



LUNDS UNIVERSITET

Ekonomihögskolan

Företagsekonomiska Institutionen

FEKP90

Företagsekonomi

Examensarbete på Civilekonomprogrammet

VT 2011

Facebooks alla nollor – går de att lita på?

En studie om värderingsproblematiken med sociala nätverk

Författare:

Avni Kalaja

Damon Nofar

Handledare:

Jon Bertilsson

Sammanfattning

Uppsatsens titel:	Facebooks alla nollor – går de att lita på?
Seminariedatum:	2011-05-23
Ämne/kurs:	FEKP90, Examensarbete magisternivå, 30 HP
Författare:	Avni Kalaja Damon Nofar
Handledare:	Jon Bertilsson
Fem nyckelord:	sociala medier, co-creation, värdedrivare, värdering, it-bubbla
Syfte:	Syftet med denna uppsats är att utforska den nya affärsmodell som sociala medier bygger på och hur värderingsmodellerna bör anpassas till detta för att resultera i trovärdiga värderingar av sociala nätverk.
Metod:	Undersökningen är av kvalitativ art med kompletterande djupintervjuer. Vi har använt oss utav en abduktiv ansats för att bäst öka förståelsen kring ämnet.
Teoretisk referensram:	Grunden till vår teoretiska referensram bygger på värderingsproblematiken med sociala medier. För att kunna förklara den nya marknadslogik som råder har vi använt oss av service-dominant logiken med co-creation i spetsen, för att sedan utreda om DCF-modellen är lämplig i det skiftande marknadslandskapet.
Empiri grund:	Insamlingen av empirin har skett genom åtta semi-strukturerade djupintervjuer med marknadsförare, analytiker samt experter.
Slutsatser:	Vår studie visar att dagens värderingsmodeller inte tar hänsyn till relevanta faktorer som kan påverka värderingen. Dessa faktorer, som kallas värdedrivare, berör främst användarantalet som inte tas i beaktande och därmed ökar risken för en felaktig värdering. Dagens värderingsmodeller behöver således anpassas bättre för att kunna ge realistiska värderingar i den dynamiska bransch som vi kallar sociala medier.

Abstract

Title:	Facebook's endless zeros – are they reliable?
Seminar date:	2011-05-23
Course:	Master thesis in business administration, 30 ECTS
Authors:	Avni Kalaja Damon Nofar
Advisor:	Jon Bertilsson
Five key words:	social media, co-creation, valuation, value drivers, dot com-bubble
Purpose:	The purpose of this study is to explore the new business model that social media is based upon and how the valuation models should be adjusted accordingly to result in reliable valuations of social networks.
Methodology:	The study is of a qualitative nature with completing interviews. We have used an abductive approach to present a better understanding of the subject.
Theoretical framework:	The basis for our theoretical framework is based on the valuation problem of social media. In order to explain the new market logic prevails, we have used the service-dominant logic with co-creation at the tip to examine whether the DCF-model is appropriate in the new business landscape.
Empirical foundation:	The collection of empirical work has been done through eight semi-conducted interviews with marketers, analysts and experts.
Conclusions:	Our study shows that existing valuation models do not take into account relevant factors that may affect the valuation. These factors, the value drivers, deal primarily with the user base that is not being taken into account and thus increases the risk of an incorrect valuation. Today's valuation models need to be better adapted in order to give realistic valuations of the dynamic industry that we call social media.

Förord

När vi bestämde oss för att korsa våra programinriktningar – marknadsföring och finansiering – så hade vi ingen aning om hur de kommande månaderna skulle se ut eller om vi ens skulle kunna göra ett bidrag med den här mixen. Med facit i hand kan vi nu säga att uppsatsen kunnat studera ett bredare samt djupare område, och därmed ge ett större bidrag, som ett direkt resultat av kombinationen av våra inriktningar. Vi är glada att vi trotsat de motgångar vi stött på och hoppas att läsaren kommer att uppskatta vårt arbete.

Vi vill rikta ett stort tack till vår handledare Jon Bertilsson som väglett oss under hela uppsatsens gång. Ett stort tack riktas även till alla respondenter som utan tvekan ställt upp på våra intervjuer och därmed gjort ett stort bidrag till den här uppsatsen. Sist men inte minst vill vi tacka våra familjer och vänner för deras stöd under den här sista terminen som varit en otrolig upplevelse för oss båda.

Lund, den 13 maj 2011

Avni Kalaja

Damon Nofar

Innehållsförteckning

1 INTRODUKTION	6
1.1 Bakgrund	7
1.1.1 De astronomiska siffrorna	8
1.1.2 Flashbacks till it-bubblan	9
1.1.3 En översikt av Facebook	10
1.2 Problemdiskussion	11
1.2.1 Problemanalys av affärsmodellen	11
1.2.2 Problemanalys av värderingsmodellerna	12
1.2.3 Problemformulering	13
1.3 Tidigare studier	14
1.3.1 Värdering av sociala nätverk och sociala relationer	14
1.3.2 Valuation of Online Social Networks	14
1.3.3 Market Valuation of Dot-com Companies – R&D versus Hype	16
1.3.4 Measuring Profitability and Marketability in Internet Companies	18
1.4 Syfte	19
1.5 Avgränsningar	19
1.6 Definition	20
1.7 Uppsatsens disposition	21
2 METOD OCH METODDISKUSSION	23
2.1 Valet av sociala medier som studieobjekt	23
2.1.1 Varför marknadsföringsperspektivet?	23
2.1.2 Varför värderingsperspektivet?	24
2.1.3 Varför kombinera?	25
2.2 Undersökningsansats	26
2.2.1 Val av vetenskapligt förhållningssätt	26
2.2.2 En abduktiv ansats växer fram	26
2.2.3 Undersökningsmetod – Kvalitativ vs. Kvantitativ	27
2.3 Insamling av data	28
2.3.1 Arbetsprocess	28
2.3.2 Kvalitativa intervjuer	28
2.3.3 Primärdata	32
2.3.4 Sekundärdata	32
2.4 Trovärdighet och äkthet	33
2.4.1 Trovärdighet	33
2.4.2 Äkthet	33
2.4.3 Kritisk granskning	34
2.5 Sammanfattning av metod	34
3 TEORETISK REFERENSRAM	35
3.1 Marknadsföringsteorier	35
3.1.1 Service-Dominant Logic	35

3.1.2 Socialt kapital	37
3.2 Finansieringsteorier.....	39
3.2.1 Discounted Cash Flow model (DCF)	39
3.2.3 Initial Public Offering (IPO).....	41
3.2.4 Weighted Average Cost of Capital (WACC)	41
3.3 Sammanfattning av teoretiskt ramverk	42
4 ANALYS AV EMPIRI.....	43
4.1 Översikt	43
4.2 Marknadsanalys.....	44
4.2.1 Termen Sociala Medier	44
4.2.2 Marknadspotential	45
4.2.3 Användarens roll	47
4.2.4 Framtida utveckling.....	49
4.2.5 Värderingsaspekten ur marknadsförarens perspektiv	50
4.3 Allmänt om värdering i praktiken.....	51
4.3.1 Viktiga faktorer – värdedrivare	54
4.3.2 Taktiska prissättningar	56
4.3.3 Synergier.....	57
4.4 Värdering av sociala nätverk	58
4.4.1 Värdedrivare.....	59
4.4.2 Trovärdighet	60
4.4.3 Likheter och skillnader med it-bubblan.....	62
4.4.4 Hur antalet användare påverkar värderingen	63
4.4.5 Hur en ökning av företag påverkar värderingen	65
4.5 Sammanfattning av analys	66
5 SLUTSATS	68
5.1 Slutord	71
5.1.1 Går nollorna att lita på?	72
5.2 Förslag till vidare forskning	73
6 KÄLLFÖRTECKNING	74
7 APPENDIX.....	81
7.1 Intervjufrågor	81

1 INTRODUKTION

I detta inledande kapitel ges en utförlig bakgrund till ämnet vi ämnar studera – värderingsproblematiken med sociala medier. Vidare diskuteras problematiken, tidigare studier som visar på studiens relevans samt syftet med uppsatsen. Slutligen presenteras en lista med definitioner av begrepp som kommer användas genomgående i uppsatsen.

I takt med att nya affärsmodeller växer fram förändras även processer som standardiserats inom och utanför affärsmodellen. Då marknader sällan fungerar i form av monogami, utan är ständigt beroende och påverkade av andra, finns det anledningar att tro att förändringar i enskilda branscher även påverkar närliggande branschstrukturer. Förnyade affärsmodeller är inget nytt, tvärtom, detta förekommer hela tiden och är en dynamisk process där företag ständigt försöker anpassa sig efter konsumentens önskemål och tillgänglighet. Under 2000-talet har denna process intensifierats parallellt med att IT-samhället blivit ett faktum för många. Den nya era som vi idag lever i är grunden till en förändring inom många affärsområden, inte minst webbaserade strukturer av dess olika form och slag.

Faktum är att denna förändring ligger till grund för denna uppsats. Det sker ständiga förändringar i omvärlden med företag och marknader som växer och blir allt större, ur någonting som ständigt drivit människan framåt – kommunikation! Sociala medier har tagit världen med storm och det råder ingen tvekan om att de är här för att stanna. Då företagen i denna bransch står inför många nya utmaningar, samtidigt som nuvarande idéer måste utvecklas och förnyas, står nu några av de på trappen till en börsintroduktion. En börsintroduktion innebär många fördelar för ett företag där kanske kapitalanskaffningen är den främsta fördelen. Dock finns det också risker med börsintroduktioner då företaget blir mer transparent än någonsin tidigare och kommer utsättas för en djupare granskning av olika intressenter. Oavsett struktur och anledning till granskningen så finns där en gemensam nämnare i form av *företagsvärdering*. Företagsvärderingen är en oerhört viktig process som många intressenter förlitar sig på och tar hjälp av vid beslutsfattning kring investering, utlåning av kapital eller vid ingående i ett kontrakt. Med detta faktum, finns det anledningar till oro kring hur och om värderingsprinciperna hängt med i denna marknadsförändring. För att kunna förstå värderingsproblematiken behövs det en genomgång av hur en ny affärslogik växt fram i takt med uppkomsten av sociala medier. Även potentialen för sociala medier är viktig att förstå då det är en stor byggsten i företagsvärderingen – vilket leder oss till vår bakgrund.

1.1 Bakgrund

Idag kan man ta kontakt med personer över hela världen med endast några musklick. Företag kan marknadsföra sig till miljontals människor med minimala kostnader. Det globala nätverket har blivit en verklighet med tillväxten av vad som kallas sociala medier. Definitionerna kring detta relativt nya trendbegrepp skiljer sig, även om man kan urskilja en viktig gemensam nämnare – interaktion. Efter att ha läst flera definitioner (bl.a. inblicki, 2008; Thornley, 2008) har vi valt att göra en egen sammanställande och tydlig definition:

Sociala medier är ett fundamentalt skifte i onlinebaserad kommunikation där användaren är den som bidrar med värdet utifrån innehållet som denne genererar. Det finns många olika sociala nätverk som bygger på olika koncept, gemensamt för alla är dock att de speglas av hög social interaktion mellan användarna.

Hypen kring sociala medier tycks bara växa dag för dag, vilket lämnat den traditionella median i skuggan. Det går inte en dag utan att man på ett eller annat sätt möts av information via dessa sociala nätverk. De har fullkomligt tagit över hela Internet och vissa vågar även gå så långt och säga att "om du inte finns på ett socialt nätverk, så finns du inte på Internet" (IAB, 2008). Idag har många omfamnat de här medierna då de förstått dess genomslagskraft och på ett underligt sätt suddat ut gränserna mellan producent och konsument, då alla egentligen är användare. Företagen har grupper på Facebook med sina fans, traditionella papperstidningar twittrar nyheter dagligen (SVD Twitter, 2011), president Obama håller tal på sin egna Youtube kanal (BarackObama Youtube, 2011) samtidigt som Carl Bildt bloggar flitigt (Carl Bildt, 2011). Listan kan göras lång och allt tyder på att sociala medier är här för att stanna. Kurt Sonderegger (WhiteEcho, 2010) sammanfattar det ganska tydligt:

Social media is the ongoing conversation of the planet. It is the source of news, it is the connector to the giant multi-celled organism called planet earth. As time goes on, social media is my home on the internet. It is my home page, the place where I spend the most time. It is where I do business. It is where I hang out with friends. It's where I find out about new movies, television and other products. It is my diary. Looking back on my wall, I have a history that is far richer than any diary or journal.

Det var när termen Web 2.0 myntades av Tim O'Reilly vid en konferens år 2004 som förutsättningen för sociala medier stadgades (O'Reilly, 2005). Han menar att denna nya generation av webbtjänster ska speglas av interaktivitet och samarbete. Vi ser därför ett skift i kommunikation från den tidigare monologa envägskommunikationen till dagens flervägskommunikation som speglas av ständiga dialoger. Det är just denna förutsättning som byggt upp framgångsrika organisationer som Facebook, Youtube, Twitter och liknande. Utan samarbetet med sina användare, deras interaktion och

aktiviteter, så skulle dessa organisationer inte finnas. Deras värde skapas helt enkelt av deras användare (Payne, Storbacka & Frow, 2008). Det är detta faktum som bidragit till svårigheten att sätta värde på denna typ av företag – var skapas egentligen värdet och hur stor kontroll har organisationen över detta?

Den affärslogik som ligger bakom de flesta sociala nätverk, och i allra högsta grad Facebook, är vad som benämns co-creation¹. Denna logik bygger på att barriärerna mellan de inblandade aktörerna delvis eliminerats för ett ömsesidigt värdeskapande. Det finns otaliga framgångsexempel med företag som skapat starka kundrelationer just med hjälp av den här logiken. Mest omtalat är förmodligen Nike som under några få år skapat ett oerhört starkt socialt nätverk med sina kreativa idéer. NikePlus var ett av de första nätverken som lanserades 2006 i ett samarbete med Apple (Apple, 2006). Idén bygger på ett chip som läggs i Nike-skön och mäter hastighet, kaloriförbränning, sträcka et cetera. Denna information skickas sedan till Apple's ipod som presenterar det i hörlurarna. Nätverket bygger på den interaktiva hemsidan – nikerunning.nike.com – där man kan ladda upp sin data och jämföra, tävla samt inspirera andra användare. Hela den här upplevelsen är vad som skapar värde för användaren och ett resultat av logiken kring co-creation (Prahalad & Ramaswamy, 2004).

1.1.1 De astronomiska siffrorna

Trenden är tydlig och som vi nämnt ovan håller sociala medier på att växa i betydelse för såväl användare som företag. I takt med detta växer även sociala medier i ekonomisk betydelse runt om i världen (Gneiser, Heidemann, Klier, Landherr & Probst, 2010). I denna dynamiska marknad har ett antal förvärv eller försök till förvärv fått allmänheten att höja på ögonbrynen och ibland kanske till och med lämnat de mållösa. Anledningen är de otroligt höga förvärvspriser som betalats ut för endast en minoritet i ägarandel – ibland så lite som tio procent eller mindre. I vissa fall är det så att investmentbolag tillfört pengar och blåst upp värdet det hållet (Augustsson, 2011; Kederstedt, 2011). Bolagsvärderingen har i t.ex. Twitter värderats till 200 gånger dess intäkter (ca 10 miljarder dollar) när normalfallet är omkring 6-8 gånger intäkterna och på sin höjd kanske upp till 15 gånger, vilket fortfarande är långt ifrån 200! Frågan är om den nya affärsmodell som vuxit fram, med co-creation som bas, ställt till det för värderingsbolag och försvårat förståelsen för hur företag som Facebook faktiskt skapar värde?

¹ Co-creation är en del av Service-Dominant Logiken av Vargo och Lusch (2004) som bygger på att konsumenten, eller användaren, är en viktig del i hela värdeskapandeprocessen och således en medskapare av värde. Se teorikapitlet för genomgång av teorin.

Vi får ständigt höra om nya fantasi-siffror på bolagsvärderingar av t.ex. Facebook och Twitter. De senaste spekulationerna visar att personer med insyn i Facebooks finanser talar om en värdering på hundra miljarder dollar eller mer (Östlund, 2011). Detta innebär att vi rör oss bort om den kommersiella världen till den finansiella världen. I takt med Facebooks, och andra sociala nätverks, framväxt bildas det likt stora finansiella "bubblor" på marknaden (Kederstedt, 2011). Alla vill vara först när dessa företag tar klivet in på börsen, eller tar fler marknadsandelar, och växer till stora nätverk med ett enormt värde.

Facebook har över 600 miljoner aktiva användare (msnbc, 2011) som kontinuerligt sprider, delar och tar del av personlig information och reklam som finns på plattformen. Att Facebook lyckats få så otroligt många människor att aktivt använda deras tjänster, och detta på enbart sju år, är en otrolig framgångssaga. Ingen har tidigare samlat den mängden människor på samma plattform där informationen flödar fritt mellan användarna som kan ta del av en stor mängd annonsering, andras privata händelser men också dokumentera sina egna intressen och aktiviteter. Facebook får då tillgång till mycket viktig information om användarna och deras beteende, information som de sedan kan sälja vidare till ett högt pris. Denna information kunde de traditionella företagen tidigare enbart få tag på genom tidskrävande enkätundersökningar och dylikt som i sig är mycket kostsamt (Bryman & Bell, 2003), men nu kan de istället vända sig till de sociala nätverken.

I takt med ökningen av antalet användare på Facebook har också värdet på företaget ökat. En nyligen gjord värdering av Goldman Sachs värderade Facebook till 70 miljarder dollar (TechCrunch, 2011). En fördubbling på mindre än 2,5 år samt en värdeökning på sju år som i investerares öron låter som ljuv musik. Utan att börja spekulera kring om Facebook är övervärderat eller inte så är det svårt att låta bli och ställa frågan – är detta värde fundamentalt försvarbart och hur kommer man fram till detta? En fråga som ständigt kommer komma tillbaka i denna studie. Vidare är denna värdering av Facebook av högsta intresse för dess påverkning av andra sociala nätverk och deras värdering. När hypen kring Facebook bygger upp ett värde på företaget som till synes är högt, letar investerare ivrigt efter nästa uppstickare. Vilket företag blir det – LinkedIn, Twitter, Orkut²? För att kunna reda ut dessa frågetecken behöver man dels ställa fler frågor och samtidigt leta efter svar i både teoretiska- och empiriska resultat.

1.1.2 Flashbacks till it-bubblan

Med it-bubblan i ryggen tror vi inte att någon kan låta bli att känna sig smått oroad över utvecklingen kring de sociala nätverken och dess påverkan på den finansiella marknaden. En ny krasch på den

² Orkut är en internationell community, liknande Facebook, som drivs av Google.

finansiella marknaden på grund av en bubbla som spricker hade i dagsläget varit förödande då marknaden fortfarande är i en form av upphämningsstadiet sedan den finansiella krisen som kom hösten 2007. Det finns dock några väsentliga skillnader på dagens marknad som klargör att en rak återupprepning av it-bubblan är ytterst osannolik. En av de stora skillnaderna är den ökade tillgängligheten av Internet som växt markant från fem procent av världens befolkning år 1999 till dagens trettio procent (Kederstedt, 2011). Även den tydliga ökningen av smartphones har bidragit till ökningen av Internet-användningen. Sean Duffy³ (2011) menar att likheterna med it-bubblan och dagens övervärderingar är få, och att det således är liten risk för en repetition av den tidigare bubblan. En väsentlig skillnad som han pekar på är efterfrågan som inte kunde hänga med teknologin för dryga tolv år sedan, medan dagens IT-marknad bygger på en oerhörd efterfrågan från oss konsumenter. Därför anser han att det troliga scenariot istället kan bli att enskilda storföretag – som exempelvis Facebook – kan spricka på grund av all hype som finns runtom de. De kan helt enkelt inte leva upp till den stora efterfrågan som gör att de går under. Detta scenario är mer trovärdigt än att it-bubblan skulle repeteras och industrin i sig skulle gå under, menar Sean.

Denna diskussion banar följaktligen väg för en djupgående studie kring marknadspotentialen, värderingsprinciperna, affärslogiken och uppkomsten av detta nya fenomen kallat sociala medier. Vidare är studier kring börsintroduktioner, intäktsmodeller och värdeskapande intressant att beakta för att få klarhet i vart denna marknad är på väg och hur man bör förhålla sig till dess framtida utveckling. Då värderingsaspekten täcker dessa ovan nämnda infallsvinklar kommer dessa att behandlas i den mån det är nödvändigt för att undersöka värderingsprinciperna.

1.1.3 En översikt av Facebook

Då denna studie kontinuerligt kommer använda Facebook som exempel så har vi valt att presentera en kort översikt av detta företag. Facebook hjälper dig att hålla kontakten med vänner och familj – det är det första man läser när man surfar in på denna sociala plattform som startades för dryga sju år sedan. Det kan tyckas låta simpelt men faktum är att denna enkla affärsidé gjort Facebook till världens största sociala nätverk med återkommande värderingar som innehåller överväldigande många nollor. Historien om Facebook är ganska fascinerande, med Mark Zuckerberg som frontfigur, då företaget utvecklats från ett studentrum på Harvard med några få användare till ett världsomvälvande nätverk med över 600 miljoner aktiva användare – på endast sju år! Facebook har definitivt förändrat hur vi kommunicerar med varandra och därmed blivit en del av allas vardag. Vare sig du "like this"⁴ eller inte, så har de nya förutsättningarna bidragit till en helt ny riktning på

³ Sean Duffy är grundaren av The Duffy Agency.

⁴ "Like" är en funktion på Facebook där användarna kan "gilla" andra personers aktiviteter och meddelanden.

marknaden där relationer och interaktion har hög prioritet – ett faktum som inte kan ignoreras. Idag har Facebook över 600 miljoner aktiva medlemmar över hela världen samt en värdering som uppgår till över 70 miljarder dollar, och båda dessa siffror verkar aldrig sluta växa. (Facebook, 2011; msnbc, 2011; TechCrunch, 2011; The Guardian, 2007)

1.2 Problemdiskussion

Problemdiskussionen har växt fram i skuggan av skiftet i marknadslogik och affärsmodellernas utveckling. Initialt handlade problemen i uppsatsfrågan om värderingsmodellerna och en prövning av dessa. Grundat på värderingsmodellernas komplexitet har det uppkommit en rad problem som vi varit tvungna att behandla. Detta kapitel avser att förklara de centrala problemområden vi stött på och som vi avser undersöka genom hela uppsatsen och ge en välgrundad analys och slutsats på i slutet.

Utgångsläget i denna uppsats härrör sig till värderingsmodellerna och huruvida dessa kan användas vid en värdering av t.ex. Facebook och företag i dess like, som vi med ett samlat namn benämner sociala medier. Det vill säga, hur ska värderingsmodellerna anpassas för att ge en mer realistisk bild över vad företagsvärdet på sociala medier är? För att behandla detta problem har vi även analyserat närliggande områden som direkt hänför sig till värderingsproblematiken med sociala medier. Dessa närliggande områden berör marknadspotentialen, affärsmodellens form samt framtida utvecklingen av sociala medier. Vi kommer här genomgå en diskussion varvad med problemanalys av två huvudområden inom sociala medier som ligger till grund för den här studien – *affärsmodellen* och *värderingsmodellerna*.

1.2.1 Problemanalys av affärsmodellen

Företagen har förstått att kunder värdesätter mycket mer än den slutgiltiga produkten. Numera handlar det om att bygga upp en relation med kunden, samarbeta och lära sig från kunderna, och på så sätt leverera värde. Med detta nya synsätt, som bygger på logiken bakom co-creation, har det blivit allt svårare att sätta ramar på vilken affärsmodell företagen faktiskt använder. Då den nya affärsmodellen bygger på relationer och interaktion mellan företaget och användarna så finns det delade åsikter på hur man bör se på användaren och således även hur företagsvärderingen ska göras. Det sist nämnda går vi igenom under nästa delkapitel, medan vi här fokuserar på problematiken kring användaren som en del av den nya affärslogiken.

Det har gjorts många försök att definiera användarna och vilken roll de spelar i värderingsprocessen. Då värdet som skapas från användarna får stora konsekvenser för aktörerna på denna marknad, så är det centralt att förstå deras roll i sammanhanget. Vidare behöver vi definiera användarens roll för att man på ett mer trovärdigt sätt ska kunna examinera den affärsmodell som t.ex. Facebook verkar i. Problematiken med att se användaren som arbetare eller kund hänför sig till värderingen. Användaren är, enligt vår mening, vare sig kund eller arbetare i företaget då det uppstår problem vid detta synsätt för såväl företag som analytikerna. Vi har här valt att behålla de traditionella definitionerna på kund och arbetare, d.v.s. att kunden i detta fall faktiskt är företagen som köper, och betalar med monetära medel, tjänster av Facebook i form av annonsering. Arbetare i detta fall är då ingen annan än de som faktiskt står på Facebooks lönesedel. Där vår definition avviker från de traditionella modellerna, och såväl tidigare studier som befintliga teorier, är konsumentens roll. Anledningen till att vi valt att se användaren som en konsument är det logiska sambandet att användaren faktiskt levererar personlig information till Facebook genom att konsumera Facebooks tjänster via plattformen som de erbjuder. Det är sedan denna information som behandlas och används i utformningen av tjänster från Facebooks sida. Användaren bistår här med gratis information till Facebook som företaget sedan säljer vidare. Även synen på att användaren är en konsument av tjänsterna på de här sociala nätverken ställer till med problem inom värderingsteorierna eftersom att konsumenterna, i vår bemärkelse, inte betalar något till Facebook för att konsumera tjänsten. Detta problem härrör sig till värderingsproblematikens svårighet att anpassa sig till nya affärsmodeller.

