de med nedsatta funktioner, som till exempel syn.⁵⁵

Arkivet, som skapas bör innehålla filer av de större ekonomiska rapporterna såsom årsredovisningar och delårsrapporter som går att ladda ner, exempelvis i pdf- eller html-format. Analytiker efterfrågar ofta att informationen också finns i nedladdningsbara Excel-blad⁵⁶. På senare tid har även format som Html och Flash blivit populärt och är tekniker som underlättar för läsaren där framförallt Flash-formatet ger ett intryck av att man har pappersformen framför sig.

Presentationsstil, tekniken ska användas där den skapar värde, inte bara för sakens skull. Till exempel kan webbsändningar ge värdefull insyn i hur ledningen tänker och därmed ge ett mer passande intryck än en ensam text. Genom att använda ljud- eller videowebbsändning av presentationer och möten kan företagen ge en bättre förståelse för ledningens arbete och attrahera en bredare publik. Webbsändningarna kan också vara ett tänkbart verktyg för vidgning av IR-presentation, exempelvis butiksbesök, tankar från VD om aktuella ämnen eller intervjuer med

⁵⁰ www.ir-soc.org.uk (2008-11-18)

⁵¹ Ibid

⁵² Edenhammar et al (2001)

⁵³ Brodin & Gerdås (2005)

⁵⁴ Rawet, Dahl & Flinck (2002)

⁵⁵ www.ir-soc.org.uk (2008-11-18)

⁵⁶ Edenhammar et al (2001)



anställda. Det får dock inte ta för lång tid att ladda sidan eftersom detta kan avskräcka besökaren innan de ens kommit fram till sin information⁵⁷.

Övrigt, för att inte glömma grundtanken, kommunikation med investerare, med hemsidor så är det bra att försöka ta initiativ och uppmuntra till större interaktion med besökaren, till exempel genom en förfrågning om respons när man kommer in på hemsidan, alternativt att det finns ett formulär att fylla i om besökaren önskar att lämna en åsikt. Det är även bra om det finns möjlighet att prenumerera på nyhetsbrev och ekonomiska rapporter, som ska vara lätta att säga upp när man inte vill ha dem längre. Saker som efterfrågas i övrigt är hjälpfunktioner i form av till exempel sajkarta, sökmotor eller Frequently Asked Questions (FAQ) ifall det är svårt för besökaren att hitta det som söks, men också en feedbackmekanism för att uppmärksamma företaget om svårigheter finns. Kalendarium och användbara externa länkar är också bra om det utnyttjas.⁵⁸

⁵⁷ www.ir-soc.org.uk (2008-11-18)

⁵⁸ Ibid



KAPITEL 3: METOD

Följande kapitel redovisar undersökningens arbetsgång genom att presentera den metod som har använts för att angripa frågeställningen samt en genomgång av mätinstrumentets, checklistans, utförande. Ett resonemang om genomförandet av studien görs för att underlätta för läsaren att se den röda tråden samt få en inblick i de val som har gjorts. Kapitlet avslutas med en diskussion om trovärdigheten i det insamlade materialet.

3.1 Val av studiens metod

Studien syftar till att göra en jämförelse i informationshantering på Internet mellan företag som är stora, mellanstora eller små, där indelningen görs efter marknadsvärdet på Stockholmsbörsen. För att kunna besvara studiens huvudfråga på bästa sätt har en kvantitativ undersökningsmetod valts.

Kvalitativa och kvantitativa ansatser skiljer sig inte principiellt ifrån varandra utan båda vill bidra med en bättre förståelse för samhällseliga frågeställningar och det finns därför ingen egentlig konkurrenssituation dem emellan utan snarare kompletterar de varandra⁵⁹. Dessa två ansatser är metoder för att samla in empiri där den ena eller andra sättet lämpar sig bättre eller sämre beroende på sammanhanget. Det som gör att antingen den kvalitativa eller kvantitativa metoden, eller en kombination av de båda, väljs är på grund av strategiska val och inte principiella. Graden av öppenhet är främst den stora skillnaden mellan dess två metoder, den kvalitativa är mer öppen då forskaren i så lite utsträckning som möjligt vill påverka den information som samlas in medan den kvantitativa kräver en viss kategorisering innan insamlingen av informationen påbörjas.⁶⁰ Den kvantitativa metoden karaktäriseras dessutom av att den är systematisk och strukturerad, detta för att kunna ge en så god avspegling och precision av verkligheten som möjligt. Styrkan ligger i att kunna förklara olika företeelser genom att gå på bredden och undersöka det som är gemensamt och representativt för en grupp.⁶¹

Studien har genomförts med hjälp av en webbenkät, vidare även kallad *checklistan*, en metod som använts vid tidigare forskning inom ämnesområdet⁶². Den kvantitativa undersökningsmetoden valdes därför att syftet med studien är att undersöka och beskriva hur det ser ut i Sverige vad det gäller IR på de börsnoterade företagens hemsidor. Metoden ger ett statistiskt resultat att kunna bygga en analys på genom att identifiera eventuella skillnader mellan olika företagsstorlekar och informationsinnehållet på deras hemsidor.

Fördelen med att undersöka företagens hemsidor har varit att informationen alltid är tillgänglig. På detta sätt utnyttjas studiens tid på tio veckor mer optimalt och problemet med att få tag i kontakter på företagen undviks, vilket är en påtaglig svårighet när det gäller uppsatser som ligger i slutet av året. En nackdel är dock att informationen på hemsidorna kan ändras, men bedömningen är den att ändringar görs marginellt gällande den typ av information som studien

⁵⁹ Holme & Solvang (1997) *Forskningsmetodik - Om kvalitativa och kvantitativa metoder*, Studentlitteratur, Lund

⁶⁰ Jacobsen (2002) *Vad, hur och varför? - om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen*, Studentlitteratur, Lund

⁶¹ Holme & Solvang (1997)

⁶² Hedlin (1999), Marston(2003), Pirchegger och Wagenhofer (1999), Rimmel(2003)



undersöker. Det finns även en risk med att det i förväg definieras vad som är relevant att undersöka och besvara, det är därför viktigt att det förs en diskussion av vad som motiverar den kvantitativa undersökningens utformning, se 3.4 och 3.6 för detta. En annan svårighet med kvantitativ metod är att det ibland begränsar forskaren och en distans skapas till det som undersöks, samtidigt bidrar samma distans till att upprätthålla ett kritiskt perspektiv.⁶³

3.2 Datainsamling

Information kan delas in i två grupper, primär- och sekundärdata. I denna studie har det varit nödvändigt att använda sig av båda typerna för att kunna ge en fullständig bild av uppsatsens frågeställning.

3.2.1 Primärdata

Primärdata är när ny information samlas in för första gången i syfte att besvara en studies frågeställning⁶⁴. Primärdata i denna studie har samlats in via checklisten som använts som mätinstrument vid undersökning av de börsnoterade företagens hemsidor. Checklisten har skapats med information från sekundärdata. För närmare beskrivning av insamlingen av primärdata se avsnitt 3.3 och 3.4

3.2.2 Sekundärdata

Med sekundärdata menas att data är baserat på tidigare insamlat material⁶⁵. Sekundärdata har samlats in och analyserats för att kunna formulera studiens frågeställningar, syfte och referensram. Genom dessa data har en nödvändig förståelse kunnat skapas för studiens ämnesområde samt legat till grund för checklistans utformning. Av naturliga skäl var informationssökningen det inledande momentet i studien, men fortsatte löpande under hela studiens gång då det emellanåt krävdes kunskapsupplysningar för att komplettera och stärka bland annat problembakgrunden, referensramen och analysen.

Den information som har använts har i första hand kommit från vetenskapliga artiklar och litteratur som berör ämnet IR men också det närliggande ämnet kommunikation. En del artiklar har rekommenderats av handledaren för denna studie, andra har hittats via databaser där sökorden bland annat varit *Investor Relations* och *Internet*. Tidigare uppsatser som har skrivits inom Investor Relations har även använts som sekundärdatakällor och gett inspiration till andra källor. De böcker som har använts har sökts via Göteborgs Universitetsbibliotekets databas GUNDA.

3.2.3 Kritisk granskning av källor

Studien använde både teoretiska böcker och vetenskapliga artiklar samt tidigare uppsatser och avhandlingar vid insamlingen av sekundärdata. Valet av källor har varit noggrant, trots detta finns det risk att få för gammal information från dessa källor då de flesta artiklar är skrivna för fem-tio år sedan. Vad det gäller elektroniska källor har författarna främst använt officiella IR-relaterade webbsidor samt hemsidor till väletablerade ekonomitidningar och föreningar. Bristen på litteraturen inom området under de senaste åren kan förklara varför det har varit tvunget att

⁶³Jacobsen (2002)

⁶⁴Ibid

⁶⁵Ibid



använda sig av relativt gamla källor. De källor som finns studerar inte exakt samma sak som denna studie avser att undersöka, dessutom finns det många olika definitioner av till exempel företagsstorleken vilket gör att referensramen ibland kan vara svår att applicera i analysen. Trots detta är källorna användbara då de bildar en bakgrund om ämnets forskningsområde och skapar en förståelse för fenomenet i sig som i sin tur är användbar i undersökningen och analysen.

