

# Investor relations: økonomistyringens nye arbejdsfelt?<sup>1</sup>

Per Nikolaj Bukh, Aarhus Universitet

Peter Gormsen, Novo Nordisk A/S

Jan Mouritsen, Handelshøjskolen i København

## 1. Indledning

Økonomistyringens metoder og arbejdsvilkår har ændret sig meget, siden Johnson og Kaplan (1987) i slutningen af 1980'erne kritiserede 'management accounting' for helt at have mistet sin betydning i relation til ledelsens behov. En sand velsignelse af teknikker og metoder har set dagens lys på konsulenters slides såvel som forskeres skriveborde og har derfra bevæget sig over i økonomistyringens værktøjskasse. Nogle af ordene er activity based costing, balanced scorecard og target costing. Andre kan læses i de konferenceprogrammer, der dumper ind af døren eller ved at bladde nogle numre af Ø&I eller andre tidsskrifter igennem. Ikke et ondt ord om det.

Nye teknikker har betydet nye arbejdsfelter. Nogle gange således, at der er blevet tilført nye arbejdsopgaver til økonomiafdelingen og andre gange således, at teknikker, der udspringer af økonomistyringen, bliver taget i brug i andre afdelinger. Det er en udvikling, der ikke er slut. Faggrænserne er stadig i bevægelse, og det er i dette memo hensigten at indkredse et af de nye arbejdsfelter – *investor relations* - hvor økonomistyringen kan have en aktie, hvis vi tør.

Virksomheders offentliggørelse af information, rapportering og kommunikation er kommet i søgelyset i de seneste år, i takt med at virksomhedernes omgivelser har ændret karakter. Øget globalisering, stigende integrering af kapitalmarkeder, øget mobilitet af såvel kapital som fysiske ressourcer, øget konkurrence, nye dominerende brancher, teknologisk udvikling samt udvikling inden for IT og internet har været nøgleord i denne udvikling.

De ændrede omgivelser stiller nye og anderledes krav til virksomheders eksterne kommunikation. Ud fra en regnskabsmæssig betragtning er der tale om, at behovet for mere nuanceret kommunikation med de finansielle markeder er øget, idet de traditionelle finansielle

informationer i aftagende grad afspejler virksomhedens værdier og formåen. Der bliver brug for at håndtere denne øgede eksterne kommunikation til kapitalmarkedet og andre relevante interessenter på en systematisk og velovervejede måde. Og det er netop, hvad *investor relations* (IR) handler om.

## 2. Hvad er Investor relations ?

IR er delvis PR og delvis virksomhedsstyring, det er delvis journalistik og delvis finansiering. Det er i det hele taget et fagområde, der har hentet inspiration, metoder og teorier fra en række forskellige erhvervsøkonomiske discipliner, og som virksomheder i stigende grad må forholde sig til – også når der vælges økonomistyringskoncepter.

Som kommunikationsredskab er IR ikke blot et redskab til at sikre, at virksomheden lever op til lovens mindstekrav, men i højere grad et redskab til at skabe opmærksomhed omkring virksomheden, tiltrække investorer og sidst men ikke mindst til at opnå værditilvækst i virksomheden. Øget offentliggørelse af relevante succes parametre og nøgletal, der på troværdig vis profilerer virksomhedens kernekompetencer, er med til at skabe øget opmærksomhed omkring virksomhedens aktie. Dette sker ved at tage skridtet fra kun at oplyse de traditionelle nøgletal til at offentliggøre særskilte – såvel finansielle som ikke-finansielle - nøgletal, der netop fremhæver virksomhedens kerneområder, og som dermed øger investorerne og analytikernes indsigt og viden om de af virksomhedens konkrete forhold og aktiviteter, der ikke afspejles i de traditionelle nøgletal. Dette bidrager til et mere fyldestgørende og nuanceret informationsgrundlag, hvorudfra markedet kan værdiansætte virksomheden, der således er med til at reducere risikoen for høje risikopræmier og undervurderede aktiekurser (se yderligere detaljer i Bukh *et al.* 2000c, 2000d).

Fra oprindeligt at være blevet anskuet som et PR værktøj betragtes IR i dag mere som en strategisk ledelsesfunktion, der blandt andet sikrer en stærkere kobling mellem ledelse og aktionærer. Dermed er IR også en reaktion på investorerne voksende utilfredshed med virksomhedens kommunikation; og i takt med den voksende fokus på 'shareholder value' er opmærksomheden yderligere blevet skærpet. De fleste virksomheder har indset, at de skal intensivere informationspolitikken og fortælle omverdenen om den kontinuerlige udvikling, hvis selskabets aktier skal virke attraktive. Derfor er investor relations ved at finde sin plads som et redskab, der systematiserer informationsstrømmen fra selskab til investor.

