



Handelshögskolan  
VID GÖTEBORGS UNIVERSITET

# **OBLIGATORISKA UPPLYSNINGAR, TILL VILKEN NYTTA?**

- ur en analytikers perspektiv

Magisteruppsats i Företagsekonomi  
Externredovisning och Företagsanalys  
Vårterminen 2010

Författare: Malin Carlsson  
Matilda Åman

Handledare: Jan Marton  
Emmeli Runesson



## FÖRORD

Efter mycket arbete och några hinder på vägen, har vi äntligen en färdigställd uppsats. Tidvis har det känts som vi inte skulle lyckas nå ett slutresultat, speciellt med tanke på att vi hade stora problem att få tag i respondenter som hade tid och ville ställa upp på intervjuer. Trots att vi länge stod utan intervjuer kämpade vi vidare. Vi har hela tiden trott på uppsatsens ämne och vägrade ge upp hoppet om att få tag i respondenter. Efter många om och men fick vi dock några positiva svar från analytiker som kunde tänka sig att ställa upp. Även om urvalet blev mindre än vad som var tanken från början är vi mycket nöjda med slutresultatet, något som har sin grund i respondenternas öppenhet under intervjuerna.

Således vill vi rikta ett enormt stort tack till de respondenter som ställde upp och tog sig tid att besvara våra frågor. Utan dem hade uppsatsen aldrig blivit färdigställd. Vi vill även tacka alla som under arbetets gång läst och kommit med synpunkter på vårt arbete. Till sist vill vi också tacka varandra för ett mycket gott samarbete och ett disciplinerat arbete.

Trevlig läsning,

Malin Carlsson och Matilda Åman

Göteborg den 31 maj 2010

# SAMMANFATTNING

**Titel:** *Obligatoriska upplysningar, till vilket nytta? - ur en analytikers perspektiv*

**Magisteruppsats i företagsekonomi, Extern redovisning och Företagsanalys, VT 2010**

**Författare:** Malin Carlsson och Matilda Åman

**Handledare:** Jan Marton och Emmeli Runesson

Omfattningen av de obligatoriska upplysningar som noterade bolag, enligt internationell reglering, måste lämna i notsystemet i sina årsredovisningar har ökat och fortsätter att öka väsentligt. Det saknas dock en definition på vad dessa typer av upplysningar egentligen innebär, regleringen anger endast exempel på vad som kan innefattas. Vidare saknas det mer kunskap om hur olika användare ser på och använder sig av de obligatoriska upplysningarna.

Syftet med den här studien är att få en inblick i hur analytiker använder de obligatoriska upplysningarna och om de kan anses vara tillräckliga, saknar betydelse eller om det krävs ytterligare information för att de skall vara användbara.

Studien har avgränsats till att endast omfatta en användargrupp, det vill säga analytiker. Vidare består urvalet endast av analytiker som följer stora svenska bolag i industribranschen, vilka inte bedriver finansieringsverksamhet i någon större omfattning.

Då syftet för studien endast är att få en inblick i hur analytiker använder sig av och ser på de obligatoriska upplysningarna, efterstävas inget generaliserbart resultat. Således tillämpas ett kvalitativt angreppssätt och för att undersöka de valda frågeställningarna genomfördes intervjuer.

Av de intervjuer som gjorts har det framkommit att analytiker främst använder de obligatoriska upplysningarna som ett komplement till andra informationskällor som finns tillgängliga mer löpande under året. Dock är denna typ av upplysningar inte oväsentliga, utan de ger viss information som inte kan erhållas från övriga informationskällor. Vidare ger de obligatoriska upplysningarna detaljinformation om de aktiverade posterna i framförallt rapport över finansiell ställning och rapport över totalresultat.

**Nyckelord:** Obligatoriska upplysningar, analytiker.

## BEGREPPSLISTA

Följande begrepp som används i uppsatsen, förutom i studiens empirikapitel där författarna valt att använda respondenternas ordval, har författarna definierat enligt följande:

<i>Aktiverade poster</i>	Engelskans ”recognition”, står för den information som återfinns i de finansiella rapporterna.
<i>Finansiella rapporter</i>	Samlingsnamn på rapport över totalresultat och rapport över finansiellställning samt rapport över kassaflöde.
<i>Finansiell redovisning</i>	Syftar på dokument såsom årsredovisningen, kvartalsrapporterna och liknande dokument.
<i>Information i notsystemet</i>	Ett annat uttryck för obligatoriska upplysningar, har egentligen samma innebörd.
<i>Obligatoriska upplysningar</i>	Engelskans ”disclosed”, står för den information som återfinns främst i årsredovisningens notsystem.
<i>Rapport över totalresultat</i>	IASB:s beteckning på resultaträkning sedan år 2009.
<i>Rapport över finansiell ställning</i>	IASB:s beteckning på balansräkning sedan år 2009.
<i>Rapport över kassaflöde</i>	IASB:s beteckning på kassaflödesanalys sedan år 2009.



# INNEHÅLLSFÖRTECKNING

<b>1</b>	<b>INLEDNING .....</b>	<b>1</b>
1.1	Bakgrund .....	1
1.2	Problemdiskussion .....	2
1.3	Frågeställningar .....	3
1.4	Syfte .....	3
1.5	Avgränsning .....	3
<b>2</b>	<b>METOD .....</b>	<b>5</b>
2.1	Metodval .....	5
2.2	Tillvägagångssätt .....	6
2.2.1	Urvalsprocessen .....	6
2.2.2	Intervjuprocessen .....	7
2.2.3	Litteraturgenomgång .....	9
2.3	Studiens kvalitet .....	9
<b>3</b>	<b>REFERENSRAM .....</b>	<b>10</b>
3.1	Informationsasymmetri .....	10
3.2	Redovisning som informationssystem .....	10
3.2.1	Relevans .....	11
3.2.2	Tillförlitlighet .....	11
3.2.3	Avvägning mellan relevans och tillförlitlighet .....	12
3.3	Kostnad och nytta .....	13
3.4	Varför upplysningar? .....	13
3.5	Ur ett användarperspektiv .....	14
3.5.1	Underlag vid analys .....	15
<b>4</b>	<b>EMPIRI .....</b>	<b>17</b>
4.1	Respondent 1 .....	17
4.1.1	Årsredovisningen .....	17
4.1.2	Obligatoriska upplysningar .....	18
4.1.3	Kommentar på tidigare forskning .....	19
4.2	Respondent 2 .....	19
4.2.1	Årsredovisningen .....	19
4.2.2	Obligatoriska upplysningar .....	20
4.2.3	Kommentar på tidigare forskning .....	22



4.3	Respondent 3 .....	22
4.3.1	Årsredovisningen .....	22
4.3.2	Obligatoriska upplysningar .....	23
4.3.3	Kommentar på tidigare forskning .....	25
<b>5</b>	<b>DISKUSSION .....</b>	<b>26</b>
5.1	Hur obligatoriska upplysningar används .....	26
5.2	Obligatoriska upplysningars användbarhet .....	27
5.3	Slutkommentarer .....	30
5.4	Förslag till fortsatta studier .....	31
<b>6</b>	<b>KÄLLFÖRTECKNING .....</b>	<b>32</b>
6.1	Artiklar .....	32
6.2	Böcker .....	33
6.3	Intervjuer .....	34
6.4	Internetsidor .....	34
6.5	Redovisningsstandarder .....	34
 <b>BILAGOR</b>		
	<b>BILAGA A</b> Frågeguide .....	<b>A</b>
	<b>BILAGA B</b> Informationsblad.....	<b>B</b>

# 1 INLEDNING

---

*I det här inledande kapitlet presenteras först en bakgrund, vilken leder fram till en diskussion kring det valda problemet. Därefter preciseras uppsatsens frågeställningar och syfte. Slutligen redogörs för studiens avgränsningar.*

---

## 1.1 Bakgrund

I Sverige har det successivt skett flera stora förändringar som gjort att behovet av information i den finansiella redovisningen har förändrats. Till dessa förändringar hör ökning av riskkapital på kapitalmarknaden och avreglering av kapitalmarknaden, vilka i sin tur lett till en ökning av investeringar över landsgränserna. Vidare har det skett förändringar i institutionellt ägande jämfört med privat ägande samt en ökning i antal analytiker som följer stora svenska bolag, något som indikerar att det har skett en ökning i efterfrågan på analytikers tjänster och även i efterfrågan på upplysningar från bolagen (Adrem, 1999).

De redovisningsstandarder som styr mängden information som bolag måste lämna utvecklades tidigare nationellt, vilket fick till följd att det blev stora skillnader mellan länderna (Alexander, Britton & Jorissen, 2003; Marton et al., 2008). Skillnaderna beror på olika orsaker och en är kopplad till vilket finansieringssystem som länderna haft. Bolagen har antingen varit finansierade via kapitalmarknaden med ett stort antal små ägare eller av få större ägare, där de förstnämnda har ett större behov av redovisningsinformation (Marton et al., 2008). Stora ägare har ett maktförhållande till bolaget och har därmed möjlighet att be om intern information, en möjlighet som inte finns för små ägare. Det får till följd att små ägare istället får förlita sig på den offentliga information som finns tillgänglig (Alexander, Britton & Jorissen, 2003).

Vidare har framväxten av stora bolag också gjort att det krävs mer och ny information i den finansiella redovisningen, då det lett till en utveckling av den globala ekonomin (Mathews & Perera, 1996). Olikheterna i redovisningsprinciper länderna emellan gjorde det svårt att jämföra bolag från olika länder. Därmed uppstod ett behov av en harmonisering av redovisningsregleringen och från och med år 2005 gäller att alla noterade bolag inom Europeiska Unionen ska tillämpa International Accounting Standards Boards, IASB, internationella redovisningsstandarder i sina koncernredovisningar (Marton et al., 2008).

Övergången från nationella till internationella redovisningsstandarder innebar för berörda bolag ett ökat krav på mängden information i den finansiella redovisningen, vilket leder till minskad informationsasymmetri. Vidare leder tillämpningen av internationella regler till ökad transparens och jämförbarhet, vilket efterfrågas av investerare (Leuz & Verrecchia, 2000).



I enlighet med IASB:s *Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter* syftar finansiella rapporter till att ge information om bolags ekonomiska ställning som är till nytta för olika användare när de ska fatta ekonomiska beslut. Bland dessa användare återfinns bland annat nuvarande och potentiella investerare, vilka behöver information som underlag för beslut om att köpa, sälja eller behålla aktier i ett bolag. Investerarna anses även enligt föreställningsramen vara den primära användargruppen. Vidare anges att den information som är intressant för investerare också till stor del är intressant för övriga användargrupper (IASB, 2009a). De syften som anges för redovisningen i stort blir då också syften med de obligatoriska upplysningarna.

Redovisningen kan således ses som ett informationssystem, vilket utgör ett underlag för dem som ska fatta beslut om att sälja, köpa eller behålla aktier i ett bolag. Utvecklingen av redovisningen som informationssystem är något som är en naturlig följd av det moderna informationssamhället och informationsrapporteringen har i stor utsträckning ökat, vilket framförallt kan ses i notsystemet (Artsberg, 2005).

## 1.2 Problemdiskussion

Den redovisningsinformation som bolag idag måste lämna enligt rådande reglering, kan enligt Schipper (2007) delas upp i aktiverade poster och obligatoriska upplysningar. De aktiverade posterna återfinns i årsredovisningens finansiella rapporter, såsom rapport över finansiell ställning och rapport över totalresultat, medan de obligatoriska upplysningarna är information som återfinns i årsredovisningens notsystem (Schipper, 2007). De obligatoriska upplysningarna innehåller således information om särskilda transaktioner eller omständigheter som inte kan aktiveras i de finansiella rapporterna (Imhoff, Lipe & Wright, 1993). De obligatoriska upplysningarna är dock inte något substitut för aktiverade poster, men trots det fortsätter de obligatoriska upplysningarna att öka väsentligt i omfattning (Schipper, 2007).