3.3 Urval

Det finns två huvudsakliga urvalsmetoder; sannolikhetsurval och icke-sannolikhetsurval. Vid sannolikhetsurval har varje element i en given population en chans att bli vald med hjälp av mekaniska beslutsregler. Vid icke-sannolikhetsurval finns inte möjligheten att välja ett specificerat antal ur populationen utan forskaren får själv göra intuitiva antaganden och urvalet sker genom forskarens bedömning.⁶⁶ Studiens urvalsmetod är sannolikhetsurval, då uppsatsen ämnar till att undersöka alla företag registrerade på börsens tre storlekslistor, dessa företag utgör den så kallade målpopulationen.

Sedan 2006 har den svenska, danska och finska börsen varit sammanförd i en gemensam lista, *Nordiska listan*. Denna är sedan i sin tur uppdelad i tre stycken listor beroende på de noterade bolagens marknadsstorlek, *Large cap*; stora företag med ett börsvärde på över 1 miljard euro, *Mid cap*; mellanstora företag med ett börsvärde mellan 150 miljoner och 1 miljard euro och *Small cap*; små företag med ett börsvärde mindre än 150 miljoner euro.⁶⁷ Antal företag registrerade på Stockholmsbörsen i mitten på november 2008 är 267, varav gruppen large cap består av 60 företag, mid cap av 82 företag, samt small cap av 125 företag. Förteckning av samtliga bolag finns i Bilaga 1.

Idealet vad det gäller målpopulation var att få med alla företagen på Stockholmsbörsen. Då tiden för studiens genomförande var tio veckor blev insamlingsperioden av empirin begränsad till fyra veckor och i första hand testades några företag för att förstå hur många företag som skulle hinnas med. Då mätinstrumentet för studien var inriktad på att skildra bredden av informationen på hemsidorna innehöll den inte alltför många detaljerade variabler och alla företag som var noterade den 18 november hann undersökas.

3.4 Checklistans utformning

Checklistans variabler har delats in under olika huvudrubriker, dimensioner, för att få en bättre överblick och på så sätt ge en upplysning varför dessa variabler är med. Sammanlagt är det 45 variabler sorterade under åtta dimensioner som har valts ut med hjälp av referensramen i kapitel två för att på bästa sätt uppfylla uppsatsens syfte. Checklistan konstruerades med enkla ja- och nej-frågor som sedan använts som mätverktyg vid genomgång av företagens hemsidor.

3.4.1 Checklistans huvudrubriker och dess variabler

Nedan presenteras en bild av den checklista som användes vid insamling av information till studien samt motivering bakom valen av vilka huvudrubriker och variabler som skulle vara med.

⁶⁶ Molnár & Nilsson Molnár (2007) *Internationell marknadsanalys*, IBIM Research, Göteborg

⁶⁷ www.aktiespararna.se (2008-11-18)



Figur 3.1 Studiens checklista

<p>Tillgänglighet Google - två första träffar Företagsnamn .se eller .com IR sida på hemsidan Hemsida på engelska Annat språk</p> <p>Företagsfakta Året företaget grundades Företaget i korthet Vision & Strategier Nyckeltal Verksamhetspresentation Investments & divestments Organisationschema Antal anställda</p> <p>Kontakt Kontorsadresser E – mail adresser IR-avdelning, kontakt</p> <p>Finansiella rapporters format Årsredovisning i PDF Årsredovisning i HTML Årsredovisning i Flash Beställningar of ÅR Balansräkning och resultaträkning i Excel format</p>	<p>Aktieinformation Aktuell börskurs Aktiens kursutveckling Utdelningspolicy Ägarstruktur Analytiker uppfattning Kursutveckling i Excel-format Förändring av aktieantalet</p> <p>Bolagsstyrning Datum och plats för bolagsstämma Styrelsen Revisor Företagsledning</p> <p>Rapportarkiv Senaste årsredovisningar Årsredovisningar för fem år tillbaka Senaste delårsrapporter Delårsrapporter för fem år tillbaka</p> <p>Övriga funktioner Besöksenkät, webbformulär Prenumeration Sökmotor på hemsidan Sajtcharta Tickers Javabilder Viktiga länkar till börsen, branschorganisationer eller liknande Webbsändningar, video eller ljud FAQ (Frequently asked questions)</p>
---	---

Källa: Egen, baserat på Hedlin (1999), Rimmel(2003), Marston(2003), Pirchegger & Wagenhofer (1999)

- **Tillgänglighet**, handlar om att snabbt och enkelt kunna hitta företaget och information om dem. Dimensionen är värd att studera eftersom det förekommer oftare att olika målgrupper vänder sig till Internet och sökmotorer för att finna information om företag. Sökmotorn Google har använts för att den är idag vedertagen och populär bland Internetanvändare. Dimensionen har tidigare studerats av Edenhammar et al, samt har vissa underrubriker implementerats av Brodin och Gerdås vid undersökning av IR-informationshantering inom olika branscher⁶⁸.
- **Företagsfakta**, är allmän fakta av både finansiell och icke-finansiell karaktär vars syfte är att väcka intresse och nyfikenhet hos investerare utan att behöva studera företaget djupare med hjälp av årsredovisningen. De flesta underrubriker har studerats av nämnda i

⁶⁸ Edenhammar et al (2001), Brodin & Gerdås (2005) *Investor Relations – en jämförande studie mellan högteknologiska och lågteknologiska branscher*, Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet, Göteborg



tidigare avsnitt författare, såsom Hedlin, Rimmel och Marston och Craven⁶⁹. Ingen av dessa forskare har emellertid undersökt variablerna som helhet inom dimensionen företagsfakta, exempelvis är *företaget i korthet* en helt ny variabel som innebär att det finns en sida med snabbfakta där företaget presenteras kortfattat i text tillsammans med den viktigaste finansiella informationen så som aktiekurs, marknadsandelar och nyckeltal.

- **Kontakt**, dessa uppgifter är till för att kunna upprätta en dialog vid eventuellt ytterligare frågor samt direkt kommunikation mellan företagets IR-representant och investerare. Huruvida det finns kontaktuppgifter på IR-hemsida säger mycket om företagets transparens och öppenhet, vilket kan vara en viktig faktor för investerare. Dimensionen har tidigare studerats av Marston och Brodin och Gerdås⁷⁰.
- **Finansiella rapporters format**, olika format av de finansiella rapporterna och speciellt av årsredovisningen är önskvärt då intressenter kan ha olika användningssyften, exempelvis vill analytiker gärna ha tillgång till balansräkning och resultaträkning i Excel-format för att göra beräkningar. Fördelen med Html- och Flash-format framför Pdf-format är uppenbar då dessa ger möjligheter att gå in direkt på varje rubrik av årsredovisningen, samt andra interaktiva funktioner som underlättar läsningen direkt från skärmen. Dimensionen har tidigare studerats av Hedlin och Edenhammar et al⁷¹. Flash-formatet har dock inte undersökts tidigare på grund av dess senare tillkomst.
- **Aktieinformation**, för att hemsidan ska vara ett självklart val vid informationsökning är det av vikt att det finns information om aktien då det är den som står i centrum för investerarens intresse. Hur aktieinformation är representerad på företags hemsidor har tidigare diskuterats dels av Hedlin samt Brodin och Gerdås⁷². I denna studie faller även ägarstruktur och analytikeruppfattning inom dimensionen aktieinformation, vilket det inte har gjorts av andra författare innan.
- **Bolagsstyrning**, dessa variabler är reglerade i Stockholmsbörsens noteringsavtal men det är också av intresse för studien att undersöka att vissa delar ur detta avtal följs för att på så sätt kontrollera vikten av avtalet.
- **Rapportarkiv**, skapandet av ett arkiv gällande ekonomiska rapporter är ytterligare något som regleras i noteringsavtalet vilket har resulterat i fyra stycken variabler. Minst tre år säger avtalet, genom att undersöka om företagen har ekonomiska rapporter sedan fem år tillbaka kan graden av öppenhet speglas tydligare, då det visar på hur villigt företaget är att visa mer än vad som är reglerat.
- **Övriga funktioner**, handlar främst om olika tekniska funktioner som kan utnyttjas för att underlätta informationssökningen men också för att skapa en dialog och tvåvägskommunikation med investerare. Tvåvägskommunikation är en alltmer viktig uppgift för IR idag, eftersom Internet- och teknikutvecklingen ständigt skapar fler

⁶⁹ Hedlin (1999), Rimmel (2003) och Marston & Craven (2001)

⁷⁰ Marston (2003), Brodin & Gerdås (2005)

⁷¹ Hedlin (1999), Edenhammar et al (2001)

⁷² Hedlin(1999), Brodin & Gerdås (2005)



möjligheter för den interaktiva kommunikationen, som diskuterades av Kuperman i avsnitt 2.1, och gör det intressant att undersöka dessa aspekter idag⁷³.

3.4.2 Genomförande

Den 18 november kopierades Stockholmsbörsens tre listor, large, mid och smal cap. Studiens empiriinsamling har utgått från storleksordningen som rådde den dagen. Materialet samlades in under en period på fyra veckor, mellan den 20 november och den 16 december. Ändringar som inträffat på företagets hemsidor efter denna period har inte tagits någon hänsyn till.