1.2.2 Problemanalys av värderingsmodellerna

Problematiken med värderingsmodellerna⁵ grundar sig på en enkel frågeställning; hur ska man värdera sociala medier? Vi kommer under teorikapitlet att gå igenom DCF-modellen som är den mest använda värderingsteorin och skriva mer djupgående varför denna modell kan ge en missvisande bild av företagsvärderingen av ett företag i denna bransch. Vi nöjer oss här med att ge en övergripande analys över de problem som generellt kan tänkas uppstå vid en traditionell värdering.

Osäkerheten kring värderingen av Facebook baseras på de värderingar som nyligen gjorts och hur detta har tagits emot av marknaden. Många analytiker och journalister har uttryckt sin oro till dessa värderingar och hävdar att det finns en risk att de är övervärderade. Vår ursprungliga tanke var att man inte tagit hänsyn till användarna på ett sätt som man borde. Dynamiken i denna marknad är stor och detta kan komma att påverka företagsvärderingen åt båda riktningarna. Värderingsmodellerna

⁵ Se teorikapitlet för genomgång av dessa modeller.

tar således inte explicit hänsyn till användarna som levererar gratis information. Kan man då alltid lita på att man får denna information gratis från användaren? Hur kommer användarna att reagera vid uppkomsten av en ny stark konkurrent och hur kommer Facebook att påverkas av detta?

Vidare bygger de värderingar som gjorts på en stark tro om sociala mediers framtid då historisk statistik saknas och då transaktionerna på M&A-marknaden (förvärv och uppköp) är ett fåtal sen tidigare. Framtiden är alltid svår att prognostisera och vi menar att denna problematik blir ännu svårare när man prognostiserar något som inte gjorts i så stor utsträckning tidigare – nämligen användarantalet. Att traditionella värderingsmodeller har gett missvisande bilder på hur mycket dessa företag är värda är inget nytt. Exempelvis gjordes det en P/E-tals analys⁶ av Yahoo under år 1999 och då fick företaget ett P/E-tal på 1900. Normen baserat på ett historiskt genomsnitt ligger någonstans mellan 12 och 16 för börsen som helhet. Detta faktum gör att man kan börja ifrågasätta om de traditionella måtten är lämpade för den här typen av företag, eller om de behöver justeras. Facebook är värderat till ungefär 70 miljarder dollar, vilket är långt över många stora företag med många fler betalande kunder (Augustsson, 2011). Även denna värdering kan ses som orealistisk, eller så kan man välja att se över värderingsmodellerna en gång till. En sak är i alla fall säker, det behöver ifrågasättas om dagens värderingsmodeller kan ge trovärdiga värderingar på företag som Facebook då de inte explicit tar hänsyn till användarna som här anses vara en relevant faktor till värdeskapandet i företaget.

Det finns således ett distinkt problem i att kunna identifiera de värdeskapande faktorerna inom sociala medier samt identifiera vad som driver företagsvärderingen för företag som Facebook. Detta problem grundar sig till stor del på det marknadsparadigm som växt fram kring Service-Dominant logiken⁷ och co-creation teorin – vilket leder oss till vår problemformulering.

1.2.3 Problemformulering

Vi vill med vår studie besvara den huvudsakliga frågeställningen, *hur kan dagens värderingsmodeller ge trovärdiga värderingar på onlineföretag som Facebook?* Problemen är idag:

- Då sociala medier bygger på en ny affärsmodell med co-creation som bas, så finns det hög risk att traditionella värderingsmetoder hamnar fel i värderingarna av företag som Facebook.

⁶ P/E tal brukar användas i aktieanalyser. Det står för price/earnings, eller pris/vinst, och räknas fram genom att man dividerar den aktuella aktiekursen med vinsten per aktie för att se hur billig eller dyr en aktie är.

⁷ Service-Dominant logiken, som ligger till grund för co-creation teorin, bygger kort på att producent och konsument samskapar värde genom ett aktivt och ömsesidigt engagemang. Se teorikapitlet för genomgång.

- Det finns lite forskning kring användare och hur man bör ta hänsyn till dessa i företagsvärderingar. Bland annat syftar vi till den dynamik som finns på dessa sociala nätverk med icke lojala användare och där nya konkurrenter snabbt etableras och blir starka.
- Nya multiplar måste tas fram för att bättre spegla denna sortens bransch. Alternativet är att gamla multiplar görs om så att dessa tar hänsyn till användarantalet.

För att kunna besvara dessa problemformuleringar kommer vi även att undersöka:

- Hur betydelsefull är användarens roll i de virtuella sociala nätverken?
- Hur tar dagens värderingsmodeller hänsyn till användaren?
- Hur ska värderingsmodellerna anpassas till affärsmodeller baserade på co-creation logik?

1.3 Tidigare studier

Tidigare studier innehåller studier som gjorts inom området värdeskapande, sociala nätverk och sociala relationer samt värderingsmodeller. De studier som tas upp under detta kapitel har som syfte att peka på relevansen för vår studie men också visa på att vår uppsats skiljer sig från det som gjorts tidigare. Studierna kommer inledningsvis presenteras kort för att sedan bedöma dess relevans för vår studie, samt poängtera vad dessa tidigare studier inte behandlar.

1.3.1 Värdering av sociala nätverk och sociala relationer

Ett otaligt antal studier har utförts på området kring värdering av sociala nätverk (Bauer & Hammerschmidt, 2005; Gupta et al., 2004; Krafft et al., 2005; i Gneiser et al., 2009), men forskarna är inte alltid ense om vad som påverkar företagsvärderingen och vilka faktorer som är mest väsentliga. Gollotto & Kim (2003) kollar på hur värderingen av "dot-com" företag går till och vad denna bygger på – FoU eller om det är enbart är en hype. Chien-Ta Ho (2008) har tagit en liknande ansats som Gollotto & Kim, där värderingen av lönsamheten och marknadspotentialen i Internetbolag undersöks och sedan ligger till grund för en värdering av företag genom marknadsvärde, multipel analys eller EPS (Earnings Per Share)⁸ analyser.

1.3.2 Valuation of Online Social Networks

Gneiser et al. (2009) och Gupta et al. (2004) har tagit en liknande ansats som vår i deras respektive studier "*Valuation of Online Social Networks Taking into Account Users' Interconnectedness*" och

⁸ Vinst per aktie.

“Valuing Customers”. Dessa studier poängterar vikten av nya metoder för att värdera sociala medier då de befintliga modellerna har en begränsad förmåga att värdera snabba, unga och expansiva företag i en dynamisk miljö. Anledningen till detta är att traditionella modeller bland annat bygger på granskning av historiska räkenskaper och saknar akademisk grund för detta område. Författarna argumenterar för användningen av en modell som tar hänsyn till användarnas, eller kundens som de sätter det synonymt med, interaktion i de sociala medierna. Denna modell bygger på en indelning av alla användare i grupper (cohorts) beroende på hur länge de varit registrerade sedan de registrerade sig för första gången. “Grupp 0” är den grupp som är användare idag och de andra grupperna är klassificerade beroende på hur lång tid det antas ta innan dessa blir registrerade.

Gneiser et al. (2009) lägger fram bra argument till varför vi behöver se över de befintliga värderingsmodellerna vid en värdering av sociala medier. Författarna hävdar att en ekonomisk värdering av sociala nätverk är specifikt svår då värdet på dessa företag bygger på användare, relationer mellan användare och det nätverkande som dessa genererar – och det är detta som är en stor del av det ekonomiska värdet av dessa företags värdering. Med detta som grund argumenterar författarna i studien att värdet per användare och det väsentliga med en användare borde tas till hänsyn vid värderingen av sådana här typer av företag.

Modellen som Gneiser et al. (2009) utarbetar är teknisk samt svår att applicera i praktiken. Författarna har applicerat modellen på XING.com⁹ och gör antagandet att de väsentliga intäkterna kommer från användare som betalar för någon form av premium-konto. Man bortser med andra ord från annonseringsintäkter eller andra intäkter som hänför sig till försäljning av platsannonser eller personlig information.

En kritik som förs fram är mot en variant av DCF-modellen¹⁰ som tar hänsyn till kassaflödena erhållna från befintliga och framtida kunder (Bauer & Hammerschmidt, 2005; Gupta et al., 2004; Krafft et al., 2005; i Gneiser et al., 2009). Denna variant skiftar således perspektiv från ett kassaflöde för hela företaget till ett kassaflöde specifikt för kunderna (användarna). Gneiser et al. (2009) ställer sig kritiska till denna typ av värdering då denna inte tar hänsyn till nätverkandet, menar de. Nätverkandet är enligt författarna en väsentlig del i värdet då det möjliggör att en kund som initialt inte genererar något värde för de sociala nätverken (då denna inte tillbringar mycket tid på dessa plattformar) kan generera värde genom att dra till sig nya personer eller få befintliga att stanna.

⁹ Socialt nätverk för affärsmän.

¹⁰ DCF-modellen är en värderingsmodell som ger en uppfattning om ett företags värde baserat på framtida kassaflöden. Se teorikapitlet för genomgång.

1.3.2.1 Relevans och skillnader till vår studie

Generellt behandlar ovan nämnda studier användare och deras interaktioner och relationer som något väldigt centralt, vilket vi stödjer fullt ut. Däremot skiljer sig dessa studier markant i hur man ser till användaren och vilken roll användaren har mot vår uppsats. En väsentlig skillnad är att dessa författare inte diskuterar användarna och deras interaktion som en värdedrivare utan snarare ett rent värdeinstrument för att värdera bolag. I t.ex. Gneiser et al. (2009), bortser författarna från annonsintäkter och ser enbart till premium-användarnas betalning. Även om sociala nätverk bygger på användare och deras nätverkande, vilket också är det primära syftet med dessa nätverk, så anser vi inte att det räcker. Faktum är att många sociala nätverk idag är gratis för användaren och det kan därför vara en nackdel att dra lika med tecken mellan användare respektive betalande kund. Gör detta så bör man vara noga med att poängtera vilka kunder som faktiskt genererar pengar och vilka som betalar med tid eller interaktion. Detta innebär inte att Gneiser et als. studie kring kundkapital (customer equity) och kundens-livstids-värde (customer lifetime value) är irrelevanta, utan snarare att dessa studier visar på hur pass nödvändigt det är att se över vilka värdedrivare som påverkar företagsvärdet för denna typ av företag.

I vår studie har vi valt en annan ståndpunkt till användarnas påverkning på värdet. Användarna må vara ytterst centrala i processen som tidigare forskare hävdat, men vi påstår att de är värdedrivare i sammanhanget och inte värdet i sig. Den yttersta skillnaden är således att användaren i vår studie ses som någon som driver värdet men det är i själva fallet annonsintäkterna som bidrar med det monetära. Det är detta monetära värde man tar hänsyn till vid värderingen av företag och det är också detta värde som man då försöker fånga. Den oerhört stora användarbasen hos Facebook ligger därför till grund för det värde som skapas via annonsintäkter – användarna driver företagen till nätverket som i sin tur bidrar med intäkter till Facebook. Vårt fokus i denna studie har därmed varit att se på användarna som värdedrivare samt studera hur man kan integrera dessa värdedrivare i de befintliga värderingsmodellerna.

1.3.3 Market Valuation of Dot-com Companies – R&D versus Hype

Studien utförd av Gollotto & Kim (2003) utreder om marknadsvärdet på webbaserade bolag stöds av investeringar i forskning och utveckling eller om det enbart är en hype. Författarna hävdar att tidigare forskning inte lyckats länka de stora marknadsvärderingarna av webbaserade bolag med några generella drag i branschen. Det finns således en motsägelse här då webbaserade företag är högt värderade utan att vara lönsamma. Vidare blir traditionella lönsamhetsmått irrelevanta i sammanhanget då ingen lönsamhet uppvisas. Detta betyder att investerare måste förstå de värderingsverktyg som analytiker använder när de utvärderar dessa företag för att undvika

olönsamma investeringar. Enligt författarna till studien finns det tydliga exempel på företag som värderats så högt att värderingen inte reflekterar företagets möjligheter att generera vinster och intäkter. De citerar teknikchefen Paul Wick som uttryckte sig så här:

They are trading at 50 to 100 times next year's revenues, and there have not been too many instances in market history where you have that kind of phenomenon.

Det Wick syftar på här är aktiekurserna och således även företagsvärderingen. Han menar att en så pass hög värdering borde vara en varningsklocka då sådana här fenomen inte upprepats så ofta tidigare i historien.

Nya webbaserade bolag startas nästan varje dag och detta är möjligt på grund av de otroligt låga inträdesbarriärerna i branschen. Dessutom är investerare generösa med sina pengar när det kommer till denna typ av företag vilket gynnar de som börsintroduceras bland annat.

[...] investors are willing to be incredibly generous with their money when it comes to anything with a "dot-com" in it. (W. Fleckenstein, Fleckenstein Capital)

Vidare påpekar författarna att nya modeller måste tas fram av analytiker för att de ska kunna urskilja bra webbolog från dåliga. Det räcker inte att se till vinster då många av dessa bolag är i en uppstartsfas och även de som visar på förluster kan komma att bli marknadsledande inom sitt område. För närvarande domineras marknaden av en positiv syn på webbolog där många funderar i termer av Phil Summes tankar.

If you do not make colossal bets now, you will be sitting in your rocking chair when you are 90 and ask, "How did I miss the biggest opportunity of my lifetime?"

Ron Ognar påstås ha sagt att kunskapen för att värdera bolag som saknar vinster inte finns idag och på grund av detta skapas det "investerings-manias" som författarna benämner det. När väl aktien ger avkastning kan man lättare värdera bolagen. Med detta sagt menar Kevin Landis (Portfolio Manager för Firsthand Funds) att även då aktier för webbolog är dyra behöver det inte nödvändigtvis betyda att aktien är övervärderad.

Studien finner ett samband mellan FoU investeringar och marknadsvärde. Det vill säga de webbolog som har analyserats har delats upp i två grupper – den höga gruppen och den låga gruppen där de har höga respektive låga FoU investeringar, i relation till försäljningen. Forskarna finner att de bolag som investerar mer i FoU också har ett större marknadsvärde (sett till aktiepriset) än de som

investerar lite eller ingenting alls i FoU. Vidare är sannolikheten också högre att dessa bolag ska kunna generera inkomster och även vinster i framtiden.

Författarna har analyserat olika nya metoder att värdera den här typen av bolag. Det råder ingen tvekan om att nya metoder behövs och att dessa måste användas för att inte ge en missvisande bild av värdering av webbbolag. De modeller som tas med i studien som referensram baseras alla på ett eller annat sätt på användarna och besökarna på hemsidorna. Konsensus råder således angående vad som påverkar dessa bolags värdering och att det saknas tillräckligt beprövade modeller för att fastställa ett fundamentalt försvarbart värde på dessa bolag.

1.3.3.1 Relevans och skillnader till vår studie

Studien gjord av Gollotto & Kim är högst relevant för vår studie. Framst för att den lyfter upp problemställningen med att värdera denna typ av bolag. Studien är gjord på enbart helt webbaserade bolag och således inte några bolag som expanderat till Internet i efterhand och "dot-comat" sig själva. Vår studie skiljer sig från Gollotto & Kim i några aspekter. Den främsta är att vi enbart kollar på sociala medier och inte alla webbbolag. Därmed är användarna än mer viktigare i vår aspekt då dessa utgör grunden för de bolag vi angett som exempel (Facebook, Youtube, Twitter). Den andra aspekten som också är väldigt central är att författarna begränsar studien till FoU och hype, det vill säga de stänger ute andra aspekter som kan komma att påverka värderingen.

1.3.4 Measuring Profitability and Marketability in Internet Companies

Författaren till denna studie, Chien-Ta Ho (2008), har analyserat om lönsamhet är korrelerat med aktiens prestation. Det vill säga om lönsamheten är hög, återspeglas detta på företagets aktieutveckling? Chien-Ta Ho analyserar, liksom de andra forskarna under detta kapitel, enbart webbbolag eller som författaren benämner det "dot-com" bolag. Han finner att dessa två variabler inte är korrelerade och detta medför helt klart vissa risker. Företag som har god lönsamhet presterar dåligt på aktiemarknaden och företag som har dålig lönsamhet presterar bra på aktiemarknaden. Det gäller för ledningsgrupperna för respektive bolag att antingen förbättra aktiens prestation eller förbättra företagets operationella verksamhet.

I studien dras det paralleller till dot-com bubblan i början av 2000-talet och varningssignaler finns även i dagens dot-com bolag. Om företaget på sikt inte kan öka sin lönsamhet så finns det en tydlig signal att investerare bör dra sig tillbaka från ytterligare investeringar i bolaget. Chien- Ta Ho skriver i studien att det är väldigt viktigt för företagsledningen att se över ifall de tjänar pengar eller ifall de

“bränner” pengar. Studien är en klar varning till de investerare som investerar sina pengar i denna typ av bolag utan en noga genomgång av företagets affärsidé, ledning och operationella verksamhet.

1.3.4.1 Relevans och skillnader till vår studie

Studien som är gjord av Chien-Ta Ho pekar på likheterna med dagens webbolag och de som föll under it-bubblan i början av 2000-talet. Även denna studie visar på efterfrågan av nya modeller och teorier som bättre avspeglar webbolagens möjliga utveckling och kan fånga den potential de faktiskt har. Studien har nu några år på nacken och det ser man bland annat på resultaten de faktiskt fått. Exempelvis återger de Google som ett bolag som har bra verksamhet (god lönsamhet) men dålig prestation på aktien. Således trodde inte investerare initialt på Googles verksamhet och de möjligheter de faktiskt hade. Med facit i hand vet vi att Google är oerhört framgångsrikt idag, både på sin operationella sida och med sin aktieutveckling.

Att studien är relevant för vår uppsats är relativt klart då den behandlar webbolagens utveckling och möjligheter i relation till aktieprisets utveckling vilket baseras på företagsvärderingen. Denna studie har, likt Gollotto & Kim, behandlat alla sorters webbolag medan vår studie gör en klar och distinkt avgränsning till sociala medier. Detta behöver inte nödvändigtvis betyda att studiens resultat inte är applicerbara på vår studie men man bör ha i åtanke att de olika företagsformerna inom webbolag drivs av olika faktorer och därmed finns det även olika värde drivare som påverkar värderingen.

1.4 Syfte

Syftet med denna uppsats är att öka kunskapen och förståelsen kring hur traditionella värderingsmodeller bör anpassas till den nya affärslogiken som sociala medier bygger på – co-creation. Vi vill således uppnå kunskap om hur lämpliga dagens värderingsmodeller är för att värdera företag som är verksamma inom sociala medier, och därmed bidra till de tidigare studierna inom området.

1.5 Avgränsningar

Vår studie ämnar studera värderingsproblematiken i de företag som erbjuder plattformar för sociala medier – som exempelvis Facebook, Youtube, Twitter. Vi har dock valt att avgränsa oss till Facebook som huvudexempel då det är det största sociala nätverket på marknaden och därmed det mest intressanta för vår frågeställning. Den här medvetna avgränsningen innebär att genomgående referenser kommer att göras till Facebook medan vi inledningsvis kommer att diskutera sociala medier ur ett relativt allmänt perspektiv.

Det finns som sagt många typer av företag som grundar sig på samma affärsmodell som Facebook, och tanken är att vår avgränsning ska uppmuntra till vidare studier som kan dra slutsatser för fler organisationer i ljuset av dessa nya affärsmodeller.

1.6 Definition

Vidare måste vi klargöra en del begrepp som används och kommer att användas genomgående i denna uppsats. Begrepp som kan uppfattas som diffusa och otydliga eller helt enkelt har en annan tolkning av andra skribenter.

Sociala medier – Sociala medier är ett fundamentalt skifte i online baserad kommunikation där användaren är den som bidrar med värdet utifrån innehållet som denne genererar. Det finns många olika sociala medier som bygger på olika koncept, gemensamt för alla är dock att de speglas av hög social interaktion mellan användarna. (Wikipedia 2011; inblicki 2008; Thornley 2008). Med sociala medier syftar vi till företag som exempelvis Facebook, Youtube, Twitter, MySpace.

Co-creation – Detta är en ny affärslogik som växt fram och som genomsyrar de företag som blivit synonyma med sociala medier – Facebook, Youtube, Twitter etc. Logiken bygger kort på att konsumenten, eller användaren i detta fall, är en del av hela upplevelsen och därmed en viktig faktor för värdeskapandet.

Över- och undervärdering – När ett företags värde skiljer från det fundamentalt försvarbara värde som företaget har. Kan bero på många saker som t.ex. överoptimism hos investerare på marknaden eller motsatsen överpessimism. Under studiens gång menas över- och undervärderingar att detta värde skiljer sig från det fundamentala på grund av investerarnas tro på företaget, om inget annat anges.

Bubblor – När investerare pushar in pengar inom en viss bransch i tron om att detta företag kommer att kunna skapa värde som ännu inte är prissatt på marknads pris på aktien. I princip tror investerare att aktien är underprissatt och att de kommer gå upp i värde. Om detta fortsätter utan att man kan stödja priset på aktien med en fundamental rapport kommer detta att skapa bubblor som t.ex. it-bubblan 1999.

Risk – Risk definieras som den osäkerhet som finns kring företagets framtida kassaflöden. Risker behandlas på två sätt i värderingsteorierna. Man tar alltså hänsyn till risken kring framtida

kassaflödena men den går också under kapital kostnaden (WACC). När vi pratar om risk i uppsatsen så gör vi det med hänsyn till dessa två ingångar, om inget annat anges. (Koller et al., 2010)

Tillväxtmöjligheter – Tillväxtmöjligheter syftar till den potential företag har att expandera i framtiden. Det kan vara genom fler produkter/tjänster såväl som nya marknader. Inom värderingen är man främst intresserad av hur mycket kan tillväxtmöjligheterna generera i extra vinster.

Synergier – Hur mycket extra värde två bolag som går ihop kan generera. Det kan bland annat handla om kostnader man kan skära ner eller nya marknader man kan utnyttja genom en eventuell fusion mellan bolagen.

Mjuka variabler – Mjuka variabler är sådana som är svåra att definiera i monetära termer. Det kan vara allt från användarna på en social media, anställdas kompetens till varumärket.

Multipel – Multiplar används generellt i branscher för att få någon bransch medel. Det kan vara branschspecifika multiplar men också generella multiplar som "price-to-earnings" (P/E-tal). Allmänt kan man säga att multiplar är olika nyckeltal och grundas oftast på företagets intäkter på något sätt. Man sätter alltså andra variabler i relation till intäkterna för att få fram hur lång över eller under branschgenomsnittet företaget ligger.

1.7 Uppsatsens disposition

I kapitel 1 ges en omfattande introduktion till ämnet vi ämnar studera – värderingsproblematiken med sociala medier. Vidare diskuteras problematiken, tidigare studier som visar på studiens relevans samt syftet med uppsatsen. Slutligen presenteras en lista med definitioner av begrepp som kommer användas genomgående i uppsatsen.

Kapitel 2 (metod) syftar till att förklara de val och tillvägagångsätt som gjorts inom ämnesområdet. Inledningsvis beskrivs valet av studieobjekt samt valet att kombinera marknadsföring med finansiering. Därefter presenteras vårt teoretiska samt vetenskapliga angreppssätt. Vidare presenteras hur insamlingen av empirin skett och hur denna granskats och använts i uppsatsen. Slutligen utvärderas uppsatsens vetenskaplighet utifrån den valda metoden.

Kapitel 3 (teori) ger en bakgrund till de teorier vi utgått ifrån vid analysen av den empiri vi studerat. Vi har valt att dela upp det i marknadsförings- samt finansieringsteorier för en bättre överskådlighet.

Även om det är uppdelat i detta kapitel så kommer sambanden mellan teorierna bli tydligare under analysdelen.

Kapitel 4 (analys av empiri) redogör för empiriska resultat om värderingsproblematiken och marknadspotentialen kring sociala medier. Analys varvas med empiri för att tydligare presentera kopplingen mellan de empiriska resultat som samlats in och den analys och teoretiska referensram som vi använder. Rubrikerna under detta kapitel är influerade av de empiriska svar som vi fått från respondenterna och som också ligger till grund för uppsatsens frågeställning. Strukturen för detta kapitel är ett direkt resultat av värderingstillvägagångsättet där marknadsanalys är bland det första som görs innan antaganden kring värderingen tar form.

Slutligen i kapitel 5 så presenteras slutsatser och resultat från analysen, kompletterat med våra slutord. Vidare ges förslag till framtida forskning kring ämnet och såväl de teoretiska- som praktiska bidragen redogörs.

2 METOD OCH METODDISKUSSION

Metodkapitlet syftar till att förklara de val och tillvägagångsätt som gjorts inom ämnesområdet. Inledningsvis beskrivs valet av studieobjekt samt valet att kombinera marknadsföring med finansiering. Därefter presenteras vårt teoretiska samt vetenskapliga angreppssätt. Vidare presenteras hur insamlingen av empirin skett och hur denna granskats och använts i uppsatsen. Slutligen utvärderas uppsatsens vetenskaplighet utifrån den valda metoden.

2.1 Valet av sociala medier som studieobjekt

“Om du inte finns på ett socialt nätverk, så finns du inte på Internet” (IAB 2008). Möjligen en aning överdrivet men fortfarande indikerar detta citat vikten av sociala nätverk i dagens informationstekniska era. Sociala nätverk, eller sociala medier som vi genomgående refererat till i uppsatsen, är här för att stanna och dess utveckling mot en mer integrerad plattform har lagt upp en bra grund för dessa nätverk att stå på (S. Duffy, 2011; D. Kjellsson, 2011). Vidare existerar en begreppsförvirring hos allmänheten kring vad sociala medier är och vad det innefattar, och istället för att detta skulle avskräcka oss har det inspirerat och motiverat till vidare forskning kring detta fenomen. Nedan följer en motivering kring valet av angreppssätt och varför vi anser dessa perspektiv, bland andra, vara ytterst intressanta för studier om sociala medier.