Schipper (2007) påpekar att det amerikanska ramverket Financial Accounting Standards Boards, FASB, inte anger någon klar gränsdragning mellan aktiverade poster och obligatoriska upplysningar. För de poster som ska aktiveras i de finansiella rapporterna ställs särskilda kriterier som de måste uppfylla, liknande kriterier finns inte för de obligatoriska upplysningarna (Schipper, 2007). Inte heller i IASB:s ramverk finns det någon klar gränsdragning, utan endast kriterier på när poster får aktiveras i de finansiella rapporterna. I ramverket anges endast exempel på vilken typ av information som kan tas med i notsystemet (IASB, 2009a).

Enligt tidigare forskning behandlar användare aktiverade poster och obligatoriska upplysningar på olika sätt (Schipper, 2007). Vidare finns det olikheter i tidigare forskningsresultat om hur och varför aktiverade poster och obligatoriska upplysningar har





olika effekter på marknaden (Barth, Clinch & Shibano, 2003).

Schipper (2007) lyfter fram att trots att de obligatoriska upplysningarna fortsätter att öka väsentligt finns det fortfarande frågetecken kring hur användare av den finansiella redovisningen ser på denna typ av information. Således är det aktuellt att undersöka vad informationen i notsystemet egentligen har för betydelse för dem som använder sig av årsredovisningen. Frågan är om de obligatoriska upplysningarna ger någon ytterligare information som är till nytta för användarna av årsredovisningen när de ska fatta ekonomiska beslut eller om de helt saknar betydelse, alternativt behöver kompletteras ytterligare för att uppnå syftet att redovisningen skall vara användbar för ekonomiska beslut.

### 1.3 Frågeställningar

Utifrån ovanstående bakgrund och problemdiskussion har följande frågeställningar utformats:

- Hur använder analytiker de obligatoriska upplysningarna?
- Hur användbar är informationen som återfinns i de obligatoriska upplysningarna?

### 1.4 Syfte

Syftet med denna studie är att få en inblick i hur stor utsträckning analytiker använder informationen i de obligatoriska upplysningarna. Vidare syftar den till att se hurvida informationen i de obligatoriska upplysningarna är tillräckliga, saknar betydelse eller om det krävs ytterligare information för att de skall vara användbara.

### 1.5 Avgränsning

Då det skulle vara alltför omfattande att undersöka alla användargrupper, valde författarna att avgränsa sig till att endast undersöka en användargrupp. Det naturliga blev då att välja att undersöka hur den primära användargruppen – investerare – använder sig av de obligatoriska upplysningarna och vilken nytta de har av den. Som representanter för denna användargrupp valdes analytiker.

Studien är avgränsad till att undersöka hur analytiker som följer stora svenska bolag använder sig av och anser om de obligatoriska upplysningarna som lämnas i årsredovisningarnas notsystem. Svenska bolag valdes eftersom det ansågs lättare att få information från analytiker som befinner sig i samma land som författarna själva och att en språkbarriär då undveks. Stora svenska bolag valdes på grund av att det är fler analytiker som följer stora bolag och att det således fanns möjlighet att erhålla ett större urval. Vidare avgränsades urvalet till en



bransch – industribranschen – eftersom det kan skilja sig mellan branscher i vilken information som är av intresse för externa aktörer. Industribranschen valdes eftersom det inom den branschen finns flera stora svenska bolag. Till sist valdes bolag med finansieringsverksamhet i större omfattning bort, på grund av att redovisning av finansiella instrument är komplext, något som författarna ville hålla utanför studien.

## 2 METOD

---

*I det här kapitlet går den valda metoden igenom. Först redogörs för val av angreppssätt och tillvägagångssätt för att få fram det teoretiska och empiriska materialet. Vidare presenteras urvalsprocessen och slutligen diskuteras studiens kvalitet och trovärdighet.*

---

### 2.1 Metodval

Det finns två olika angreppssätt inom metodläran, kvalitativ respektive kvantitativ metod, vilka båda syftar till att ge en ökad förståelse. Skillnaderna mellan de olika angreppssätten är främst hur resultaten aktualiseras. Kvalitativa metoder har sin utgångspunkt i att ge en djupare förståelse för det studerade ämnet i dess kontext, medan kvantitativa metoder bygger på information som kan omvandlas till siffror och statistik, vilka kan leda fram till ett generaliserbart resultat (Holme & Solvang, 1997). Det innebär att studiens syfte styr valet av metod.

I och med att studien syftar till att få en inblick i vad den allt mer omfattande mängden obligatoriska upplysningar tillför vid en analys är avsikten inte att komma fram till några generaliserade slutsatser. Studien syftar istället till att illustrera hur de obligatoriska upplysningarna används och dess användbarhet med hjälp av information från intervjuer, vilka bygger på respondenters subjektiva åsikter. För att besvara studiens frågeställningar ansågs därmed en kvalitativ ansats vara lämplig. Kvalitativ ansats tillämpas dels för att studien enbart syftar till att exemplifiera, dels för att en kvantitativ ansats blev direkt utesluten i och med att det var svårt att få tag i respondenter som ville och hade tid att ställa upp på intervjuer.

En positiv aspekt med ett kvalitativt angreppssätt är att det räcker att arbeta med ett litet urval, som i sig inte behöver vara representativt. Det är istället mer intressant att fånga det säregna. Vidare är en annan positiv aspekt metodens flexibilitet, vilket tillåter författarna att under arbetets gång justera frågeställningar och liknande allt eftersom författarna erhåller ny kunskap och nya erfarenheter. Å andra sidan kan flexibiliteten vara en negativ aspekt, då den kan ge upphov till att skillnader i insamlandet av information mellan respondenterna. Det i sin tur minskar möjligheten att jämföra resultatet. Ett kvalitativt angreppssätt gör det också svårt att dra generella slutsatser (Holme & Solvang, 1997).

## 2.2 Tillvägagångssätt

Insamling av information kan ske på olika sätt och valet av tillvägagångssätt har sin utgångspunkt i uppsatsens frågeställning samt begränsningar i tid och rum (Patel & Davidson, 2003). Då det huvudsakliga syftet med studien är att undersöka de obligatoriska upplysningarnas användbarhet för en analytiker, ansågs intervjuer vara det bästa tillvägagångssättet för att besvara studiens frågeställningar. Detta eftersom svaren kunde erhållas direkt från analytiker genom en dialog.

För att intervjuerna skall bidra till en djupare förståelse för det studerade ämnet krävs att forskaren har en viss förförståelse, vilken ligger till grund för den kunskap studien genererar (Kvale & Brinkmann, 2009). Förförståelsen grundades genom en litteraturgenomgång av vetenskapliga artiklar och annan litteratur som berör för studien relevanta områden. Genom litteraturgenomgången formades en grundförståelse för det undersökta ämnet, vari väsentliga frågeställningar och intervjufrågor växte fram. Den information som ansågs vara relevant för studiens syfte presenteras dels i uppsatsens inledningskapitel, dels i referensramen.

### 2.2.1 Urvalsprocessen

Även om det i kvalitativa metoder varken eftersträvas generalisering eller representativitet är urvalet viktigt, då fel person kan stjälpa undersökningens syfte (Holme & Solvang, 1997). Vid kvalitativa undersökningar görs selektiva urval, vilket innebär att intervjupersoner identifieras utifrån vissa kriterier (Svenning, 2003). För att identifiera intervjupersoner till uppsatsen genomfördes urvalsprocessen i två steg. I det första steget handlade det om att identifiera bolag som uppfyllde följande kriterier:

- Att bolaget är stort, det vill säga noterat på stockholmsbörsens Large Cap.
- Att bolaget tillhör industribranschen enligt Bolagsfaktas branschindelning.
- Att bolaget är svenskt, det vill säga har sitt huvudkontor i Sverige.
- Att bolaget inte bedriver någon finansieringsverksamhet i någon större omfattning.

Tolv bolag uppfyllde ovanstående kriterier och av dessa valdes inledningsvis tre bolag ut slumpmässigt.

Andra steget i urvalsprocessen handlade om att identifiera analytikerna, vilket gjordes utifrån bolagens hemsidor. Utifrån kriteriet att det skulle vara analytiker i Sverige, identifierades till en början 17 analytiker.

Efter att ha tagit kontakt med analytikerna visade det sig dock att tidpunkten för intervjuer i slutet av april var illa vald, på grund av att kvartalsrapporterna rapporteras under den perioden. Det innebar att flertalet av de analytikerna, som svarade, tackade nej till att ställa

upp på en intervju. På grund av nämnd problematik tvingades författarna att utöka urvalet av bolag till att omfatta samtliga tolv bolag som uppfyller ovan nämnda kriterier. Dock var det ett bolag som föll bort, då det på hemsidan inte presenterade vilka analytiker som följer dem. Med ett urval av elva bolag, kunde författarna identifiera sammanlagt 49 analytiker.

Utifrån de analytiker som kontaktades, fick författarna slutligen tre analytiker som ville och hade tid att ställa upp på en intervju. Intervjuerna genomfördes den 3, 4 och 10 maj.

### 2.2.2 Intervjuprocessen

För kvalitativa forskningsintervjuer finns det inga standardregler om hur en sådan bör gå till, utan varje samtal är unikt i sig och en del beslut tas under själva intervjun, såsom eventuella följdfrågor (Kvale & Brinkmann, 2009). Syftet med intervjuerna var att få förståelse för hur de obligatoriska upplysningarna används och dess användbarhet, utifrån analytikers perspektiv. För att uppnå detta eftersträvades ett öppet samtal under intervjun, varav frågeguiden (se bilaga A) som utarbetades inför intervjuerna endast bestod av ett fåtal övergripande frågor. Frågeguiden syftade till att fungera som en minneslista under intervjuerna, för att säkerställa att samtliga intervjuerna gav de svar som erfordrades för att besvara studiens syfte.

Vid konstruktionen av intervjufrågorna finns det två aspekter att ta hänsyn till, nämligen frågornas grad av standardisering och strukturering. Standardisering reglerar hur frågorna formuleras och i vilken ordning de ställs, medan strukturering reglerar frågornas svarsutrymme. Vid hög grad av strukturering har frågorna ett visst antal givna svarsalternativ, medan låg grad av strukturering innebär att respondenten har ett friare svarsutrymme (Patel & Davidson, 2003). Då det i intervjuerna eftersträvades ett öppet samtal var frågorna öppna till sin karaktär och respondenterna fick således ett brett svarsutrymme där de kunde prata fritt utifrån respektive fråga, vilket skapade förutsättningar för utförliga svar.

Inför intervjuerna utformades ett informationsblad (se bilaga B), vilken respondenterna fick ta del av innan intervjutillfället. I informationsbladet beskrevs uppsatsens syfte samt viktig information inför, under och efter intervjun. Vidare innehöll informationsbladet den kommande intervjus övergripande frågor. Nackdelen med att låta respondenterna ta del av frågorna innan intervjun skulle kunna vara att svaren kan bli snävare, då respondenten får tid på sig att noga tänka igenom och överväga sina svar. Det innebär också att möjligheten för spontana svar minskar. Dock ansåg författarna att intervjuerna skulle bli mer fullständiga om respondenterna fått ta del av frågorna först. Detta eftersom respondenterna hinner tänka igenom ämnet så att inga viktiga detaljer går förlorade.

