

Om Forskning og revisjon



Kyrre Kjellevoid (29) er mottaker av Revisorforeningens doktorgradsstipend og har nettopp påbegynt andre året av sin doktorgrad i revisjon og finansregnskap ved Norges Handelshøyskole. For tiden er han på forskningsopphold ved University of Alabama i Tuscaloosa (USA) der han forsker på revisjonen av virkelige verdier og bruken av verdsettelsespecialister. I denne spalten vil han presentere relevante forskningsfunn fra inn- og utland i et forsøk på å gjøre forskningen mer tilgjengelig for praktiserende revisorer.

Effekten av selskapers og ledelsens bruk av Twitter

Meldinger på Twitter kan påvirke aksjekursene.

Det er ikke bare Donald Trump og Elon Musk som satser hardt på Twitter. Stadig flere selskaper, CEOer og CFOer har etablert twitterkontoer, og søker kontakt med investorer og andre interessenter på sosiale medier. Dette har vekket forskeres interesse, med spesielt fokus på hvordan ulike twitterstrategier påvirker aksjekurser og investorers oppfatninger.

Gjennom studier av aksjekurser og eksperimenter har man avdekket en rekke sammenhenger som vil være relevante for norske investorer og selskaper. I denne utgaven av bloggen gjennomgår jeg tre rykende ferske artikler.

Studie 1: Twittermeldinger inneholder viktig informasjon

En studie publisert i 2017 gikk gjennom amerikanske twitter- og markeds-

data fra 2009 til 2012 og fant at twittermeldinger både inneholder ny informasjon av relevans for prisingen av et selskaps aksjer, og aktivt sprer informasjon som allerede er kjent fra andre informasjonskilder. Gjennom ulike målevariabler på innholdet i twittermeldinger finner de klare bevis for at aggregerte twittermeldinger kan benyttes til å predikere fremtidige kvartalstall for selskaper. I tillegg gir de signifikante indikasjoner på hvordan markedet vil reagere på kvartalstallfremleggelsler. Forskerne kontrollerte for alternative forklaringer.

Sterkest sammenheng med aksjepriser er det for de tweetene som beskriver et selskaps inntjening, fundamentale forhold ved selskapet og/eller aksjehandler. Sammenhengen er også sterkest for selskaper som blir fulgt av få analytikere, har lite institusjonelle investeringer og mindre dekning av tradisjonell media.

Studie 2: Er bruk av sosiale medier demokratiserende?

Institusjonelle investorer har langt lettere tilgang til toppledelsen i selskaper enn den jevne ikke-profesjonelle

investor. Dette skaper en skjevhet i informasjonstilgangen som kan påvirke likviditeten i aksjene. Imidlertid er stadig flere CFOer og CEOer aktive på Twitter, noe som kan bidra til å redusere noe av informasjonssymmetrien og dermed øke likviditeten. Et internasjonalt forsker-team søkte å undersøke om dette skjer i praksis.

Ved å analysere selskaps- og twitterdata mellom 2008 og 2014 finner forskerne at likviditeten til selskapsaksjene øker etter at ledelsen blir aktive på Twitter. De finner også resultater som indikerer at selv om markedet reagerer på tweeter som ikke inneholder informasjon om selskapet og som er mer basert på personlig interesse og humor, er dette som oftest svingninger som senere blir reversert. Dette er i tråd med hypotesen om at slike svingninger skapes av uinformerte investorers kortvarige «mispricing».

Resultatene ovenfor forsterkes når ledelsen twitrer mer, de blir retweetet oftere eller skaffer seg flere følgere. Som nevnt ovenfor, blir likviditets-effekten også sterkere av at twittermeldingene er relatert til arbeidsdagen

og ikke til personlige interesser og/eller humør.