2.1.1 Varför marknadsföringsperspektivet?

Sociala medier har på väldigt kort tid förändrat vårt sätt att tänka kring marknadsföring. Sean Duffy (2011) sa i en intervju att vi har gått tillbaka till hur marknadsföringen var från början. Han klargör för oss vid upprepade tillfällen att han inte gillar begreppet “social media” och han anser inte heller att det är något nytt. Enligt Sean bygger sociala medier på peer-to-peer (mun-till-mun metoden) som det en gång i tiden gjorde, vilket förklaras närmare under empirin. Skillnaden mellan nu och då är *teknologin* som möjliggör för oss att få en ökad multipel effekt på mun-till-mun metoden. Han använder exempel som Facebook och Twitter där den fundamentala idén bakom dessa nätverk är just att sprida personlig information. Sean menar att vi måste tänka om när det kommer till marknadsföring då denna nya teknologi har förändrat informationsmängden, människors uppfattning av bra och dålig marknadsföring men framförallt tillgängligheten. Duffy är inte ensam om att tänka så här och även om en del inte håller med om hans syn på begreppet social media så är många överens om en sak, och det är det paradigmskifte som skett och fortfarande pågår i marknadsföringen (J. Bertilsson, 2011; U. Johansson, 2010; D. Kjellsson, 2011).

Marknadsföringskiftet har inte enbart påverkat sättet vi marknadsför oss på utan det har även påverkat sättet vi fundamentalt skapar värde genom, och detta är oftast ett samband snarare än en orsak. Det fundamentalt försvarbara som sociala medier har skapat och som kommer göra att det kommer finnas kvar i framtiden är relationsbyggandet och interaktionen. Det är detta som skapar värde för användaren men framförallt detta som skapar värde för företagen i denna bransch. Utan användarens interaktion faller konceptet och är inte värt någonting. Denna förändring har gått hand i hand med mänsklighetens efterfrågan på information och tillgängligheten av information, oavsett om det gäller produkter, företag, vänner eller annat. Valet av marknadsföringsperspektivet bottnar i denna diskussion och det är här den har växt fram. Den förändring som sker idag och har pågått de senaste tio åren med web 1.0, web 2.0 och snart kanske även web 3.0 har varit lockande att följa och studera. Vi tror att detta marknadsparadigm kommer fortsätta att utvecklas i takt med ny teknologi och i takt med sociala plattformars tillväxt. Att vara i framkant av utvecklingen och utforska de nya begrepp och tankesätt som står till grund för detta skifte, kommer bli en central process för oss i denna studie.

2.1.2 Varför värderingsperspektivet?

Vad företag inom sociala medier har skapat är således en plattform där värdet som skapas bygger på användarnas interaktion och det är genom denna interaktion som användaren får värde tillbaka. Att det är en fundamental värdeökning betyder således att efterfrågan inte är tillfällig eller av artificiell karaktär. Det finns därför ett behov bland människor att dela med sig och att ta del av andras personliga erfarenheter – ett påstående som vi hittat stöd för i empirin (S. Duffy, 2011; D. Kjellsson, 2011). Som bevis har t.ex. Facebook lyckats få ihop 600 miljoner aktiva användare och denna siffra ökar ständigt.

Det som händer i takt med sociala mediers framväxt är att nya värdedrivare börjar växa fram. I en magisteruppsats från Luleå Universitet (Andersson & Larsson, 2004) beskriver författarna värderingen av immateriella tillgångar och problematiseringen kring dessa. På samma sätt menar vi att Facebooks användarbas, bland annat, är en tillgång och att den varken värderas eller redovisas på grund av alltför icke flexibla värderingsmodeller. Dagens värderingsmodeller är sen länge etablerade och prövade. Det är således inte själva värderingsprincipen vi ifrågasätter utan de värdedrivare som används för att bygga upp ett försvarbart värde på ett bolag och för att på rätt sätt kunna analysera risker med respektive bolag. Vi tror många håller med om att Facebooks största risk inte är av

materiell karaktär även om denna risk självfallet existerar, snarare är den av immateriell karaktär i form av en user-run¹¹ – att en stor del användare bestämmer sig för att lämna Facebook.

I takt med att nya former av bolag med annorlunda strukturer växer fram, måste värde drivarna anpassas och definieras. Vad som driver Facebooks värde framåt skiljer sig exempelvis från BMW eller AlfaLaval som är väldigt produktionsinriktade företag och har en etablerad kundkrets och företagsstruktur. En annan viktig skillnad är intäktshistoriken som skiljer sig enormt. Facebook har inga tidigare intäkter att bygga den framtida prognostiseringen kring. Detta problem behandlas av bland annat Koller et al. (2010).

Slutligen kan man säga att värderingsmodellerna bygger på många års forskning och testning, vilket onekligen betyder kvantitativa undersökningar av olika typer av bolag inom samma och olika branscher (Koller et al., 2010) – dock inte inom sociala nätverk. Koller et al. motiverar inledningsvis i hans bok om hur företag skapar värde och varför bubblor och finansiella kriser uppstår. Författarna till boken påstår att ledningar/chefer glömmar bort hur värde egentligen är skapat och att det är enbart en väsentlig värdeökning som håller i längden. Vi menar att en fundamental värdeökning har skett omkring sociala medier och vid värderingen av dessa företag bör detta tas i beaktande på ett eller annat sätt.

2.1.3 Varför kombinera?

Trots ett motstånd inledningsvis, från både lärare och vår egen fantasi, fortsatte vi på spåret kring sociala medier och förankringen av marknadsföringsteorierna och värderingsteorierna. Så här i efterhand ser vi den naturliga orsak till varför dessa ämnen söker sig till varandra. I princip i all företagsvärdering och finansiell analysering ingår det prognostisering om framtiden. Det kan vara en sådan enkel sak som att ett nytt lån ska tas upp, en nyemittering, ett nytt leverantörskontrakt som ska skrivas eller en kundkredit som ska ges; oavsett orsak behöver vi information att bygga ett framtidsscenario kring. För att bäst förstå marknadspotentialen av sociala medier och dess framväxt behöver vi således någon som förstår sig på dagens marknad och hur den fungerar och kan därför också kritiskt granska de förändringar som sker och de värde drivare som växer fram.

Problematiseringen inledningsvis var att definiera begrepp och samla tankar kring en vidare studie och hur denna skulle vara uppbyggd. Värde för en marknadsförare betyder inte samma som värde för en finansstudent kom vi rätt tidigt underfund med. Trots hinder inledningsvis med att sammanställa

¹¹ User-run syftar på risken att användare kan lämna Facebook och ersätta det med en annan plattform. Termen har författarna anpassat från ordet bank run.

teoriområden och bidrag från respektive område fick vi till slut en bra sammanställning över hur det kommer att se ut. Det må vara en och en annan forskare inom finansiering som vrider sig i kroppen över den kvalitativa struktur som återfinns i denna studie men det är en risk vi valt att ta.

2.2 Undersökningsansats

Nedan presenteras de vetenskapliga- och teoretiska förhållningssätt som använts i denna uppsats. En behandling av såväl den teoretiska som den vetenskapliga problematiken finner vi nödvändig då en motivering stärker trovärdigheten kring valet av undersökningsansats.

2.2.1 Val av vetenskapligt förhållningssätt

Man brukar dela in vetenskapsteorin i två förhållningssätt, den hermeneutiska och positivistiska. Ett hermeneutiskt förhållningssätt är en riktning där människans upplevelser och erfarenheter studeras och detta symboliserar tolkningssynsättet. Det positivistiska förhållningssättet är snarare en riktning mot det mer konkreta, mätbara och kvantitativa där man söker efter den absoluta sanningen genom naturvetenskapliga tester och kvantitativa undersökningar. Hermeneutiska förhållningssättet syftar följaktligen inte till att finna den absoluta sanningen utan snarare öka förståelsen för något fenomen. (Patel & Davidsson, 1994)

Med tanke på studiens art som är explorativ kom vi fram till att en hermeneutisk ansats speglade denna undersökning bäst (Alvesson & Sköldberg, 2008). Denna uppsats syftar inte till att finna någon absolut sanning kring sociala medier och dess värdering utan snarare öka förståelsen för huruvida befintliga värderingsmodeller fungerar för värdering av denna typ av företag (Facebook, Twitter), samt öka förståelsen för begreppet sociala medier och hur det används. Våra forskningsfrågor har en specifik karaktär som bygger på att ifrågasätta och utveckla existerande teorier, snarare än att testa och bevisa dessa. Det hermeneutiska förhållningssättet ger oss således större möjlighet att tolka och studera den insamlade empirin utifrån våra egna referensramar.

2.2.2 En abduktiv ansats växer fram

Man brukar dela upp det teoretiska angreppssättet i två delar – induktion samt deduktion. Induktion berör empirin och syftar till att man undersöker verkligheten utan något stöd i tidigare teorier, medan deduktion utgår från en vedertagen teori och försöker finna stöd för den i empirin (Patel & Davidson, 1994). En kombination av dessa två angreppssätt kallas abduktiv ansats, vilket innebär att man växlar mellan teori och empiri för att tolka och justera sina resultat (Alvesson & Sköldberg, 2008).

Inledningsvis stod det inte klart vilket förhållningssätt vi skulle använda. Men under genomgången av teori samt insamlingen av empiri beslutades det att en abduktiv ansats rättvisade denna uppsats bäst. Även med tanke på studiens hermeneutiska ansats så känns det logiskt att kunna växla mellan teori och empiri för att söka svar på vår problemformulering (Alvesson & Sköldberg, 2008). Detta betyder att vi i utgångsläget utgått från teorin och haft denna med oss när vi samlat in data och intervjuat våra respondenter, för att sedan bearbeta denna information samt återvända till teorin och kritiskt granska denna utifrån intervjupersonernas svar.

2.2.2.1 Val av teoretisk referensram

Motiveringen till den teoretiska referensram vi valt i denna uppsats är enkel. Vi behövde använda de teorier som täcker värderingsprinciperna och det som driver värdet uppåt. Då denna bransch (virtuella sociala nätverk) är relativt ny, finns det dock inte mycket skrivit utifrån ett finansieringsperspektiv. Stevan Ristic på Deloitte i Malmö tyckte inte heller att det behövdes några andra teorier, utan att man snarare skulle bearbeta och finlipa de befintliga. Det område som däremot är relativt utforskat är marknadsföringsområdet. Vidare har vi valt de marknadsföringsteorier som bäst förklarar vad som händer på denna marknad just nu för att kunna göra en så rättvis bedömning som möjligt om hur framtiden kan komma att se ut. I avsaknad av historiska resultat måste teorier användas för att försöka rama in den framtid som sociala medier tycks gå emot. Vi har utifrån en enskild bedömning bestämt de teorier som bäst kan hjälpa oss att förutse denna framtid, därav vår utgångspunkt i teorin. Vidare har vi inte satt några begränsningar där, utan kommer skifta mellan empiri och teori ständigt genom uppsatsen för att få ett så komplett ramverk som möjligt. Vi tror att detta arbetssätt fångar in mer av den problematiska process som ligger till grund för denna uppsats, det vill säga att identifiera relevanta värde drivare.

2.2.3 Undersökningsmetod – Kvalitativ vs. Kvantitativ

Generella för- och nackdelar med respektive undersökningsmetod går att finna i en uppsjö av litteratur och vi har valt lite olika författare för att få perspektiv på det. Kvalitativ metod innebär inte att man utför massundersökning utan snarare undersöker man få enheter och försöker få en djupgående undersökning med varje enhet (Kaijser och Öhlander, 1999). Holme & Solvang (1991) säger bland annat att den kvalitativa undersökningsmetoden lämpar sig bäst i syfte att hitta strukturer och sammanhang, vilket sedan leder till att samband kan identifieras och detta ger en bättre helhetsbild. Den kvantitativa metoden däremot präglas i stor utsträckning av kontroll från forskarens sida. Forskaren definierar då vilka förhållanden som hon är särskilt intresserad av utifrån den frågeställning som valts. Metoden symboliserar mätningar, statistik och generaliseringar. Här

finner man den största skillnaden mellan kvalitativ och kvantitativ metod, vilket är djup respektive bredd på undersökningsobjektet (Kaijser & Öhlander, 1999).

Då den kvalitativa metoden kännetecknas starkt av flexibilitet, subjektivitet och framför allt tolkande, så passar denna metod vår studie och frågeställningar bäst. Vi har valt den här ansatsen för att söka svar genom en större inblick i aktörernas inre krets – det vill säga att vi vill utforska djupet snarare än bredden av ämnesområdet. Eftersom att vårt syfte inte är att konkretisera och finna absoluta samband och svar så bortsåg vi från den kvantitativa metoden, och valde istället den kvalitativa som kan hjälpa oss att öka förståelsen kring värde drivarna inom sociala medier.

2.3 Insamling av data

2.3.1 Arbetsprocess

Vår arbetsprocess för att närma oss ämnet på en empirisk plan kommer i stora drag vara att dyka ner i den informationshärja som finns såväl på internet som bland artiklar och böcker, samt kunna strukturera upp och successivt bearbeta den information som ses som relevant. Redan här stöter vi på problem då ämnet sällan är skrivet utifrån de båda synsätt som vi valt att angripa området på. Den information som används kommer tolkas till ett gemensamt språk och förtydligas för läsaren så att det inte råder några tvivel om begreppet är hämtat från finansartiklar eller marknadsföringsartiklar.

Vidare kommer de teoretiska referensramarna definieras mer exakt och genomgås i enskilda kapitel där relevans och syfte till användning kommer att motiveras. Med ett färdigt teoretiskt innehåll kommer sedan intervjuerna att successivt behandlas och tillämpas. Detta för att empirin ska växa fram under noga kontroll och dokumentation kring de problem vi stöter på. Anledningen är, som vi berör även senare (se 2.5.3 *Kritisk granskning*), att informationen ska säkerställas och källkritiskt granskas innan den sammanställs för vidare rapportering.

2.3.2 Kvalitativa intervjuer

Metodiken som använts för att säkerställa kvalitén i svaren och för att få så utförliga svar så möjligt är en kvalitativ intervju teknik. Intervjuer har gjorts med finansiella rådgivare som arbetar med företagsförvärv och företagsvärdering samt med marknadsförare som dagligen arbetar med dessa medier.

2.3.2.1 Val av respondenter

Vi har valt att intervjua personer inom tre sektorer för att rama in den relevanta empirin som vi behöver för vår studie. Det första området är marknadsföringsbyråer eller webbyråer som jobbar mycket med sociala medier. Deras höga engagemang i dessa medier kan ge oss svar på frågor som berör marknadsföring och dess effekter. Även framtiden för sociala medier är intressant för oss vilket dessa respondenter kan ge oss en välgrundad spekulation kring. Det andra området är revisions- och konsultbyråer som är en otrolig resurs för oss då de kan visa på empirin kring de finansiella aspekterna. Sist men inte minst, har vi valt att intervjua en expert som kan ge sin syn på sociala medier och värdering för att öka vår djupförståelse om ämnet. Med tanke på studiens kvalitativa art så har författarna utgått från den egna kännedomen och valt respondenterna med omsorg och ur ett kvalitativt perspektiv snarare än av en kvantitativ strategi. Detta har gjorts för att få en subjektiv syn på hur de här branscherna jobbar med sociala medier och vad deras syn är. (Bryman & Bell, 2003)

2.3.2.1.1 Respondenterna och deras bakgrund

Nedan presenteras respondenterna samt deras bakgrund kort. Valet av just dessa intervjupersoner grundar sig dels på vår kvalitativa strategi att täcka in tre sektorer, dels utifrån respondenternas diverse positioner som gör att de kan ge relevanta och generaliserbara svar på våra frågor.

Sean Duffy är grundaren av The Duffy Agency som är en internationell marknadsföringsbyrå baserad i Malmö och Boston (Massachusetts). En stor del av hans arbete går åt att hjälpa chefer att förstå de nya förutsättningarna för marknadsföring som uppkommit i samband med web 2.0. Sean har 25 års erfarenhet i branschen där han jobbat med marknadsföring och varumärkesstrategier, med stark fokus på sociala medier. (LinkedIn, 2011)

Daniel Kjellsson är affärsutvecklingsredaktör på Aller Media som har några av Sveriges starkaste varumärken inom populärpress. Han driver också sin egen digitala kommunikationsbyrå, Sveriges Webbredaktörer. Han jobbar dagligen med sociala medier och har en stark närvaro på de sociala plattformarna. Vi kom för första gången i kontakt med Daniel på en föreläsning om just sociala medier på Lunds Universitet. (Daniel Kjellssons hemsida, 2011)

Sara Hansson jobbar som social designer på Mindjumpers – en sociala media agentur som erbjuder konsultation och kreativa kommunikationslösningar. Mindjumpers hjälper företag att ta steget in i sociala medier samt får de att förstå värdet som kan skapas utifrån dessa. Deras klientbakgrund omfattar bl.a. Danske Bank, Coca-Cola, Carlsberg Group, Discovery Channel. Sara jobbar med fokus på den sociala- och interaktionsdelen inom sociala medier. (Mindjumpers, 2011; LinkedIn, 2011)

Stevan Ristic jobbar på “Financial Advisory” avdelningen på Deloitte i Malmö. Han har en bakgrund inom EON där han jobbat mestadels med förvärv och uppköp. Deloitte är för övrigt en av världens största konsult- och revisionsbyråer som erbjuder tjänster inom revision, corporate finance, enterprise risk management och redovisningstjänster – och därmed en av de största inom “the big four”.

Magnus Kenneby har jobbat på Mckinsey & Company och jobbar idag på Deloitte i Malmö där han är ansvarig för Financial Advisory avdelningen.

Karl-Johan Forsman är senior manager på PWC i Malmö där han jobbar med Transaction Services. Avdelningen jobbar med förvärvsanalyser och hjälper företag vid uppköp och fusioner i alla dess slag. PWC är också en av de största inom “the big four”.

Måns Kjellsson är doktorand på Lunds universitet och undervisar i kursen BUSM31 Strategic Financial Management som bland annat behandlar företagsvärdering.

En av våra respondenter som är verksam i finansbranschen har valt att vara anonym i studien och kommer således inte att presenteras närmare. Svaren vi fått in är dock ytterst relevanta även om källan är anonym.

2.3.2.2 Intervjuförfarande

I kvalitativa intervjuer brukar man tala om två huvudsakliga strukturer som kan användas; ostrukturerade- samt semistrukturerade intervjuer (Bryman & Bell, 2003). Den ostrukturerade intervjun kan liknas vid ett vanligt samtal (Burgess, 1984 i Bryman & Bell, 2003), då respondenten får prata fritt utifrån någon enstaka fråga. Detta angreppssätt passar inte vårt syfte eftersom vi söker svar på vissa specifika frågor. Vi har därför utgått från en semistrukturerad intervjumetod där vi utgått från en lista med relevanta frågor som vi söker svar på. Utöver det så har det tillkommit följdfrågor under intervjuens gång. Respondenten har fått relativt fria händer att styra intervjun även om vi varit noga med att få svar på våra frågor. Vi har valt att hålla en relativt öppen dialog under intervjuerna då vi anser att vi kan få ut mer av intervjun om respondenten känner sig bekväm och inte utfrågad. I samband med detta har även respondenten erbjudits möjligheten att få vara anonym (Kvale & Brinkmann, 2009).

Vår studie bygger till stor del på empirin som vi får in eftersom att denna ska jämföras med teorin och sedan leda till slutsatsen. Därför är det viktigt att vi får en så tydlig bild som möjligt av hur

verkligheten ser ut när det kommer till värdering av sociala medier och hur dess framtid ser ut. Vi har redan noterat att det finns väldigt begränsad information kring det vi ämnar studera, vilket ställer ännu högre krav på att få in relevant empiri.

Några av respondenterna har fått svara på intervjufrågorna via mail. Anledningen till detta är att vissa frågor kräver betänketid och ett utförligt svar som kan vara tidskrävande att få under en muntlig intervju. Detta syftar sig främst till konsultbyråerna och konsulterna som intervjuats där. Författarna har medvetet valt att godkänna denna typ av intervjuförfarande då vikten av utförliga svar är väldigt central och framtvingade svar på grund av tidsbrist inte är att föredra vid denna typ av intervjuer. Vidare har tidsbokning av intervjun varit en bidragande faktor till varför mail har föredragits i vissa fall.

Vi har noterat en tydlig, och viktig, skillnad i respondenternas svar utifrån den valda intervjumetoden. De intervjuer som gjorts personligen av författarna har varit betydligt mer givande än de där respondenterna fått svara via mailformulär. Denna skillnad beror till stor del på att en viss försiktighet antas då respondenten kan besvara våra frågor i lugn och ro i ett formulär. Även eventuella osäkerheter kan rådgöras med andra innan svaren skickas in till oss. Till skillnad från detta, så måste respondenten som personligen blir intervjuad i allt högre grad tala från hjärtat då betänketiden minimeras till några få sekunder. Även om respondenten fått ett urval frågor innan själva intervjun så har författarna varit noga med att ställa frågor utanför den ramen och på så sätt få än mer genuina svar. Detta poängterade faktum går hand i hand med vår kritiska granskning av våra källor som presenteras längre fram.

2.3.2.3 Avrapportering

Samtliga intervjuer har spelats in via diktafon för att försäkra att informationen vi får återges korrekt. Intervjuer via Skype och telefon har också spelats in med samma syfte. Då detta har meddelats till respondenten innan själva intervjun så finns det en risk att intervjupersonerna känner sig hämmade av inspelningen och därför, i viss mån, kontrollerar sina svar (Bryman & Bell, 2003). För att minska risken för detta så har vi erbjudit alla respondenter möjligheten att kontrollera våra referenser till de och bekräfta att det är korrekt återskrivet. Denna möjlighet gavs också innan själva intervjun så att respondenten kunde känna sig säker på att inga felaktiga referenser skulle göras. I samband med detta har relevanta delar av intervjuerna transkriberats för att säkerställa en korrekt återskrivning.

2.3.2.4 Respondentvalidering

Bryman & Bell (2003) beskriver respondentvalidering som den process där en forskare förmedlar sina resultat till de människor som varit föremål för eller på annat sätt ingått i undersökningen. Syftet är att säkerställa att den beskrivning som forskaren förmedlat är riktig och stämmer överens med deltagarens. Vi har i vår studie valt att ge deltagarna en möjlighet att ge återkoppling till de resultat och intryck vi har kommit fram till genom intervjun. Vi tror detta neutraliserar deltagarens defensiva inställning eftersom de faktiskt får se slutresultatet på den citering vi tänkt använda från deras intervju. På så sätt minskar vi osäkerheten kring vad deras intervjuer kommer att användas till och på vilket sätt vi kommer tolka den information de givit oss. Alternativet vore att ge deltagaren tillgång till en transkribering omedelbart efter att den är gjord och då deltagaren inte är helt medveten om uppsatsens struktur kan en defensiv inställning intas och detta kan komma att påverka viktiga delar av uppsatsen och viktig information som är av stor vikt för uppsatsens relevans.

2.3.3 Primärdata

Insamling av data har gjorts med olika metoder. Med tanke på studiens art och den relativt begränsade forskning som gjorts inom området, så har primärdata främst hämtats från personliga intervjuer med verksamma personer inom marknadsbyråer/webbyråer, konsultbolag samt experter och forskare. Denna förstahandskälla har varit oerhört viktig för oss i syfte att kunna göra ett praktiskt bidrag med vår studie. Då det vi studerar till stor del bygger på hur verkligheten ser ut idag och vilka metoder som används vid värdering av de sociala medierna, så har det varit hög fokus på att få relevanta och kvalitativa intervjuer. Intervjuerna har varit av olika karaktär – facetoface, via Skype, mailformulär – men de har alla i högsta möjliga mån varit av semistrukturerad och öppen art.

2.3.4 Sekundärdata

Den primära datan har varit central i uppsatsen men då denna inte alltid räckt till har sekundärdata används. Den sekundärdata som använts i studien är varierande i dess utformning och kan variera något i tid. Att sekundärdata är en stor del av denna undersökning råder det inga tvivel om och det hade (pga. tidsbegränsningar) varit omöjligt för oss att mäta temperaturen på debatten kring sociala medier utan denna informationsström.

Trots den begränsade forskningen så har den sekundära datan varit en stor del av vår studie. Detta beror på den knapphändiga informationen inifrån företag som Facebook – speciellt finansrelaterad information – vilket lämnat oss mer eller mindre tvungna till att studera redan tillgängligt material. Detta har bestått av vetenskapliga artiklar, tidigare forskning samt böcker som behandlar marknadsföring, finans, sociala medier eller allmänna ramverk kring uppsatsskrivning. Fokus har varit

på att studera experter inom området och läsa oss in på deras litteratur för att sedan kunna analysera detta kontra empirin.

2.4 Trovärdighet och äkthet

I kvantitativa studier talar man ofta om validitet och reliabilitet när man vill ge en bild av kvaliteten i en studie (Bryman & Bell, 2003). Många överför de här termerna direkt till den kvalitativa forskningen också, trots att det finns flera författare som menar att en viss anpassning av terminologi behöver göras med hänsyn till studiens ansats (Kirk & Miller, 1986; LeCompte & Goetz, 1982; Mason 1996; i Bryman & Bell 2003). Utöver detta menar vissa (Guba & Lincoln, 1994; Lincoln & Guba, 1985; i Bryman & Bell 2003) att det behövs alternativa kriterier för den kvalitativa undersökningen, vilket följer vårt medvetna val att använda termerna trovärdighet och äkthet istället för validitet och reliabilitet.