Studien har utgått från vad som finns på hemsidan alternativt koncernhemsida eller i direkt anslutning via hyperlänkar. På grund av detta har de variabler som hänvisats till nedladdningsbara filer såsom årsredovisningen fått ett nej-svar eftersom besökaren då varit tvungen att leta upp informationen själv i ett stort material.

3.5 Val av analys

Det finns ett antal olika analystekniker för kvantitativ metod. Denna studie tar sig an materialet via så kallad fördelningsanalys som kortfattat innebär att en förenkling görs av informations-sammanställningen genom att presentera en fördelning, i detta fall kring företagets informationsinnehåll kategoriserat i deras marknadsstorlek.⁷⁴ Först har data sammanställts i Excel där programmet summerat alla företag där variabeln fanns på hemsidan, och resultatet för varje variabel och varje storleksgrupp framställts i procent.

Undersökningen har varit färdigstrukturerad i teori och problemformulering innan den genomförts, vilket gör att bearbetningen av informationen blir enklare än vid en kvalitativ ansats då det har funnits en viss systematisering av det obearbetade materialet⁷⁵. För att vidare kunna jämföra hur de studerade dimensionerna ser ut inom de olika storlekarna, har resultatet sammanställts i grafisk form genom stolpdigram. Efter det diskuteras och analyseras de skillnader och likheter som resultatet visar mellan de tre företagsgrupperna inom de åtta studerade dimensionerna, enligt checklistans struktur. Slutligen har en slutsats dragits med bakgrund ur analysen och en sammankoppling mellan analysen och studiens frågeställning görs.

3.6 Trovärdighet

Slutresultatet kan påverkas av olika typer av mätfel som kan delas in i två grupper; slumpmässiga fel och systematiska fel. Vidare finns det två mått på graden av fel. Det ena är *reliabilitet*, som innebär i vilken grad metoden som använts i forskningen är tillförlitlig och konsistent och därmed inte förvränger de forskningsfynd som gjorts.⁷⁶ Det andra begreppet är *validitet*, vilket är ett mått på i vilken grad mätprocessen är fri från både slumpmässiga och systematiska fel. Validiteten avser även träffsäkerheten i de frågor som ställts, de data som har samlats in och de förklaringar som presenterats i anslutning till dessa.⁷⁷

För att höja validiteten och reliabiliteten av studien har ungefär en tredjedel av arbetsgångens tid planerats att lägga på empiriinsamlingsprocessen för att så noggrant som möjligt undersöka alla

⁷³ Kuperman (2001)

⁷⁴ Holme & Solvang (1997)

⁷⁵ Ibid

⁷⁶ Denscombe (2004) *Forskningens grundregler: samhällsforskarens handbok i tio punkter*, Studentlitteratur, Lund

⁷⁷ Molnár & Nilsson Molnár (2007)



aspekter på företagens hemsidor, enligt checklistans struktur. För att vara konsekventa har valet av undersökningsinstrument varit en metod som tidigare använts vid andra undersökningar av liknande art. Trots försöket att på så sätt höja trovärdigheten finns det alltid en risk att göra slumpmässiga fel, samt möjlighet att vissa hemsidors innehåll ändras eller uppdateras efter undersökningstillfälle. Enstaka slumpmässiga fel som sådant kan emellertid inte påverka studiens resultat i stor grad, då alla företag i målpopulationen har undersökts.

Studien har en hög giltighet på grund av att den kvantitativa metoden har gett ett statistiskt resultat som beskriver förhållandena mellan företagens storlek och dess innehåll på hemsidorna mer exakt än om en kvalitativ metod hade valts⁷⁸. Dessutom har alla företag som är noterade på Stockholmsbörsen undersökts vilket ger tillförlitlighet till resultatet. Materialet har vidare utsatts för viss tolkning när informationen har bearbetats och omvandlats till statistiska enheter vilket kan ge upphov till en viss osäkerhet i resultatet. Det empiriska materialet har dock kopplats till referensramen något som torde stärka trovärdigheten och relevansen.

Checklistan, som metod, har dessutom en hög grad av tillförlitlighet då det under uppsatsens gång ständigt förekommit en diskussion vid eventuella frågetecken kring hur en variabel ska tolkas vilket har på så sätt fungerat som en granskning av det insamlade materialet. Samtidigt kan denna fördel inte garantera att om andra forskare skulle genomföra samma undersökning skulle de komma fram till samma svar beroende på en viss tolkningsgrad vilket i sin tur sänker reliabiliteten.⁷⁹ Det är således en ständig diskussion och vägning mellan hur olika för- och nackdelar drabbar en studies reliabilitet. Av det tidigare nämnda skälet att alla noterade företag har undersökts så har denna studie uppfyllt en relativt hög reliabilitet.

⁷⁸Jacobsen (2002)

⁷⁹Holme & Solvang (1997)



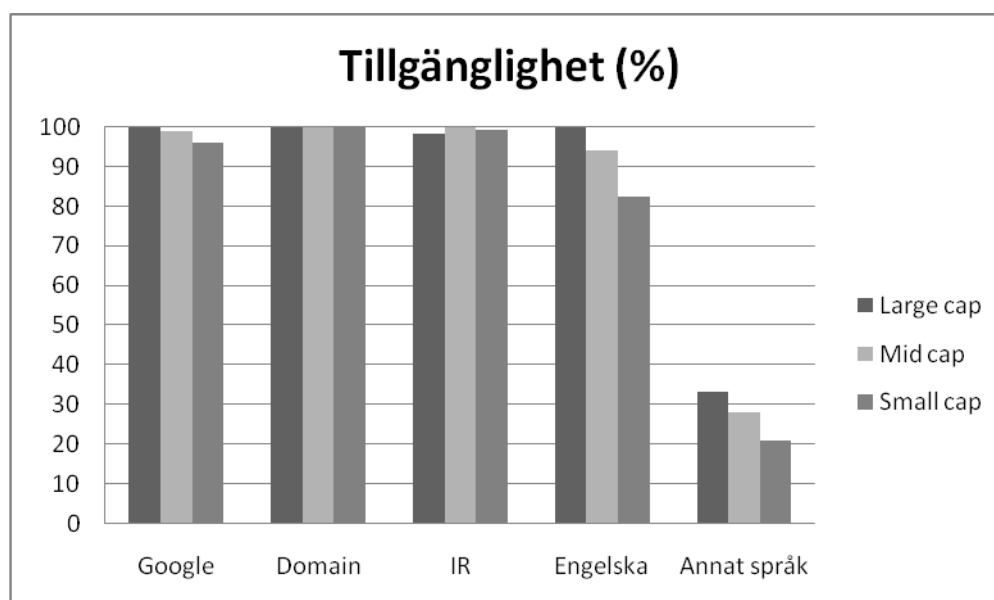
KAPITEL 4: EMPIRI

Kapitlet presenterar det insamlade empiriska materialet i stolpdigram där varje typ av information jämförs mellan de tre storleksgrupperna; large, mid och small cap. Resultatet redovisas i enlighet med checklistans struktur vilken typ av IR relaterad information det finns på de svenska börsnoterade företagens hemsidor.

4.1 Tillgänglighet

För att få en bild över hur tillgänglig företagens finansiella information är för investerare, har studien fokuserats på följande fem aspekter: Två första träffarna på Google, Företagsnamn som domännamn, IR-sida på företagets hemsida, Hemsida på engelska och Hemsida på ett annat språk. Diagram 4.1 presenterar resultat av undersökningen gällande tillgänglighet.

Diagram 4.1 Tillgänglighet för investerare



Källa: Egen

Först undersöktes huruvida företagen var enkla att hitta genom den idag mest använda sökmotorn Google. Majoriteten av företag hamnade bland två första träffarna på Google. Bara ett mellanstort och fyra små företag hamnade utanför de två första Google träffarna. Vidare har samtliga undersökta företag företagsnamn som domännamn, antingen företagsnamn.se eller företagsnamn.com. Majoriteten av företag, oavsett storleken, har en separat IR sida på webbsidan under rubrik *Investor Relations* eller likande. Andra ofta förekommande varianter på IR-rubriken var *Investerarna*, *Finansiell information* eller *Aktieinformation*. Samtliga stora företag har webbsidor på engelska, medan mellanstora och små företag fick ett lägre resultat, 90 procent respektive 80 procent.

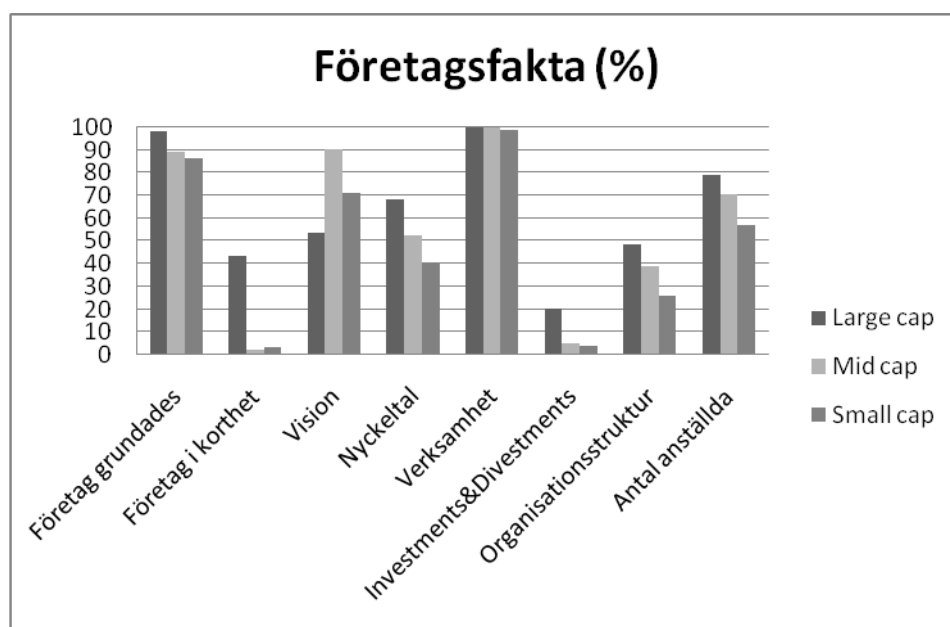
Situationen med andra språk ser annorlunda ut. Drygt 30 procent av alla företag har hemsidor på ett annat språk än svenska och engelska, och här skiljer sig storleksgrupper inte så mycket åt.