Studie 3: Klar negativ effekt ved å forholde seg passiv

Effekten av selskapers ulike twitterstrategier ble undersøkt i en amerikansk studie der vanlige amerikanere ble hyret inn for å ta rollen som ikke-profesjonelle investorer som skulle vurdere sin investering i et selskap i etterkant av et kvartalstallslipp og påfølgende twitteraktivitet.

Eksperimentet viser at det ikke skal mange negative twittermeldinger til

før investorers investeringsbeslutninger og oppfatning av selskapets rykte blir påvirket. Ikke overraskende blir den negative effekten forsterket av antallet retweeter av de negative bemerkningene hvis selskapet forholder seg passivt og ikke besvarer kritikken.

Både det å twitre forklaringer på forholdet som blir omtalt negativt, eller avlede med andre positive nyheter i kvartalsrapporten, vil kunne redusere effekten av negativ kritikk på investeringsbeslutninger. Imidlertid vil kilden til avledningen ha mye å si for effekten denne strategien kan ha, for deltakerne brukte dette som et slags mål på infor-

masjonens troverdighet. Deltagerne i eksperimentet hadde imidlertid høyere sannsynlighet for å retwitre forklaringer enn twittermeldinger som inneholdt andre positive nyheter, og likte tydeligvis forklaringsstrategien best.

Studien viser altså at det kan være en stor kostnad forbundet med å forholde seg passivt når negativ kritikk luftes på Twitter. Det kan også være smart å twitre forklaringer på kilden til kritikken når det brygger opp til twitterstorm.

Les videre: Artov, Faurel og Mohanram (2017), Chen, Hwang og Liu (2018) og Cade (2018).

Aksjeloven – flere endringer

Vi har fått endringer i aksjeloven i flere omganger, og enda noen endringer ligger klare til å bli iverksatt. Artikkelen gir en «statusoppdatering» pr. oktober 2018.



Statsautorisert revisor
Elisabet Ekberg
KPMG

I denne artikkelen blir det en kort repetisjon av aksjelovendringer som har trådt i kraft. Hovedtema er de ytterligere endringene som Regjeringen har gått inn for i Prop. 100 L (2017–2018). Disse endringene vil etter all sannsynlighet bli vedtatt. Frist for næringskomiteens innstilling er satt til 22. november. Antagelig kan vi forvente Stortingsbehandling før jul og ikrafttredelse fra og med 1. januar 2019.

«Foreløpig siste» endringer, jf. Prop. 100 L (2017–2018)

Betegnelsen «foreløpig siste» er begrunnet med at en rekke ytterligere forslag fra aksjelovutvalget ikke er ferdigbehandlet av departementet. Flere endringer kan derfor forventes i fremtiden. De «foreløpig siste» endringene er:

- Forenkling av reglene i aksjeloven om avvikling og oppløsning.
- Mellombalanser, krav om revisjon av mellombalanser oppheves for selskap som ikke har revisjon av årsregnskapet. På den annen side, mellombalanser blir innsendingspliktige og offentlig tilgjengelige.
- Forretningskommune behøver ikke å fremgå av vedtektene.
- Presisering/avklaring av at styret står for daglig ledelse dersom daglig leder ikke er valgt.

- Modernisering, slik at daglig leders rapportering til styret kan skje på andre måter enn skriftlig eller i møte.

I Prop. 100 L (2017–2018) gjennomgås og avvises også enkelte andre forslag fra aksjelovutvalget. I denne artikkelen er det ikke gått nærmere inn på de forslagene som er vurdert og avvist. Det er heller ikke tatt med noen oversikt over de av aksjelovutvalgets forslag som gjenstår til vurdering og som kan bli fulgt opp på et senere tidspunkt.

Forenkling av reglene om avvikling og oppløsning

Aksjeloven § 16–2 første ledd skal endres, slik at ansvaret for å forestå avviklingen av selskapet hører under styret. Med dette fjernes avviklingsstyret som eget selskapsorgan i aksjeloven. Styret (etter gjeldende bestemmelse