2.4.1 Trovärdighet

Trovärdigheten har vi stärkt genom att ha primärdata som vår främsta insamlingskälla. Att intervjua revisionsbolag, marknadsföringsbolag och forskare på Lunds universitet har varit centralt för studien och detta stärker trovärdigheten då de bolag vi intervjuat är erkända i branschen och då forskarna är oerhört insatta i ämnet. Sekundärdatan har däremot försvagat trovärdigheten i denna studie och för att i möjligaste mån förhindra detta har kunskaps- och kompetensbedömningar gjorts i de fall då sekundärdata använts.

2.4.2 Äkthet

Jacobsen (2002) pratar om intervjueffekten av författarnas närvaro eller att platsen där intervjun utspelar sig kan störa eller påverka respondenternas svar. Bryman & Bell (2003) menar också på att följdfrågor kan komma att påverka deltagarens svar och detta kommer då påverka äktheten i resultatet. Det Jacobsen (2002) och Bryman & Bell (2003) diskuterar kring äkthet är i många fall svårt eller omöjligt att undvika. Många av dessa kriterier är överdrivna eller generaliserade och det är självklart att alla intervjuer inte blir påverkade i den höga grad som man annars lätt tror. För att ändå ta detta i beaktande i den mån det går, har vi försökt hålla en så öppen intervju som möjligt utan att "lägga ord i munnen" på respondenten. För att respondenten ska vara inställd på en intervju av denna struktur skickade vi exempelfrågor som deltagaren först fick läsa och sedan ge feedback på. Exempelfrågorna tjänade ytterligare ett syfte vilket fungerade lite som avskräckning för de personer som inte var rätt för intervjun. På så sätt har vi lyckats få tag på de personer inom respektive företag som är insatta i det vi behöver veta och undvikit att äktheten på så sätt påverkas för att fel person

blir intervjuad. De intervjuer som har gjorts, oavsett om de varit i ett personligt möte, telefon eller Skype, har i den mån det gått inte påverkats eller vinklats av oss. Däremot har vi varit noga med att få svar på de specifika frågor som vi ämnar studera.

2.4.3 Kritisk granskning

Denna studie bygger på närmare fyra månaders forskning av bolag verksamma inom sociala medier och hur dessa värderas. De källor som använts under uppsatsens gång är många och olika till sin karaktär. Vi har kontinuerligt granskat våra källor inför sökandet, hämtningen, inläsningen samt presentationen av den fakta som det avser. Att kritiskt granska fakta och information innebär att vi också har sett på intervjuerna med ett kritiskt perspektiv. Detta kritiska förhållningssätt har tagits för att bedöma källans trovärdighet och därmed skapa sig en uppfattning om källans sammanhang (Alvesson & Sköldberg, 2008).

2.5 Sammanfattning av metod

Denna studie har ett hermeneutiskt förhållningssätt med en kvalitativ undersökningsform då vi ämnar skapa en större förståelse för värderingsproblematiken inom sociala medier. Den explorativa studieformen valdes då ämnesområdet samt problematiken är ett relativt utforskat område. Empirin har insamlats via semistrukturerade intervjuer för att kunna skapa en så öppen dialog som möjligt men samtidigt få svar på de frågor som är viktiga för vår studie.

Vi ser kombinationen av våra inriktningar som den största styrkan då vi kan ta oss an en frågeställning som inte hade varit möjlig annars. Däremot har vi även noterat en svaghet i metodansatsen som berör vårt kvalitativa angreppssätt och generaliserbarheten i denna typ av studier. Bryman och Bell (2005) menar att kvalitativa studier blir svåra att generalisera då de bygger på ostrukturerade och få observationer. Detta faktum är vi medvetna om och det ska därför poängteras att vi inte ämnar generalisera vårt resultat till hela branschen, snarare vill vi öka insikten om problematiken och uppmuntra till vidare studier i detta område.

3 TEORETISK REFERENS RAM

I detta kapitel ges en bakgrund till de teorier vi utgått ifrån vid analysen av den empiri vi studerat. Vi har valt att dela upp det i marknadsförings- samt finansieringsteorier för en bättre överskådlighet. Även om det är uppdelat i detta kapitel så kommer sambanden mellan teorierna bli tydligare under analysdelen i nästa kapitel.

3.1 Marknadsföringsteorier

Vi har valt att fokusera på den nya affärslogiken som ligger till grund för företagen verksamma inom sociala medier. Denna logik, som kallas Service-Dominant Logic med co-creation som huvudfaktor, är viktig att förstå för att kunna relatera till värderingsproblematiken som vi uppmärksammat i denna studie. Denna teori är grundstenen i studien och bidrar till förståelse kring hur användarna skapar värde, eller hur de egentligen är värdedrivare i sammanhanget som vi hellre ser det. Utöver co-creation teorin presenteras aspekter inom och kring socialt kapital som också är av intresse för vår studie. Det sociala kapitalet kompletterar förståelsen kring användarens roll i de sociala nätverken och är således viktig att ta hänsyn till i samband med värderingsproblematiken som till stor del hänför sig till användaren och dess roll.

3.1.1 Service-Dominant Logic

Vargo och Lusch gav ut studien *Evolving to a new Dominant Logic for Marketing* år 2004 som blev startskottet för den nya Service-Dominant logiken. Detta perspektiv som författarna argumenterar för fokuserar på en ny typ av affärslogik som värdesätter utbytet av service snarare än det traditionella utbytet av gods. Vargo och Lusch menar att värde skapas i samarbete med konsumenten då det är denne som definierar värdet. Den här framväxande logiken sätter fokus på konsumenten i värdeskapande processen, och är således konsumentorienterad samtidigt som den är marknadsdriven. Skillnaden från tidigare teorier är främst konsumentens roll i sammanhanget. Det handlar inte längre om att urholka konsumenten på transaktioner för att maximera sin egen vinst. Inte heller handlar det om att bara lyssna på vad konsumenten vill ha och fylla det gapet med en slutprodukt. Istället tar S-D logiken sin ansats i ett nytt sätt att se på konsumenten som en aktiv del av produktionen, snarare än den tidigare passiva rollen. Det handlar om ett samarbete mellan producenten och konsumenten där interaktion är ett viktigt ledord. Transaktionsperspektivet som med den traditionella logiken bygger på överföring av gods har ersätts med överföring av specialiserad kompetens och kunskap. Som en del i värdeskapande processen så får producenten

kunskap om konsumenten och vad denne värdesätter. Det är denna indirekta transaktion av kunskap som ligger till grund för den nya affärsmodellen. (Vargo & Lusch, 2004)

3.1.1.2 Co-creation

Service-Dominant logiken som Vargo och Lusch (2004) ligger bakom ligger till grund för co-creation teorin. Det ska inte förväxlas med co-production som innebär att konsumenten utför ett arbete som vanligtvis sker av producenten, t.ex. självservice vid bensinstationer eller när konsumenter hjälper till vid framtagandet av nästa generations mobiltelefoner (Prahalad & Ramaswamy, 2004). Co-creation går mycket djupare än så och lägger fokus på själva upplevelsen snarare än kvalitén av produkten eller tjänsten. Det bygger på logiken att konsumenten måste vara en del av hela upplevelsen – produktion samt konsumtion – för att kunna ta till sig värdet. Med detta tillvägagångsätt får konsumenten en unik upplevelse varje gång, som är skräddarsytt efter just deras behov. Ett tydligt exempel på detta är communityt NikeiD som låter användaren designa sina egna skor via deras sociala nätverk – allt från färgen på skosnören till sitt eget namn på skon. Notera att värdet här skapas under hela processen, value-in-use, till skillnad från det traditionella synsättet då värdet skapas vid transaktionen, value-in-exchange.

Enligt Prahalad och Ramaswhamy (2004) är denna utveckling oundviklig för företagen och den nya konsumentens starka position på marknaden behöver välkomnas med öppna armar för att kunna skapa värde för kunden. Med denna verklighet är konsumenten i centrum och utan denne kan företagen inte bidra med något av värde. Det är samma logik som byggt upp Facebook, då deras organisation inte är värd en krona utan dess användare. Lika viktigt som det är att förstå vad co-creation egentligen är, så behövs en förklaring på vad det inte är. Co-creation teorin handlar inte om att ett företag outsourcar sina aktiviteter till konsumenterna, inte heller är det en delaktivitet där konsumenten kan skräddarsy produkten eller tjänsten (Prahalad & Ramaswhamy, 2004). Den här teorin bygger istället på ett mycket djupare perspektiv där konsumenten är en tydlig del av produktionsprocessen. Logiken är att konsumenten är den enda som kan veta vad som är av värde för sig själv och därför måste denne vara en delaktig faktor i hela processen.



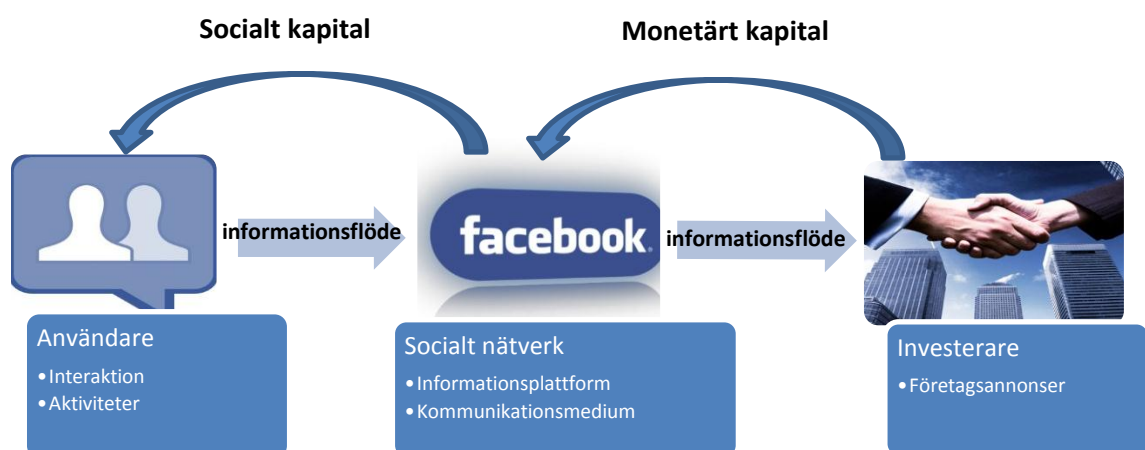
Figur 1. Co-creation upplevelsen

Vi har gjort en modell som visar hur värdeskapandet sker enligt logiken bakom co-creation. Samspelet mellan den sociala plattformen – i detta fall Facebook – och användarna är i fokus då vi menar att användarna är värdedrivarna i sammanhanget. De är kuggen i hjulet som håller samman Facebooks affärsmodell, men även investerarnas intresse. Det här faktumet gör att marknaden snarare blir sedd som ett forum av co-creation upplevelser än den traditionella synen på utbud och efterfrågan.

Den här teorin om ett nytt synsätt på marknadsföring kommer ligga till grund för vår studie. Vargo och Lusch samt Prahalad och Ramaswhamy är ledande i utvecklingen av teorin och vi kommer använda oss mycket av deras artiklar kring ämnet. Teorin beskriver ett nytt mindset som företagen behöver anamma och går hand i hand med hur företag som Facebook orienterar sig på marknaden. Vi kommer argumentera för teorin och relatera det till hur Facebook skapar värde.

3.1.2 Socialt kapital

I samband med co-creation teorin blir användarnas bidrag till de sociala nätverken ganska givet - genom sina relationer och interaktioner så bidrar de med ett ovärderligt informationsflöde till företagen som tillhandahåller plattformen. Utbytet för detta har däremot varit lite oklart och inte lika givet. Människan har alltid haft ett starkt behov av att socialisera med andra individer, vilket togs till en helt ny nivå med uppkomsten av sociala medier. Användarna får nu ut sitt behov av att kommunicera med andra samt en möjlighet att bygga upp ett omfattande nätverk tack vare de eliminerade gränserna mellan människor, företag och länder. Det är det här icke-monetära värdet som användarna tjänar och som benämns socialt kapital – det användarna får ut av sin närvaro på de sociala nätverken. Det som sker således är att Facebook transformerar socialt kapital från användarnas sida till monetärt kapital genom att sälja vidare informationen till andra företag (*se figur nedan*). Eller främst via det höga intresset av annonsering på Facebook, vilket är ett direkt resultat av användarnas engagemang i nätverket.



Figur 2. Från socialt kapital till monetärt kapital

Det finns skilda definitioner på vad det sociala kapitalet egentligen är även om de flesta innehåller en gemensam nämnare. I den här studien har vi valt att utgå ifrån Pierre Bourdieus definition då den ger en relativt tydlig bild av innebörden.

Socialt kapital är summan av de resurser, aktuella eller potentiella, som finns tillgängliga för en individ eller grupp genom att ha tillgång till ett bestående nätverk av mer eller mindre institutionaliserade relationer av ömsesidigt erkännande eller igenkännande (Bourdieu & Wacquant, 1992 i Kazienko & Musial, 2006, fri översättning).

De nuvarande studierna kring socialt kapital utgår främst ifrån ett organisatoriskt perspektiv där slutsatserna ofta mynnar ut i en diskussion kring hur företag kan samordna det sociala kapitalet och dra nytta av dess värde (bl.a. Adler & Kwon, 2002; Nahapiet & Ghoshal, 1998). Det finns även flertalet studier (bl.a. Cummings, J., Butler, B., & Kraut, R., 2002; Fernback, J., 1997; Nie, N. H., 2001) som tittar på Internets effekter på det sociala kapitalet samt huruvida dess påverkan är negativ eller positiv för användaren. Vissa hävdar att Internet ersätter våra starka band människor emellan med virtuellt svaga relationer samt medför en negativ påverkan på våra verkliga sociala aktiviteter som hamnar i skuggan av Internetanvändandet (Cummings, J., Butler, B., & Kraut, R., 2002). Faktum är dock att summan av forskningen visar på ett positivt samband med Internet och det sociala kapitalet då ju mer tid folk spenderar online desto mer kontakt har de med människor i det riktiga livet - således positivt socialt kapital (Boase, Jeffrey & Wellman., 2005; Hua Wang & Wellman, 2010; Haythornthwaite & Kendall, 2010).

Det sociala kapitalet är av intresse för vår studie ur det perspektivet att Facebooks användare besitter ett starkt socialt kapital som de kunnat beskaffa tack vare plattformen som Facebook tillhandahåller. Ur detta har Facebook kunnat skapa ett värde för företag som vill ha en del av den otroligt stora informationskakan. Sett till vår studie blir socialt kapital relevant eftersom att det ger en hint om potentialen som finns i de stora nätverken – främst Facebook. Det starka kapitalet som byggts upp i nätverket är ett faktum som inte kan ignoreras samt ett bevis på Facebooks starka position. Det är även detta faktum som gör att en framtidsprognos ser ljus ut för Facebook då det är just det sociala kapitalet som är svårt att ersätta med andra tjänster.

3.2 Finansieringsteorier

Under denna del kommer olika finansieringsteorier att behandlas. Utgångspunkten är värderingsprinciperna då mycket i denna studie kretsar kring teorier angående värdering och dess problematik. Vidare kommer teoriområden som hänför sig till värderingen på ett eller annat sätt också att behandlas och förklaras, t.ex. teorier kring börsintroduktioner även kallat *Initial Public Offering* (IPO). Finansteorierna är grupperade för att läsaren ska få en överskådlig bild av vilka teorier inom detta område som behandlats. Vi kommer återknyta till de marknadsföringsteorier som nämnts ovan med en sammanfattning av teoretisk referensram i slutet och motivera användningen av de teorier vi använder.

3.2.1 Discounted Cash Flow model (DCF)

Idag finns det olika sätt att utföra en företagsvärdering på och den mest omfattande är DCF (Discounted Cash Flow) metoden. Denna metod och detta tillvägagångssätt finns förklarat i Tim Kollers "Corporate valuation" (2010). Boken behandlar flera olika företagsmodeller och värderingen av dessa. Bland andra, vanliga företag som har den "traditionella" inkomstmodellen, cykliska företag, expansiva företag, finansbolag och tjänstemannabolag. I princip bygger värderingen på samma modell med några små modifikationer beroende på vilket typ av företag du värderar. Detta är möjligt då modellerna bygger på några enstaka värdedrivare eller värdeskapare. Gemensamt för modellen oavsett vilket typ av företag som analyseras är diskonteringsfaktorn WACC (Weighted Average Cost of Capital) tillsammans med de tre viktigaste värdedrivarna som förklaras nedan. (Koller et al., 2010)



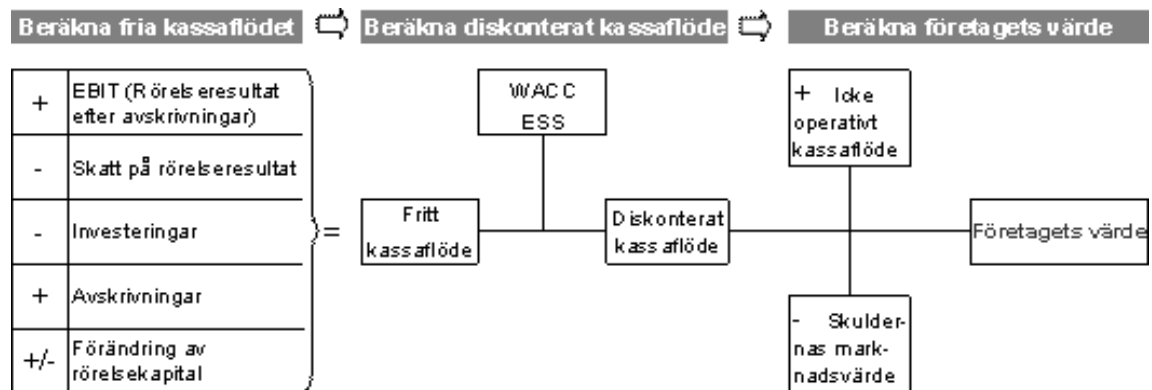
Figur 3. Tre viktigaste värdedrivarna

Dessa värdedrivare – avkastning, tillväxt samt risk – kan vidare brytas ner i mindre kategorier, vilket tillåter analytikern att komma ner till marginal, omsättningshastighet på lager, försäljning, marknadsandelar, investeringskostnader och andra nyckelfaktorer. Värdedrivarna kan ses som lätta och otillräckliga för det otränade ögat. Men inte desto mindre är det dessa som främst driver ett företags underliggande värde och slutligen också aktieägarnas värde. Värdeökning är ett sätt för aktieägarna att ta betalt för den risk de tar sig an genom att investera pengarna i företaget idag (andra sätt för aktieägare att få "betalt" är aktieutdelning, aktieåterköp, splitt av aktien).

Enligt DCF-modellen får man värdet på företaget genom att diskontera prognostiserade kassaflöden och sedan lägga till icke operativa flödena och slutligen dra bort marknadsvärdet på skulderna. En del

antaganden angående framtida värden måste göras för att denna värdering ska vara möjlig, bland annat tillväxtgraden, kostnaden av eget kapital, kostnaden av lånat kapital och investeringskostnader (se figur nedan).

En graf som visar generellt hur en DCF-värdering går till (Planguide, 2011):



Figur 4. DCF-värdering

Figur 5 nedan visar formeln för DCF-modellen (Företagsvärdering, 2011):

$$DCF = \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n}$$

CF = Cash Flow
r = discount rate (WACC)

Prognostiseringen av ovan nämna värden är svår att utföra om man inte jobbar på företaget eller känner till företaget väl. Därför är det en fördel med stabila företag – företag med stora materiella tillgångar, stort lager, stor kundkrets och stabila leverantörer – vilket tillåter analytikern att med stor sannolikhet förutse de framtida kassaflödena. Varorna finns där, kunderna finns där och historiken talar för att man kommer fortsätta sälja och därmed också dra in intäkter. Oftast är till och med investeringsalternativen kända i förväg och en ungefärlig investeringskostnad kan räknas ut med stöd i tidigare investeringsflöden. Denna prognostisering bygger på en noga genomförd marknadsanalys. Marknadsanalys i detta fall betyder en noga genomgång av vad som driver marknaden; vilka kunderna är, vilka konkurrenterna är, vilka leverantörerna är, hur branschens framtid ser ut och frågor i dess like. Oftast används Porters five forces¹² eller SWOT-analyser¹³ i detta sammanhang men det är inte ett måste. Viktigt att poängtera är dock att en analys av marknaden måste till för att analytikern ska ha möjlighet att göra en så realistisk prognos som möjligt. Självklart spelar även

¹² Porters five forces är en modell som beskriver hur attraktiv en viss bransch är att vara verksam i.

¹³ En SWOT-analys bedömer ett företags styrkor, svagheter, möjligheter och hot.

analytikerns erfarenhet och kompetens stor roll i detta sammanhang eftersom det i slutändan är de som bestämmer de olika antaganden. (Koller et al., 2010)

3.2.3 Initial Public Offering (IPO)

Varför detta nämns enskilt från resterande finasteorier är för att en IPO svarar på många frågor kring vad som förväntas hända med företagsvärdet innan och efter börsintroduktionen. Det finns oerhört mycket skrivit om olika IPO modeller och hur dessa kan användas. Vi nöjer oss här med att beskriva vad en IPO är då detta kan bli väldigt centralt för denna studie då bland annat Facebook, som är ett återkommande exempel i vår studie, planerar en börsintroduktion inom en snar framtid.

Vid en IPO skall företaget för första gången börsintroduceras och detta medför vissa fördelar likväl nackdelar. Fördelarna med en börsintroduktion är att man får bättre tillgång till kapitalmarknaden, aktieägarna får likviditet på sina aktier, aktieägarna kan diversifiera, övervakning och information hanteras av externa partner och trovärdigheten bland kunder, anställda och leverantörer ökar. Nackdelarna med en börsintroduktion är att det är kostsamt; kostnader att hantera aktieägare, informationsläckage till konkurrenter och den offentliga press som uppstår. Generellt kan man säga att ett bolag bör utföra en börsintroduktion endast när fördelarna väger tyngre än nackdelarna, vilket är logiskt. (Hillier, Grinblatt & Titman, 2008)

3.2.4 Weighted Average Cost of Capital (WACC)

WACC visar den kapitalkostnad företaget har. Komponenterna på WACC är kostnaden för eget kapital, oftast benämnd R_E , och kostnaden för lånat kapital, oftast benämnd R_D . Tredje komponenten och även den väldigt viktig är betavärdet (β) som visar hur riskabelt företaget är gentemot det genomsnitt som tas fram för marknaden. Ett betavärde på 1 motsvarar således ett risktagande motsvarande den som finns på marknaden. Är betavärdet högre än 1 så är företaget mer riskabelt än det generella marknadsgenomsnittet. (Hillier et al., 2008; Koller et al., 2010)

$$\text{Formeln för WACC: } (E/E+D) \cdot R_E + (D/E+D) \cdot (1-\text{skatt}) \cdot R_D$$

WACC används för att finna den rimliga kapitalkostnad ett specifikt företag har. Den är individuell för företaget och styrs mycket av den kapitalstruktur företag har valt. Betavärdet som också är en komponent av WACC visar den risknivå företaget har jämfört med marknaden. Oftast är denna given eller så måste komplicerade uträkningar göras för att få fram den, något som är utanför uppsatsens ramar och kommer därför inte behandlas. R_D är kostnaden för skulder vilket i princip bestäms av låneinstituterna som sätter din ränta. Kort betyder R_D den räntesats du faktiskt betalar.

R_E är det avkastningskrav som finns på ditt egna kapital. För att räkna ut R_E används i de flesta fall modellen CAPM (Capital Asset Pricing Model). Detta avkastningskrav ska symbolisera det riskpremium investerare tar ut för att investera i ett bolag. R_D och R_E ligger tillsammans som grund för hela företagets kapitalkostnad (R_f = riskfria räntan).

$$\text{Formeln för CAPM: } R_E = R_f + \beta (R_M - R_f)$$

3.3 Sammanfattning av teoretiskt ramverk

Vi har gjort en tydlig avgränsning i de finansteorier vi har använt. Det finns ytterligare värderingsmodeller inom corporate finance men DCF-modellen är helt klart överlägsen och används mest, även av praktiker, och därför är det naturligt att främst analysera denna. Teorierna under detta kapitel avser förklara det nya marknadsläge vi har idag och den nya affärsmodell sociala medier bygger på. Med teorier från marknadsföringen – co-creation och socialt kapital – har vi valt att behandla den nya era som råder bland sociala mediernas affärsmodeller. Detta nya tankesätt ligger till grund för hela uppsatsen och den kritik som riktas mot DCF-modellen.

DCF-modellen mäter värdedrivarna genom pengar in och pengar ut – således en kassaflödesanalys. Detta för att undgå redovisningsmässiga justeringar och påverkningar av ledningen som på de annars mer kända balans- och resultaträkningar. DCF-modellen är bäst lämpad på traditionella företag som bygger på en traditionell affärsmodell där "the black box"¹⁴ är tydligt definierat. Problemet med det här synsättet är att "mjuka variabler" hamnar i skuggan för att istället lämna plats åt de mer traditionellt tunga variablerna som t.ex. materiella tillgångar, maskiner och inventarier samt finansiella tillgångar.

S-D logiken med co-creation i spetsen bygger som vi beskrivit tidigare på dessa mjuka variabler. Mer specifikt är det användarna som står för värdeökningen och därmed är det också de som är värdedrivarna. Co-creation definierar det nya marknadsläget väldigt bra och förklarar tydligt hur denna affärsmodell är uppbyggd och vad som driver denna framåt. Med denna nya affärslogik som grund kommer vi analysera DCF-modellen och motivera det tydligt uttryckta missnöjet med denna modell vad gäller värdering av sociala nätverk.

¹⁴ The black box syftar på processen där input transformeras till output.