Intressant att notera är att 33 procent av large cap, 26 procent av mid cap, 21 procent av small cap företagen har både hemsidor på engelska och på ett annat språk än engelska och svenska. De företagen som har både engelska och andra språk tillhör olika branscher såsom industriföretag, tjänste-och kommunikationsföretag, detaljhandelsbolag samt banker och finansbolag.

4.2 Företagsfakta

Studien har undersökt huruvida det finns information om företaget på företagets hemsidor som innehåller när företaget grundades, företagsfakta i korthet, vision och strategier, nyckeltal, verksamhetsbeskrivning, information om förvärv och avyttringar, organisationsstruktur i form av en organisationskarta och antal anställda. Diagram 4.2 visar hur de ovanstående parametrarna ser ut för olika företagsstorlekar.

Diagram 4.2 Företagsfakta



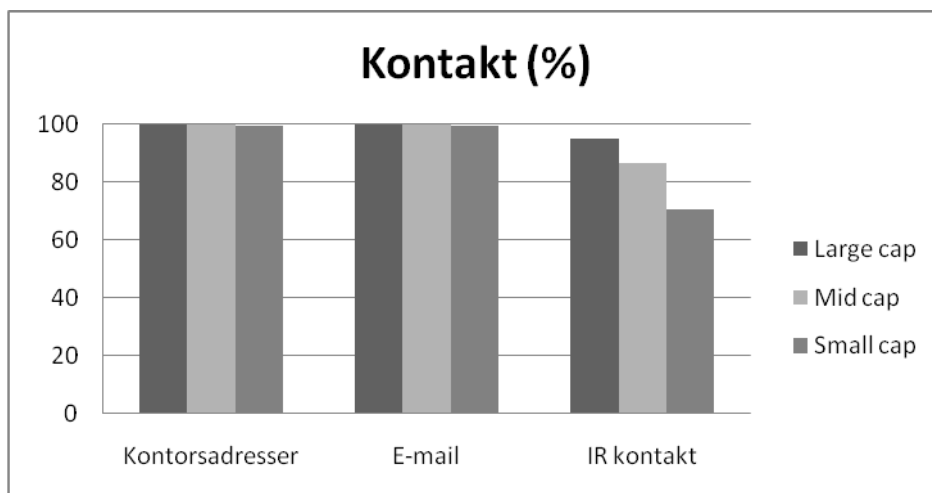
Källa: Egen

Majoriteten av alla företag oavsett storleken har information om företagets historik och året de grundades på, samt presentation av företagsverksamhet på sina hemsidor. En kort presentation av viktiga fakta borde vara mycket användbar för hemsidans besökare och investerare, dock är det knappt hälften av stora och bara 5 procent av mellanstora samt 2 procent små företag som har den presentationen på sina hemsidor. Vidare har de många företag vision och strategier som separat rubrik. Andelen stora företag som har vision som separat rubrik, 53 procent, är betydligt mindre än andel mellanstora och små företag, 90 procent respektive 71 procent. Vad det gäller nyckeltal och organisationsstruktur, skiljer sig företagsgrupper åt proportionellt deras storlek. Skillnaden mellan stora och mellanstora, samt små och mellanstora företag är cirka 15 procent. Relativt få företag har information om Investments & Divestments, det vill säga deras förvärv och avyttringar, publicerade på Internet. Endast 20 procent av de stora och 5 procent av de mellanstora och 4 procent av de små företagen uppvisar denna information i någon form.

4.3 Kontakt

De flesta av de undersökta hemsidorna erbjuder kontaktinformation i form av kontors- och e-mail adresser. Majoriteten av stora och mellanstora företag publicerar även en IR-kontakt separat under rubriken Investor Relations. Små företag publicerar IR-kontakter separat i färre fall, 70 procent, än stora och mellanstora företag. Resultatet redovisas i diagrammet nedan.

Diagram 4.3 Kontakt

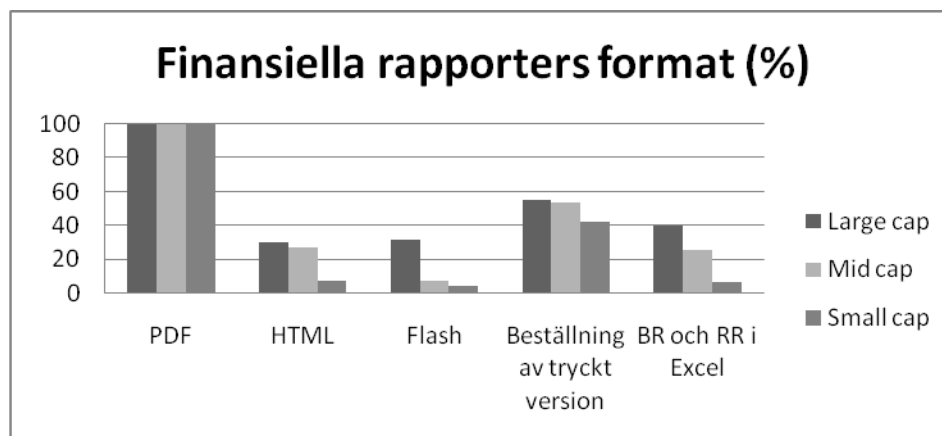


Källa: Egen

4.4 Finansiella rapporters format

Studien har undersökt i vilka format hemsidans besökare kan få ta del av årsredovisningen. Följande möjligheter har studerats: årsredovisning i Pdf-format, årsredovisning i Html-format, årsredovisning i Flash-format, möjlighet att beställa tryckt version av årsredovisningen, samt resultat- och balansräkning i Excel-format. Resultatet av undersökningen visas i det nedanstående diagrammet.

Diagram 4.4 Finansiella rapporters format



Källa: Egen

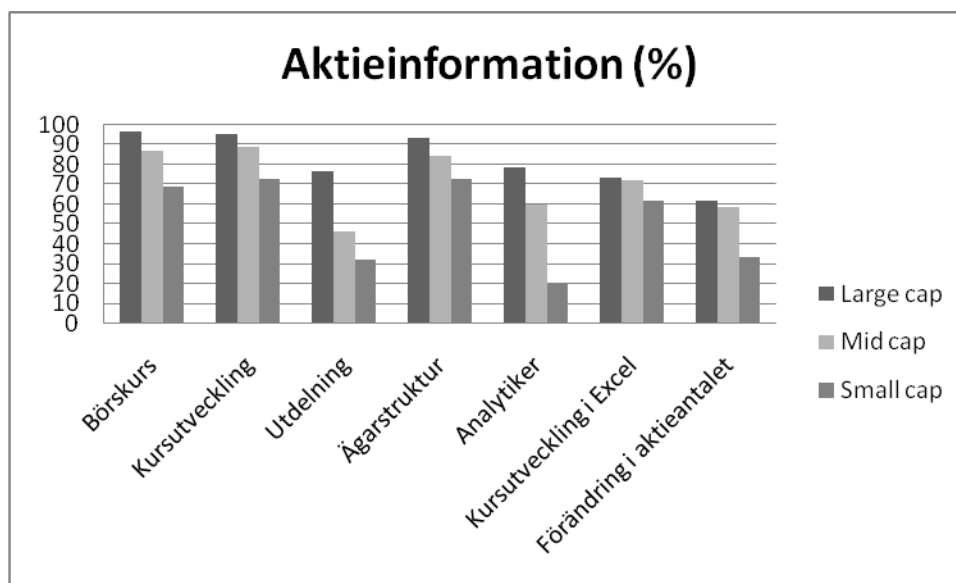


Det vanligaste formatet som samtliga undersökta bolag har sina årsredovisningar i är Pdf-formatet. Mer avancerade format såsom Html och Flash, används i en mycket mindre utsträckning. Html-formatet används av stora och mellanstora företag i samma utsträckning, 27-30 procent, medan endast 7 procent av de små företagen använder sig av detta format. Skillnaden mellan stora och övriga företagsstorlek är ännu tydligare vad gäller Flash-format. Vidare erbjuder mellan 40-50 procent av alla företag oavsett storleken beställningen av tryckt version av årsredovisning. Resultat- och balansräkningar i Excel-format är en mycket användbar funktion för investerare, dock används denna funktion av endast 6 procent små, 26 procent mellanstora och 40 procent stora företag.