Med hänsyn till geografiska och tidsmässiga begränsningar genomfördes intervjuerna av praktiska skäl via IP-telefonitjänsten Skype. Enligt Kvale och Brinkmann (2009) är fördelen med telefonintervjuer möjligheten till att kunna intervjua personer oavsett var de befinner sig samt att risken för intervjuareffekter minskar. Intervjuareffekter innebär att respondenten påverkas av intervjuarens närvaro och till följd därav agerar på, samt ger de svar han eller hon tror att intervjuaren vill ha. Nackdelar med telefonintervjuer är bland annat avsaknaden av mimik och kroppsspråk, vilket kan inskränka det kommande tolknings- och analysarbetet (Kvale & Brinkmann, 2009).

I samtycke med respektive respondent spelades intervjuerna in via Mp3 Skype Recorder, detta för att få ut så mycket information som möjligt. Eftersom det är omöjligt att hinna med att anteckna samtalet i sin helhet är fördelen, enligt Patel och Davidson (2003), med att spela in intervjuerna att svaren registreras exakt och att forskarna i efterhand tillåts lyssna igenom materialet och skriva ut intervjun i sin helhet. Nackdelarna med att spela in intervjuerna är dels att respondenten kan känna sig besvärad av inspelningen vilket kan påverka svaren som ges (Patel & Davidson, 2003), dels att det är ett tidskrävande projekt att transkribera intervjuerna (Kvale & Brinkmann, 2009).

Intervjuerna resulterade i att respondenterna pratade mycket och väldigt öppet. De täckte många gånger in svaren på flera frågor på samma gång, så att författarna bara behövde inflika med ett fåtal följdfrågor. Trots att intervjuerna bara pågick i cirka 20 minuter fick författarna en stor mängd intervjumaterial, varav det mesta var användbart.

Intervjumaterialet bearbetades i ett första steg genom att ordagrant transkriberas i sin helhet. Författarna ansåg det lämpligt att få ner allt material i skriftligt format eftersom de tycker att det är lättare att få en överblick av och bearbeta materialet när det är skriftligt. Vidare menar författarna att det går åt för mycket tid att lyssna igenom materialet flera gånger för att få fram allt relevant material samt att det finns en större risk att missa viktiga detaljer om materialet bara bearbetas ifrån ett ljudformat.

I nästa steg bearbetades och strukturerades intervjumaterialet utifrån för studien lämpliga teman. Varje intervju sammanställdes genom att i så stor utsträckning som möjligt använda det material som insamlats med så liten bearbetning som möjligt, vilket innebär att de ord som respondenten brukade under intervjun används i framställning. Anledningen är att läsaren skall få del av så mycket information som möjligt och själv kunna bedöma studiens diskussion. För att säkerställa att författarna har uppfattat och tolkat intervjuerna på ett rättvisande sätt har respondenterna tagit del av sin intervju och därmed fått möjlighet att korrigera eventuella felaktigheter.

Intervjuerna presenteras per respektive respondent i uppsatsens empiriska kapitel. Vidare är respondenterna anonyma.

### 2.2.3 Litteraturgenomgång

För att hitta relevant litteratur till uppsatsens inledning och referensram tittade författarna till en början på källförteckningen i uppsatser som behandlade obligatoriska upplysningar. En anledning härav var att författarna ansåg att det sparade tid i sökandet av litteratur, vilket enligt Patel & Davidson (2003) normalt är en tidskrävande process. Författarnas motivering för tillämpad strategi är att den litteratur som varit relevant i tidigare studier i ämnet rimligtvis borde kunna vara relevant även i den här studien.

Sökning och genomgång av litteratur har varit en kontinuerlig process under hela uppsatsens gång. Genomgång av litteratur har givit upphov till ny kunskap, vilken legat till grund för författarnas sållning och avgränsning av vilken information som är relevant för studien. I och med att det tog längre tid att få intervjuer än vad som var den ursprungliga tanken, kunde författarna istället lägga större fokus på att söka efter och läsa igenom relevant litteratur samt bearbeta texten i uppsatsens referensram. Dessutom kunde även studiens frågeställningar preciseras. Det medförde att författarna hade en djupare kunskap och kunde utforma en mer grundlig frågeguide inför intervjuerna.

## 2.3 Studiens kvalitet

För att mäta kvalitén på en studie används begreppen validitet och reliabilitet. Validitet står för studiens giltighet, medan reliabilitet utgör resultatets tillförlitlighet. Inom den kvalitativa metoden närmar sig begreppen validitet och reliabilitet varandra och till följd av det används främst validitet i kvalitativa studier (Patel & Davidson, 2003).

Begreppet validitet kan delas upp i intern respektive yttre validitet. Inre validitet grundar sig i att det finns en kongruens mellan teori och empiri. Yttre validitet gäller möjligheten att överföra resultatet till en annan kontext, det vill säga möjligheten till att generalisera resultatet till en större population eller en allmän teori (Svenning, 2003). Yttre validitet har därmed inte någon större betydelse i kvalitativa studier.

Uppsatsens kvalitet uppfylls dels genom att intervjuer har gjorts med personer som varit med i branschen i några år och därmed anses ha stor kunskap i ämnet, dels att en frågeguide har använts för att garantera att samtliga respondenter svarat på liknande frågor. I de fall ett svar uteblivit i någon intervju har ny kontakt tagits med vederbörande respondent för att komplettera materialet. Vidare spelades intervjuerna in, vilket medförde att författarna efter genomförda intervjuer kunde sammanställa intervjuerna relativt ordagrant och därmed minskade risken för att viktiga detaljer gick förlorade. Studiens giltighet och tillförlitlighet har även uppfyllts genom att respektive respondent tagit del av den sammanställda intervjun för att godkänna samt korrigera eventuella felaktigheter.



## 3 REFERENSRAM

---

*I det här kapitlet presenteras referensramen. Inledningsvis kommer informationsasymmetri behandlas för att sedan övergå till en beskrivning av redovisning som informationssystem. I samband med beskrivningen av redovisning som informationssystem kommer kvalitativa egenskaper som är av vikt för redovisad information att tas upp och därefter redogörs för avvägningen mellan kostnad och nytta. Kapitlet avslutas med att beskriva syften med upplysningar utifrån gällande normer och viss tidigare forskning om användare.*

---

### 3.1 Informationsasymmetri

Akerlof (1970) beskrev problematiken med informationsasymmetri på olika marknader genom att utgå från marknaden för begagnade bilar, det så kallade ”lemon”-problemet. Informationsasymmetri föreligger då säljaren har mer information om en bil än köparen, vilket gör det svårt för köparen att avgöra skillnaden mellan en bra och en dålig begagnad bil (eller en ”lemon”). På grund av detta informationsproblem kommer bra och dåliga begagnade bilar att säljas för samma pris, eftersom bara säljaren vet vilka som är de dåliga respektive de bra bilarna (Akerlof, 1970). Även kraven på lämnande av finansiella rapporter och upplysningar har delvis sin grund i informationsasymmetri mellan företagsledningen och externa aktörer, då företagsledningen vet mer om bolaget. Det blir då svårt för externa aktörer att avgöra vad som är bra och vad som är dålig information (Healy & Palepu, 2001).

För att lösa problemet med informationsasymmetri måste kvalitén på informationen öka. Detta kan exempelvis ske genom upprättande av olika institutioner som sätter krav på vilken information som ska lämnas (Akerlof, 1970). Även Healy och Palepu (2001) menar att informationsasymmetri kan minskas genom reglering, vilken tvingar bolagen att ge ut information.

### 3.2 Redovisning som informationssystem

Det idag dominerande synsättet är att redovisningen skall vara ett underlag för dem som ska fatta beslut om de ska sälja, köpa eller behålla aktier i ett bolag. Det har varit förebild för IASB:s normgivning, vilket återspeglas i föreställningsramen där det anges att de finansiella rapporterna syftar till att ge information om ett bolags ekonomiska ställning som är till nytta för olika användare då de ska fatta ekonomiska beslut (IASB, 2009a).

Således är ett syfte med redovisningen att den ska utgöra ett informationssystem. I detta informationssystem finns det någon som är ansvarig för att avgöra vilken information som ska



förmedlas till externa aktörer. Eftersom den information som förmedlas i informations-systemet måste uppfylla de finansiella rapporternas syfte att vara användbar för investerare, blir det nödvändigt att utveckla vissa kvalitativa egenskaper som gör att informationen blir användbar (Davis, Menon & Morgan, 1982).

I föreställningsramen har det utarbetats vissa kvalitativa egenskaper som informationen i de finansiella rapporterna måste ha för att bli användbar som beslutsunderlag (IASB, 2009a). Dock kan det skilja sig mellan olika beslutsfattare vad som menas med kvalitativ redovisningsinformation. Det är därför svårt att generellt säga vilka de kvalitativa egenskaperna i all redovisningsinformation är, utan sammanhanget påverkar vilka som är viktigast (Falkman, 2000). Två av de viktigaste kvalitativa egenskaperna är relevans och tillförlitlighet (IASB, 2009a), vilka också är de två primära kvalitativa egenskaperna vid beslutsfattande (Falkman, 2000; Schroeder, Clark & Cathey, 2005).

### 3.2.1 Relevans

Information i de finansiella rapporterna som påverkar en användares beslut är relevant (IASB, 2009a). Relevant information kan användas för att utvärdera utfall av tidigare beslut och för att göra prognoser för framtiden (IASB, 2009a; Schroeder, Clark & Cathey, 2005). Informationen i redovisningen kan ofta hjälpa beslutsfattare att både bekräfta och rätta till tidigare utfall samt göra prognoser om framtiden (Schroeder, Clark & Cathey, 2005).

*”Informationens framåtriktade och bekräftande roll är kopplade till varandra”* (IASB, 2009a p.14), vilket innebär att tidigare händelser är viktiga vid skapande av framtida prognoser och att den historiska informationen är relevant även om den inte ges som en prognos (Artsberg, 2005). *”Det överlämnas då åt läsaren att själv göra sina framtidsbedömningar”* (Artsberg, 2005 s169). Exempelvis tycker analytiker ofta att det är bättre att arbeta med rådata så att de kan göra egna bedömningar (Artsberg, 2005).

### 3.2.2 Tillförlitlighet

Att informationen ska vara tillförlitlig innebär att den inte ska innehålla några väsentliga fel eller vara vinklad på något sätt (IASB, 2009a). Således handlar tillförlitlighet om informationens förmåga att avbilda det som den är tänkt att avbilda (Marton et al., 2008) och användarna måste kunna lita på att informationen är korrekt (IASB, 2009a). Graden av tillförlitlighet beror både på informationens verifierbarhet och dess validitet (Schroeder, Clark & Cathey, 2005).

Att informationen ska vara verifierbar betyder att ekonomiska transaktioner ska kunna stödjas på något sätt. Verifierbarheten syftar till att skapa en objektivare redovisning. Dock garanterar

den inte att informationen avbildar det som är tänkt att avbildas. I hur hög grad informationen avbildar det som den ska avbilda utgörs av informationens validitet (Marton et al., 2008). Om informationen mäter mer eller mindre än det som den avser att mäta, minskar informationens validitet och således dess tillförlitlighet (Artsberg, 2005).

### 3.2.3 Avvägning mellan relevans och tillförlitlighet

Både för informationens relevans och tillförlitlighet måste informationen vara begriplig för att vara användbar (Marton et al., 2008). Begriplighet innebär att informationen ska vara lätt att förstå. Dock ställs det krav på att användaren har vissa förkunskaper (IASB, 2009a). Kravet på förkunskap hos användaren innebär att relevant information inte får utelämnas bara för att den kan vara svår för vissa användargrupper att förstå (IASB, 2009a; Artsberg, 2005).