4 ANALYS AV EMPIRI

Detta kapitel redogör för empiriska resultat om värderingsproblematiken och marknadspotentialen kring sociala medier. Analys varvas med empiri för att tydligare presentera kopplingen mellan de empiriska resultat som samlats in och den teoretiska referensram som vi använder. Rubrikerna under detta kapitel är influerade av de empiriska svar som vi fått från respondenterna och som också ligger till grund för uppsatsens frågeställning. Strukturen för detta kapitel är ett direkt resultat av tillvägagångssättet vid en värdering där marknadsanalys är bland det första som görs innan antaganden kring värderingen tar form.

4.1 Översikt

Analysen av empirin är uppbyggd kring två huvudområden med syftet att få en så relevant bild som möjligt av verkligheten – marknadspotential och värderingsaspekt. Denna uppdelning gör att vi får in relevant empiri från de personer som dagligen jobbar med sociala medier, personer som värderar företag som t.ex. Facebook eller Twitter samt expertiskunskap från en forskare inom corporate finance. Anledningen till att marknadsläget kring sociala medier analyseras först är för att ge en rättvisande bild av vad dessa företag är kapabla till. Det är också denna marknadsanalys som är oerhört viktig i alla värderingar av diverse bolag. Kort kan man säga att vi mäter temperaturen på marknaden för att sedan kunna dra slutsatser om hur denna ser ut. Detta tar vi sedan med oss in i värderingsmodellerna och in i analysen av de empiriska resultat vi har fått fram genom intervjuer med analytiker. Den empiri grund som samlats in är vital för vår analys och slutligen även slutsatsen. Vi har valt att disponera följande kapitel i tre huvudblock som kommer presenteras närmare nedan.

Marknadsanalys – Tanken är att man här ska få full förståelse för vad sociala medier är, hur de fungerar, i vilken riktning de rör sig och hur framtiden ser ut. Olika definitioner av termen kommer att återges och analyseras. Vidare kommer marknadsföringseffekterna att behandlas för att fastställa hur kunder till Facebook tänker kring marknadsföring på sajten. En oerhört viktig aspekt att föra med sig då det är dessa kunder som faktiskt genererar pengar till Facebook. Vi kommer också behandla användarens roll i detta och vidare även starkt fokusera på hur framtiden ser ut för sociala medier. Värderingsaspekten har vi valt att ta med redan här då frågan kring de värderingar som gjorts på Facebook även ställdes till marknadsförare. Vidare är det denna marknadsanalys som i normala fall ligger till grund för en värdering och är därför ytterst central att även behandla i denna uppsats då marknadsantaganden är bland det mest krävande en analytiker behöver komma underfund med.

Allmänt om värdering i praktiken – Detta kapitel behandlar kort generell värdering i praktiken utifrån teorin, de empiriska resultaten och våra egna analyser. Vi beskriver kort de viktigaste värdedrivarna (avkastning, tillväxt, risk), diskuterar taktiska prissättningar och behandlar kort vad synergier är och hur dessa påverkar värderingar. Syftet är att upplysa läsaren om traditionell värdering innan vi fortsätter vidare in i den mer komplexa värderingsproblematik med sociala nätverk som vi utforskar.

Värdering av sociala nätverk – Detta kapitel avser att ta med viktiga aspekter från de två tidigare blocken och fokusera enbart på värdering av sociala nätverk. Vi kommer i text behandla hur vi anser en värdering av sociala nätverk bör göras och vilka värdedrivare som bör tas med – med hänsyn till teorin och de empiriska resultat vi fått in. Likheter och skillnader med it-bubblan kommer att behandlas och användarnas roll kommer att redas ut. Vi kommer också diskutera trovärdigheten i de värderingar som gjorts hittills. Notera att vi inte kommer utföra en riktig värdering av bolagen då finansiell information kring de sociala nätverk vi använder som exempel saknas.

4.2 Marknadsanalys

Detta första block kommer naturligt ur ett värderingsperspektiv då marknadsanalysen ofta ligger till grund för en trovärdig värdering. Inledningsvis tittar vi på termen sociala medier samt marknadspotentialen för sociala medier. Därefter analyseras användarens roll och den framtida utvecklingen inom området, för att sedan avsluta vår marknadsanalys med att se på värderingsaspekten ur ett marknadsföringsperspektiv.

4.2.1 Termen Sociala Medier

Sociala medier har utan tvekan blivit ett trendbegrepp som alltmer syns utan någon egentlig förklaring på vad det innebär. Respondenterna har visat på olika åsikter kring begreppet och det är intressant att se de olika definitionerna som finns i empirin. Sean Duffy är inte så förtjust i termen sociala medier och anser att det egentligen bara är ett finare ord för word-of-mouth.

We [The Duffy Agency] like to strip the whole notion down to what it is, the basics. Social media is just a new name for word-of-mouth or peer-to-peer. Word-of-mouth advertising has been around forever. But before the Internet there was a barrier: For you to talk to ten thousand people you literally had to write ten thousand letters or pick up the phone and make ten thousand calls, which no one would ever do because of normal human behavior. Today, a post on Facebook or Twitter can reach ten thousand people in a heartbeat. [...] We like to call it peer-to-peer rather than social media. (S. Duffy, 2011)

Daniel Kjellsson är inne på samma linje och definierar det helt enkelt som sociala nätverk där människor umgås med varandra. Han menar att man inte behöver göra det mer komplicerat än så. Sara Hansson från Mindjumpers ger följande definition på sociala medier:

Sociala medier är tekniker som tillåter folk att kommunicera och interagera med varandra online. Det innefattar allt från plattformar för publicering (som bloggar och Wikipedia) och LBS (som Foursquare och Gowalla) till plattformar för delning (som YouTube och Flickr) och sociala nätverk (som Facebook och LinkedIn). Listan är lång. (S. Hansson, 2011)

Man kan säga att sociala medier är en ny typ av teknologi, baserat på web 2.0, som möjliggör virtuell interaktion mellan användare utifrån flera olika sorters plattformar. Interaktionen i sig är ingenting nytt och grundar sig på principen av word-of-mouth men teknologin som tillåter denna typ av interaktion är däremot ny – vilket leder oss till potentialen med sociala medier.

4.2.2 Marknadspotential

Ett viktigt element i vår studie är sociala mediernas potential på marknaden då denna ligger till grund för prognostisering av kassaflöden och slutligen en företagsvärdering. Den ständiga frågan över hur sociala medier kan skapa värde för konsumenten och företaget är av stort intresse för vår studie då även detta har en stark koppling till värderingsaspekten. I en skypeintervju förklarar Daniel Kjellsson hur medielandskapet förändrats sen revolutionen med sociala medier då hela det världsliga kommersiella klimatet demokratiserades.

Om jag drev en butik då så kunde jag fucka [skada] kunden hursomhelst för det var bara en person som jag bråkade med o det kunde man ta. Kunden hade ingen röst. Den enda sociala medier strategin vilket varumärke som helst behöver är att i dagens klimat så måste du ha bra intentioner, du har inte råd o lura folk eller kommer inte så långt med en sån ide. Du kommer bli genomskådad, kommenterad och nedsvärtad. Demokratiseringen är den stora utvecklingen. Alla företag måste inte bara leverera bra produkter utan måste också debattera. Någon kanske missförstår ens produkt, då måste man kunna debattera. Man behöver inte bara en kvalitativ produkt utan också en kvalitativ kommunikation. Det är viktigare än något! (D. Kjellsson, 2011)

Det har således skett ett maktskifte då konsumenterna nu besitter den makt och kontroll som företagen tidigare hade patent på. Konsumenterna går inte längre till företagets hemsidor för att få information, de söker sig till de många jämförelsesidorna – Pricerunner, Compricer, Prisjakt – för att få information om bästa priser, produkter, recensioner et cetera. Sean Duffy delar samma åsikt och menar att ingen kommer söka sig till företags hemsidor för informationssökning i framtiden.

People don't go to corporate websites, they go to peer websites. If I want to find out about the best phone to buy, I'm certainly not going to Apple.com to ask them!

They're not going to tell me what I need to know. I'll check out the rating services and peer websites. They are of more help in my decision. Then maybe I'll check out Amazon, but not to buy it. Just to read the reviews and see what people who bought it have to say. (S. Duffy, 2011)

Detta faktum har skapat ett väldigt osäkert medielandskap ur företagets perspektiv, eftersom konsumenternas barriärer för att byta produkter i princip har eliminerats. Med dessa nya verktyg söker konsumenten enkelt upp relevant information och väljer den produkt som ger mest värde – ur alla aspekter. Företagen har inte råd att vara oärliga då det kommer komma upp till ytan på ett eller annat sätt, och väl då kommer alla få reda på det med kraften av sociala medier. På samma sätt som vi söker information på andra sidor än företagets hemsidor, söker vi minst lika mycket information i våra sociala nätverk, som t.ex. Facebook. Allt oftare ser man användare som skriver i sin status på Facebook; “Nikon eller Canon, vilken är bäst?”, “Vad är fördelen med Mac egentligen?”, “Vilket är det bästa abonnemanget för bredband?” et cetera. Sara Hansson från byrån Mindjumpers menar att utvecklingen av sociala medier har gjort det möjligt för konsumenten att kräva mer av företag och deras produkter och tjänster.

Eftersom sociala medier också medfört öppnare diskussioner kan vi nu ta del av andras åsikter och kritik mot företag. Anpassar sig inte företagen och försöker möta kundens krav så kan diskussionerna leda till att fler människor får uppfattningen av företaget såsom de cirkulerande diskussionerna ger. (S. Hansson, 2011)

Denna aspekt, att konsumenten får ut så mycket av sociala medier, innebär också att de finner ett större behov av att faktiskt stanna på de sociala nätverk som de utnyttjar. Detta är den betalning användarna får för att lämna ifrån sig personlig information på dessa nätverk. Men användarens illojalitet får ändå inte glömmas bort. På samma sätt som användare ifrågasätter kommersiella bolag genom sociala nätverk, kan de en dag ifrågasätta *Facebook vs. Twitter*, eller någon annan konkurrent. Användarna är helt enkelt inget man bör ta för givet.

4.2.2.1 Det handlar om service och co-creation

Med denna verklighet, där konsumenterna sitter i en starkare förhandlingsposition samtidigt som företagen besitter avsevärt mer information om sina kunder än tidigare, så har barriärerna mellan konsumenten och producenten i princip eliminerats. Teorin inom Service Dominant logiken samt co-creation styrker just detta resonemang och det empiriska material som vi presenterat. Som Vargo och Lusch (2004) beskriver det, så handlar det om att värde definieras och samskapas med konsumenten. Denna demokratisering har lett till att all information från företagen måste vara symmetrisk (Vargo & Lusch 2006), vilket innebär att ett företag inte längre kan vilseleda

konsumenten genom att undanhålla relevant information som påverkar dennes köpbeslut – det behövs helt enkelt kvalitativ kommunikation som Daniel Kjellsson beskrev det.

Denna förhandlingsposition innebär också att sättet konsumenten får ut sitt mervärde på har förändrats och därmed också följaktligen sättet företagen genererar värde till konsumenterna. Värdet för en användare av Facebook, som också är konsument av Facebooks tjänster, skapas genom det sociala kapital (Phulari et al., 2010) som denna användare får ut. Detta är en stor skillnad mot hur det var tidigare där konsumenten fick ut värde genom att köpa produkter och tjänster och inte genom att gratis socialisera med andra.

4.2.3 Användarens roll

Användarens betydande roll i sociala medier är inget okänt utan snarare något som teknologin faktiskt bygger på. Utan användarnas aktiviteter på dessa nätverk så skapas inget värde för företagen, både bolagen som erbjuder dessa plattformar (Facebook, Twitter) samt de bolag som använder dessa medier i marknadsföringssyfte. Användarna är basen och således de som skapar värde genom den information som de överger till bolagen (Vargo & Lusch, 2004). Utifrån informationen på Facebook som användarna bidrar med kan våra – konsumenternas – behov, köpvänor, preferenser och mycket mera analyseras och därmed användas av bolagen.

Sociala medier gör det möjligt för företag att lyssna till vad deras konsumenter pratar om och en chans för företag att engagera människor baserat på deras intressen. Sociala medier underlättar på så sätt att bygga en relation till sin målgrupp. (S. Hansson, 2011)

Samtidigt kan konsumenten kräva mer av företag då de nu har tillgång till avsevärt mer information till grund för deras beslut (Prahalad & Ramaswamy, 2004). Om inte ett företag uppfyller ett visst konsumentbehov så kan det enkelt ersättas med ett annat. På samma sätt kan de sociala plattformarna ersättas med nya innovativa nätverkssystem, vilket flera av respondenterna lyft fram. Anledningen till att folk stannar på Facebook är dock för det stora nätverk de skapat, ett nätverk som måste förflyttas till den nya plattformen om Facebook ska kunna besegras.

The thing with social platforms is, if they are not populated they are useless. Some programmer could come up with a social platform that is far better than Facebook tomorrow. She could create a platform that offers complete privacy, better design and no apps [applications], stupid games, advertising and all the other stuff on Facebook. Just a place for socializing and keeping contact with your friends. I think that would appeal to a lot of people. But it wouldn't sell. Because a giant part of Facebook's offer is that everyone is already there. And the chance of getting all my friends to migrate over to a new platform is slim. So, like it or not, I have to be on

Facebook! Because socializing is all about people and that is what Facebook has. 500 million people is an effective barrier to entry and a tough thing to move. (S. Duffy, 2011)

Detta faktum gör marknaden relativt labil eftersom att förändringar kan ske snabbt. Google är ett tydligt exempel på detta när de tog över marknaden för sökmotorer och idag har en andel på 65,6 procent (comScore 2011).

Jag skulle inte köpa aktier i Google själv för jag tycker de står för labilt. Jag vet inte om det är 80-90 procent från deras intäkter som kommer från söket och jag vet återigen hur snabbt människor byter sökmotor för att få bättre resultat någon annanstans. Jag tycker det är skitskakigt! Sen må de bygga in mig i Gmail men jag tycker ändå det är en skakig affärsmodell när man är så beroende av nånting som är så flyktigt. (D. Kjellsson 2011)

Faktum är att det Daniel Kjellsson kommenterar här om Google menar vi även gäller på de sociala nätverken. Argumenten är de samma, det vill säga; hur ska Facebook, Twitter eller LinkedIn lyckas skapa lock-in effekter¹⁵ och få användarna att stanna? Faktum är att användarna på dessa nätverk är benägna att byta ofta och söker sig alltmer efter det nya, det senaste och det som är mest populärt. Den lock-in effekt sociala nätverken som vi benämnt ovan har på sina användare är det stora sociala nätverken som användaren själv byggt upp – eller det sociala kapitalet som är den korrekta benämningen (Phulari et al., 2010). Vi hävdar således att Daniel Kjellsson definitivt är inne på rätt spår när han kommenterar det labila i de affärsidéer de sociala nätverken är uppbyggda kring.

Det är de sociala nätverkens uppgift att bygga upp barriär som gör det trögt och svårt för användaren att byta plattform. Vi tror detta är en kamp som kommer pågå från båda sidorna, där även konkurrenter kommer jobba för att göra dessa barriärer mindre. Faktum är att de flesta plattformar idag erbjuder tjänster som möjliggör en import av bilder, kontakter, historik och profil från ett socialt nätverk till ett annat. Detta indikerar på den osäkerhet som finns med användarnas lojalitet för ett nätverk och måste således på ett bättre sätt fångas när man prognostiserar kassaflöden och intäkter vid värdering av bolag med denna typ av affärslogik.

4.2.3.1 Ett starkt socialt kapital är avgörande

Det empirin lyfter fram är det starka sociala kapital som existerar idag på exempelvis Facebooks plattform. Detta kapital, eller nätverkande, är det som skapat Facebooks oerhört starka position på marknaden och därmed stängt ute konkurrensen. Precis som empirin bekräftar teorin, så handlar nätverkande om population och således vinner den plattform med högst population – vilket vi ser

¹⁵ Möjligheten att binda kunden vid tjänsten.

idag med Facebook i toppen (Phulari et al., 2010). Med detta underlag förs vi tillbaka till vårt inledande resonemang där konsumenternas, eller användarnas, värde poängterades. Det är användarna som skapar värdet och de som till stor del kommer styra den framtida utvecklingen.

Men faktum är att detta sociala kapital kan förloras snabbt om nya konkurrenter erbjuder förbättrade tjänster med minimala övergångsbarriärer. På samma sätt som Facebook lyckats få fler användare till sin plattform kan nästa uppstickare på marknaden göra samma sak. Från ett värderingsperspektiv är det sociala kapitalet oerhört viktigt att mäta och ta med i beräkningarna när man prognostiserar kassaflödena. Utan användare går de här sociala plattformarna även miste om sina betalande kunder då ingen vill marknadsföra sig på en plattform med lågt användarantal – vilket ger en rimlig bedömning på att användarna indirekt påverkar Facebooks och de andra sociala nätverkens värde.

4.2.4 Framtida utveckling

Med tanke på den oerhört snabba utvecklingen av sociala medier så är det svårt att inte fundera över hur framtiden kommer att se ut. Förutsägelseerna skiljer sig bland respondenterna även om alla poängterar den starka potentialen med sociala medier. Sean Duffy menar att termen sociala medier kommer att försvinna helt och hållet då sociala medier egentligen inte är något nytt, utan det är en typ av marknadsföring som funnits i millenium.

Marketing is going back to the way it was in villages and towns. Because in a village or town, you don't need to write ten thousand letters, you don't need to call ten thousand people to get the word out. You just go down to the barbershop or the general store or the bar, and start talking about someone in town and the whole town will know it in a day. Just like it is on the Internet. And if you are a company in a small town, let's say a bakery, then you can't be dumping grease into the river where people fish and swim because they are going to know about it, you can't hide it. Even if you dump it at night, someone is going to find out. And when they find out your business is screwed. No one will go to your bakery anymore. So you don't do it. That is where we going now with the power of peer-to-peer: back to normal. (S. Duffy, 2011)

Marknadsföringen kommer i framtiden bli än mer transparent, där företagen inte längre kan lura kunderna för sin egen vinning. Med den ökade konsumentmakten blir företagen tvungna att anpassa sina strategier efter den enskilde konsumentens behov. Anledningen till att så många människor är negativt inställda till marknadsföring idag är för att bolagen försöker nå så många människor med ett enda meddelande. Det har blivit opersonligt och därmed irrelevant för de många konsumenterna. Sean Duffy uttrycker det så här:

The reason we hate advertising now is because so seldom is the message relevant to our needs. I don't need to see another tampon commercial – ever. Yet all day long I'm bombarded with messages like that about products I don't care about. (S. Duffy, 2011)

Detta kommer således försvinna i framtiden, enligt Sean. Istället kommer vi tycka om marknadsföring eftersom att den som skickar ut annonserna kommer veta så pass mycket om dig – vem du är, vad du gillar, vad du inte gillar, var du befinner dig – att reklamen kommer vara relevant för just dig och ditt syfte.

Let's put ourselves twenty years into the future. I think advertising is going to be something wholly different. [...] Because of all the data we volunteer, advertisers will probably know everything about you right down to what store you are in at that moment. From a pure advertising perspective, that's actually a good thing for consumers. No more tampon ads for me. If I'm into snowboarding and in a snowboard shop in December chances are I'll receive an ad about snowboarding. An ad that says "guess what, there is a Burton board on sale two doors down". That is good information. That is good advertising. (S. Duffy, 2011)

Denna förutsägelse möjliggörs med den nya tekniken som sociala medier bygger på. All den data som finns tillgänglig om oss på nätet kommer att kunna användas med syftet att personifiera marknadsföringen efter våra behov. Samtidigt kommer de digitala kanalerna att ständigt utvecklas för att kunna nå oss, konsumenter, än mer effektivt.

Jag tror att det är mängden data som web 2.0 och sociala medier har fört med sig, som kommer ligga till grund för det som kan komma att utvecklas. Data över informations- och beteendemönster kommer ge flera möjligheter för framtida digitala teknologier. (Hansson, 2011)

4.2.5 Värderingsaspekten ur marknadsförarens perspektiv

En ständig fråga som funnits i bakgrunden är hur marknadsförare påverkas av de otroliga värderingarna som görs på företag som Facebook och Twitter. Det intressanta är huruvida dessa siffror är trovärdiga ur marknadsförarens perspektiv och om det har någon påverkan på engagemanget i sociala medier. Det var med denna fråga som vi initialt påbörjade vår studie och som vi hoppades att empirin skulle ge svar på.

Talen innebär naturligtvis att Facebook som plattform för marknadsföring har otrolig potential. Med över 600 miljoner medlemmar så är det för många verksamheter och företag en självklar plats att vara. [...] Men siffrorna innebär att fler företag inser vikten av närvaro på sociala medier – vilket för oss betyder fler potentiella kunder. (S. Hansson, 2011)

Siffrorna reflekterar således potentialen som dessa plattformar har, enligt Sara. Problemet här är dock att eftersom Facebook inte redovisat sina intäkter så blir det svårt att säkerställa den höga värderingen. Detta resonemang finner man även i värderingsteorierna, vilka tydligt förespråkar att intäkterna är en stark bidragande faktor till värderingen (se *DCF-modellen*). Facebook behöver närmare bestämt 70 gånger sina intäkter för att kunna backa upp den senaste värderingen. Det är denna paradox – skyhögt värdering utan någon grund i intäkter – som till stor del bidragit till författarnas ifrågasättande perspektiv. Intervjupersonerna är också till viss del skeptiska kring Facebooks värdering.

Skulle Facebook visa kalkyler på intäkt, då finns det ju inget och snacka om. Men så länge det är uppblåsta siffror utan relation till intäkt så tror jag inte på det! (D. Kjellsson, 2011)

Vidare säger finansanalytiker att värderingen handlar om tron på framtiden. Om den värdering som gjorts på Facebook är en övervärdering eller inte beror på, som vi påpekat tidigare, intäkterna som Facebook redogör i den närmaste framtiden. Analytikerna är enade att värderingen påverkas starkt av tron på framtiden och på Facebooks affärsidé (S. Ristic, 2011; M. Kenneby, 2011).

Det intressanta empirin visar här är marknadsförarnas tydliga oro kring intäktsmöjligheterna och den brist på intäktskalkyler som finns för närvarande. DCF-modellen är starkt påverkad av de intäktsmöjligheter som existerar, den intäktskalkyl som görs för framtiden samt vilken tillväxtgrad som används. Även då marknadsförarna som vi intervjuat saknar erfarenhet från värdering av bolag har de här lyckats identifiera en viktig framgångsfaktor som värderingen bygger på – framtidsprognosen av intäkter.

4.3 Allmänt om värdering i praktiken

Efter att ha gjort en grundlig marknadsanalys på sociala nätverks bransch kommer vi nu beröra värderingsaspekterna. Tanken är att den framtidstro som speglar marknaden ska återfinnas i värderingen genom en justering av framtida kassaflöden. Även om empirin från marknadsanalysen generellt bedöms som positiv för de sociala nätverken, har vi bedömt att det finns anledningar för oro även för de absolut största nätverken. Denna skeptiska inställning hänför sig bland annat till användarnas illojalitet och det faktum att den aktuella marknaden tenderar att vara väldigt instabil, som lyfts fram under tidigare analys.

Nedan presenteras hur värderingar görs i praktiken för generella bolag samt vilka värde drivare som är viktiga att ta hänsyn till vid värderingsprocessen. Därefter tittar vi på taktiska prissättningar och

om dessa förekommer, för att sedan avsluta med en diskussion om fenomenet med synergier. Analysen i detta kapitel kommer ligga till grund för nästa kapitel som behandlar hur sociala nätverk värderas eller bör värderas.

Värderingen i praktiken baseras på samma grunder nästan oberoende av vilket företag som utför den. Det empiriska resultatet redogör för en samlad syn bland analytikerna och den expert som intervjuats på Lunds universitet även om svårigheter med företagsvärdering skiljer respondenterna åt.

Analysera den finansiella historiken i bolaget men även genomföra en verksamhetsanalys, för att bygga en solid bas för den värde drivande analysen, vilket främst avser analysen av framtida prognosen. Kvaliteten på värderingen beror, förutom på värderarens kompetens, av den tid och information som står till förfogande. Om historik saknas, blir den grund värderingen bygger på mycket svag, och man måste ta hänsyn till detta när man sätter sina avkastningskrav. (K-J. Forsman, 2011)

Karl-Johan Forsman menar på att analytikerns kompetens och erfarenhet spelar en stor roll i själva processen av företagsvärderingen även om den faktiskt är uppbyggd på teorier.

Värdering bygger på teorier men kräver stor erfarenhet, detta är inget man kan mata in en modell eller översätta i en variabel. (K-J. Forsman, 2011)

Detta resonemang stöds även av andra i branschen.

De teoretiska modellerna utgör grunden för värderingarna. Erfarenhet och avstämning med marknadsvärderingar av liknande bolag (transaktioner, börsvärderingar) bidrar till att komma rätt i värderingen. (anonym, 2011)

Erfarenhet skaffas genom träning och praktisering. Vi argumenterar för att det inte finns tillräckligt med erfarenhet kring denna nya affärsmodell och därför måste teorin täcka in företagsvärderingen av denna typ av företag på ett bättre sätt. Vi har genomgående under intervjuerna fått höra avsaknaden av historisk finansiell statistik i dessa företag samt branschen i stort. Detta kombinerat med, hittills, väldigt få transaktioner (förvärvstransaktioner) inom branschen och en kort börshistorik på ett fåtal av aktörerna kan ställa till med problem vid värderingen. Detta resonemang stöds även av värderingsteorierna, och det har gjorts försök för att bättre anpassa DCF-modellen för den här typen av problematik (Koller et al., 2010) – dock tydligen utan vidare framgång då analytikerna fortfarande anser detta vara ett stort problem.

Att man i praktiken försöker skydda sig mot felmarginaler genom riskpremium framstår av några av respondenterna. Då är det oftast tal om justeringar i WACC eller avkastningskraven (R_e).