4.5 Aktieinformation

Samtliga undersökta företagsgrupper innehåller en stor mängd information gällande aktier. De flesta stora och mellanstora företag har information om den aktuella börskursen, historiska kursutvecklingen, information om utdelning och ägarstruktur, analytikers uppfattning samt förändring i aktieantalet. Diagram 4.5 presenterar empiriska materialet rörande aktieinformation.

Diagram 4.5 Aktieinformation



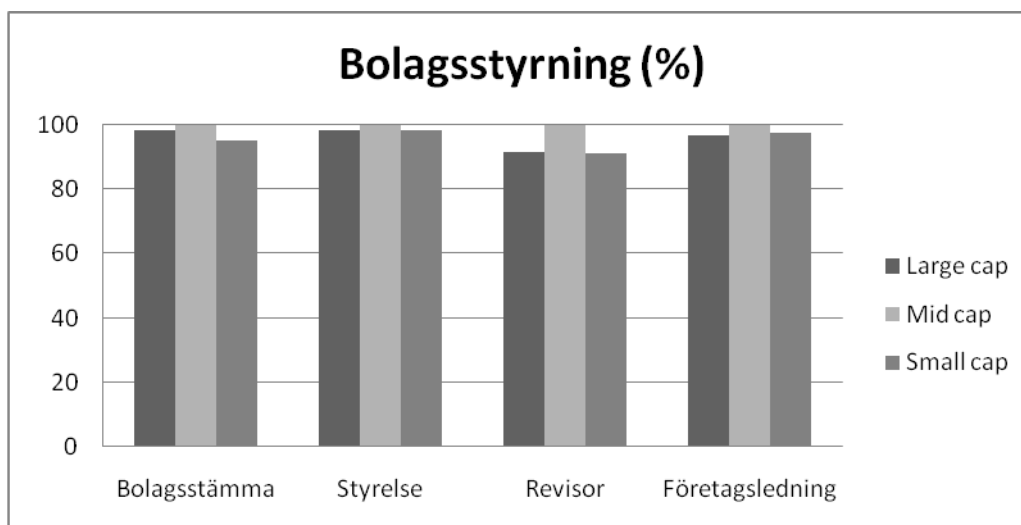
Källa: Egen

Små börsnoterade bolag visar måttliga resultat inom denna dimension, skillnaden mellan små och mellanstora bolag ligger mindre än på 20 procent inom alla variabler förutom analytiker och förändring i aktieantalet. Ungefär 70 procent av stora och mellanstora samt 62 procent av små bolag tillhandahåller även möjlighet att ha aktiekursutvecklingen i Excel-format vilket anses vara användbart för investerare.

4.6 Bolagsstyrning

Majoriteten av bolag i alla storleksgrupper publicerar informationen om datum och plats för bolagsstämma, informationen om styrelse, revisorer och företagsledning. Resultatet visas i diagram 4.6.

Diagram 4.6 Bolagsstyrning



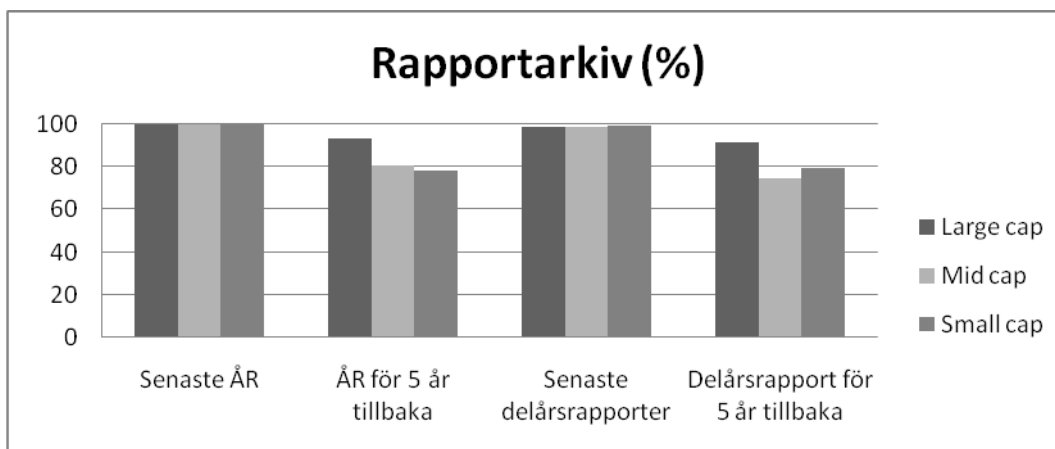
Källa: Egen

Det finns således ingen större skillnad mellan olika företagsstorlekar vad det gäller presentation av informationen rörande bolagsstyrning.

4.7 Rapportarkiv

Över 95 procent av bolagen inom alla undersökta storleksgrupper har publicerat det senaste årets årsredovisning och delårsrapporter på sina hemsidor. De flesta stora bolag offentliggör även arkiv som inkluderar årsredovisningar och delårsrapporter för fem år tillbaka. Mellanstora och små börsnoterade företag publicerar gamla årsredovisningar och delårsrapporter i mindre grad jämfört med stora bolag. Diagram 4.7 visar resultat av undersökningen av företagens finansiella arkiv.

Diagram 4.7 Rapportarkiv

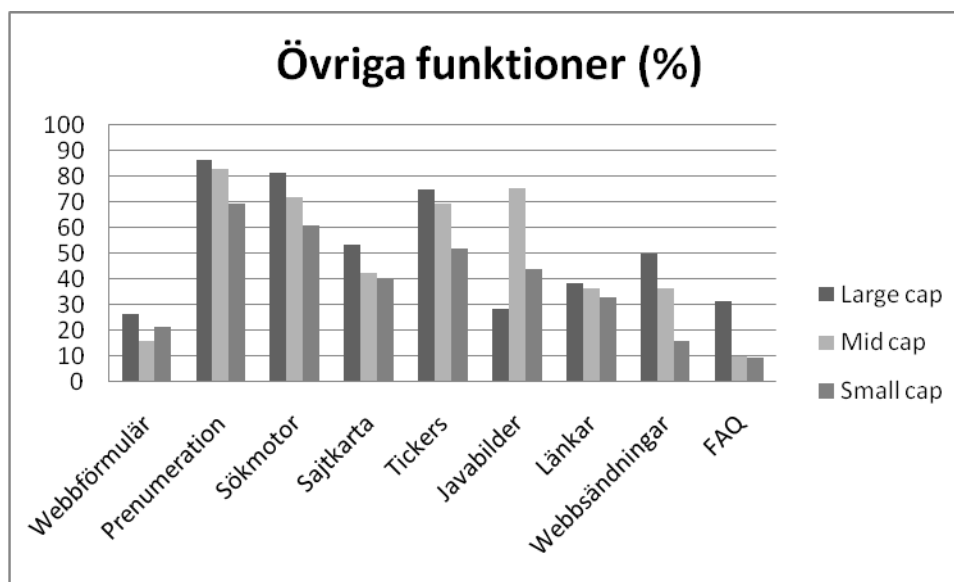


Källa: Egen

4.8 Övriga funktioner

Studien har studerat en rad övriga funktioner som dels ansvarar för den interaktiva kommunikationen med hemsidans användare, webbformulär, prenumeration, dels representerar den tekniska nivån av hemsidan, tickers, webbsändningar, javabilder, och dels syftar till användarvänlighet, sajtakarta, sökmotor, länkar, FAQ. Diagram 4.8 speglar hur övriga funktioner ser ut inom de tre storleksgrupperna.

Diagram 4.8. Övriga funktioner



Källa: Egen

Alla företagsgrupper tillhandahåller prenumerationservice i stor utsträckning, mellan 70 och 85 procent, medan enbart en fjärdedel av stora och en femtedel av mellanstora och små företags hemsidor erbjuder webbformulär eller någon form av enkät. Vad det gäller tickers är skillnaden mellan små och mellanstora företag cirka 20 procent, medan skillnaden mellan stora och mellanstora företag ligger på 5 procent. Förekommandet av webbsändningar beror på företagsstorleken i större grad. Stora bolag har betydligt mer livesändningar på hemsidor jämfört med mindre bolag. Vidare när det gäller javabilder i form av en graf över aktien, utgör mellanstora företag den ledande gruppen som använder sådana i avsevärd större grad än stora och små företag. Även funktioner som syftar till hemsidans användarvänlighet används i olika stor utsträckning. Sökmotorn är en vanligt förekommande funktion och används av de flesta företag oavsett storleken. Sajtkartor är emellertid mindre vanliga och används av cirka 40-50 procent av stora, mellanstora och små bolag. Att tillhandahålla länkar till börser, branschorganisationer eller konkurrenter görs av ungefär 35 procent av samtliga bolag oavsett storleksgrupp. Slutligen har funktionen FAQ endast använts av 10 procent hos de små och mellanstora bolagen samt 32 procent hos de stora bolagen.



KAPITEL 5: ANALYS

Syftet med detta kapitel är att diskutera resultatet i det insamlade materialet och koppla samman detta med referensramen. Analysen ska även identifiera skillnader mellan företagens storlek och dess informationsinnehåll för att sedan utgöra underlag för slutsatsen i nästa kapitel. För att underlätta för läsaren följer strukturen det föregående kapitlet.