Vidare måste informationen i de finansiella rapporterna vara väsentlig och aktuell för att den ska anses relevant och tillförlitlig. Om ett beslut påverkas av att någon information utelämnas eller är felaktig, är den informationen väsentlig (IASB, 2009a). Således handlar väsentlighet om hur betydande viss information är för att redovisas separat (Marton et al., 2008). Att informationen ska vara aktuell för att vara relevant innebär att den måste redovisas vid rätt tidpunkt, det vill säga att informationen ska presenteras då den behövs (Falkman, 2000) och då den fortfarande kan påverka ett beslut (Schroeder, Clark & Cathey, 2005). Dock kan det innebära att informationen redovisas då alla konsekvenser av en ekonomisk händelse inte är kända, vilket gör att tillförlitligheten blir sämre (IASB, 2009a) då det är svårare att få fram tillförlitlig information snabbt (Marton et al., 2008). Således måste användbarheten av tidig rapportering och mer tillförlitlig information vägas mot varandra (IASB, 2009a).

Genom att lämna upplysningar om ovanliga poster i redovisningen kan informationens relevans vid framtagandet av framtida prognoser öka. Det kan ibland även förekomma information som är relevant, men inte tillräckligt tillförlitlig för att redovisas i de finansiella rapporterna. Istället kan det lämnas en upplysning om omständigheterna kring informationen och om det föreligger några risker med att aktivera informationen i de finansiella rapporterna (IASB, 2009a).

Som nämndes i problemformuleringen, ställs det i föreställningsramen upp vissa kriterier för att en post ska få aktiveras i rapport över finansiell ställning eller i rapport över totalresultat. Bland dessa kriterier återfinns att värdet av de ekonomiska fördelar som posten ger upphov till ska kunna mätas på ett tillförlitligt sätt (IASB, 2009a). Schipper (2007) menar att de obligatoriska upplysningarna är poster som inte uppfyller kriteriet om en tillförlitlig värdering tillräckligt mycket men att de ändå innehåller relevant information, vilket gör att de ändå tas med i den finansiella redovisningen. Det är något som även kan utläsas i föreställningsramen där det anges att om det inte går att mäta en posts värde med tillräcklig tillförlitlighet så ska

istället upplysning lämnas i not, tilläggsupplysningar eller kompletterande uppställningar (IASB, 2009a).

### 3.3 Kostnad och nytta

Redovisningsinformation kan också ses som en vara, för vilken det finns en efterfrågan och ett utbud. När redovisningsinformation ses som en vara, är inte det primära att informationen är användbar utan det handlar om att väga kostnaden för att ta fram informationen mot den nytta informationen ger (Davis, Menon & Morgon, 1982).

Redovisningsinformation skiljer sig dock från andra typer av varor i och med att kostnaden för att ta fram redovisningen många gånger inte hamnar hos den som har nytta av informationen (Schroeder, Clark & Cathey, 2005). Kostnaden för att ta fram informationen kan överstiga nyttan av informationen för bolaget, men i det stora hela kan nyttan vara större än kostnaden med hänsyn till andra användargrupper. Informationens relevans och tillförlitlighet kommer att kompromissas om den kostar för mycket att ta fram (Marton et al., 2008).

De kostnader som upplysningar ger upphov till kan vara både direkta och indirekta. Direkta kostnader är kostnader för att ta fram och bearbeta informationen. Dessa kostnader är ofta betydande och relativt enkla att mäta, medan de indirekta kostnaderna däremot är diffusa och svåra att mäta. De indirekta kostnaderna innefattar effekter som uppstår genom att upplysningar lämnas, exempelvis kostnader för påverkan på bolagets konkurrensposition. Nyttan som erhålls genom lämnande av upplysningar är bland annat ökad trovärdighet, bättre informerade och trygga investerare, fler analytiker som följer bolaget samt mer riktiga vinstprognoser. Nyttan är dock generellt svår att mäta (Adrem, 1999).

### 3.4 Varför upplysningar?

I IASB:s *IAS 1 Utformning av finansiella rapporter* framgår att notsystemet ska innehålla information som förklarar de redovisningsprinciper som använts, den information som krävs och inte lämnas någon annanstans i de finansiella rapporterna samt sådan information som inte finns någon annanstans i rapporterna men som ändå är viktig för förståelsen av informationen. Således ska notsystemet innehålla sådan information som hjälper användaren att förstå och bedöma påverkan av olika aktiverade poster samt information som gör det möjligt för användaren att göra egna bedömningar (IASB, 2009b).

Schipper (2007) tar upp tre olika syften för obligatoriska upplysningar som framkommit genom forskning. För det första ska de bidra till att öka möjligheterna att göra bra prognoser.

Som stöd för detta syfte refererar hon till artiklar av Cole och Jones samt Jorion. Cole och Jones (2004) fann i sin undersökning att de upplysningar som ger mer information om intäkter, resultat och avkastning samt expansionsplaner har ett positivt samband med och ett signifikant förklaringsvärde för förändringar i framtida intäkter och nuvarande avkastning. Vidare tyder resultatet av Jorions (2002) undersökning på att lämnandet av information om value-at-risk-värden, VAR, är starkt relaterad till de framtida marknadsutsikterna. Det i sin tur tyder på att analytiker kan använda dessa värden för att jämföra riskprofiler. Schipper (2007) menar vidare att det finns flera studier som visar att information om olika segment förbättrar både statistiska modeller och analytikers förmåga att prognostisera intäkter.

Det andra syftet med obligatoriska upplysningar som Schipper (2007) tar upp är att informationen ska göra det möjligt att beräkna poster på alternativa sätt för att kunna jämföra bolag som väljer att redovisa på olika sätt där valmöjlighet finns eller då liknade företeelser behandlas på olika sätt i redovisningen. För att exemplifiera detta syfte refererar hon bland annat till Dopuch och Pincus samt Imhoff, Lipe och Wrights. Dopuch och Pincus (1988) gjorde en undersökning om vad ett bolag som väljer först-in-först-ut skulle redovisat om de istället hade redovisat med sist-in-först-ut och vice versa, med hjälp av de upplysningar som lämnats om bolagens beräkningar av lagrets värde. Imhoff, Lipe och Wright (1993) använder i sin artikel upplysningar om operationell leasing för att på ett konstruktivt sätt behandla dessa som finansiell leasing genom att tillämpa de redovisningsregler som gäller för finansiell leasing.

Slutligen är det tredje syftet för de obligatoriska upplysningarna att reducera osäkerhet. För att exemplifiera detta syfte hänvisar Schipper (2007) bland annat till en undersökning av Linsmeier et al. Linsmeier et al (2002) hävdar att innan bolagen tvingades lämna information om exponeringen av förändringar i räntor, valutor och varupriser visade investerare osäkerhet och hade olika åsikter om de troliga effekterna på bolagens värde på grund av förändringar i ovannämnda faktorer. Information om dessa marknadsrisker reducerar således osäkerheten i värderingen av bolagen.

### **3.5 Ur ett användarperspektiv**

Ett bolags kommunikation med användare sker via flera olika kanaler (Botosan, 1997), vilket kan delas in i tre källor: årsredovisningen, kvartalsrapporter och annan publicerad information samt investor relations. Skillnaden i årsredovisningens användbarhet mellan bolag är relativt liten medan skillnaden mellan bolags investor relations är större. En förklaring kan vara att upplysningskraven i årsredovisningen är reglerad jämfört med investor relations som är frivilligt och designas utifrån varje enskilt bolag (Lang & Lundholm, 1993; 1996).

Studier visar att det finns ett samband mellan antalet analytiker som följer ett bolag och dess upplysningsstrategi, exempelvis tyder resultat på att ett bolag med informativare upplysningar attraherar och följs av fler analytiker. Lang och Lundholm undersöker i en studie från år 1996 om en ökning i mängden upplysningar påverkas av antalet analytiker som följer bolaget eller om det leder till en ökning av antalet analytiker som följer bolaget. Resultatet visar att det finns ett litet samband mellan det sistnämnda, det vill säga att en ökning av mängden information leder till en ökning av antalet analytiker som följer ett bolag. Lang och Lundholm kommer i samma studie även fram till att analytiker värdesätter direktkontakt med ett bolag och att investor relations är en potentiell anledning till att en analytiker väljer att följa ett bolag. Det kan bero på att investor relations antingen ökar utbudet av information som ligger till grund för en analytikers analys, eller att den minskar analytikernas kostnad för att ta del av informationen (Lang & Lundholm, 1993; 1996).

### 3.5.1 Underlag vid analys

Större delen av den information som ligger till grund för analytikers prognoser kommer direkt från bolaget. För ett börsnoterat bolag, vilket tillämpar IASB:s normgivning, finns det ett minimikrav på information som måste lämnas till marknaden. Trots att kravet på obligatoriska upplysningar är reglerad skiljer sig informationsvärdet väsentligt bolag emellan. Dock är skillnaden större för frivilliga kommunikationskanaler, såsom pressmeddelanden och investor relations, till följd av att det enskilda bolaget har en större beslutanderätt när det gäller innehållet (Lang & Lundholm, 1993; 1996).

Botosan (1997) framhäver att årsredovisningen generellt betraktas som en viktig källa för informationssökning. Exempelvis citerar hon en studie av Knutson från år 1992 där det anges att årsredovisningen är den viktigaste källan för information om ett bolag och att annan finansiell information, såsom kvartalsrapporter och annan publicerad information, bara är ett alternativ till årsredovisningen. Vidare poängterar Botosan (1997) att årsredovisningen har en mer betydande funktion för kommunikation med externa aktörer i de bolag som följs av ett mindre antal analytiker än i bolag som följs av ett större antal analytiker.

Ur ett annat perspektiv visar resultat i tidigare forskning på att investor relations är en primär källa vid analys. Anledningen härav är att investor relations är flexibelt, lätt kan anpassa informationsflödet efter vad som händer på marknaden samt ger möjlighet för analytiker att direkt från företagsledningen ta del av bolagets ställningstaganden, med reservation för hur öppna och vad för information bolaget kan lämna ut (Lang & Lundholm, 1993; 1996).

Skillnaden mellan hur analytiker tar till sig information beror dels på dess tillgänglighet, dels på hur lätt den är att förstå och därmed använda sig av. Var informationen presenteras har ingen direkt betydelse, såtillvida analytikerna har tillräckligt mycket kunskap för att förstå

den. Informationen kan antingen vara begriplig som den är och därmed gratis att nyttja eller så kan den kräva hög kunskap vilket innebär att en del analytiker behöver anlita hjälp för att förstå den, något som alla inte är villiga att göra (Schipper, 2007).

Med utgångspunkt i tidigare studier redogör Schipper (2007) för skillnader i hur analytiker använder sig av informationen från aktiverade poster respektive obligatoriska upplysningar, utifrån tre infallsvinklar. Första aspekten är *inga skillnader*, vilket innebär att det egentligen inte har någon betydelse hur eller var, det vill säga som aktiverad post eller som en obligatorisk upplysning, informationen är presenterad i årsredovisningen. Användbarheten av informationen beror främst på informationens kvalitet. Andra aspekten är *rationella skillnader*, vilket innebär att var informationen är presenterad är av betydelse för informationens användbarhet som beslutsunderlag. Tredje aspekten är *kognitivt*, vilket innebär att användare tolkar informationen olika beroende på hur och var den presenteras. Anledningen till att användare tenderar att hantera aktiverade poster och obligatoriska upplysningar på olika sätt beror dels på kunskap och kompetens, dels på att människor bearbetar information olika (Schipper, 2007).