PWC genomför löpande riskpremie studier för att hela tiden ta hänsyn till marknaden och övriga faktorer. (K-J. Forsman, 2011)

Avkastningskravet täcker i princip in vilken risknivå du ser framför dig. Avkastningskrav i kombination med framtida kassaflöden avgör värdet på bolaget. Tillväxt påverkar de framtida kassaflödena. (M. Kenneby, 2011)

Hur avkastningskravet vid värdering på aktier ska räknas ut är teoretikerna och praktikerna överens om, enligt Hult (1998). Capaturity Asset Pricing Method (CAPM)¹⁶ är den metod som enligt Hult anses vara acceptabel vid värdering av noterade bolags avkastningskrav då det finns en tillräckligt aktiv marknad och korrekta priser kan sättas. Men Hult (1998) påpekar också svårigheten att räkna ut ett gediget avkastningskrav vid onoterade bolag och detta kan ha oerhört stora konsekvenser på företagsvärderingen. Låga avkastningskrav innebär en låg diskonteringsränta och således leder detta till en övervärdering av framtida kassaflöden. Svårigheterna med uträkningen av diskonteringsräntan kommer beröras närmare under nästa kapitel.

Generellt kan man säga att respondenternas svar stämmer väl överens med den teoretiska referensram vi använt under finansblocket av teorikapitlet. Detta resonemang syftar sig främst till hur det allmänt går till i branschen och vid företagsvärdering på traditionella företag. Kort kan det sammanfattas så här:

Vi tittar främst på bolagets kassaflöde och försöker göra en bedömning hur sannolika olika scenarion är för framtiden. (M. Kenneby, 2011)

Utöver detta kommenterar många av respondenterna vikten av att analysera branschen och bygga upp förståelse för företagets förutsättningar och affärsidé, men också risker och möjligheter i den mån de går att identifiera. Stevan Ristic menar att ägarna också är en viktig faktor vid värdering. Det spelar därför roll om det är ett PE-bolag (private equity), industriellt holding bolag eller ifall det är familjeägt. Vidare säger Stevan att:

[...] det är givetvis viktigt att veta ur en investerares perspektiv hur volatil affärsidén som du håller på med är. Kan du minimera dipparna vid dåliga tider så är givetvis företaget mycket mer attraktivt ur en köparens perspektiv. (S. Ristic, 2011)

¹⁶ CAPM är en formel för att räkna ut avkastningskrav på eget kapital i förhållande till bedömd risk i en investering.

Frågan vi ställer oss här är huruvida sociala nätverk kan dämpa sin volatilitet¹⁷. Med hänsyn till den affärsmodell som sociala nätverk bygger på med co-creation som grund, där konsumenten besitter en starkare maktposition, ställer vi oss kritiska till hur mycket företagen i denna bransch egentligen kan påverka användarnas illojalitet. Denna aspekt blir oerhört viktig i ljus av de värderingsproblem som finns med prognostiseringen av kassaflöden för ett bolag som saknar historik och där osäkerheten kring framtiden är stor.

4.3.1 Viktiga faktorer – värdedrivare

Här skiljer sig uppfattningen mellan vissa av respondenterna. Vissa påstår att de värdedrivande faktorerna är samma för de flesta bolag men att de mäts på lite olika sätt medan andra säger att varje industri eller bransch har branschspecifika variabler som man måste ta hänsyn till. Vi har delat upp de traditionellt viktiga faktorerna utifrån respondenternas svar och utifrån vad teorin säger. *WACC*, *Avkastningskrav* och *Risk* går på så sätt ihop och kommenteras under samma rubrik. Däremot har vi delat upp *Tillväxt* (growth) i en egen rubrik då denna variabel spelar stor roll och täcker även in tron på framtiden, eller med andra ord den subjektiva bedömning som analytiker tvingas göra utifrån tillgänglig information.

4.3.1.1 WACC, Avkastningskrav och Risk

Bedömningen av dessa variabler är väldigt central i företagsvärderingen och skillnader i dessa variabler påverkar värderingen oerhört mycket i någon riktning. Det finns många definitioner av dessa begrepp och man kan läsa mer om dem under teorikapitlet. Här tänker vi kort återge hur analytikerna tar hänsyn till dessa variabler när de utför en företagsvärdering.

CAPM är utgångspunkten vid uträkning av avkastningskravet (R_e) på varje bolag. Komponenterna för att räkna ut CAPM är, som beskrivet ovan, den riskfria räntan (R_f), beta-värdet för företaget (β) och marknadens riskpremie (R_m). Utifrån dessa komponenter räknar man vanligtvis ut aktieägarnas avkastningskrav, eller *return* som man också väljer att benämna det. Detta avkastningskrav ligger sen till grund för uträkningen av WACC som är den diskonteringsränta företaget använder vid beräkning av prognostiserade kassaflöden. Den riskpremie som styr avkastningskravet är också den riskpremie som ska symbolisera vilket riskpremium aktieägarna lägger på för att investera sina pengar i bolag. Vid uträkning av hela bolagets kapitalkostnad måste även beräkningar av skuldräntan tas i beaktande och därefter väger man ett genomsnitt utifrån bolagets *target debt-to-equity ratio*¹⁸, eller de befintliga vikterna av lån versus eget kapital strukturen för att få WACC.

¹⁷ Volatilitet är ett finansbegrepp som beskriver prisrörligheten hos aktier och andra finansiella tillgångar.

¹⁸ Debt-to-equity ratio, eller skuldsättningsgrad, är ett nyckeltal som används för att beskriva ett företags finansiella risk.

Begreppet *risk* syftar i detta fall till den risk som tas i beaktande vid prognostiseringen av kassaflöden och inte det riskpremium som aktieägare eller banker lägger på för att försörja bolag med kapital. Risken hänför sig följaktligen till prognostiseringen av kassaflödena för all framtid. Denna risk är individuell för varje enskilt företag och det är bolagets struktur och affärsmodell som styr denna risk – t.ex. har ett tjänstemanna företag andra risker än ett producerande företag, som löper betydligt större operationell risk. Självklart räknas här även till vilket land företaget opererar i och vilken valuta som är den centrala i bolaget.

Vi ställde frågan vad det viktigaste är när man utför en värdering på ett företag och svaret nedan reflekterar en samstämd röst från respondenterna.

Att bygga upp en förståelse för företaget och dess förutsättningar, möjligheter och risker. Detta för att prognostisera framtida fria kassaflöden (eller utdelningar) och bedöma ett rimligt avkastningskrav. (anonym, 2011)

Ett återkommande begrepp dyker upp i många av svaren och det är risk! Hur denna risk ska tas i beaktande mer exakt, vad den innehåller och hur man mäter den framstår inte klart från någon av respondenterna. Vad vi vet är att risk är en oerhört subjektiv bedömning som styrs utav personen som utför bedömningen. Risk för en viss analytiker är förmodligen inte samma som för någon annan analytiker. Vidare är det därför upp till analytikern att bedöma vilka risker företaget utsätts för och hur dessa kan komma att påverka kassaflödena.

Vi gör också bedömningen att denna faktor utgör ett stort "spelrum" för analytikern. Mycket ryms i ett begrepp som risk, och eftersom all risk på ett eller annat sätt påverkar framtida kassaflöden, är det oerhört svårt att definiera vilken risk som kanske påverkar mest samt hur den påverkar. Det finns således utrymmen här som tillåter analytikern att göra snedvridna bedömningar enbart för egen vinning. Risken är att analytikern bedömer risken till mindre än vad den egentligen är vid t.ex. företagsvärdering i samband med försäljning av bolag. Det var bland annat detta som skedde under it-bubblan och risken att det händer igen finns i skuggan av dagens värderingar. Det handlar således om att på ett så bra sätt som möjligt bygga en teoretisk modell som varnar vid sådana här orealistiska antaganden. Värderingsmodellerna fungerar här som ett ramverk och det är upp till analytikern att göra de enskilda bedömningarna utifrån hur företaget och branschen ser ut. Komponenten risk är även inom värderingsmodellerna en bred och inte noggrant formulerad variabel. Detta för att tillåta enskilda bedömningar utifrån företagets förutsättningar.

4.3.1.2 Tillväxt

Tillväxt (growth) är ytterligare en subjektiv bedömning som ligger till grund för prognostiseringen och vidare även företagsvärderingen. Tillväxten bestäms utifrån historisk statistik och framtida lanseringar av produkter eller andra kommersiella beslut eller satsningar. Det som också påverkar tillväxten är omvärldsfaktorer och hur man skyddar sig mot dessa. Det finns ofantligt många litteraturböcker och även artiklar skrivna om tillväxten på ett företag, men det som är viktigast att upplysa här är att tillväxten också är en enskild bedömning som analytiker måste göra, precis som med risken.

När finansiell information saknas görs denna bedömning till stor del på vad analytikern själv tror. Faran här som vi absolut vill höja flaggan för är att det kräver stor erfarenhet och kompetens från analytikern vid bedömningen av tillväxtgraden för bolag. Det gäller således att analytikern är insatt i branschen och i företagets specifika omständigheter för att kunna göra denna bedömning. Precis som respondenterna lyft fram i många frågor är erfarenheten här helt styrande och avgörande för resultatet.

4.3.2 Taktiska prissättningar

Med taktiska prissättningar syftar vi till de prissättningar som görs på företag och som köparen får betala. Taktisk prissättning innebär att säljaren/köparen sätter ett pris för att påverka utfallet åt någon riktning. Den respons vi fått från respondenterna på denna fråga har varit väldigt varierande och kanske beror det på förvirringen mellan termen prissättning och värdering. I vissa fall har respondenterna valt att avstå från svar helt och hållet. Magnus Kenneby menar att:

[...] det är ovanligt att en säljare går ut med prisförväntningar. I de fall det sker är det oftast för att signalera en (hög) prislivå och på så sätt begränsa köparskaran till de genuint intresserade. (M. Kenneby, 2011)

Taktiska prissättningar är ett intressant fenomen som kan komma att påverka priset som får köparen att betala oerhört höga summor. Att undersöka detta på djupet är ett uppsatsämne för sig, istället kommer vi här återge vad respondenterna har sagt och hur detta kan komma att påverka den slutgiltiga prislappen som landar på ett objekt. Det är viktigt att prissättning inte förväxlas med företagsvärdering då den första är ett resultat av den andra snarare än ett samband. Skillnaden mellan företagsvärdering och prissättning brukar utgöras av eventuella synergier, vilket vi kommer beröra under nästa rubrik.

Stevan Ristic kommenterar frågan om taktiska prissättningar existerar så här:

[...] Det är klart att det förekommer sån taktiskt prissättning hela tiden. [...] är det en öppen process där du har massa konkurrerande företag så tenderar detta ju att driva upp priserna. Är det en exklusiv förhandling så är det ju svårare att trissa mycket mer taktiskt utan då är det oftast så att man ganska snabbt hittar ett intervall där båda (köpare och säljare) känner sig trygga. (S. Ristic, 2011)

Priset en köpare av ett bolag får betala bygger mycket riktigt på företagsvärderingen. Denna fungerar som en riktlinje för hur mycket köparen till slut kommer betala. Vi tror att analytikerna kommer försöka påverka företagsvärderingen beroende på vilken sida av köpprocessen de intar. Det säljande bolagets analytiker kommer således vara mer optimistiska och anta högre tillväxtgrad och större synergier medan det köpande bolagets analytiker kommer vara raka motsatsen. Taktiska prissättningar existerar nästan enbart i de fall då fler än en aktör är med och bjuder på ett försäljningsobjekt. Ett för lågt bud kan leda till att man förlorar budgivningen och således missa chansen att köpa upp ett strategiskt viktigt objekt.

Taktiska prissättningar återfinns även i samband med börsintroduktioner (*se Initial Public Offering*). Då ett företag ska börsintroduceras kan "underwritern"¹⁹ gå ut med prisförväntningar, indikera på höga priser, komma med optimistiska rapporter för att locka investerare et cetera. Underwritern påverkas således priset på aktien för att få ett så lyckat utfall som möjligt. För att ytterligare stärka tilltron till marknaden angående företaget som ska börsintroduceras är det vanligt att underwritern själv köper en del av aktierna. Detta är till exempel fallet med Facebook där Goldman Sachs gått in och investerat 500 miljoner dollar (Augustsson, 2011).

4.3.3 Synergier

Synergier är ett väldigt omtalat fenomen som många gånger används i samband med företagsuppköp och företagsvärderingar. Synergier utgör oftast skillnaden mellan företagsvärderingen och den prislapp som köparen slutligen får betala. Många av respondenterna har angett synergier i någon form bland deras svar. Känslan man får är att synergier ytterligare är en post för att försvara prislappar högt över företagsvärderingen.

[...] potentiella synergier påverkar också värdet. [...] Industriella köpare har ofta synergier och väldigt långa investeringshorisonter, PE-fonder har generellt en begränsad investeringshorisont på 4-7 år och inga synergier. (M. Kenneby, 2011)

¹⁹ Underwriter, eller garant på svenska, är det företag som hjälper ett bolag vid börsintroduktion genom att oftast teckna alla aktier och ta risken för att dessa inte blir sålda. Underwritern är oftast en bank eller konsultbyrå.

Ibland kan analytikerna tvingas värdera de potentiella synergier för någon köpare. Enligt vår anonyma respondent kan värderingar både göras med och utan synergier.

Våra uppdrag innebär vanligen en oberoende värdering. Dock finns det uppdrag där man skall värdera ett bolag inklusive synergier med en viss köpare eller där värdet skall beaktas utifrån olika investeringsscenarier, till exempel i det fall bolaget gör en större investering eller inte. (anonym, 2011)

Det är således viktigt att skilja på en värdering med synergier och utan. Synergier kan vara olika stora för olika köpare och i vissa fall kan där inte finnas några synergier alls. Följaktligen är denna köpare inte beredd att betala lika mycket som en köpare som har stora synergier att utvinna. Vidare kan man säga att synergier inte bör påverka den initiala företagsvärdering då inget bolag kan anses ha synergier som gäller för alla eller som kan tas för vedertagna. Det faktum att synergier är så abstrakta i vissa fall gör det betydligt svårare att greppa vad dessa egentligen är och vad de innebär för enskilda köpare. Vidare måste vi tillägga att synergier av fusioner mellan två bolag får tas med en nypa salt. Det är sällan dessa synergier går att utvinna till hundra procent och oftast kostar det företag (köparen) mer än vad som beräknats. I synnerhet det säljande bolagets analytiker har en tendens att övervärdera dessa synergier.

[...] rent generellt så brukar det vara av ren logik att när du vill sälja någonting kommer du givetvis tendera att ha en väldigt optimistisk syn på din verksamhet för att få ett så högt pris som möjligt, medan köpare kommer då försöka se lite mer pessimistiskt på det. (S. Ristic, 2011)

Sammanfattningsvis kan man säga att synergier värderas och kostar det köpande företaget stora summor pengar. Det som styr dessa synergier är hur väl det säljande bolaget lyckas motivera synergier och ifall köparen tror på det som läggs fram samt dennes egna tankar kring synergier som möjligen kan återfinnas i det köpta bolaget. Då synergier är dynamiska och varierar oerhört mycket från bolag till bolag, är det i slutändan analytikerns jobb att se dessa och värdera de. Således spelar analytikerns skicklighet, erfarenhet och noggrannhet en ytterst central roll vid företagsuppköp och företagsvärdering.

4.4 Värdering av sociala nätverk

Under 4.3 har vi sökt återge hur en företagsvärdering går till i praktiken där en del teoretiska inslag har förekommit. Vi har gått igenom de viktigaste processerna som rör en värdering utifrån vad respondenterna har svarat men också utifrån våra egna teoretiska referensramar. Målet har varit att kartlägga den problematik som finns kring företagsvärderingar utifrån respondenternas svar. Då vi genomgående under empirin också analyserar förekommer våra egna synpunkter sammanvävda

med den empiri som samlats in, dock klart avskilt i form av meningar. Under detta avsnitt fortsätter värderingsaspekten under en något annorlunda form. Här är tanken att vi ska fokusera på värdering kring Facebook och Twitter, eller med ett samlat namn *sociala nätverk*. Vi kommer gå igenom denna aspekt successivt genom att börja med värde drivare, trovärdighet i värderingar och sen gå vidare på likheter och skillnader med it-bubblan och slutligen hur en ökning i antal användare påverkar värderingen på Facebook.

Generellt råder det en samstämmning mellan respondenterna angående företagsvärderingen på Facebook och Twitter. Det råder således även samstämmning vad gäller värderingsprinciperna vid värdering av detta sorts bolag, även om den i vissa fall inte stämmer helt överens mellan intervjupersonerna. Vi kommer nedan, inom ramen för vår teoretiska referensram och vårt empiriska material, återge vad respondenterna har svarat angående värderingarna på Facebook och Twitter.

4.4.1 Värde drivare

Grunden till värdering är en uppskattning av framtida kassaflöden. Om kassaflödena drivs av antalet användare kommer således fler användare att leda till förbättrade kassaflöden och en högre värdering. (M. Kenneby, 2011)

Vi kommer beröra denna aspekt mer senare (se 4.4.4) men det är viktigt att ange inledningsvis då denna aspekt är absolut den viktigaste enligt oss. Vilka värde drivare sociala medier har kommer förmodligen tiden närmare att utvisa, men så här i uppstartsfasen är vi övertygade om att användarna spelar, och kommer att spela, en oerhört stor roll i det hela. Vidare har respondenterna påpekat att tillväxt, avkastningskrav och risk är de centrala värde drivarna, vilket även stöds av värderingsteorierna (se DCF-modellen).

Dessa värde drivare som generellt gäller för företagsvärdering är även applicerbara på sociala medier med en viss modifiering (Gneiser et al., 2009). Att bortse från någon värde drivare kommer inte på tal utan snarare handlar det om att öka antalet värde drivare för att få en mer rättvisande bild av vad företaget faktiskt är värt. Vi upplever att respondenterna har varit väldigt försiktiga med att peka på värde drivande faktorer i de bolag vi analyserar, av diverse olika anledningar. En anledning är att de saknar erfarenhet från värdering av denna typ av bolag (och som vi vet sen tidigare är detta en väldigt viktig faktor), att de saknar jämförande bolag, att för få transaktioner utförts tidigare samt att det kan vara känslig information.

Då många av respondenterna återgett att det inte bör vara någon skillnad att värdera Facebook från ett traditionellt företag, är det ytterst intressant om de även menar att samma värde drivare bör ligga som grund? Det är här teorin (Koller et al., 2010) krockar med tidigare studier (bl.a. Gneiser et al., 2009) då teorin med stöd av analytikerna säger att värderingsmodellerna bör kunna värdera den här typen av företag som Facebook även om den bygger på en annan affärsmodell, medan tidigare studier hävdar att man bör ändra antaganden från de traditionella modellerna för att dessa bättre ska passa den nya affärsmodell som de sociala nätverken bygger på.

Stevan Ristic menar att vi har olika värde drivare för olika branscher och att dessa är identifierade i förväg av investmentbankerna och analytikerna, och att man oftast bara följer efter i detta led. Stevan säger också att avkastningskrav, tillväxt och risk är väldigt viktiga men att mätningen kan skilja från bolag till bolag. När vi frågar Stevan om han tycker ROI (Return on involvement) och ROE (Return on engagement)²⁰ är aktuella och ifall man skulle kunna använda dessa vid värdering av sådana här typer av bolag, svarar han:

Det kan det säkert vara. När vi pratar om den här typen av industri, säkerligen! Jag tror det finns alltid inom olika industrier specifika värde mätare (värde drivare) som inte nödvändigtvis står i värderingsboken. Det finns väl inget som säger att det inte kan bli likadant för sociala medier. (S. Ristic, 2011)

Vi har argumenterat för att värdet på sociala medier främst drivs av antalet användare. Hur man ska mäta dessa värde drivare och hur man ska ta hänsyn till de i värderingen råder det däremot delade meningar kring. Vi har i vår slutsats presenterat några förslag till hur denna viktiga värde drivare bör tas i anspråk vid värdering av bolag, samt hur man kan utveckla mått som gör det möjligt för bolag som bygger på denna affärsmodell att lättare beakta användarnas rörlighet.

4.4.2 Trovärdighet

En central fråga vi ställde till alla våra respondenter hänför sig till trovärdigheten i de värderingar som presenterats i media det senaste halvåret. Återigen har svaren varit varierande men samstämda i många aspekter. Faktum är att den exakta värderingen som presenteras i media inte är det centrala problemet utan snarare en generalisering att dessa bolag faktiskt är högt värderade. De siffror vi presenterade för respondenterna var 10 miljarder dollars värdering på Twitter och 70 miljarder dollars värdering på Facebook. Så här svarade några av respondenterna.

²⁰ ROI och ROE är anpassningar av det traditionella return on investment och syftar på hur engagemanget för ett företag har växt bland kunderna sen de börjat engagera sig i de sociala medierna.

[...] De är högt värderade och det finns således stora tillväxtförhoppningar. Misslyckas de uppnå dessa högt ställda förväntningar kommer värdet att justeras neråt. (M. Kenneby, 2011)

Svårt att säga utan att se några siffror på tillväxt men det väcker naturligtvis associationer till it-bubblan. (M. Kjellsson, 2011)

[...] genom att titta i backspegeln så är det få företag som värderas för lågt och många som värderas för högt. (K-J. Forsman, 2011)

Tillväxt och förhoppningar är det som återges vara det viktiga vid urskiljningen om dessa företags värdering är trovärdig eller inte. Vid en prövning av trovärdigheten måste den prognostiserade tillväxten ses över och granskas tillsammans med de tidigare värdedrivarna som vi diskuterat tidigare, det vill säga risk och avkastningskrav. Om dessa värdedrivare inte motstrider varandra så kan man således säga att värderingen är trovärdig, även om detta inte är en garanti för att företaget är korrekt värderat. En för låg eller för hög värdering kan endast framtiden utvisa, men det vi kan göra idag är framförallt försöka se igenom alltför optimistiska siffror genom noga kontroll av bolagen som värderas och inte tolerera orimliga tillväxtsiffror utan argumentation samt kritisk granskning (Koller et al., 2010).

Stevan Ristic sammanfattar det rätt bra.

Det är en bubbla liksom, som it-bubblan. Man tror att framtiden kommer att gå på ett visst sätt och sociala medier är framtiden och därför tror man att man ska kunna betala 10 miljarder och få pengarna tillbaka så småningom. Återigen, det handlar om vad din tro är om framtiden och denna verksamhet. Om det är någon skeptiker som tror att det här kommer dö och att folk kommer strunta i det här om 5 år för att något annat kommer att komma, [t.ex.] man kommer inte vilja skriva saker, utan istället vilja prata med varandra. Då dör hela Facebook idén, och då är 10 miljarder för Twitter ett fiasko i värde för det bolaget som skulle köpa det. Så att, jag skulle säga att det är väldigt högt, men återigen allting har att göra med vad man tror. Man betalar inte för någonting som man inte tror man kommer kunna få avkastning på. Det verkar som att majoriteten har en positiv prognos för denna typ av företag. (S. Ristic, 2011)

Återigen landar analytikerns svar på den tro som finns om framtiden. Vi tolkar detta som att analytikerna i princip kan komma med höga värderingar varje gång så länge de motiveras med tillväxt av kassaflöden. Vid företagsvärderingar enligt DCF-modellen kan man till exempel se hur mycket en procents ökning i tillväxt påverkar värdet eller hur en procents sänkning av WACC kommer påverka värdet. Oftast är dessa skillnader enorma och det kan handla om en förändring i upp till femtio procent av företagsvärdet om dessa variabler ändras några enstaka procent (Koller et al., 2010).

4.4.3 Likheter och skillnader med it-bubblan

Denna fråga har ställts till såväl marknadsförare som analytiker och experter. Det viktiga för oss att lyfta fram med denna fråga har varit värderingarna som gjordes på it-bolagen precis innan krisen och de likheter med de värderingar som görs med sociala medie företag nu som t.ex. Facebook och Twitter. Skrämmande nog håller många med om att likheterna är stora och att detta torde vara en varningssignal till de investerare som nu satsar sina pengar på dessa företag.

Ja, i avsaknad av historiska kassaflöden sätts väldigt stor tilltro till framtida förväntningar. (M. Kenneby, 2011)

[...] uppskatta vilka kassaflöden som krävs för att nå dessa värden (höga värderingar) och sedan försöka avgöra om det är möjligt för bolagen att generera dessa kassaflöden. På samma sätt räknades det kring millennieskiftet på vad som skulle krävas av t ex internetkonsult-bolagen för att deras börsvärderingar skulle vara rimliga. Det antal konsulter som skulle krävas för att bolagen skulle generera dessa kassaflöden framstod ofta som orimliga, varför många utgick ifrån att bolagen var övervärderade. Tron på en ny ekonomi som skulle medföra helt nya möjligheter gjorde dock att många bortsåg från detta. (anonym, 2011)

Således ser vi flera samband än avsaknaden av historiska kassaflöden, bland annat en överoptimistisk syn på framtiden, oavsett om det kallas ny ekonomi eller inte. Koller et al. (2010) varnar för liknande problematik i sin bok. Författarna skriver bland annat att varje gång en bubbla uppstår så har de oftast den saken gemensamt att investerare glömmet de grundliga värdeskapande faktorerna.

Vår expertrespondent svarade så här angående om likheterna med it-bubblan existerar.

Onekligan. Värderingar av framtida vinster som kräver att mycket går i lås för att de skall kunna försvaras. Men någon bubbla i klassisk mening är det nog inte ännu. För få bolag inblandade. (M. Kjellsson, 2011)

Det krävs således mycket för att de värderingar som omtalats i media ska stämma överens med företagets fundamentala värde. Det begärs bland annat att företagen lyckas redovisa intäkter som motsvarar de förväntningar värderingen ställer och att de framförallt lyckas behålla sina användare.