5.1 Tillgänglighet

Baserat på Brodin och Gerdås studie där de flesta företag visat sig vara tillgängliga och hamna högt upp på sökmotorn Google, går det att via denna studie se om det skett någon utveckling av träffsäkerheten sedan 2005 då undersökningen har snävat från de fem första träffarna till de två första träffarna. Resultatet visade att nästan samtliga företag var bland de första två träffarna vid en sökning på deras företagsnamn. Även att ha sitt företagsnamn som domän och att ha en separat sida för IR hade i princip alla de undersökta företagen, med något enstaka undantag. Orsaken till detta går att förklara dels med det reglerade noteringsavtalet och dels ur företagets prioritering av att synas och att lätt hittas. Dessa variabler verkar vara högt prioriterade hos företagen oavsett storleksgrupp vilket visar att de arbetar för att vara tillgängliga via sitt företagsnamn. Huvudsyftet med noteringsavtalet är att skydda investerare och därmed är det av vikt att det går att finna information om företaget på ett enkelt och snabbt sätt, detta i kombination med att företagen själva vill bli lätt funna i syftet att attrahera investerare och vara tillgängliga på marknaden klargör det höga resultatet dessa variabler fick.

Engelskan anses efter svenskan vara det språk som ett företag bör kommunicera genom då det är världsomspännande och når många. Företagen verkar ha tagit fasta på detta då även denna variabel fick höga värden. En betydande skillnad på 20 procent går att utgöra vid jämförelse med bolag på large cap och small cap, vilket visar på att större företag har en mer internationell prägel än de små företagen. Att erbjuda hemsidan på andra språk utnyttjades inte i lika stor grad av företagen och en betydligt mindre andel företag finns representerade på denna variabel jämfört med engelskan. Tidigare studier har endast kollat på andelen hemsidor som erbjuds på engelska. I och med globaliseringen och Internets spridning verkar det som att det blivit mer populärt att ha sina hemsidor på flera andra språk. Antalet språk hemsidan erbjuds kan bero på vilken marknad företagen är etablerade på och därmed vilka språk de behöver finnas tillgängliga på. En ytterligare förklaring till att det finns en skillnad skulle kunna bero på vilken bransch företaget tillhör, dock går det inte att påvisa i denna studie då det framkommer att företagen är spridda i alla de branschindelningar som erbjuds på Stockholmsbörsen. Den skillnad som finns mellan storleksgrupperna beror förmodligen på att större företag satsar mer internationellt och därför har de dessutom ett behov av att finnas tillgängliga på fler språk.

5.2 Företagsfakta

De variabler som fanns inom denna dimension var ett sätt att se på hur väl företagen kommunicerar sina tre viktiga tillstånd, det finansiella, management och strategiska planer, för



att skapa en bild av företagets värde⁸⁰. Resultatet visade sig vara väldigt varierande på dessa fakta. Bland annat fick large cap en betydligt mindre andel än mid och small cap på variabeln Vision & Strategier. Ofta går det att finna dessa fakta om företaget men under en annan rubrik då vision och strategi går att kommunicera med andra begrepp. Till exempel har de stora företagen ofta bra beskrivningar av mål och affärsidé och det går att finna fakta om vision och strategi i samband med dessa rubriker vilket kan ses som substitut för vision och strategi.

Anledningen till att nyckeltalen inte går att finna i en större utsträckning, speciellt bland bolagen på small cap, beror på att många företag hänvisar till sin årsredovisning där denna information finns. Studien sökte dock efter möjligheten att finna nyckeltalen direkt på hemsidan för att det underlättar för besökaren att snabbt skaffa sig viktig finansiell information utan att behöva ladda ner dokument och sedan leta upp vart nyckeltalen finns. Att det är mer aktuellt för större företag att tillhandahålla nyckeltalen på hemsidan kan vara för att de har större investeringar och större lån och därför behöver visa denna information tydligare för intressenter jämfört med mindre bolag.

Företag i korthet och Investment & Disvestment var ytterligare två variabler där företagen på large cap hade större andel än de mellanstora och små bolagen. Att företag i korthet utnyttjades i större grad av större företag kan bero på att dessa har mer information att lämna och på så sätt har större hemsidor, därför uppkommer ett behov av att kunna presentera företaget mer kortfattat jämfört med ett mindre företag som har en enklare och lättare struktur på sin hemsida. I en del fall där företagen inte redovisade Investment & Disvestment under en separat rubrik fanns det möjlighet att gå till företagets historik för att finna information kring avyttringar och förvärv som gjorts, en plats som besökaren kanske inte i första hand letar efter denna information på.

5.3 Kontakt

Kontakt är viktigt för att främja den tvåvägskommunikation som företagen i första hand eftersträvar med sin IR och därför är det heller inte så konstigt att i princip alla företagen hade uppgifter som kontorsadress och e-mail. Däremot så var det skillnad mellan bolagen när det frågades efter en särskild kontakt som handhar IR-relaterade frågor. En sådan är bra för intressenten då de vet vem de ska kontakta vid dessa frågor och kan vända sig till denne direkt och på så sätt kunna få en feedback från investerarna och förstå deras behov bättre⁸¹. Att small cap-bolag i mindre utsträckning har en separat IR-kontakt kan bero på saknad av resurser eller att denna del tas om hand av ekonomichef eller VD men som inte officiellt har en IR-profil. IR kan med sin anknytning till kommunikation dessutom falla under PR- eller marknadsavdelning framför den finansiella delen beroende på företagets organisationsstruktur.

5.4 Finansiella rapporters format

Det vanligaste formatet företagen erbjöd sina årsredovisningar i var Pdf. I Hedlins studie för snart tio år sedan visade det sig att stora företag i större utsträckning erbjöd möjligheten att ladda ner finansiella dokument och utvecklingen visar nu på att alla erbjuder denna möjligheten via Pdf. De andra formaten var inte lika populära och visade en del skillnader mellan storleksgrupperna. Skillnaderna beror till viss del på att det förmodligen görs ett val mellan Html eller Flash, då det inte finns någon mening med att ha både och. Detta kan också förklara varför

⁸⁰ Bruce et al (1997)

⁸¹ Bruce et al (1997)



mid cap har mindre andel på Flash, då de har en större andel på Html och valt detta format framför Flash. Bland företagen på large cap har lika stora andelar valt Flash- eller Html-format. Önskan om att rapporterna ska finnas tillgängliga i olika format kan kopplas till kommunikationsmatrisen. Den menar att det redovisningsdokument som kommer till användaren används som underlag för beslut som påverkar företaget, vilket gör att företagen bör vara måna om att användarna kan få tillgång till redovisningsdokumentet i ett önskat format⁸². Till exempel är möjligheten att få tillgång till balansräkningen och resultaträkningen i Excel-format något som underlättar för kanske framförallt analytiker men också andra intressenter vid beräkningar. Funktionen ges av mindre än hälften av företagen på large cap och på small cap är det endast 6 procent som erbjuder detta och visar därmed på att denna funktion inte är bland de viktigare att kunna erbjuda sina intressenter för små bolag.

Något som bekräftar forskarnas syn på utvecklingen av Internet är att det bara är drygt hälften av företagen som uttryckligen erbjuder beställning av en tryckt version på sin årsredovisning⁸³. Webbformatet har tagit över det traditionella, där både miljö- och kostnadskäl kan vara en stark faktor som bidragit till denna utveckling förutom utvecklingen av och tillgången till Internet.

5.5 Aktieinformation

Informationen om den aktuella börskursen, historiska kursutvecklingen, utdelning, ägarstruktur, analytikers uppfattning och förändring i aktieantalet utgör enligt studiens teoretiska underlag frivillig information. Enligt Hedlin har stora börsnoterade bolag mycket mer detaljerad finansiell information, bland annat aktieinformation än små bolag på sina hemsidor⁸⁴. Denna studies resultat visar att det fortfarande finns skillnader mellan grupperna large cap och small cap, dock finns det ingen betydlig skillnad mellan large cap och mid cap, vilket tyder på att mindre företag börjar närma sig större bolag när det gäller presentation av aktieinformation på Internet. Small cap företag väljer ofta att länka till börsen framför att ha en egen aktiegraf som visar pris och utveckling, vilket kan bero på mindre resurser hos den företagsgruppen. Aktiekursutveckling i Excel-format är enligt Edenhammar en mycket användbar funktion för investerare och dessa funktioner används i praktiken av över hälften av alla undersökta bolag.

Lite större skillnader mellan olika företagsstorlekar finns inom variablerna analytikeruppfattning och utdelning. Analytiker namnges i större utsträckning på de stora bolagens hemsidor, kanske för att de exponeras mer än mindre bolag, vilket ger en kännedom om deras företagsnamn och varumärke och de blir naturligt mer granskade i media och bland experter. Att utdelningen redovisas i mindre utsträckning bland bolagen som inte är noterade på large cap kan tänkas ha samma förklaring som till variabeln nyckeltal under avsnitt 5.2, där större bolag har ett större behov att visa sin finansiella information tydligare.