## 4 EMPIRI

---

*I det här kapitlet framställs studiens empirimaterial, vilket bygger på genomförda intervjuer. Intervjuerna presenteras per respondent, sorterat på tre teman: årsredovisningen, obligatoriska upplysningar och kommentar på tidigare forskning. Materialet framställs i stor utsträckning med de ord och uttryck respondenterna använde under intervjun.*

---

### 4.1 Respondent 1

Respondenten har jobbat som analytiker sedan 2001 inom olika sektorer och firmor. För tillfället följer respondenten basindustrin, det vill säga gruvor samt stål- och byggbolag.

#### 4.1.1 Årsredovisningen

Respondenten framhävde redan inledningsvis att årsredovisningen är ett viktigt dokument, då årsredovisningen kommer med en hel del struktur över hur bolagen rapporterar vissa saker. Vidare presenteras en del information enbart i årsredovisningen påpekade responderten, bland annat genom specifika noter till de finansiella rapporterna. Som exempel berörs miljöredovisning, såsom utsläpp och hur många liter vatten bolaget konsumerar. Nämda aspekter bidrar till en bra helhetsbild och beskrivning av själva bolaget; vad de håller på med och vilket håll de är på väg åt. Dock kan det tilläggas att mycket av den information som presenteras i årsredovisningen skulle vara önskvärd även i kvartalsrapporterna enligt responderten.

Vidare ansåg respondenten att årsredovisningarna idag generellt är bra och att i princip vilken årsredovisning som helst är för det mesta mycket informativ och representativ. Respondenten lyfte fram att det märks att bolagen lägger ner mycket tid och resurser på att utveckla och göra bättre årsredovisningar, något som syns från ett år till ett annat. Om ett bolag inte gjort någon förändring varken visuellt eller innehållsmässigt på några år kan den upplevas gammaldags, och då brukar det ofta ske en förändring förklarade responderten.

Årsredovisningen är ett speciellt dokument på många olika sätt fortsatte responderten. Det presenteras mycket information, sådant som är till nytta och sådant som ibland kan anses överflödig. Om ett bolag skulle vilja ha massa extra sidor, får man som analytiker selektivt läsa igenom informationen och fokusera på det som är av intresse menade responderten. Genom innehållsförteckningen är det ganska lätt att hitta relevant information.



Respondenten nämnde själv andra källor, exempelvis kvartalsrapporterna som publiceras fyra gånger per år, deskriptiv information via hemsidan, kapitalmarknadsdagar med tillhörande presentationsmaterial samt börs- eller pressmeddelanden. Vidare poängterades att kvartalsrapporterna och investor relations är viktiga källor i arbetet, och att årsredovisningens betydelse är underställd dessa.

#### 4.1.2 Obligatoriska upplysningar

De upplysningar som analytiker använder sig av främst är såklart de finansiella rapporterna med tillhörande noter, påpekade respondenten. De utgör stommen i modelleringen och analysen av ett bolag, medan de deskriptiva delarna av årsredovisningen ger ytterligare nyanser.

Informationen som presenteras i upplysningarna använder respondenten som rådata, vilken används för att göra egna analyser på. Dock beror det på vad informationen ligger till grund för. Respondenten förklarade att om man vill finansiellt modellera bolaget eller om det handlar om en situation där du försöker bygga upp en förståelse för hur bolaget tjänar pengar eller hur produktionspriset varierar genom prisändringar i material, används informationen definitivt som rådata. Som exempel kan sägas att upplysningar om hur många ton ett bolag konsumerar av en råvara, kan ligga till grund för modellering av hur intjäningen kan komma att förändras under de kommande kvartalen.

På frågan om det finns information i de obligatoriska upplysningarna som inte tillför något, svarade respondenten att generellt tar man hellre emot mer information än för lite. Oftast är alltid någon del av informationen till nytta på ett eller annat sätt. Respondenten tillade att information som idag inte är användbar kan komma till nytta vid ett senare tillfälle, till exempel om lagstiftningen förändras eller om det sker en olycka. Vid en sådan situation kan det vara intressant att hämta tidigare information för att simulera implikationerna på aktuell händelse.

När frågan istället blir den omvända, om det saknas någon information i de obligatoriska upplysningarna, önskar sig respondenten att segmentredovisning regleras hårdare. Respondenten förklarade att bolag redan idag presenterar information uppsjälkade per olika segment, men att det finns mer att önska. Det varierar också mycket från bolag till bolag. Frågan är hur många underkategorier bolagen är villiga att exponera.

Gällande huruvida upplysningar bör regleras förde respondenten följande resonemang. Om man tänker utifrån ett finansiellt redovisningsperspektiv så finns det vissa grundkomponenter som är lagstadgade att de ska vara med. Något som vissa bolag är nöjda med medan andra bolag expanderar och presenterar ytterligare information. Här är det också frågan om vad ett



bolag vill och kan ge ut. Konkurrenssituationen på marknaden innebär att ett bolag inte kan ge ut allt för mycket öppen information, något som man som användare får ha förståelse för. Det som ett bolag öppet informerar aktieägare och andra intressenter om, brukar också konkurrenterna försöka ta del av. Utan reglering skulle det bli större diskrepanser mellan bolag, med hänsyn till öppenhet och förtroende.

När det kom på tal om huruvida obligatoriska upplysningar är begripliga konstaterade respondenten att *"sak är sak och visst är viss information svår att tolka"*. Respondenten fortsatte med att förklara att om en omsättning är en miljard kronor så är det antagligen ganska nära en miljard kronor, dock är de deskriptiva aspekterna, såsom att vara marknadsledande, svårare att tolka. För enligt vem är bolaget marknadsledande? Vidare tillade respondenten att noterna generellt är relativt lätta att förstå med undantag för några mer komplicerade noter, till exempel derivatkontrakt.

#### 4.1.3 Kommentar på tidigare forskning

Respondenten kunde varken påstå att informativare upplysningar eller ett bolags investors relations attraherar en analytiker. Årsredovisningen är ett bra verktyg för analytiker, men den skulle inte personligen avgöra huruvida respondenten skulle börja följa ett bolag eller inte. Respondenten menade att det finns andra aspekter som påverkar att ett bolag följs mer eller mindre, till exempel omsättning på börsen, ägarstruktur samt övriga intressanta bolag i branschen. Att ett bolags kommunikation med analytiker och vilken tid de lägger ner på vilka bolag är enligt respondenten en svår fråga att underteckna. Dock framhävde respondenten att en öppen informationskommunikationspolicy leder till att du som analytiker har bättre insyn i bolaget och dess marknad, vilket innebär att du borde ha bättre koll på vinstutvecklingen och rimligtvis ha en lägre riskprofil.

## 4.2 Respondent 2

Respondenten har varit analytiker i nio till tio år och bevakar verkstadssektorn, mer specifikt fordonsindustribolag men även konsumentbolag inom verkstadssektorn.

### 4.2.1 Årsredovisningen

Inledningsvis framhävde respondenten att kvartalsrapporterna är det primära, *"de är liksom allt"*, och att årsredovisningen används enbart som ett komplement till dem. Speciellt när det gäller fjärde kvartalsrapporten som kommer i januari - februari, där nio av tio bolag oftast är begränsade i vad de redovisar i de finansiella rapporterna. I de fallen ansåg respondenten att

den information som man får från de finansiella rapporterna i årsredovisningen, där även notapparaten ingår som en stor del, används för att komplettera egna modeller.

Respondenten använder årsredovisningen som en sammanfattning och uppslagsbok vad det gäller finansiella mål, hur bolaget ska nå de här målen. Årsredovisningen används också som en uppslagsbok som visar mycket information kring olika segment eller divisioner.

Respondenten konstaterade att direktkontakten med bolaget egentligen är det viktigaste. En bra investor relations hjälper en analytiker att förstå hur bolaget tänker i olika frågor, något som inte går att läsa sig till utan det krävs en kommunikation. Respondenten menade att en bra investor relations minskar riskpremien. Vidare framhölls att det är viktigare med en bra investor relations för ett större bolag. För ett litet bolag spelar det inte så stor roll, eftersom en analytiker i det fallet har direktkontakt med VD eller annan ledande person i bolaget. Något som också är en form av investor relations enligt respondenten.

Frågan ställdes vilken betydelse årsredovisningen har i förhållande till andra källor och respondenten konstaterade att bolagskontakter är nummer ett. Källorna rangordnades enligt följande: kvartalsrapporter, kapitalmarknadsdagar och först som nummer fyra hamnade årsredovisningen. Vidare påpekade respondenten att det inte är något direkt event när årsredovisningen släpps, då det inte är någon ny kurspåverkande information i den.

#### **4.2.2 Obligatoriska upplysningar**

Eftersom respondenten använder årsredovisningen i relativt liten utsträckning vid en analys, är det också begränsad information däri som används. Den information som respondenten använder i årsredovisningen är sådan som inte återfinns i samma omfattning på hemsidan eller i kvartalsrapporterna, till exempel segmentrapportering. Informationen som hämtas i årsredovisningen använder respondenten sedan som rådata, vari en egen analys görs utifrån vad som presenteras. Något som respondenten ansåg resulterar i en bättre bedömning.

Respondenten påpekade att de upplysningar som är viktigast att titta på är i nämnd ordning de finansiella rapporterna, notapparaten och segmentrapportering. Vidare poängterades att segmentrapporteringen är av stor vikt i årsredovisningen, i de fall den är bra. Det är något som skiljer sig mellan bolag påpekar respondenten. Vissa bolag redovisar inte mer i årsredovisningen än vad de gör i kvartalsrapporterna alternativt vad som redan står på hemsidan. I de fallen har segmentrapporteringen i själva årsredovisningen ingen direkt betydelse konstaterar respondenten. Dock framhölls att vissa bolag har väldigt bra årsredovisning och att det då är det enklaste sättet att få fram information om de olika segmenten.

När samtalet går vidare om vilka specifika upplysningar som är viktiga lyfte respondenten fram tre upplysningar, där det gemensamma är redovisning på detaljnivå. Först nämndes vikten av en tydlig fördelning av försäljning, vilket framgår i notapparaten. Det kan vara region, produkt eller segment. För det andra talade respondenten om en kostnadsplit, det vill säga vad som läggs på exempelvis råmaterialinköp och komponentinköp. Det ger en bild av hur stor del av kostnadsmassan som är rörlig och hur stor del som är fast eller semifast. Vidare nämndes att en specifikation av de råmaterial som köps in, exempelvis stål, aluminium eller plaster gör att man som analytiker kan titta på prisutvecklingen och göra en analys om hur kostnadsmassan kommer att utvecklas under åren. Det sista som enligt respondenten är en viktig upplysning är valuta. Här menade respondenten att det är intressant att se vilka valutor bolaget säljer sina produkter och tjänster i, samt vilka flöden man har i de olika valutorna. Även här skiljer sig redovisningen åt mellan bolag påpekade respondenten. En del bolag skriver exakt vad de har för nettoflöde i varje valuta, vilket är det som slår direkt på resultatet, medan vissa beskriver det på ett märkligt sätt som det är svårt att använda sig av.

När vi kom in på frågan om det finns några obligatoriska upplysningarna som respondenten personligen inte tittar på är allt annat än det som inte tidigare nämnts överflödigt. Som exempel lyftes hållbarhetsredovisningen fram som information respondenten aldrig tittar på. Vidare nämndes också att respondenten inte lägger så mycket fokus på revisionsberättelsen, olika översikter och orsaker. *"Det har man ju ändå sina modeller för så att säga"* sade respondenten. Vidare poängteras att det inte heller finns någon information som respondenten normalt saknar. Svenska bolags årsredovisningar är generellt väldigt bra och det saknas relativt lite information. Det är betydligt sämre i de utländska bolagen förklarade respondenten.