[...] vi hoppas att de ganska dyrköpta lärdomar som många investerare fick under it-bubblan har fått viss effekt på bedömningen av de nya investeringsobjekten [...] I likhet med it-bubblan finns det utmaningar med att bedöma framtida kassaflöden baserat på en kort historik. Vidare är det svårt att veta hur dagens nyttjare av Facebook och Twitter ser på nya tjänster som kommer om 2-5 år? Kommer man att vara lojal eller flyttar man sin tid vid datorn/telefonen till något annat? (K-J. Forsman, 2011)

Vi finner stöd i vårt resonemang kring likheterna med it-bubblan i många av respondenternas svar. Det handlar således om den enorma tilltron till sociala medier och dess möjligheter att skapa intäkter. Under intervjun med Sean Duffy sa han *“om Facebook inte lyckas skapa mer pengar än något företag i historien, eftersom de har mer relationer än något företag i historien, så måste de vara dumma”*. Denna tolkning är inte delad av många och snarare ser vi en skeptisk inställning bland respondenterna och experterna, såväl inom marknadsföring som inom finans.

Det finns därför anledning till oro kring värdet på dessa bolag. Än så länge har inte några som helst intäktsrapporter visat på den enorma ökning av intäkter som faktiskt krävs för att skydda den värdering som gjorts på t.ex. Facebook.

4.4.4 Hur antalet användare påverkar värderingen

Att användarna påverkar Facebook och dess värdering är många överens om, men hur detta ska tas i beaktande skiljer de flesta empiriska resultat mot tidigare studier och våra teoretiska referensramar. Kort kan man säga att hela uppsatsens frågeställning cirkulerar kring denna så viktiga aspekt och syftet med uppsatsen är att öka förståelsen kring denna problematik.

De teoretiska ramar som omger företagsvärdering ser inte explicit till antalet användare utan fokuserar på kassaflödesanalyser (Koller et al., 2010). Således hänför sig de värdedrivare som används till kapitalkostnader, investeringskostnader och avkastning på investeringar. Vidare använder dessa teorier risk som justering mot förväntningarna för framtiden. Risker i detta sammanhang hänför sig helt och hållet till den risk företaget utsätter sig för gentemot indrivningen av kassaflödena. Det vill säga, hur stor risk är det att vi inte lyckas uppfylla de förväntningar vi ställt på kassaflödena? Risker justeras direkt mot prognostiseringen och påverkar intäkter, investerat kapital, rörelsekostnader och andra poster i kassaflödesanalysen. Tanken är att gå på djupet kring begreppet risk och hur man bör mäta den. Tidigare studier (se Gneiser et al., 2009) hänför sig helt och hållet till denna risk och detta kan vara minst lika missvisande som att bortse från risken helt och hållet. Det faktum att antalet användare driver värdet innebär inte att värdet på bolaget ska räknas ut utifrån denna faktor. Antalet användare skall tas med i beräkningen i den mån det går men inte utgöra hela ramverket vid värdering.

Grunden till värdering är en uppskattning av framtida kassaflöden. Om kassaflödena drivs av antalet användare kommer således fler användare att leda till förbättrade kassaflöden och en högre värdering. (M. Kenneby, 2011)

Fler användare leder mycket riktigt till högre kassaflöden för Facebook. Anledningen att tidigare studier (bl.a. Gneiser et al., 2009) inte är lämpliga vid beräkningen av företagsvärdet för Facebook är att de antar att användarna också är de som genererar pengar till företaget, vilket inte är fallet med Facebook då användarna inte betalar något – i alla fall inte i monetära termer.

Användarna i detta fall kan ses som konsumenter, som levererar personlig information till Facebook helt gratis. Facebook i sin tur samlar, strukturerar och säljer denna information vidare till företag. Grundat på denna information säljer Facebook tjänster till bolag, även om den personliga informationen inte alltid lämnar företaget. Den problematik som uppstår om användarna ses som konsumenter kan enkelt lösas om man släpper tanken att konsumenter faktiskt betalar för det de konsumerar. Rent krasst kan man säga att Facebook får sin input helt gratis (nästan helt gratis) och kan sälja sin output med näst intill hundra procents marginal. Väljer man att se det så här så inser man snart att användarna är en otroligt viktig källa för Facebook, och då kan även värderingar på sjuttio miljarder dollar anses vara rimliga.

Värderingsmetoderna har genom åren anpassats till att värdera olika typer av bolag (Koller et al., 2010). Grunden må vara den samma, men i takt med att nya företagsformer växt fram har modellerna också modifierats. Exempelvis använder man idag olika metoder för att värdera finansiella institut, cykliska företag, "high-growth" företag och värdering av företag med flexibilitet (ibid). Företag med liknande affärsmodell som Facebook må uppfylla många av kraven för att hamna under några av dessa kategorier (hög tillväxt företag, företag med flexibilitet, cykliskt företag) men det skiljer sig på en betydande punkt som inte går att bortse från – och det är strukturen på organisationen och dess sätt att tjäna pengar. Ingen av dessa modifierade modeller tar hänsyn till användarna eller konsumenterna som vi valt att benämna de (Gneiser et al., 2009). I traditionell värderingsanda vinner det bolag som kan skära ner kostnader samtidigt som prisnivån kan behållas konstant för en längre period (Koller et al., 2010). Däremot finns det inte modeller idag som tar hänsyn till att 600 miljoner konsumenter (användare) förser bolag med gratis personlig information (input) som företaget sen kan sälja vidare i form av annonseringstjänster (output). Som exempel kan man se att DCF-modellen inte har användare som någon värdedrivare och det kan vara oerhört svårt att generalisera användaren och sätta in denne i någon av de befintliga värdedrivarna. Detta kan ge en missvisande bild av vad företaget är värt eftersom de traditionella värdedrivarna (risk, avkastningskrav och tillväxt) inte är anpassade efter hur användare rör sig och den affärsmodell som den här typen av bolag är uppbyggda kring.

4.4.5 Hur en ökning av företag påverkar värderingen

En ökning av antalet medverkande företag syftar sig både till antalet företag engagerade i sociala medier och en ökning av konkurrerande verksamheter. Vi kommer behandla dessa separat då de är oberoende av varandra.

Mer engagemang från företagets sida på sociala medier leder inte direkt till någon större värdeökning för sociala medier. En viktig källa till intäkterna för företag som Facebook är bland annat att de innehar personlig information om privatpersoner, som sedan deras kunder kan marknadsföra sig direkt mot. De företag som finns på Facebook finns där av rent marknadsföringssyfte och då detta är gratis påverkas inte värdet på organisationen. Ett företag kan mer eller mindre ses som en enskild användare vad gäller värdeaspekten. Däremot kommer fler engagerade företag att leda till en värdeökning indirekt, då fler företag på Facebook drar till sig fler användare till sajten. Följer vi då ovanstående resonemang så kommer fler användare att öka värdet på Facebook.

Fler konkurrerande verksamheter kommer däremot att påverka värdet starkt negativt. Det är inte svårare än traditionell konkurrenslag som krävs för att förstå det. Fler konkurrenter leder till pressade priser, mindre marginaler, större satsningar för att behålla kunder och mer investerade pengar i R&D för att hänga med i utvecklingen. Detta är några av de saker konkurrens utsätter företag för oavsett bransch eller verksamhet.

Enligt den empiri som vi fått in är detta också vad som väntar Facebook inom snar framtid. Allt talar för att konkurrerande verksamheter kommer få mer luft under vingarna med tiden och att detta kommer sätta press på Facebook. Denna aspekt blir oerhört viktig att ta med i beaktande då denna påverkar värderingen i allra högsta grad. En hög värdering på Facebook kan försvaras om prognosen visar på fortsatt marknadsledande position och dålig konkurrens. Om det tvärtemot visar att konkurrensen kommer att öka och att användarna kommer att lämna kommer detta påverka Facebook negativt i värderingen.

Men fler konkurrerande företag får också andra effekter på värderingen. Bland annat får analytiker större förståelse för branschen i stort och kan utföra säkrare och stabila värderingar.

Fler bolag med liknande verksamhet kan leda till att förståelsen för branschen ökar bland analytiker och på sätt öka kvaliteten i värderingarna. (M. Kenneby, 2011)

På samma sätt som vi nämnt innan kommer fler företag i branschen innebära ett utvecklande av branschstandarder som möjliggör för analytiker och investerare att på ett säkrare sätt utvärdera

enskilda aktörer i branschen och med större säkerhet kunna säga ifall de är övervärderade. Ett P/E-tal på 1900 för Yahoo kanske inte var orealistiskt, kanske var det så att det är måttet det är fel på? En rimlig tolkning bör vara att man inte kan använda samma traditionella mått på nätbaserade bolag då strukturen på dessa bolag inte ser likadan ut som för traditionella bolag.

4.5 Sammanfattning av analys

Analysen har visat att användarens roll är avgörande i värdeskapande processen för de sociala nätverken, som ett direkt resultat från logiken bakom co-creation. Samtidigt är det sociala kapitalet som byggs upp i dessa nätverk avgörande för att användaren ska stanna och fortsätta driva upp värdet åt bolag som Facebook. Summan av detta blir att användaren till stor del bestämmer den framtida utvecklingen vilket ställer högre krav på värderingsmodellerna att ta detta element i beaktande (*se slutsats*).

De empiriska resultaten angående värdering i praktiken har understrukit svårigheterna med att värdera företag med kort finansiell historik. I de fall företagen saknar finansiell historik förlitar man sig helt på tron om framtiden och analytikerns kompetens. Vidare är företagsvärderingar svåra att utföra i branscher där få transaktioner (förvärv) finns sen tidigare då dessa transaktioner oftast fungerar som fingervisning för tillväxtgraden som bör användas, samt hur risken och avkastningskraven ska tillämpas på respektive företag. Empirin tyder på att analytikern skyddar sig mot felmarginaler genom att justera riskpremium. Det kan bland annat handla om att justera WACC eller R_E .

En annan viktig faktor som intervjuerna framhåvt är ägarnas vitala roll vid värderingen av företag. Stevan Ristic (2011) hävdar att ägarna är en viktig aspekt vid värderingen och att beroende på vem ägaren är kan värderingen påverkas i olika riktningar. Främst handlar det om att fastställa om ägaren är kapitalstark eller inte, och därefter justera framtida investeringar och således även kassaflödena utifrån denna faktor. Kapitalstarka ägare leder då med stor sannolikhet till större investeringar och då även förhoppningsvis större kassaflöden, enligt Ristic (2011).

Tillväxtgrad, risk och synergier är faktorer som visats bygga på subjektiva bedömningar från analytikern. Dessa bedömningar motiveras och styrks av argument innan de appliceras. Hur krävande denna argumentation behöver vara framgår dock inte och en rimlig bedömning kan vara att det här finns ett "spelrum" för analytikern, vilket kan leda till missvisande värderingar. I kombination med

kort finansiell historik anser vi att bedömningen av synergier, tillväxtgrad och risk kan vara oerhört svår att utföra vilket styrks av analytikerna (S. Ristic, 2011; M. Kenneby, 2011; Anonym, 2011).

Analytikernas svar angående DCF-modellens lämplighet vid värderingen av sociala nätverk slutade med en diskussion kring analytikerns kompetens och erfarenhet. Alla analytiker som blev tillfrågade lyfte fram kompetensen och erfarenheten som väldigt viktiga element för en noggrann och väl genomförd värdering. Tyvärr fick vi inte här riktigt svar på alternativa modeller för företagsvärdering av sociala medier utan snarare än hänvisning till ovan nämna faktorer. Trots detta påpekade analytikerna hur pass många likheter var med it-bubblan och detta har vi även fått höra under tidigare studier (Gneiser et al., 2009). Den slutsats vi drar utifrån detta är att analytikerna varit väldigt försiktiga med att spekulera kring några nya mått på denna typ av bolag då man vill ge en trovärdig och koncist bild av företaget som de är anställda i. Några av analytikernas svar blev snarare än lektion i DCF-modellen än kritik som vi hade hoppats på. Trots detta hävdar bland annat Ristic (2011) att varje bransch har sina värdedrivare som identifieras av investmentbankerna, för att sedan appliceras av analytikerna. Gällande de nya måtten som tagits fram för sociala nätverk – Return on Involvement och Return on Engagement – så menar Ristic att dessa mycket väl kan utgöra mått för värdedrivare för sociala medier i framtiden men att de måste utvecklas så att de lättare kan generaliseras och gälla för fler företag.

Sammanfattningsvis borde det tilläggas att framtidstron kommer styra värderingen väldigt mycket även i fortsättningen, oberoende av vilken modell man använder. Vi befinner oss i en era där sociala medier är väldigt "hajpade" och tyvärr så finns det inga modeller idag som bättre kan analysera detta fenomen och hur pass stabilt det är.

5 SLUTSATS

Nedan presenteras våra slutsatser baserade på analysen av empiri samt teori. Vidare ges även förslag till framtida studier inom ämnesområdet och såväl de teoretiska- som praktiska bidragen redogörs.

Med co-creation i spetsen har förutsättningarna på marknaden ändrats och föranlett distinkta skillnader för hur företagen uppför sig mot sina kunder och konsumenter gentemot tidigare. Denna nya marknadynamik har fått företagsformer, affärsmodeller och intäktsmodeller att ändras för de företag som valt att applicera denna struktur. Facebook hade tagit betalt av sina användare för den tjänst de erbjuder istället för att göra det helt gratis om de inte insett vikten av co-creation teorin och ändrat sin intäktsmodell utifrån denna.

Denna förändring som sker på marknaden leder till komplikationer vid värderingen av denna sorts företag. Företagsvärderingen, som bygger på intäkter och prognostiserade kassaflöden som sedan diskonteras tillbaka, baseras på den traditionella marknadsmiljö som funnits i århundraden. Den kanske mest använda modellen som kallas DCF-modellen (Discounted Cash Flow) tar inte explicit hänsyn till denna nya affärsmodell med co-creation som grund. Analysen visar att användarna är ytterst centrala i värderingsprocessen även då dessa inte direkt genererar kassaflöden till företagen. Försvinner användarna kommer de företag som idag marknadsför sig på Facebook och denna sortens media att också försvinna. Därför hävdar vi att nya värderingsmodeller måste tas fram som på ett bättre sätt tar hänsyn till den risk som är förknippad med användarna och deras illojalitet i dessa branscher alternativt att befintliga värderingsmodeller anpassas utifrån denna nya värde drivare – användaren!

De problem vi har funnit med hänsyn till värderingar hänför sig inte enbart till sociala medier. Empirin visar att värderingar av bolag med kort finansiell historik alltid är problematiska och det gäller även andra företagsformer. Värderingsmodellerna ger idag mycket utrymme för egna prognostiseringar av analytikerna och det påverkar värderingen oerhört mycket. Det finns en risk att oerfarna analytiker gör felaktiga eller orealistiska bedömningar av tillväxten för ett bolag. Det kan vara ett direkt resultat av att analytikern saknar erfarenhet att bedöma just den typen av bolag i den branschen, men det kan också vara medvetet i form av en taktisk prissättningsstrategi – speciellt vid företagsförvärv och försäljning. Denna problematik kan förebyggas om erfarna analytiker används vid företagsvärderingar, men då detta inte alltid är en garanti från konsultbolagen så måste modellerna anpassas för att bättre varna för orealistiska antaganden. Det är svårt att komma ifrån problemen

med kort finansiell historik då vi alltid kommer att ha nya företag som startas och expanderar, dock tror vi att en försiktighetsprincip vid värderingen av dessa bolag måste till för att undvika felaktiga värderingar.

Med det sagt stödjer vi inte någon av de tidigare studierna vi presenterat då dessa i vår mening fokuserar på fel saker. Gneiser et al. (2009) är närmast med en adekvat modell som går att tillämpa på de flesta sociala nätverken, däremot fokuserar han för mycket på användaren som ett direkt värdeinstrument vilket skiljer sig från vårt värdedrivande perspektiv. Gneiser et al. väljer även att bortse från annonsintäkter helt och hållet vilket begränsar studiens relevans. De värderingsmodeller som existerar idag tar inte explicit hänsyn till användarantalet eller dess förändring. Risken för så kallat "user-run" (jämfört med bank-run när bankkunderna lämnar sin bank) tas i beaktande enbart vid prognostiseringar av kassaflödena, på ett sätt som varken stöds av modeller eller den praxis som finns. Med detta sagt skulle vi vilja se fler värderingsmetoder i framtiden som explicit tar hänsyn till antalet användare och beaktar detta fenomen med större försiktighet än vad som gjorts tidigare. Sociala medier är inte uppbyggda som traditionella företag och kommer förmodligen aldrig att bli det heller. Denna dynamiska och innovativa bransch kommer alltid att ligga i framkant vad gäller interaktion och kommunikation. Det gäller för analytiker och värderingsmodeller att hänga med!

För att bättre återspegla den dynamik som finns i branschen föreslår vi en förändring av de multiplar som används vid analysering av sociala nätverk. Multiplar används generellt i jämförelseändamål och det kan vara ytterst intressant att utforma dessa utifrån den absolut viktigaste värdedrivaren på sociala nätverken – användaren. Exakta modeller och formler för hur dessa multiplar bör se ut ligger tyvärr utanför ramarna för denna uppsats och det är bland annat ett förslag till vidare studier. Vi har här tagit fram några skisser på hur dessa multiplar skulle kunna se ut för att indicera om den förändring vi vill se bland dessa mått. Värderingsproblematiken försvinner inte med hjälp av multiplar eller multipelanalys men den kan alltid ge en fingervisning på hur man ligger till i värderingen och om den är realistisk eller inte. Vidare fungerar dessa mått som en känslighetsanalys av användarnas benägenhet att lämna nätverken. Företagen kan således på detta sätt testa vad det innebär ifall de förlorar användare eller ifall användarna ökar. På så sätt kan företaget ständigt vara vaksamt på förändringar bland användarkretsen. Nedan följer några exempel på hur dessa multiplar kan se ut.

Sales / Antalet användare = Försäljning per användare

Ett bra jämförelsemått som kan vägleda företagen mot något branschindex. Ju högre försäljning per användare företaget får desto bättre, dock bör det ifrågasättas om antalet användare i sig är för få eller om det verkligen är så att försäljningen är hög. Risken är att man fokuserar alltför mycket på försäljning per användare och detta kan vara farligt då ett högt värde på detta nyckeltal kan indikera att du förlorar användare och inte enbart att försäljningen ökar.

Marknadsvärde / Antalet användare = Värde per användare

Detta jämförelsemått kan användas för de bolag som är börsnoterade och kan fungera som en fingervisning på aktiepriset eller marknadsvärdet på företaget i relation till användaren. Detta mått har enorm potential och kan vara väldigt centralt för många företag.

P/E-talet justerat mot antalet användare

Detta mått hade varit bra att utforma då det möjliggör jämförelse mot andra bolag också. P/E-talet för de sociala nätverken borde hamna runt de normala bolagen och för att den ska göra det tror vi att en justering måste göras med hänsyn till användarna.

User-run

Detta begrepp, som vi anpassat från bank-run, syftar till risken att användarna lämnar de sociala plattformarna. Här krävs mycket forskning kring hur användarna rör sig, var de etablerar sig, hur länge de stannar och varför de lämnar de sociala nätverken, för att detta fenomen ska utvecklas och kunna ligga som underlag vid värderingen av sociala nätverk. Tanken är att varje bolag ska räkna ut sin risk för user-run och ta med detta i beräkningarna av framtida kassaflöden. Antingen görs detta genom direkt påverkning av tillväxtgraden eller diskonteringsräntan. Hög risk för user-run leder således till lägre tillväxtgrad eller högre diskonteringsränta och det motsatta resonemanget förekommer vid låg risk för user-run. User-run modellen måste således ta hänsyn diverse faktorer som hur användaren har rört sig i tidigare plattformar, vilka inträdes- och utträdesbarriärer det finns samt alla beslut som kan tänkas påverka användarens val av plattform.

Som vi tidigare under problemdiskussionen gav exempel på så hade Yahoo ett P/E-tal på 1900, när det normala P/E-talet brukar ligga någonstans mellan 12-16. Problemet med multiplar är att det krävs att fler företag finns i branschen då dessa bland annat fungerar i jämförelseändamål. Att jämföra Yahoos oerhört höga P/E-tal mot ett annat bolag som ligger runt medel hade således varit missvisande. Istället bör Yahoo jämföras med liknande typer av företag där P/E-talen tar hänsyn till antalet användare som sajten har. På detta sätt kan företag inom sociala medier jämföras med andra typer av företag och framför allt kan vi få ett genomsnitt i branschen som gör det möjligt att jämföra nya aktörers affärsidéer och affärsmodeller, men som också grundar sig på någon typ av användarbas.

Vår huvudsakliga frågeställning, *hur kan dagens värderingsmodeller ge trovärdiga värderingar på onlineföretag som Facebook*, har vi besvarat genom att framhäva vikten av användaren i denna process och att risken med att användaren lämnar måste justeras mot kassaflödet eller diskonteringsfaktorn. För att risken med att användarna lämnar ska kunna beräknas måste user-run modellen (*se ovan*) utvecklas och testas. Vidare har vi också gett förslag till nya multiplar med stöd i användarantalet på de sociala plattformarna. Således har även våra övriga problemformuleringar undersökts och besvarats, där bland annat användarens betydelsefulla roll skulle utredas, samt hur värderingsmodellerna borde anpassas till affärsmodeller baserade på co-creation logiken.

5.1 Slutord

Uppsatsens något annorlunda struktur, med hänsyn till programkorsningen av marknadsföring och finansiering, har föranlett resultat inom fler än ett område. Det här medvetna valet att korsa inriktningar har varit av väsentlig betydelse för studien då problematiken med värderingsmodellerna växt fram i ljuset av co-creation och den nya affärslogik som de flesta sociala medier bygger på. Med detta faktum har vi kunnat göra ett bidrag till tidigare forskning och existerande teorier som inte skulle ha varit möjligt annars. Vårt teoretiska bidrag grundar sig på insikten kring co-creation och dess sammanhang i sociala medier. Användarens diffusa roll har belysts och klargjorts, vilket bidragit till att co-creation upplevelsen i de sociala nätverken blivit tydligare. Även förslag på alternativa, eller kompletterande, metoder för att göra en mer realistisk bedömning av värdet på företag som bygger på samma logik som Facebook har presenterats. Således blir det praktiska bidraget att analytiker tar med en kritisk aspekt i värderingen av dessa bolag, och denna aspekt är användarbasen som inte tas hänsyn till i dagsläget.

Inledningsvis presenterade vi syftet med den här uppsatsen – att öka kunskapen och förståelsen kring hur traditionella värderingsmodeller bör anpassas till den nya affärslogiken, med co-creation i spetsen, som sociala medier bygger på. De resultat vi har fått fram genom vår analys av empirin uppfyller det här syftet bra. Inom värderingsproblematiken ingår bland annat en grundlig marknadsanalys av den bransch man avser värdera inom, i detta fall sociala medier. Marknadsprognosen vi fått fram genom intervjuer och egna slutsatser visar på en ökning inom denna bransch vad avser användare och konkurrenter. Branschen återspeglas av en dynamisk miljö där de verksamma företagen ständigt förändrar och förbättrar sina tjänster och produkter, i takt med att teknologin blir bättre. Däremot har inte risken med vad vi kallar user-run tagits tillräckligt i beaktande, speciellt utifrån värderingarna som gjorts på de aktiva bolagen inom branschen. Vi hävdar att denna risk är större än vad som troligen beräknats och detta bör påverka värderingarna negativt, till mer realistiska siffror. Det är denna marknadsprognostisering som bland annat ligger till grund för den kritik vi riktat mot befintliga värderingsmodeller. Vidare har den nu historiska it-bubblan likväl använts som kritik mot hur värderingarna görs idag på denna typ av företag. För att undvika en ny bubbla menar vi att värderingsmodellerna bättre bör ta hänsyn till relevanta faktorer och se mer realistiskt på utvecklingen av användarantalet.

5.1.1 Går nollorna att lita på?

Titeln på vår studie ifrågasätter den överväldigande vågen av nollor som följer de senaste värderingarna av sociala nätverk som Facebook och Twitter. Samtidigt ifrågasätter den det stora antalet användare som engagerar sig på dessa plattformar. Med denna ordlek började vi studera de höga värderingarna med hänsyn till den stora användarbasen – som vi menar går hand i hand.

Så, går nollorna att lita på? Svaret är ja och nej. De senaste värderingarna som presenterats må vara otroliga och svåra att smälta, men faktum är att potentialen för sociala medier också är otroligt hög vilket visar på en ljus framtid för dessa bolag. Däremot blir det direkt skakigt när man ser på användarbasen, som är den största värdedrivaren, och deras flyktiga förmåga i den virtuella världen. Risken för att nya konkurrenter ska vinna över de nuvarande bolagens användare är stor, och således går det inte att lita på användarnas lojalitet. Vare sig du litar på nollorna eller inte så kan det slutgiltiga svaret endast utvisas av framtiden. Förhoppningsvis får vi några svar redan nästa år då Facebooks börsintroduktion ligger runt hörnet.

5.2 Förslag till vidare forskning

Sociala medier är relativt utforskat och vidare forskning inom såväl marknadsföring som finans finns att rekommendera. Inom marknadsföring kan vidare forskning kring co-creation och hur teorin bakom denna logik bättre kan anpassas till marknaden med sociala medier vara av intresse. Vår studie har tagit just denna ansats och därmed banat väg för fortsatta djupstudier kring detta. Hur kan co-creation bättre anpassas till de nya affärsmodellerna? Eller de nuvarande finansteorierna? Dessa frågor anser vi vara väldigt spännande områden och som behöver upplysas mer inför framtida studier.