5.6 Bolagsstyrning

Att majoriteten av alla undersökta företag har all information gällande bolagsstyrning på hemsidor i lika stor grad, beror på att information om bolagsstyrning skall enligt Stockholmsbörsens noteringsavtal vara offentliggjord och publicerad via hemsidor⁸⁵. De flesta

⁸² Bedford & Baladouni (1962)

⁸³ Jones & Xiao (2003), Edenhammar et al (2001)

⁸⁴ Hedlin (1999)

⁸⁵ Noteringsavtalet (2007)



bolag inom de tre undersökta storleksgrupperna publicerar därför information om datum och plats samt protokollet från bolagsstämman. Informationen om styrelse, revisorer och företagsledning är också krav från noteringsavtalet vilket förklarar det faktum att alla företagsgrupper har den informationen uppe på sina hemsidor. Resultatet visar att ett par bolag på large och small cap saknar delar av information på sina hemsidor, vilket är lite förvånande med tanke på att det är reglerat och bör vara 100 procent oavsett storlek. Sammanfattningsvis visar denna dimension att avtalet är viktigt att följa för företagen och det har betydelse för informationsutlämningen.

5.7 Rapportarkiv

Noteringsavtalet kräver att företag skall tillhandahålla ett arkiv med årsredovisningar under perioden tre år bakåt i tiden.⁸⁶ Studien har undersökt huruvida företagen visar rapportarkivet för fem år tillbaka för att se vilken frivillighet det finns hos företagen att lämna mer än det reglerade. Närmare 100 procent av alla företag har det senaste årets årsredovisning och delårsrapporter publicerade på sina hemsidor, vilket är nästan 20 procent högre resultat än det var för tio år sedan då 83 procent av de svenska företagen hade finansiella rapporter på sina hemsidor.⁸⁷ Vad det gäller rapportarkiv under femårsperioden, finns det en viss skillnad mellan large cap gruppen och de två övriga storleksgrupperna. En del av skillnaden kan bero på när företagen börsnoterades. De företagen som börsnoterades senast är således mer benägna att sakna femårs arkiv. Frivilligheten är stor vad det gäller att publicera finansiella rapporter mer än tre år tillbaka då 85-90 procent i alla grupper har fem år publicerade. Många företag har dessutom rapporter från mer än fem år tillbaka i tiden.

5.8 Övriga funktioner

Funktioner som ingår i rubriken ”övriga funktioner”, är speciellt intressanta att studera, eftersom många utav de funktionerna återspeglar företagets engagemang att göra all information ännu mer tillgänglig för investerare, och även uppmuntra den interaktiva kommunikationen med hemsidans besökare.

Prenumeration och webbformulär är allt oftare förekommande funktioner som syftar till att skapa tvåvägskommunikation, vilket är enligt studiens teori ett sätt att lära sig målgruppen av investerare⁸⁸. Anmärkningsvärt är att large cap och small cap företag använder webbformulär i lika stor utsträckning på sina hemsidor, till skillnad från mid cap företag.

Tickers, javabilder och webbsändningar representerar hur mycket ett företag vill satsa på presentationsstil och framförallt tekniken. Sådana funktioner ger en bättre förståelse för företagets ledning, verksamhet och kan därmed attrahera en bredare publik.⁸⁹ Ticker och javabilder innehåller dynamiska uppdateringar av aktieinformationen. Enligt Hedlins undersökning i 1999 hade endast 48 procent av alla företag använt dynamiska uppdateringar i form av ticker och javabilder, medan idag är snittet cirka 20 procent högre. Ett betydligt mindre andel small cap företag använder tickers jämfört med large och mid cap, detta kan förklaras av mindre resurser hos små börsnoterade bolag, som i så fall väljer länka till börsens hemsida.

⁸⁶ Ibid

⁸⁷ Hedlin (1999)

⁸⁸ Bruce et al (1997)

⁸⁹ www.irbestpractise.org (2008)



Intressant är att large cap företag använder javabilder i betydligt mindre utsträckning än mid cap företag, vilket troligen beror att det finns säkerhetspolicy inom stora företag som blockerar användning av sådana program som Java.

Sökmotor och sajtlista, samt länkar och FAQ syftar till att användaren lättare skall kunna hitta den informationen man är intresserad av. Sökmotorn är alternativet som främst används av alla företagsgrupper. Stora företag använder i många fall alla tre hjälpfunktioner, sökmotor, sajtlista och FAQ, medan mindre företag tenderar att välja en eller två funktioner, oftast sökmotorn eller sajtlista. Frequently asked questions verkar inte vara en attraktiv funktion för börsnoterade företag nuförtiden då funktionen används av bara 30 procent av stora och 10 procent övriga företag. Detta kan bero på att företagen väljer att ha mer detaljerade rubriker samt att de lägger ut ett flertal kontakter på hemsidan så att investerare på olika sätt kan få svar på sina frågor.



KAPITEL 6: SLUTSATS

Uppsatsens sista kapitel diskuterar och drar slutsatser med hjälp av materialet i föregående kapitel samt knyter an till den frågeställning som legat till grund för studien. Slutligen presenteras förslag till fortsatt forskning.

Idag, när konkurrensen på kapitalmarknaden är stenhård och Internet har blivit en viktig media för företag att kommunicera sina budskap till investerare, är det intressant att undersöka i vilken utsträckning olika företagsgrupper skiljer sig åt vad det gäller IR-relaterad informationshantering på Internet. Stockholmsbörsen ställer höga krav på börsnoterade företag för att de skall vara så transparenta som möjligt. Studiens frågeställning var:

Vilka skillnader i informationsinnehållet finns det mellan de stora, mellanstora och små företagens IR-sidor?

Generellt går det att säga att IR-informationen på den svenska börsen är innehållsrik inom alla storleksgrupper och företagen har bra struktur vad det gäller att finna finansiell information. Inom vissa av de undersökta dimensionerna och variablerna går det inte att finna några större skillnader i till exempel tillgänglighet, året företaget grundades, verksamhet och antal anställda, organisationsstruktur, kontakt, finansiella rapporter i Pdf-format och bolagsstyrning. En del av dessa likheter mellan grupperna går att förklara med att det är reglerat att denna information ska finnas medan andra som till exempel verksamhet och året företaget grundades tillhör något som en investerare i första hand förväntas vilja veta för att kunna ta beslut om en investering och ha vetskap om vad det är för företag som få ta del av pengarna .

Inom vissa undersökta områden fann studien intressanta skillnader mellan stora, medelstora och små företags IR-sidor detta gäller framförallt: Företag i korthet, mängden av finansiell information såsom nyckeltal, information om förvärv och avyttringar. Finansiella rapporters avancerade format såsom Html och Flash används också av olika företagsgrupper i olika utsträckning. Vad det gäller övriga funktioner har studien funnit de största skillnaderna mellan storleksgrupperna när det gäller användningen av javagrafer och webbsändningar. Javagrafer används till författarnas överraskning av mid cap i större utsträckning än av large cap företag, vilket går att förklara med striktare säkerhetspolicy hos större bolag.

När Hedlin undersökte Stockholmsbörsens A- och O-listor för tio år sedan, fanns det en stor skillnad mellan stora och mindre företag vad det gäller mängden IR-relaterad information. Denna studie visar att skillnader fortfarande finns, dock har de minskat betydligt. Dessutom fann studien att alla företag har mycket mer diversifierad information på IR hemsidor jämfört med resultatet från 1999. Idag står mid cap relativt nära large cap inom de flesta dimensionerna vilket också tyder på att mid cap företag vill satsa på Investor Relations lika mycket som large cap. Även small cap hade betydligt mer information på IR hemsidor jämfört med Hedlins resultat. Dock är skillnader mellan small och mid cap fortfarande större när det gäller IR-kontakt, finansiella rapporters Html-format samt nedladdning av finansiell information i Excel, information om utdelning samt analytikens uppfattning. Det kan bero på mindre resurser inom den företagsstorleken, samt mindre verksamhet och därmed mindre behov av vissa tjänster. Samtliga förutom ett bolag inom small cap hade all IR information under en separat IR rubrik,



vilket visar på en stor utveckling jämfört med året 1999. Small cap är alltså också på väg att närma sig mid cap vilket förmodligen kommer att fortsätta inom de närmaste åren då företagen måste konkurrera hårt om investerarnas pengar i samband med finanskrisen.

Slutligen resulterade studien i att vissa variabler som gällde oreglerad information var mer intressanta att studera än de som var relaterade till börsreglerad information vad det gällde att påvisa skillnader mellan olika företagsstorlekar. Studiens begränsade tid och brist på den aktuella vetenskapliga litteraturen är en del av förklaringen till att dessa variabler trots allt ingick i studien. En annan del är att studien genom att ta med de variabler som inte visar några större skillnader på så sätt beskriver utvecklingen av vissa variabler där storlekens betydelse minskat. Studien har även bidragit med en bred översikt över alla företag som är registrerade på Stockholmsbörsen och tillhör alla tre storleksgrupper, vilket inte hade gjorts tidigare.

6.1 Förslag till framtida forskning

Denna studie ger ett statistiskt underlag för vidare forskning. Det hade varit intressant att komplettera detta resultat genom att ta reda på hur IR-avdelningar resonerar när de ska producera och publicera material, samt vad det är investerare söker när de besöker företagets hemsidor. På detta sätt tas de mer kvalitativa dimensionerna av IR upp.