De regleringar som tillkommit på senare tid har varit till något av det sämre ansåg respondenten. Det har generellt blivit för mycket information och som användare får man sålla i informationen. Ett problem som IASB är ansvariga för enligt respondenten. Om upplysningar inte reglerades skulle respondenten dock lita mindre på informationen. Vidare tror respondenten att genomlysning av bolag samt viljan att investera i ett bolag i slutändan skulle minska vid avsaknad av reglering.

Hur och var informationen presenteras har enligt respondenten ingen egentlig betydelse för användbarheten. Det räcker om informationen presenteras i en not, men det måste dock finnas en siffra markerade respondenten. Samtalet går vidare och kommer in på om var informationen presenteras kan ha betydelse för informationens tillförlitlighet. Här sade respondenten att *"om du inte kan lita på det ena så kan du inte lita på det andra heller"*. Skulle det finnas skäl att inte lita på något, så är det mycket annat som är fel med det bolaget, vilket i sådana fall skulle resultera i en högre riskpremie konstaterade respondenten. Det vill säga att man som användare på något sätt får lita på det som står i årsredovisningen. De bolag som respondenten normalt tittar på är stora börsnoterade bolag, där du kan lita på det som

bolagen sätter i tryck. Åtminstone får man anta att man kan lita på det bolagen skriver påpekade respondenten. Om det däremot handlar om en analys av små bolag man inte känner till, blir man generellt mer skeptisk.

Enligt respondenten är de obligatoriska upplysningarna generellt inte speciellt svåra att förstå. Det påpekades dock att det krävs viss förkunskap för att kunna utnyttja informationen tillfullo. Som exempel nämnde respondenten att en person som inte har lika mycket med kunskap kan använda sig av det som presenteras inledningsvis i årsredovisningen, i vad respondenten kallar "*glossypaper*", samtidigt som de kanske inte kan ta till sig vad hela notapparaten säger.

### **4.2.3 Kommentar på tidigare forskning**

Respondenten höll delvis med om att informativare upplysningar kan attrahera en analytiker. Dock framhövdes att respondenten är ganska nischad på en viss typ av bolag och följer dem oavsett. Respondenten kunde däremot tänka sig att om man är helt öppen så kan det finns en sådan korrelation. Vidare framhölls att en bra investor relations ökar attraktionskraften, men att investor relations inte skulle vara avgörande för respondenten personligen att följa ett bolag eller inte.

## **4.3 Respondent 3**

Respondenten har varit analytiker i nio till tio år och följer alla stora verkstadsbolag och capitalgoods. I huvudsak ansvarar respondenten för traditionell verkstad.

### **4.3.1 Årsredovisningen**

Respondenten framhövde inledningsvis att årsredovisningen är ett viktigt dokument i den industrin som följs, det vill säga verkstadsbolagen. De flesta av bolagen har funnits i både 70, 80 och 100 år och är väl genomlysta och analyserade. Generellt har de bolagen väldigt bra årsredovisningar med mycket information. Respondenten poängterade att det är viktigt att kunna följa detaljerna i en sådan stor sektor med så stora bolag. Redovisning på detaljnivå är något som presenteras i årsredovisningen snarare än i kvartalsrapporterna sade respondenten. I kvartalsrapporterna ges en översikt av till exempel hur mycket det sålt i USA, Europa eller Asien, medan de i årsredovisningen framkommer mer exakt hur mycket till exempel Australien, Sydkorea eller Afrika står för av försäljningen.

En annan betydande aspekt gällande årsredovisningen är enligt respondenten att den presenterar en mer detaljerad balansräkning jämfört med kvartalsrapporterna. Även i

kvartalsrapporterna redovisas en detaljerad balansräkning, men den ger ingen ytterligare split på till exempel hur mycket av pensionskulder som ska in i räntebärande skuld eller hur stor del av kortfristiga fordringar som är kund- eller bankfordringar exemplifierade respondenten. Informationen som presenteras i årsredovisningen som enligt respondenten är intressant, är redovisning på detaljnivå. Ett typexempel på vad årsredovisningen används till är att man går in och tittar på detaljer efter att kvartalsrapporterna kommit ut kommenterade respondenten.

Respondenten påpekade att årsredovisningen inte är den viktigaste informationskällan över året, utan den är ett viktigt komplement till övriga källor. Kvartalsrapporten är viktigare för en avstämning, medan årsredovisningen kommer mera som bakgrundsinformation samt med mer detaljerad information. Är det något löpande under året vänder man sig till investor relations. Av exempelvis, årsredovisningen, kvartalsrapporter investor relations och pressreleaser rangordnade respondenten årsredovisningen på en fjärde plats.

#### **4.3.2 Obligatoriska upplysningar**

De delar som generellt är viktigast för en analytiker att titta på är resultaträkning, balansräkning och kassaflödet, samt de noter som tillhör de här tre områdena påpekade respondenten. Respondenten fortsatte att prata om noterna och påpekade vikten av detaljnivå, till exempel geografisk fördelning av försäljningen, hur ett bolags tillgångar fördelar sig per region eller antalet anställda i olika länder. Även exponering på olika kundkategorier, det vill säga hur mycket av försäljningen under året som gått till en viss typ av kunder eller ett visst industrisegment är av intresse. Respondenten betonade att redovisning på detaljnivå är intressant information som bidrar till en bättre känsla och uppfattning för hur det utvecklas under året samt för att kunna följa upp hur utvecklingen varit under året.

En annan upplysning som respondenten lyfte fram som intressant är ledningens rapportering om risker och känslighet, exempelvis intjäningskänslighet givet olika valutor, skuldsättningen och inköpskostnader samt om bolaget har en stor priskänslighet i råmaterial. Något som har varit väldigt populärt under de senaste åren konstaterade respondenten. Information om risker och känslighet är användbar i bedömningen av ett bolag. Vidare tyckte respondenten att informationen är användbar för att ställa bolag mot varandra och titta på vilka bolag som är mer eller mindre känsliga mot olika valutor eller olika råmaterial.

Det finns mycket information i notpaketet som man kanske inte följer lika noggrant, påpekade respondenten. Som exempel nämndes de redovisningsprinciper som bolaget måste lämna. Något som inte är jätteviktigt, i varje fall inte löpande, att titta på. Respondenten påpekade dock att de ofta får förfrågningar från kunder och investerare på specifika detaljfrågor, och att man då måste gå in och titta på sådana noter. Då är det bra att informationen står där så att man slipper ringa bolaget och fråga. Respondenten framhävde att det är information som man

kanske inte använder sig av dagligen, men det är bra att den finns där då man får förfrågningar om det.

På frågan hur informationen som presenteras används svarade respondenten att det varierar. En del bolag presenterar upplysningarna eller känslighetsanalysen på ett sådant sätt att man kan använda dem som de är, men att man för det mesta tar materialet som det presenteras och försöker räkna på det själv med hjälp av andra källor, och sen jämföra utfallen. *”Det är väl en kombination egentligen, vi använder materialet i egna analyser och att det vi då använder är den informationen som ges rakt av”*. Respondenten förklarade närmare med ett exempel om valutakänslighetsanalyser, där man själv gör en uppskattning och kalkylerar vilken känslighet ett bolag borde ha, vilket sen jämförs med det värde bolaget presenterar. Sanningen kanske ligger någonstans där mittemellan konstaterade respondenten. Det är egentligen fifty-fifty hur informationen används, det varierar från bolag till bolag. En del bolag har väldigt bra och detaljerad information, där de också presenterar hur de har räknat och tänkt, medan andra bolag bara presenterar informationen som den är utan att introducera hur de har räknat. Respondenten sammanfattade: *”svaret är väl att det varierar ganska mycket bolag till bolag, men generellt sett brukar vi göra både och, det vill säga att vi kombinerar egna analyser med det som står i noterna i årsredovisningen”*.

Respondenten framhävde att det är viktigt att lämna en upplysning i de fall bolaget inte kan sätta en siffra på exempelvis en skuld och därmed inte kan aktivera den i balansräkningen. Det är då viktigt att bolaget informerar om hur potentiellt stor den skulden skulle kunna vara. Risken är annars att de här sakerna inte presenteras och sen något år helt plötsligt dyker upp som en aktiverad post i någon kvartalsrapport. Respondenten poängterade att om bolaget upplyser om den, kan man följa upp hur det sett ut historiskt, det vill säga hur den osäkra skulden har ändrat i värde innan den slutligen aktiveras.

Enligt respondenten finns det inga direkta noter som kan anses vara överflödiga eller sakna betydelse. Som ett exempel nämns ett bolag som byter redovisningsprinciper, där övergången presenteras över flera sidor. Information som man kanske inte sitter och lusläser, samtidigt som man måste ha förståelse för vad som har hänt. Respondenten fortsatte med att påpeka att det ibland också förekommer långa utläggningar kring goodwill och immateriella tillgångar, samt av- och nedskrivningar på det, något som kräver ganska mycket plats samtidigt som det intressanta egentligen bara är hur mycket de har skrivit av respektive ner. Då är det mer eller mindre bara en rad som är intressant. Respondenten betonade dock att redovisning av goodwill inte är helt oviktig, men att det inte är något man läser lika mycket i relation till hur många sidor det upptar i rapporten.

Respondenten ansåg att det inte är någon information som direkt saknas, eftersom de bolagen respondenten följer redan har en bra redovisning. Dock är det alltid en avvägning, vi som analytiker vill ju alltid ha så mycket information som möjligt samtidigt som bolagen inte kan



ge ut all information fortsatte respondenten. För att belysa problemet att analytiker vill ha så mycket information som möjligt nämnde respondenten att det skulle vara intressant att se exempelvis lönsamhet per produkt och per division, givet vad bolagen kan publicera. Samtidigt förstår man att de inte kan ge ut allt påpekade respondenten.

Respondenten betonade vikten av att upplysningar bör regleras, det vill säga att det finns ett minimikrav på information som bolagen måste lämna, genom att framhäva att det annars skulle presenteras en väldigt avskalad redovisning. Respondenten menade att det också är viktigt ur ett jämförelsesyfte att det finns ett minimikrav, då presenteras i alla fall samma minimiinformation från alla bolagen. *”Så det tycker jag är helt rimligt att ha som krav att det ska finnas vissa saker som ska vara med”* sade respondenten.

Respondenten tycker inte att informationen i notpaketet är svår att förstå. Dock påpekades det att det tar tid att läsa igenom långa noter och det är mycket referenser till olika redovisningsprinciper, så det skulle förenkla om det kunde presenteras på ett mer överskådligt sätt menar respondenten. Dock påpekades det också att noterna är till för mer detaljerad information och att det är svårt att presentera den informationen i ett slimmat format. Informationen finns där för den som är intresserad eller måste läsa den konstaterade respondenten. Sammanfattningsvis poängterade respondenten att informationen inte är komplicerad eller svår att förstå, utan att det mera tar tid att sätta sig in i och läsa igenom den.

### 4.3.3 Kommentar på tidigare forskning

Respondenten ansåg att informativare upplysningar kan attrahera en analytiker att följa ett bolag, samt att ett bolags investor relations kan vara en anledning för en analytiker till att följa ett bolag. *”Men det är inte på något sätt så att det är det viktigaste”* påpekade respondenten, utan det viktigaste är att det finns ett intressant investmentcase och att du tycker att det lönar sig att analysera bolaget. Har du ett intressant bolag så är det väl så att säga tvunget att följa bolaget, vare sig du vill eller inte och vare sig årsredovisningen eller investor relations är bra menade respondenten. Ibland får man stå ut med att bolagen är mer eller mindre bra på både investor relations och årsredovisningen, man följer dem likväl. Respondenten konstaterade att varken informativare upplysningar eller en bra investor relations är någon utslagsfaktor, men det förenklar en analytikers arbete. *”Står man i valet och kvalet så kanske man väljer det bolaget som har en bättre redovisning eller en bättre investor relations, för att det gör livet enklare för en”*. Argumenten i tidigare forskning stämmer således ansåg respondenten men poängterade återigen att det inte skulle vara utslagsgivande.