### 3. Økonomistyringens rolle

I dag er IR en relevant og afgørende aktivitet for børsnoterede selskaber på linje med marketing, salg og strategi. Og udviklingen går i retning af, at IR i stigende grad bliver et begreb, som kræver ledelsens fulde opmærksomhed. Men IR er ikke kun et anliggende for den øverste ledelse eller for informationsafdelingen.

En stor del af den information, som skal danne grundlag for virksomhedens kommunikation, skabes ved medvirken af økonomiafdelingen. Det gælder ikke blot de finansielle oplysninger, der for eksempel er brug for ved en kvartalsrapportering, men også de såkaldte ikke-finansielle data om kunder, medarbejdere og processer, der ofte – f.eks. i forbindelse med et balanced scorecard (Kaplan og Norton 1996) – internt er et anliggende for økonomistyringen.

For at kunne understøtte IR må økonomistyringen altså kunne levere finansiell såvel som ikke-finansiell information med en frekvens og en troværdighed, der lever op til de krav, de eksterne interessenter stiller. Og ved valget og designet af økonomistyringskoncept må denne anvendelse af informationen tages med i betragtning.

Herudover er en fundamental og ufravigelig forudsætning, der underbygger virksomhedens informations- og kommunikationspolitik, at der skabes tiltro til virksomheden. Denne tiltro skabes ved en kombination af virksomhedens hidtidige resultater og de fremtidige udsigter, der former markedets tiltro til virksomheden og dens evne til at skabe værdi. Det betyder, at det ikke er nok, at økonomistyringen tilsyneladende fungerer, i den forstand, at ledelsen ikke klager, og at brugerne ikke er alt for utilfredse med de rapporter, der sendes rundt.

Økonomistyringen må indrettes på en måde, så den også af eksterne evaluatore – investorer, analytikere markedskommunikatorer, journalister, studerende, forskere osv. – bliver vurderet som værende så professionel, at virksomheden faktisk er styret. Og det skal økonomiafdelingen ideelt set kunne være i stand til at dokumentere. Både på baggrund af den måde økonomistyringen praktiseres på og med udgangspunkt i de systemer og koncepter, som anvendes.

Når tiltro således er en mulig effekt af IR, bliver IR en strategi. Kommunikation giver ikke sig selv, og derfor er præsentationen af virksomhedens potentialer en strategi for, hvorledes man kommer fra et image baseret på fortiden til en fremtid, der – når der virkelig er brug for at kommunikere den – står i modsætning til fortiden. Hvis fremtiden skal være noget andet, end

fortidens mere eller mindre miserable resultater, skal kommunikationen være noget særligt. Den skal vise, at virksomheden gør noget for at få skabt en fremtid. Derfor er IR i en sådan situation en kommunikationsproces, der ikke alene tager udgangspunkt i aktuelle resultater og udviklingstendenser; den skal tillige benytte en ny række virkemidler, der kan være med til at skitsere, hvorfor virksomheden vil være bedre i fremtiden end i fortiden. Det er her, der er brug for at kunne kommunikere virksomhedens strategier på en række områder, ikke mindst med hensyn til ressource- og kompetenceudvikling. Og det er også her, hvor økonomistyringen måske har noget nyt at bidrage med. Økonomistyringen skal sikre, at de for virksomheden relevante nøgleparametre og kernekompetencer måles, styres og i sidste ende rapporteres. Økonomistyringen bliver dermed den underliggende dimension, der udgør det styringsmæssige og talmæssige grundlag for de informationer, som virksomheden vælger at offentliggøre til markedet. Økonomistyringen skal være i stand til at styre og frembringe de afgørende faktorer, der udgør grundlaget for en virksomheds fremtidige vækstpotentiale. Derfor bør der være et tæt samarbejde mellem økonomistyring og investor relations.

#### **4. Afsluttende bemærkninger**

Investor relations har i mange virksomheder været et lidt forsømt begreb. Men i de senere år er flere og flere virksomheder begyndt at fokusere mere herpå. I uddannelsesmæssig sammenhæng har IR heller ikke været et fokusområde på landets universiteter og handelshøjskoler, men det kan måske skyldes, at IR forudsætter en kombination af omfattende kendskab til flere forskellige erhvervsøkonomiske fagområder, hvilket bedst sikres ved en generel økonomisk uddannelse.