Den nuvarande finanskrisen kan orsaka stora förändringar inom IR och framför allt strategier hur ett företag skall presentera sig framför investerare. Det är möjligt att företag kommer att koncentrera sig mer på framtida värden istället för att redovisa resultat, då den förmodligen inte är så bra med tanke på den lågkonjunktur som drabbar alla branscher. I tider av finanskris så kan det vara extra viktigt för företagen att behålla och kanske till och med att förstärka sin kommunikation med investerare, kunder och allmänheten via sina hemsidor och framför allt IR. Dagens situation ökar trycket på IR att tillgodose information för att lugna aktieägare och andra intressenter. Därför tycker författarna att det kan vara intressant att studera sambandet mellan lågkonjunktur och IR-strategier.



KÄLLFÖRTECKNING

Böcker:

Denscombe, M (2004) *Forskningens grundregler: samhällsforskarens handbok i tio punkter*, Studentlitteratur, Lund

Edenhammar, H, Jakobson, T, Wactmeister, C-J, m fl (2001), *Investor relations i praktiken*, Ekerlids Förlag, Falun

Holme, M.I & Solvang, K.B (1997), *Forskningsmetodik - Om kvalitativa och kvantitativa metoder*, Studentlitteratur, Lund

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

Lönnqvist, R (2007), *Årsredovisning i koncerner*, Studentlitteratur, Lund

Marcus, W.B och Wallace, L.S (1997), *New dimensions in Investor Relations – Competing for capital in the 21st century*, John Wiley & Sons, Inc, USA

Molnár, J & Nilsson Molnár, M (2007) *Internationell marknadsanalys*, IBIM Research, Göteborg

Rawet, H, Dahl, M och Flick, K (2002), *Allt kommunicerar – PR-konsulterna visar vägen*, Ekerlids Förlag, Falun

Artiklar och uppsatser

Bedford, N.M & Baladouni, V (1962) *A communication theory approach to accountancy*, Accounting Review Vol.37 Nr.4, s 650–659

Bollen, L.H, Hassink, H.F, de Lange, R.K och Buijl, S.D (2008) *Best Practices in Managing Investor Relations Websites: Directions for Future Research*, Journal of Information Systems, Vol.22 Nr.2, s 171-194

Brodin, T & Gerdås, N (2005) *Investor Relations – en jämförande studie mellan högteknologiska och lågteknologiska branscher*, Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet, Göteborg

Craven B.M och Marston C.L (1999), *Financial reporting on the Internet by leading UK companies*, European Accounting Association, Vol.8 Nr.2, s 321-333

Deller, D och Stubenrath, M (1999) *A survey on the use of the Internet for investor relations in the USA, the UK and Germany*, European Accounting Review, Vol.8 Nr.2, s 351-364



Gowthorpe, C (2004), *Asymmetrical dialogue? Corporate financial reporting via the Internet*, Corporate Communications: an International Journal, Vol.9 Nr.4, s 283-293

Hedlin, P (1999), *The Internet as a vehicle for investor relations: the Swedish case*, European Accounting Review, Vol.8 Nr.2, s 373-381

Jones, M.J och Xiao, J.Z (2003) *Internet reporting: Current trends and trends by 2010*, Accounting Forum, Vol.27 Nr June, s 132-165

Kuperman, J.C (2001), *The impact of the Internet on the investor relations activities of firm*, Journal of Communication Management, Vol.5 Nr.2, s 147-159

Marston, C och Straker, M (2001), *Investor relations a European survey*, Corporate Communications: an International Journal, Vol.6 Nr.2

Marston, C (2003) *Financial reporting on the Internet by leading Japanese companies*, Corporate Communications: an International Journal, Vol.8 Nr 1, s 23-34

Perry, M och Bodkin, C (2000), *Content analysis of Fortune 100 company Web sites*, Corporate Communications: an International Journal, Vol.5 Nr.2, s 87-96

Pirchegger, B och Wagenhofer, A (1999) *Financial information on the Internet: a survey of the hompages of Austrian companies*, European Accounting Review, Vol.8 Nr.2, s 383-395

Internetkällor

Aktiespararna

www.aktiespararna.se/ungaaktiesparare/Utbildning/Ordlistan/L-Q/ och [/R-Ö](http://www.aktiespararna.se/ungaaktiesparare/Utbildning/Ordlistan/R-O/) ()

Dagens Nyheter

www.dn.se/DNet/jsp/polopoly.jsp?d=3130&a=829654 (2008-11-11)

Ekonomifakta

www.ekonomifakta.se/sv/Om_Ekonomifakta/Nyheter/Vad-ar-finanskrisen/ (2008-11-11)

Finansinspektionen

www.finansinspektionen.se (2008-12-09)

Noteringsavtalet 2007

www.omxnordicexchange.com/digitalAssets/40/40599_Noteringsavtal_med_handledning_1_juli_2007_.pdf (2008-11-15)

Stockholmsbörsen

www.omxnordicexchange.com (2008-11-18)

The Investor Relations Society

www.ir-soc.org.uk (2008-11-11 och 2008-11-18)



BILAGA 1 OMX Nordiska Börs Stockholm

Large cap (60 företag)

H&M	Alfa Laval	TietoEnator
Telia Sonera	Skania	Boliden
Nordea Bank	Getinge	SSAB
Ericsson	Electrolux	Husqvarna
Astra Zeneca	Millicom Int Cellular	Fabege
Handelsbanken	Industrivärden	Lindab
Sandvik	Meda	Trelleborg
Investor AB	Holmen	Kinnevik
Volvo Group	Oriflame	Vostok Gas
Atlas Copco	Lundin Petroleum	JM AB
SEB group	Hexagon	NCC
ABB	Lundbergföretagen	PA resources
SCA	West Siberian Resources	Autoliv
Swedbank	Axfood	Lundin Mining
Swedish Match	Castellum	Hufvudstaden
Tele 2	Elekta	Kaupthing bank
ASSA ABLOY	SAAB	Latour
Securitas	Modern Times Group	MTG
SKF	Seco Tools	Ratos
Skanska	Melker Schörling	Stora Enso

Mid cap (82 företag)

Tanganyika Oil Company	Eniro	BioInvent International
Hakon Invest	Betsson	Skanditek
Atrium Ljungberg	Avanza Bank Holding	TradeDoubler
Intrum Justitia	Mekonomen	Björn Borg
Axis	KappAhl	Fast Partner
AarhusKarlshamn	Active Biotech	NeoNet
Öresund	Peab Industri	Gunnebo
SAS	HQ	Brinova Fastigheter
Kungsleden	Billerud	Hemtex
Cloetta Fazer	B&B TOOLS	ITAB Shop Concept
Q-Med	Bure Equity	LBI International
SWECO	Systemair	Ballingslöv
Broström	ÅF	Haldex
Indutrade	Fagerhult	Transcom WorldWide
Clas Ohlson	Addtech	HEXPOL
Wallenstam	Vostok Nafta Investment	Morphic Technologies
Höganäs	Beijer	New Wave Group



<p>Cardo NIBE Industrier Niscayah Group Unibet Group Peab B Munters Wihlborgs Fastigheter SkiStar Rezidor Hotel Group Biovitrum Nobia</p>	<p>Klövern East Capital Explorer Beijer Alma SECTRA Duni Nordnet Orc Software Net Insight BE Group HiQ International</p>	<p>Metro International RNB RETAIL AND BRANDS Cision D. Carnegie & Co HEBA Home Properties Industrial & Financial Syst. Lawson Software Säki VBG GROUP B</p>
---	--	---

Small cap (125 företag)

<p>Tricorona Medivir AcadeMedia Nolato IBS Orexo Catena Karo Bio Gloval Health Partner Acando Nederman Holding Concordia Maritime OEM International Proffice Beijer Electronics HMS Networks Rederi AB Transatlantic Fenix Outdoor Din Bostad Sverige Diamyd Medical Svedbergs Biotage BioPhausia Sensys Traffic Swedol BioGaia Elanders Enea Vitrolife AddNode Lagercrantz Group Studsvik Opcon Rejlerkoncernen</p>	<p>Scribona RaySearchLaboratories Poolia Probi Sagax Consilium Know IT Proact IT Group BTS Group Aerocrine Rottneros PartnerTech Sigma Anoto Group XANO Industri SinterCast EpiCept Teleca ACAP Invest Softronic Nordic Mines Geveko CTT Systems LinkMed ReadSoft Intoi B Phonera Bong Ljungdahl Aspiro Uniflex Profilgruppen NovaCast Technologies Prevas Ledstiernan Feelgood Svenska</p>	<p>Biolin NOVOTEK Mobyson Precise Biometrics Oxigene Ticket Travel AudioDev Ortivus Affärsstrategerna A-Com Modul 1 Data Fingerprint Cards Digital Vision Nordic Service Partner Holdings PSI Group Fast. Balder BRIO Dagon DGC One Diös Fastigheter DORO Duroc Havsfrun Investment HL Display Intellecta Jeeves Information Systems KABE Lammhults Design Group Luxonen Malmbergs elektriska Midway MSC Konsult Midelfart Sonesson MultiQ International Technology Nexus</p>
--	---	---



Bilia Semcon Carl Lamm Holding Connecta Pricer NOTE Cybercom Group Europé Micronic Laser Systems	Elos Rörvik Timber Artimplant Tilgin Bergs Timber Wedins Skor ElektronikGruppen	Nilörngruppen Netonnet Novestra Svolder Traction Borås Wäfveri
---	---	---