## 5 DISKUSSION

---

*I det här kapitlet förs en diskussion med utgångspunkt i insamlat material, där intervjumaterialet kopplas till referensramen. Diskussionen är uppdelad per frågeställning och avslutas med slutkommentarer. Slutligen presenteras författarnas förslag till fortsatta studier.*

---

### 5.1 Hur obligatoriska upplysningar används

Först och främst kan det utifrån de gjorda intervjuerna utläsas att årsredovisningen och dess obligatoriska upplysningar är underställda andra informationskällor som analytiker använder sig av då de analyserar ett bolag. Med andra ord ansåg samtliga respondenter att årsredovisningen inte är den viktigaste informationskällan, vilket Knutson hävdar enligt Botosan (1997). Två av respondenterna placerade årsredovisningen först på en fjärde plats. Vidare påpekade respondent 2 att det istället är direktkontakt med bolaget som är den viktigaste källan till information, och fick medhåll från respondent 1 som påpekade att investor relations är en viktig källa i arbetet. Något som stämmer väl överens med Lang och Lundholms (1993; 1996) observationer. Således används informationen som presenteras i årsredovisningen mer som ett komplement till övriga informationskällor, framförallt till kvartalsrapporterna som ger mer löpande information under året. Årsredovisningen utgör därmed endast en informationskanal i ett större informationssystem från vilket analytiker hämtar finansiell information om de bolag de analyserar.

Det framkom i intervjuerna att den information som är av störst intresse i årsredovisningen är segmentrapportering. Något som mer eller mindre bara framkommer i årsredovisningen, men skulle vara önskvärt även i kvartalsrapporterna enligt respondent 1. Respondenterna påpekade att segmentredovisning är något som skiljer sig bolag emellan, något som även Lang och Lundholm (1993; 1996) kommit fram till i sina studier. Det vill säga, trots att upplysningar är reglerade skiljer sig informationsvärdet från bolag till bolag. Även Schipper (2007) framhäver vikten av segmentrapportering, då det enligt henne möjliggör bättre prognoser.

Det lyftes även under intervjuerna fram att upplysningar som rör osäkerhetsfaktorer är av vikt. Respondent 2 lyfte fram att upplysningar om valutaexponering är av vikt och respondent 3 lyfte fram att någon form av riskdiskussion är av intresse. Det är något som delvis har sin förklaring i Schippers (2007) tredje syfte, det vill säga att obligatoriska upplysningar kan reducera osäkerhet. Respondent 2 menade att förändringar i valutakursen kan slå hårt mot bolagets resultat och det därmed blir väsentligt att detaljerat redovisa förändringar i valutor så att analytikerna själva kan kalkylera och göra egna bedömningar. Linsmeier et al (2002) lyfter fram att valutaexponering leder till minskad osäkerhet, och att det i sin tur genererar bättre



prognoser. Respondent 3 förklarade att materialet i en känslighetsanalys kan användas för att göra egna beräkningar och sedan jämföra utfallet med vad bolaget presenterar. Därmed exemplifieras Schippers (2007) andra syfte, det vill säga att informationen kan användas för att göra alternativa beräkningar.

Artsberg (2005) menar att analytiker hellre arbetar med rådata och gör sina egna bedömningar. Detta bekräftades av respondenterna som dock påpekade att det varierar, men att informationen generellt används som rådata för att göra egna bedömningar. Det här är också något som är utgångspunkten enligt IASB:s (2009b) normgivning, det vill säga att informationen som presenteras i de obligatoriska upplysningarna skall underlätta för användaren att göra egna bedömningar.

Även att informationen används som rådata verifierar Schippers (2007) andra syfte. Om den information som presenteras i de obligatoriska upplysningarna kan användas som rådata, kan det ligga till grund för analytikerna att beräkna poster på alternativa sätt. Något som öppnar upp för en analytiker att kunna jämföra bolag med varandra, även i de fall de redovisar på olika sätt. Vikten av att kunna jämföra bolag berörs delvis under intervjun med respondent 3, som menar att det kan vara intressant att exempelvis kunna ställa bolag mot varandra och jämföra vilka bolag som är mer eller mindre känsliga mot olika valutor och priser på råmaterial.

## 5.2 Obligatoriska upplysningars användbarhet

Informationen som de obligatoriska upplysningarna ger är inte obetydlig och trots att den i stor utsträckning inte presenterar någon ny information som kan påverka aktiekursen, vilket respondent 2 påpekade, är informationen i de obligatoriska upplysningarna en viktig informationskälla. Enligt respondent 1 ger informationen i årsredovisningen en viss struktur över bolagens rapportering och det framhölls också att det finns information som enbart presenteras där. Vidare ger de obligatoriska upplysningarna mer detaljer, då de förklarar siffrorna som hör till de aktiverade posterna i de finansiella rapporterna. Något som enligt IASB (2009b) är ett syfte för de obligatoriska upplysningarna. Just redovisning på detaljnivå ansåg respondent 3 är något som kommer fram mer i årsredovisningens notsystem, vilket respondent 2 delvis höll med om.

I och med att de obligatoriska upplysningarna kan bidra med mer detaljerad information underlättas en analytikers arbete att genom olika modeller analysera bolaget. I sina modeller kan analytiker modellera prognoser och olika scenarion. Genom den ökade mängden information kan dessa modeller förbättras. Precis som Schipper (2007) tar upp ökar de obligatoriska upplysningarna möjligheten att göra bättre prognoser, vilket även kan tänkas vara giltigt för modellering av olika scenarior.

Något som framkom under intervjuerna är att en analytiker hellre vill ha för mycket än för lite information, trots att respondent 2 påpekade att de senaste reglerna av de obligatoriska upplysningarna är till det sämre och att det generellt sett har blivit för mycket information. Dock påpekade både respondent 1 och respondent 3 att en analytiker måste ha förståelse för att ett bolag inte kan lämna ut hur mycket information som helst. Respondent 1 lyfte fram att även konkurrenterna kan ta del av den information som ett bolag öppet informerar aktieägarna om. Således är det också viktigt att ha förståelse för att bolagets nytta av att lämna ut mer information måste överstiga kostnaden det innebär att lämna den, både direkt och indirekt. Detta är ett exempel på där en användargrupp, i det här fallet analytiker, kan ha en större nytta av att ett bolag lämnar ut mer information än vad bolaget har som får bära kostnaden för att ta fram informationen, precis som Marton et al (2008) beskriver. Att konkurrenterna kan läsa informationen och använda den till sin fördel blir en indirekt kostnad för ett bolag, vilket Adrem (1999) tar upp som ett exempel på en indirekt kostnad till följd av att bolaget lämnar ut offentlig information. Samtidigt påpekar Adrem (1999) att mer information ökar nyttan genom att den attraherar analytiker att följa ett bolag.

Att informativare upplysningar skulle attrahera analytiker att följa ett bolag är också något som Lang och Lundholm (1993; 1996) kom fram till i sina studier. Huruvida detta stämmer hade respondenterna delade meningar om. Exempelvis tyckte respondent 1 att det finns andra aspekter såsom omsättningen på börsen, ägarstruktur samt övriga intressanta bolag i branschen som kan påverka att ett bolag följs av fler analytiker. Även respondent 3 påpekade att det kan finnas andra aspekter som påverkar, men trodde liksom respondent 2 att informativare upplysningar till viss del kan attrahera en analytiker att följa ett bolag. Dock framhöll respondent 3 att det viktigaste är att du har ett bra investmentcase och att en analytiker då följer det bolaget oavsett hur informativa upplysningarna som bolaget lämnar är. Däremot påpekades också att det självklart gör livet lättare för en analytiker om bolagen lämnar mer informativare upplysningar. Dock poängterade samtliga respondenter att det inte är avgörande för dem personligen när de beslutar om de ska följa ett bolag eller inte.

Utifrån de intervjuer som gjorts är det svårt att säga något om respondenternas uppfattning om huruvida informationen som lämnas i de obligatoriska upplysningarna är mindre tillförlitlig än den information som lämnas i de aktiverade posterna. Ett form av svar på den punkten erhöles från respondent 2 som menade att om du inte kan lita på det ena så kanske du inte heller kan lita på det andra. Således är författarna av den uppfattningen att begrepp som tillförlitlighet och relevans har en liten betydelse för en analytiker, då en analytiker måste kunna lita på den information som presenteras oavsett.

Däremot kan det tydligare utläsas att de analytiker som intervjuats till stor del tycker att de obligatoriska upplysningarna är relevanta. Det innebär att respondenterna till stor del ansåg att det inte är någon information som egentligen är direkt överflödigt, även om det framkom att det finns information som de inte tittar på. Respondent 3 nämnde som exempel att det ibland

kan bli mycket information när det sker en förändring i redovisningsprinciper, information som en analytiker inte läser så noggrant men som är viktig för förståelsen för hur bolag redovisar. Vidare framhävde respondent 1 att även om inte all information är relevant just idag, så kan den komma till nytta i framtiden till följd av till exempel förändringar i lagstiftningen. I en sådan situation kan det vara intressant att hämta tidigare information och simulera implikationerna på den aktuella händelsen. Det är något som direkt kan kopplas till att redovisningen ska kunna användas för att utvärdera tidigare beslut för att vara relevant, något som både IASB (2009a) och Schroeder, Clark och Cathey (2005) tar upp. Vidare menar Artsberg (2005) att historisk information kan vara relevant även om den inte presenteras som en prognos.

Däremot skulle de obligatoriska upplysningarna kunna anses mindre relevanta i och med att de endast används som ett komplement till övrig information som kommer löpande under året. Således blir den information som kommer från andra informationskällor, såsom kvartalsrapporter och direktkontakt med bolagen, att anse som mer relevant då den kanske kommer närmare den tidpunkt då informationen behövs och därmed är mer aktuell. Både IASB (2009a) och Falkman (2000) framhäver att en förutsättning för att information ska vara relevant är att den presenteras vid rätt tidpunkt.

Samtliga respondenter tyckte att de obligatoriska upplysningarna generellt är lätta att förstå. Dock angav respondent 2 att det krävs vissa förkunskaper för att en användare till fullo ska kunna ta till sig informationen. Respondent 3 påpekade att informationen skulle kunna presenteras på ett mer överskådligt sätt, men samtidigt finns informationen där för den som är intresserad. Vidare framhävde respondent 3 att det snarare tar lång tid att läsa igenom de obligatoriska upplysningarna än att informationen skulle vara svår att förstå.