Generelt kan investor relations betragtes som det instrument, der samler, systematiserer og organiserer virksomhedens samlede kommunikation til markedet. Ideelt set inddrager en velfungerende IR funktion samtlige gennemgåede aspekter i virksomhedens eksterne kommunikation: fordele og ulemper, omkostninger og gevinster ved at offentliggøre bestemt information til bestemte interessenter. På den måde kan IR funktionen betragtes som den overordnede paraply, der indeholder samtlige former for ekstern kommunikation til markedet, formel og uformel, finansiel og ikke-finansiel vedrørende virksomhedens materielle og immaterielle værdier. IR vedrører såvel kommunikation til private som institutionelle investorer, men ligeledes indsamling og bearbejdning af information fra markedet tilbage til virksomheden.

IR bør dermed ses som en dynamisk og gensidig to-vejs kommunikationskanal, der skubber såvel virksomhed som marked op ad indlæringskurven omkring virksomheden til et højere vidensniveau.

IR spiller ikke kun en rolle i veletablerede børsnoterede selskaber men er måske i endnu større grad en vital funktion for virksomheder, der påtænker en fremtidig børsintroduktion. Herudover er børsnotering ikke nødvendigvis nøgleordet ved oprettelse af en IR-funktion eller en informationsafdeling, idet også offentlige virksomheder og organisationer kan have behov for at tage hånd om deres eksterne profil. I de senere år, hvor styring, forankring og deling af viden har fået større betydning for mange virksomheder, vil en aktiv kommunikation herom kunne forventes at blive central i IR aktiviteterne. Dette er netop, hvad der har kunnet observeres ved de seneste års interesse for videnregnskaber (jf. Bukh *et al* 2000a, 2000b) og i det stigende indhold af information om viden i børsprospekter (Gormsen *et al* 2000). Denne udvikling vil stille krav til virksomheders økonomistyring, idet den i højere grad skal kunne styre og formidle finansielle såvel som ikke finansielle parametre og informationer. Grænsedragningen mellem informationsafdelinger eller investor relations-funktioner vil dermed i fremtiden fremstå mindre tydelig, idet det kan forventes, at investor relations vil blive et nyt potentielt arbejdsfelt for økonomistyringen.

## Litteratur

- Bukh, Per Nikolaj ; Jan Mouritsen og Heine T. Larsen. (2000a). Videnregnskabers struktur og indhold. *Revision & Regnskabsvæsen* 3/marts, side 30-41.
- Bukh, Per Nikolaj; Heine T. Larsen og Jan Mouritsen. (2000b). Constructing intellectual capital statements. Bringes i *Scandinavian Journal of Management*.
- Bukh, Per Nikolaj; Peter Gormsen, og Jan Mouritsen. (2000c). Når viden introduceres på Børsen: Om relevansen af et videnregnskab. Bringes i *Samfundsøkonomen*.
- Bukh, Per Nikolaj Bukh; Peter Gormsen, og Jan Mouritsen. (2000d). Investor relations: På vej mod en offensiv informationsstrategi. Bringes i *Finans/Invest*.
- Gomsen, Peter; Per Nikolaj Bukh og Jan Mouritsen. (2000). Når viden introduceres på Børsen. Side 17-18 i *Videnregnskaber - på vej mod en guideline*, Erhvervsfremme Styrelsen, København.

Johnson, H.T. & R.S. Kaplan (1987) *Relevance lost: The rise and fall of management accounting*. Boston: Harvard Business School Press.

Kaplan, R.S. & Norton, D.P. (1996) *The Balanced Scorecard - translating strategy into action*, Boston: Harvard Business School Press.

---

<sup>1</sup> Memoet er baseret på et forskningsprojekt, hvor det dels undersøges hvilken information, der efterspørges af analytikere og investorer og dels afdækkes, hvorledes denne information benyttes i investeringsanbefalinger og -beslutninger. Det er projektets overordnede formål at give yderligere indsigt i, hvorledes videnregnskaber kan fungere i relation til kapitalmarkedet, og projektets empiriske del tager udgangspunkt i en omfattende analyse af danske børsprospekter. Yderligere information kan fås ved henvendelse til Per Nikolaj Bukh, Aarhus Universitet, telefon 8942-1568, email pbukh@econ.au.dk.