Under alla intervjuerna framkom det att samtliga respondenter tyckte att upplysningar ska regleras. Respondent 3 var av den åsikten att utan minimikrav på vilken information som lämnas skulle det bli en väldigt avskalad redovisning och respondent 2 tror att genomlysningen av bolag skulle minska. Detta exemplifierar att det finns en informations-asymmetriproblematik som behöver åtgärdas, vilket enligt Healy och Palepu (2001) kan ske genom reglering. Om bolag genom reglering inte tvingas lämna ett visst minimum av information finns det en risk att de håller inne med mycket och värdefull information, vilket skulle försvåra en analytikers arbete. Respondent 2 hävdade uttryckligen att utan en viss grad av reglering skulle den information som lämnas inte gå att lita på. Således kan behovet av reglering av upplysningar till viss del kopplas till det tredje syftet som Schipper (2007) lyfter fram för de obligatoriska upplysningarna, att reducera osäkerhet. Går det inte lita på informationen som lämnas går det inte heller att lämna säkra prognoser. Vidare förmodade respondent 1 att det utan reglering skulle bli större skillnader mellan bolag med hänsyn till öppenhet och förtroende. Respondent 3 framhöll också att genom att ha vissa minimikrav på vad bolagen ska rapportera ökar möjligheten att jämföra bolag.

### 5.3 Slutkommentarer

I ovanstående diskussion framkommer det att analytiker främst använder de obligatoriska upplysningarna som komplement till andra informationskällor. Det innebär att notsystemet snarare kompletterar andra informationskällor än att det behöver kompletteras med annan information. Trots att de obligatoriska upplysningarna främst är ett komplement till andra informationskällor, så är de ändå en väsentlig informationskälla, eftersom de ger detaljinformation om de aktiverade posterna som inte fås någon annanstans. Således är notsystemet ett bra verktyg, även om det inte är den viktigaste informationskällan för en analytiker.

Användandet av de obligatoriska upplysningarna skulle kunna skilja sig beroende på om det är stora eller små bolag som analytikern följer. I ett mindre bolag kanske det inte finns ett utvecklat informationssystem mellan bolaget och externa aktörer på samma sätt som i stora bolag samt att det i riktigt små bolag kanske bara är årsredovisningen som ger någon direkt information om bolaget. I stora bolag kan det vara av ett större intresse att ge ut information löpande under året för på så sätt stärka sin position, särskilt på kapitalmarknaderna från vilka bolagen erhåller mycket kapital. Det gör att de obligatoriska upplysningarna i årsredovisningen inte direkt ger någon viktig ny information.

Utifrån resultatet i den här undersökningen går det inte att dra några slutsatser om huruvida en analytikers användning av de obligatoriska upplysningarna skiljer sig åt mellan branscher. För att undersöka det skulle det behövas ett urval från olika branscher. Hur de obligatoriska upplysningarna används skulle kunna vara lika oavsett bransch, medan det däremot kan skilja sig i vilken information som viktigast. Dock går det inte utifrån den här undersökningen att egentligen uttala sig i den frågan, utan endast spekulera.

När studien påbörjades var författarnas tanke att respondenterna under intervjuerna skulle gå djupare in på specifika noter. Då utfallet blev att de istället pratade mer allmänt om de obligatoriska upplysningarna som en helhet konstaterar författarna att det fjärde kriteriet i urvalsprocessen - inte bedriva någon finansieringsverksamhet i större utsträckning - inte hade någon direkt påverkan på studiens resultat. Det går därmed inte att uttala sig om huruvida ett minimum av information gällande finansiella instrument påverkar användandet av informationen i notsystemet. Däremot tror författarna att förekomsten av finansieringsverksamhet snarare kan påverka vilka upplysningar som är viktigast.



## 5.4 Förslag till fortsatta studier

Det vore intressant att göra en liknade studie:

- med ett större urval av analytiker för att försöka få fram ett generaliserbart resultat samt för att se om det går att dra några ytterligare slutsatser,
- mellan olika branscher för att se om det förekommer några skillnader i vilken information som är viktigast i notsystemet,
- mellan stora och små bolag för att se om det skiljer sig i hur informationen i notsystemet används, och
- med andra externa aktörer för att se om användandet av informationen i notsystemet skiljer sig mellan olika användare.

## 6 KÄLLFÖRTECKNING

### 6.1 Artiklar

Akerlof, G A (1970). *The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism*. The Quarterly Journal of Economics, Vol. 84, No 3, pp. 488-500.

Barth, M E, Clinch, G & Shibano, T (2003). *Market Effects of Recognition and Disclosure*. Journal of Accounting Research, Vol. 41, No. 4, pp. 581-609.

Botosan, C A (1997). *Disclosures Level and the Cost of Equity Capital*. The Accounting Review, vol. 72, No. 3, pp. 323-349.

Cole, C & Jones, C (2004). *The usefulness of MD&A disclosures in the retail industry*. Journal of Accounting, Auditing & Finance, Vol. 19, No. 4, pp. 361-388.

Davis, S W, Menon, K & Morgan, G (1982). *The Images That Have Shaped Accounting Theory*. Accounting Organizations and Society, Vol. 7, No. 4, pp. 307-318.

Dopuch, N & Pincus, M (1988). *Evidence on the choice of inventory accounting methods: LIFO versus FIFO*. Journal of Accounting Research, Vol. 26, No.1, pp. 28-59.

Healy, P M & Palepu, K G (2001). *Informations asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A rewew of the empirical disclosure literature*. Journal of Accounting and Economics, Vol. 31, No. 1-3, pp. 405-440.

Imhoff, E A, Lipe, R & Wright, D W (1993). *The effects of recognition versus disclosure on shareholder risk and executive compensation*. Journal of Accounting Auditing & Finance, Vol. 8, No.4, pp. 335-368.

Jorion, P (2002). *How informative are valur-at-risk disclosures?*. The Accounting Review Vol. 77, No. 4, pp. 911-931.

Lang, M & Lundholm, R (1993). *Cross-Sectional Determinants of Analyst Ratings of Corporate Disclosures*. Journal of Accounting Research, vol. 31, No. 2, pp. 246-271.

Lang, M & Lundholm, R (1996). *Corporate Disclosure Policy and Analyst Behavior*. The Accounting Review, vol. 71, No. 4, pp. 467-492.

Leuz, C & Verrecchia, R E (2000). *The Economic Consequences of Increased Disclosure*. Journal of Accounting Research, vol. 38, No. 3, pp. 91-124.

Linsmeier, T J, Thornton, D B, Venkatachalan, M & Welker, M (2002). *The Effect of Mandated Market Risk Disclosures on Trading Volume Sensitivity to Interest Rate, Exchange Rate, and Commodity Price Movements*. The Accounting Review, Vol. 77, No. 2, pp. 343-377.

Schipper, K (2007). *Required Disclosures in Financial Reports*. The Accounting Review, vol. 82, No. 2, pp. 301-326.

## 6.2 Böcker

Adrem, A (1999). *Essays on Disclosure Practices in Sweden – Causes and Effects*. Lund: Lund University Press.

Alexander, D, Britton, A & Jorissen, A (2003). *International Financial Reporting and Analysis*. London: Thomson Learning.

Artsberg, K (2005). *Redovisningsteori, -policy och -praxis*. Malmö: Liber AB.

Falkman, P (2000). *Teori för redovisning*. Lund: Studentlitteratur.

Holme, I M & Solvang, B K (1997). *Forskningsmetodik: om kvalitativa och kvantitativa metoder*. 2. [rev. och utök.] uppl. Lund: Studentlitteratur.

Kvale, S & Brinkmann, S (2009). *Den kvalitativa forskningsintervjun*. 2. uppl. Lund: Studentlitteratur.

Marton, J, Falkman, P, Lumsden, M, Pettersson, A K & Rimmel, G (2008). *IFRS – i teori och praktik*. Stockholm: Bonnier Utbildning AB.

Mathews, M R & Perera, M H B (1996). *Accounting theory and development*. Melbourne: Thomas Nelson Australia.

Patel, R & Davidson, B (2003). *Forskningsmetodikens grunder: att planera, genomföra och rapportera en undersökning*. 3., [uppd.] uppl. Lund: Studentlitteratur.

Schroeder, R.G, Clark, M.W & Cathey, J.M (2005). *Financial Accounting Theory And Analysis*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.





Svenning, C (2003). *Metodboken: [samhällsvetenskaplig metod och metodutveckling; klassiska och nya metoder i informationssamhället; källkritik på Internet]*. 5. [omarb.] uppl. Eslöv: Lorentz.

### 6.3 Intervjuer

Respondent 1 (100503)

Respondent 2 (100504)

Respondent 3 (100510)

### 6.4 Internetsidor

Bolagsfakta (2010). *Börsbolag via bransch – Industri*.

Tillgänglig: <[http://www.bolagsfakta.se/borsbolag/index/pk\\_bransch0/20/industri](http://www.bolagsfakta.se/borsbolag/index/pk_bransch0/20/industri)> (100329)

### 6.5 Redovisningsstandarder

IASB (International Accounting Standards Board) (2009a). *Föreställningsram för utformning av finansiella rapporter*. Internationell redovisningsstandard i Sverige IFRS/IAS 2009, pp. 9-26, FAR SRS Förlag.

IASB (International Accounting Standards Board) (2009b). *International Accounting Standard – IAS 1 Utformning av finansiella rapporter*. Internationell redovisningsstandard i Sverige IFRS/IAS 2009, pp. 175-196, FAR SRS Förlag.



## FRÅGEGUIDE

- En kort presentation av respondenten och vad den jobbar med.
- Hur använder analytiker sig av informationen som presenteras i årsredovisningens notsystem vid en analys av ett bolag?
  - Hur stor betydelse har årsredovisningen kontra andra källor? I så fall vilka?
  - Används upplysningarna som rådata för justeringar genom egna beräkningar?
- Vilka upplysningar tittar respondenten på respektive inte? Varför?
  - Vilka upplysningar är viktigast?
  - Vilka saknar helt betydelse?
- Generella åsikter om de obligatoriska upplysningarna.
  - Saknas det någon information?
  - Bör upplysningar regleras?
- Kommentar på tidigare forskning.

## INFORMATIONSBLAD

### Information inför intervju den [datum] [månad] 2010 kl. [tid]

Vi vill börja med att tacka för att du vill ställa upp på en intervju till vår uppsats. Nedan följer närmare information om vad som är uppsatsens syfte och således vårt mål med intervjun.

### Syfte

De obligatoriska upplysningarna ökar allt mer i omfattning och det kommer hela tiden nya krav på upplysningar både i enskilda standarder och i de rena upplysningsstandarderna. Det blir då intressant att undersöka vilken betydelse dessa upplysningar har och i hur stor utsträckning de används. Syftet med intervjun är att få en inblick i hur stor omfattning en analytiker använder sig av och vad de anser om de obligatoriska upplysningarna i ett bolags årsredovisning.

### Ämnen

Följande ämnen kommer beröras under intervjun:

- En kort presentation av dig själv och vad du jobbar med.
- Hur använder du dig av informationen som presenteras i upplysningarna i årsredovisningen vid en analys av ett bolag?
- Vilka upplysningar tittar du på respektive inte? Varför?
- Generella åsikter om de obligatoriska upplysningarna.

Vi vill att du funderar på dessa teman. Vi vill att du diskuterar ämnena endast utifrån ditt eget sätt att arbeta och utifrån vilka upplysningar som är av vikt för dig.

### Praktisk informationen

Intervjun kommer, som tidigare informerats om, att ske via telefon. För att inte missa viktig information, önskar vi spela in intervjun, om du tillåter detta. Några dagar efter intervjun kommer vi skicka intervjun i textformat till dig, där vi önskar att du korrigerar eventuella felaktigheter samt godkänner den. Du kommer vara helt anonym i den slutgiltiga uppsatsen genom att vi använder oss av fingerade namn. Om du önskar kan ett exemplar av den färdiga uppsatsen skickas till dig när den är klar.

Har du några ytterligare frågor, vänligen kontakta oss på:

Mail: [REDACTED]

Telefon: [REDACTED]

Med vänlig hälsningar  
Malin Carlsson och Matilda Åman



Handelshögskolan  
VID GÖTEBORGS UNIVERSITET