Vad gäller finansteorierna har vi insett att de befintliga teorierna är väldigt standardiserade och tröga, och det krävs mod att våga kritisera och förändra inom värderingsteorierna. Finansuppsatser har oftast en tendens att testa samband och regressioner istället för att öppet kritisera och tänka nytt. Vi uppmuntrar gärna till detta då det har gett oss oerhört mycket. Värderingsmodellerna är långt ifrån fläckfria (likt många andra modeller) och vi ser gärna en utveckling inom dessa. Historien talar för att nya modeller behövs för att investerare ska ha en säkrare modell att bygga sina prognoser på. Vi uppmuntrar därför starkt vidare forskning kring värderingsmodeller och dess applicering. Denna uppsats saknar främst ett riktigt exempel på en företagsvärdering av exempelvis Facebook. Detta är ytterligare ett forskningsalternativ vid senare tillfällen då finansiell information om Facebook kommer offentliggöras – kanske redan vid en börsintroduktion år 2012?

6 KÄLLFÖRTECKNING

Publicerade källor

Böcker

Alvesson, M. & Sköldberg, K., *Tolkning och reflektion: Vetenskapsfilosofi och kvalitativ metod* (5 uppl.), Lund: Studentlitteratur AB, 2008

Arvidsson, A., *Brands: Meaning and Value in Media Culture*. London: Routledge, 2006.

Backman, J., *Rapporter Och Uppsatser*. Lund: Studentlitteratur, 2008

Bryman, A., Bell, E. & Nilsson, B., *Företagsekonomiska Forskningsmetoder*. Malmö: Liber Ekonomi, 2005

Hillier, D., Grinblatt, M. & Titman, S., *Financial Markets and Corporate Strategy*. Maidenhead (England): McGraw-Hill Education, 2008

Hult, M., *Värdering av företag* (3 uppl.). Malmö: Liber Ekonomi, 1998

Jarrick, A., & Josephson, O., *Från Tanke till Text: En Språkhandbok För Uppsatsskrivande Studenter*. Lund: Studentlitteratur AB, 1998

Koller, T., Goedhart, M. & Wessels, D., *Valuation Measuring and Managing the Value of Companies*. Hoboken, N.J: Wiley, 2010

Kvale, S. & Brinkmann, S., *Den kvalitativa forskningsintervjun*, Lund: Studentlitteratur AB, 2009

Pettit, J., *Strategic Corporate Finance*. Hoboken, NJ: Wiley, 2007.

Shefrin, H., *Behavioral Corporate Finance: Decisions That Create Value*. Boston: McGraw-Hill/Irwin, 2007

Vetenskapliga artiklar

Adler, P.S., & Kwon, S-W. "Social Capital: Prospects for a New Concept." *The Academy of Management Review* 27.1 (2002): 17-40.

Clarkson, P.M., Yue Li, & Richardson G.D. "The Market Valuation of Environmental Capital Expenditures by Pulp and Paper Companies." *The Accounting Review* 79.2 (2004): 329-53.

Cova, B., & White, T. "Counter-brand and Alter-brand Communities: the Impact of Web 2.0 on Tribal Marketing Approaches:." *Journal of Marketing Management* 26.3-4 (2010): 256-70.

Cummings, J., Butler, B., & Kraut, R. "The quality of online social relationships." *Communications of the ACM* 45.7 (2002): 103-108.

Dowling, G. "How Good Corporate Reputations Create Corporate Value." *Corporate Reputation Review* 9.2 (2006): 134-43.

- Füller, J., Mühlbacher, H., Matzler, K. & Jawecki, G. "Consumer Empowerment Through Internet-Based Co-creation." *Journal of Management Information Systems* 26.3 (2010): 71-102.
- Golotto, J.C., & Kim, S. "Market Valuation of Dot Com Companies; R&D versus Hype." *Managerial Finance* 29.11 (2003): 61-72
- Grönroos, C. "From Marketing Mix to Relationship Marketing: Towards a Paradigm Shift in Marketing." *Management Decision* 32.2 (1994): 4-20.
- Grönroos, C. "Adopting a Service Logic for Marketing." *Marketing Theory* 6.3 (2006): 317-33.
- Gummesson, E. "The New Marketing - Developing Long-term Interactive Relationships." *International Journal of Strategic Management* 20.4 (1987): 10-20.
- Gupta, S., Lehmann, D.R., & Stuart, J.A. "Valuing Customers." *Journal of Marketing Research* 41.1 (2004): 7-18.
- Haythornthwaite, C. & Kendall, L. "Internet and Community." *American Behavioral Scientist* (2010) 53: 1083-1094.
- Ho, Chien-Ta. "Measuring Profitability and Marketability in Internet Companies." *The Open Management Journal* 1.1 (2008): 12-25
- Hua W. & Wellman, B. "Social Connectivity in America: Changes in Adult Friendship Network Size from 2002 to 2007." *American Behavioral Scientist* 53:8 (2010) 1148-1169.
- Humphreys, A. & Grayson, K. "The Intersecting Roles of Consumer and Producer: A Critical Perspective on Co-production, Co-creation and Prosumption." *Sociology Compass* 2.3 (2008): 963-80.
- Lusch, R. F. "Service-dominant Logic: Reactions, Reflections and Refinements." *Marketing Theory* 6.3 (2006): 281-88.
- Lusch, R., Vargo, S.L. & Malter, A. "Marketing as Service-Exchange: Taking a Leadership Role in Global Marketing Management." *Organizational Dynamics* 35.3 (2006): 264-78.
- Merz, M.A., Yi He, & Vargo, S.L. "The Evolving Brand Logic: a Service-dominant Logic Perspective." *Journal of the Academy of Marketing Science* 37.3 (2009): 328-44.
- Nahapiet, J., & Ghoshal, S.. "Social Capital, Intellectual Capital, and the Organizational Advantage." *The Academy of Management Review* 23.2 (1998): 242-66.
- Nie, N. H. "Sociability, interpersonal relations, and the Internet: Reconciling conflicting findings." *American Behavioral Scientist*, 45.3 (2001): 420-35.
- Payne, A.F., Storbacka, K., and Frow, P. "Managing the Co-creation of Value." *Journal of the Academy of Marketing Science* 36.1 (2008): 83-96.
- Prahalad, C. K., & Ramaswamy, V. "The Future of Competition: Co-creating Unique Value with Customers." *Harvard Business School Pub.* 2004.
- Prahalad, C.K., & Ramaswamy, V. "Co-creating Unique Value with Customers." *Strategy & Leadership* 32.3 (2004): 4-9.

Shostack, G. Lynn. "Breaking Free from Product Marketing." *The Journal of Marketing* 1.2 (1977): 73-80.

Vargo, S.L., & Lusch, R. "Evolving to a New Dominant Logic for Marketing." *Journal of Marketing* 68.1 (2004): 1-17.

Elektroniska källor

Anderson, C. "Free! Why \$0.00 Is the Future of Business." *Wired Magazine*. 25 februari 2008. [Elektronisk]. Kräver Adobe Acrobat Reader. Tillgänglig: <http://phase1.nccr-trade.org/images/stories/mira/ff_free.pdf>. [2011-04-17].

Anrell, K. "Facebooks värde: över 51 miljarder." *Affärsvärlden*. 15 juli 2009. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://www.affarsvarlden.se/hem/nyheter/article606052.ece>>. [2011-04-18].

Arrington, M. "Facebook No Longer the Second Largest Social Network." *TechCrunch*. 12 juni 2008. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://techcrunch.com/2008/06/12/facebook-no-longer-the-second-largest-social-network/>>. [2011-04-18].

Augustsson, T. "Facebooks värde skapar bubble--oro." *SvD Näringsliv*. 11 januari 2011. [Elektronisk]. Tillgänglig: <http://www.svd.se/naringsliv/facebook-varde-ger-oro-for-ny-it-bubbla_5856687.svd>. [2011-04-18].

"Avkastningskrav." *Företagsvärdering.org*. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://www.foretagsvardering.org/definition/avkastningskrav/>>. [2011-04-18].

"BarackObamadotcom's Channel." *YouTube*. 2011. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://www.youtube.com/user/BarackObamadotcom>>. [2011-04-17].

Boase, J. & Wellman, B. "Personal Relationships: On and Off the Internet." In *Handbook of Personal Relationships*, edited by A. L. Vangelisti and D. Perlman. 2005. [Elektronisk]. Kräver Adobe Acrobat Reader. Tillgänglig: <http://homes.chass.utoronto.ca/~wellman/publications/personal_relations/Personal_Relationships-On_and_Off_the_Internet-jul19.pdf>. [2011-03-14].

"Carl Bildt Blogg" *Alla Dessa Dagar*. 2011. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://carlbildt.wordpress.com/>>. [2011-04-17].

Carlson, N. "Goldman to Clients: Facebook Has 600 Million Users." *Msnbc.com*. 5 januari 2011. [Elektronisk]. Tillgänglig: <http://www.msnbc.msn.com/id/40929239/ns/technology_and_science-tech_and_gadgets/>. [2011-04-18].

Cummings, S., Heeks, R. & Huysman, M. "Knowledge and Learning in Online Communities in Development: A Social Capital Perspective." Institute for Development Policy and Management, 2003. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://idpm.man.ac.uk/publications/wp/di/index.shtml>>. [2011-04-18].

"DCF-värdering." *Planguide*. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://www.planguide.se/DCFvardering.htm>>. [2011-04-17].

Ellison, N.B., Steinfield, C. & Lampe, C. "The Benefits of Facebook "Friends:" Social Capital and College Students' Use of Online Social Network Sites." *The Journal of Computer-Mediated Communication*. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://jcmc.indiana.edu/vol12/issue4/ellison.html>>. [2011-04-17].

"Factsheet" *Facebook*. 2011. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://www.facebook.com/press/info.php?factsheet>>. [2011-04-17].

"Försäljning På Facebook Snart Standard?" *Social Factory*. 9 mars 2011. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://www.socialfactory.se/facebook/forsaljning-pa-facebook-snart-standard/>>. [2011-04-18].

Gneiser, M., Heidemann, J., Klier, M., Landherr, A. & Probst, F. "Quantifying Users' Interconnectedness in Online Social Networks." *AIS Electronic Library*. 2009. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://aisel.aisnet.org/amcis2009/91/>>. [2011-04-18].

Grundberg, Karin. "Nätverkssajter till Börsen." *Dagens Industri*. 7 Jan. 2011. [Elektronisk]. Tillgänglig: <http://di.se/Default.aspx?pid=224080__ArticlePageProvider&epslanguage=sv>. [2011-04-17].

Hempel, J. "How Facebook Is Taking over Our Lives." *CNNMoney.com*. 19 Feb. 2009. [Elektronisk]. Tillgänglig: <http://money.cnn.com/2009/02/16/technology/hempel_facebook.fortune/index.htm>. [2011-02-10].

"Kassaflödesvärdering." *Företagsvärdering.org*. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://www.foretagsvardering.org/kassaflodesvardering/>>. [2011-04-17].

Kazienko, P., & Musial, K. "Social Capital in Online Social Networks." *SpringerLink*. 2006. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://www.springerlink.com/content/520407258q066743/>>. [2011-04-18].

Kederstedt, D. "Är Twitter värt 200 x intäkterna?" *Wall Street Blogg*. SvD. 10 februari 2011. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://blog.svd.se/wallstreet/2011/02/10/ar-twitter-vart-200-x-intakterna/>>. [2011-04-18].

Kederstedt, D. "Skuldtyngd jätte sätter fart mot börsen." *Wall Street Blogg*. SvD. 28 februari 2011. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://blog.svd.se/wallstreet/2011/02/28/skuldtyngda-toysrus-mot-borsen/>>. [2011-04-18].

Kederstedt, D. "It-hajp på väg att upprepas." *E24 Entreprenör*. 31 mars 2011. [Elektronisk] Tillgänglig: <http://www.e24.se/entreprenor/it-hajp-pa-vag-att-upprepas_2714621.e24>. [2011-04-26].

Kjellsson, D. "Down with Daniel Kjellsson." 2011. [Elektronisk] Tillgänglig: <<http://danielkjellsson.com/>>. [2011-03-18].

Kursweil, E. "Only \$50B? Facebook Stock Is Still a Steal." *Gigaom*. 15 januari 2011. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://gigaom.com/2011/01/15/only-50-billion-facebook-stock-is-still-a-steal/>>. [2011-04-18].

"Like Button." *Facebook Developers*. 2011. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://developers.facebook.com/docs/reference/plugins/like/>>. [2011-04-18].

Lindh, C. "Sociala Medier är Svårtolkade." *Dagens Media*. 18 februari 2010. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://www.dagensmedia.se/nyheter/dig/article127178.ece>>. [2011-04-18].

LinkedIn. "Sean Duffy". "Sara Hansson". 2011. [Elektronisk] Tillgänglig: <<http://www.linkedin.com/>>. [2011-03-15].

Lundin, M. "6 Steg För Att Mäta Social Media ROI." *Gamsun*. 2010. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://www.gamsun.se/social-media-roi-6-steg-for-att-mata/>>. [2011-04-18].

Lundin, M. "Sociala Medier Nytt – Facebook Deals." *Gamsun*. 11 januari 2011. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://www.gamsun.se/facebook-deals-sociala-medier/>>. [2011-04-18].

"Miljardvinst För Facebook." *SvD Näringsliv*. 28 januari 2011. [Elektronisk]. Tillgänglig: <http://www.svd.se/naringsliv/miljardvinst-for-facebook_5851107.svd>. [2011-04-18].

Mindjumpers. 2011. [Elektronisk] Tillgänglig: <<http://www.mindjumpers.com/>>. [2011-03-15].

"Multipelvärdering – Snabbt Och Lätt Sätt Att Värdera Aktier." *Aktiespararna*. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://www.aktiespararna.se/artiklar/Reportage/Multipelvardering--snabbt-och-latt-satt-att-vardera-aktier/>>. [2011-04-18].

Nüüd, D. "Return on Engagement - ROIs Högra Hand." *Mindpark Mediebloggen*. 17 februari 2009. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://mindpark.se/return-of-engagement-rois-hogra-hand/>>. [2011-04-18].

"Nike and Apple Team Up to Launch Nike+iPod." *Apple*. 2006. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://www.apple.com/pr/library/2006/may/23nike.html>>. [2011-04-18].

Nyman, R. "Facebooks Värde – Ett Tveeggat Svärd." *Social Business*. 2 november 2010. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://www.socialbusiness.se/facebook-s-varde/>>. [2011-04-18].

Olsson, M. "Han Sätter Värde På Sociala Medier." *IDG.se*. 17 november 2009. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://www.idg.se/2.1085/1.270367/han-satter-varde-pa-sociala-medier>>. [2011-04-18].

Olsson, M. "Så Mäter Du Sociala Medier." *IDG.se*. 17 november 2009. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://www.idg.se/2.2370/1.270326/sa-mater-du-sociala-medier>>. [2011-04-18].

Phulari, S.S, Khamitkar S.D, Deshmukh, N.K., Bhalchandra, P.U., Lokhande, S.N. & Shinde, A.R. "Understanding Formulation of Social Capital in Online Social Network Sites (SNS)." *International Journal of Computer Science Issues* 7.1 (2010). [Elektronisk]. Kräver Adobe Acrobat Reader. Tillgänglig: <<http://www.ijcsi.org/papers/7-1-3-92-96.pdf>>. [2011-04-18].

Péinard, T., & Poussing, N. "Internet Use and Social Capital: The Strength of Social Ties." 13 september 2010. [Elektronisk]. Kräver Adobe Acrobat Reader. Tillgänglig: <<http://perso.univ-rennes1.fr/thierry.penard/biblio/PenardPoussingSocialCapital.pdf>>. [2011-04-18].

Rao, L. "Facebook Raises \$1.5 Billion At \$50 Billion Valuation." *TechCrunch*. 2011. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://techcrunch.com/2011/01/21/facebook-raises-1-5-billion-at-50-billion-valuation/>>. [2011-04-18].

Sher, D. "If You're Not on Facebook...You Don't Exist." 12 oktober 2009. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://whooyouknow.com/if-youre-not-on-facebook-you-dont-exist>>. [2011-04-18].

Siegler, MG. "Facebook Valuation Back At A Cool \$70 Billion On SecondMarket." *TechCrunch*. 25 februari 2011. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://techcrunch.com/2011/02/25/facebook-70-billion/>>. [2011-04-18].

"Sociala Medier" *Wikipedia*. 2011. [Elektronisk]. Tillgänglig: <http://sv.wikipedia.org/wiki/Sociala_medier>. [2011-04-18].

"Socialt Kapital" *Wikipedia*. 2011. [Elektronisk]. Tillgänglig: <http://sv.wikipedia.org/wiki/Socialt_kapital>. [2011-04-18].

"Statistics" *Facebook*. 2011. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://www.facebook.com/press/info.php?statistics>>. [2011-04-18].

Steinfeld, C., DiMicco, J. M., Ellison, N. B., & Lampe, C. (2009). "Bowling Online: Social Networking and Social Capital within the Organization." Proceedings of the Fourth Communities and Technologies Conference. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://portal.acm.org/citation.cfm?id=1556496>>. [2011-04-20].

Stenbeck, F. "Hur mäta social media?" *SixX*. 2009. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://sixx.se/nextgen/2009/02/19/hur-mata-social-media/>>. [2011-04-17].

Stenbeck, F. "Mäta Effekt Av Marknadsföring I Sociala Medier." *SixX*. 17 maj 2010. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://sixx.se/nextgen/2010/05/17/mata-effekt-av-marknadsforing-i-sociala-medier/>>. [2011-04-18].

"SVDse." *Twitter*. 2011. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://twitter.com/>>. [2011-04-16].

Thambert, F. "Rejält Kassaklirr För Facebook." *Resume.se*. 18 januari 2011. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://www.resume.se/nyheter/2011/01/18/rejalt-kassaklirr-for-face/>>. [2011-04-18].

Thomke, S., & von Hippel, E. "Customers as Innovators: A New Way to Create Value." *Harvard Business Review* (2002). [Elektronisk]. Kräver Adobe Acrobat Reader. Tillgänglig: <<http://web.mit.edu/evhippel/www/papers/HBRtoolkitsaspub.pdf>>. [2011-04-18].

Thornley, J. "What Is "social Media?"." *Pro PR*. 2008. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://propr.ca/2008/what-is-social-media/>>. [2011-04-18].

User Generated Content, Social Media, and Advertising - An Overview. Rep. no. IAB Platform Status Report. Interactive Advertising Bureau, 2008. [Elektronisk]. Kräver Adobe Acrobat Reader. Tillgänglig: <http://www.iab.net/media/file/2008_ugc_platform.pdf>. [2011-04-18].

"Vad är Social Media?" *Inblicki*. 2008. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://www.inblicki.se/vad-ar-social-media/>>. [2011-04-18].

Wales, J. "An Appeal from Wikipedia Founder Jimmy Wales." *Wikimedia Foundation*. 2010. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://wikimediafoundation.org/w/index.php?title=WMFJA085/SE/en>>. [2011-04-18].

"What Is Web 2.0." *O'Reilly Media*. 30 september 2005. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://oreilly.com/web2/archive/what-is-web-20.html>>. [2011-04-29].

Östlundh, A. "Facebook värt 100 miljarder dollar?" *SvD Näringsliv*. 5 maj 2011. [Elektronisk]. Tillgänglig: <http://www.svd.se/naringsliv/facebook-vart-100-miljarder-dollar_6139037.svd>. [2011-05-05].

Muntliga källor

Intervjuer

Daniel Kjellsson, affärsutvecklingsredaktör på Aller Förlag, skypeintervju, 2011-03-10
Sean Duffy, grundare av The Duffy Agency, personlig intervju i Malmö Stad, 2011-03-10
Sara Hansson, social designer på Mindjumpers, mailintervju, 2011-03-11
Magnus Kenneby, financial advisor på Deloitte, mailintervju, 2011-03-09
Stevan Ristic, financial advisor på Deloitte, personlig intervju, 2011-03-15
Karl-johan Forsman, senior manager på PWC, mailintervju, 2011-03-15
Måns Kjellsson, doktorand vid Lunds Universitet, mailintervju, 2011-03-20
Anonym, mailintervju, 2011-03-15

Föreläsning

Alumnievent, Lund Universitet, föreläsning om sociala medier, 2010-11-30. Deltagare: Hanna Elfvin (projektledare och strateg på KAN), Daniel Kjellsson (affärsutvecklingsredaktör Aller Förlag), Ulf Johansson (ekonomie doktor och professor, Lunds Universitet)

Övrigt

Jon Bertilsson, Ekonomi doktor och professor, Lunds Universitet

Modeller och figurer

Figur 1. *Co-creation upplevelsen*. Författarnas egen modell.

Figur 2. *Från socialt kapital till monetärt kapital*. Författarnas egen modell.

Figur 3. *Tre viktigaste värde drivarna*. Författarnas egen modell.

Figur 4. *DCF-värdering*. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://planguide.se/DCFvardering.htm>>. [2011-05-02].

Figur 5. *Formel för DCF*. [Elektronisk]. Tillgänglig: <<http://www.foretagsvardering.org/fakta/vad-ar-en-dcf-modell/>>. [2011-05-02].

7 APPENDIX

Nedan presenteras de intervjufrågor som skickades ut till respondenterna som underlag för själva intervjun.

7.1 Intervjufrågor

Här presenterar vi de intervjufrågor som skickades ut till våra respondenter innan själva intervjun. Då intervjuerna har varit av semi-strukturerad karaktär så har dessa frågor snarare fungerat som en vägledning än en strikt mall som vi följt. Intervjun har anpassats efter respondentens svar vilket innebär att följdfrågor lagts till samt att vissa frågor hoppats över. Observera att vissa av respondenterna besvarat frågorna via email och således besvarat de exakta frågorna som skickats ut till dem.

Intervju med Daniel Kjellsson, Allers Förlag, via skype (2011-03-10)

Hur definierar du sociala medier?

Vad innebär utvecklingen av sociala medier idag för företag och konsumenter?

Hur kan sociala medier börja tjäna pengar? Kommer det börja kosta att använda facebook?

Vilka svårigheter finns det med att värdera marknadsföringseffekterna?

Hur ser ni den framtida utvecklingen inom sociala medier och andra informationssystem?

Forskare som Tim O'Reilly har redan börjat tala om framtiden och Web 3.0. Vad är er reaktion till detta och vad mer kan hända inom området?

Ett företag kontaktar er och undrar hur han kan få ut värde av sociala medier. Vad svarar ni?

Hur kan man mäta resultaten eller effektiviteten av marknadsföring i sociala medier? Vad använder man för metod? Behövs det nya metoder?

Är dagens metoder för att mäta effektiviteten tillförlitliga? Hur kan detta säkerställas?

Många marknadsbyråer har omfamnat sociala medier och hyllar det konstant på sina hemsidor och twitter uppdateringar. Har dessa byråer möjlighet att mäta marknadsföringseffekterna i sociala medier? Isåfall, hur?

Vad är din reaktion till att facebook är värderat till 70 miljarder dollar? Är det trovärdiga siffror?

Intervju med Sean Duffy, The Duffy Agency, personligt möte i Malmö (2011-03-10)

How do you define social media?

How could social media grow so big in such a short time?

Recently, companies that used social media was considered unique. Do you think that this situation has changed now when more and more organisations engage in these mediums? Or, are the majority still hooked up to the traditional media?

As you know Web 2.0 opened up for social media, now there are talks about web 3.0 and the future. What do you think the future within social media looks like? Are we going to call it social media, or will it be considered traditional media?

Facebook has 600 million members and counting, what do you think of Facebook's future? Will there ever be anything else as big as Facebook?

One big question that often comes up is, "how do I know that marketing on social media, like Facebook, gives results?". So, we ask you, how do you measure the results of marketing efforts in social media? Are the current methods trustworthy?

What does the valuation of Facebook or Twitter mean for you and your business? How do you react when you hear that Facebook is valued to 70 billion dollars?

Do you think that today's methods for valuation of Facebook or any other social media are trustworthy?

Looking at Facebook and its amazing valuation numbers, you can't help to think of the dot com boom. Do you see any connections here? Do you see any differences with the Internet-based companies back then, and today?

How do you think Facebook/Twitter will earn more money in the future?

How is this income going to be generated? What kind of products/services will they offer that will make the companies pay for this service, when today's services are mostly free. Will they be able to charge for more than the ads?

What do you think of measures like ROE (Return on Engagement), ROI (Return on Involvement) etc. that has risen due to social media. Are they applicable? Or do we need other measures?

Do you think that today's methods for valuation of businesses like Facebook are trustworthy?

Intervju med Sara Hansson, Social Designer, Mindjumpers, via mailformulär (2011-03-11)

Hur definierar Ni sociala medier?

Vad innebär utvecklingen av sociala medier idag för företag och konsumenter?

Web 2.0 öppnade upp för sociala medier och nu börjar man prata om web 3.0. Hur ser Ni på detta och framtiden inom sociala medier? Hur ser framtiden ut?

Ett företag kontaktar er och undrar hur de kan få ut värde av sociala medier. Vad svarar Ni?

Hur kan man mäta resultaten eller effektiviteten av marknadsföring i sociala medier? Vad använder man för metod? Behövs det nya metoder eller är de nuvarande tillförlitliga?

Vilka svårigheter finns det med att värdera marknadsföringseffekterna?

Facebook har över 600 miljoner medlemmar. Vad tror Ni om Facebooks framtid? Kommer det någonsin komma något nytt som blir lika stort som Facebook?

Facebooks senaste värdering uppgick till 70 miljarder dollar. Twitter har också fått skyhöga värderingar. Vad innebär de här siffrorna för Er organisation? Anser Ni att de här siffrorna är trovärdiga?

Hur tror Ni att Facebook eller Twitter kommer att tjäna pengar i framtiden?

Intervju med Magnus Kenneby, Financial Advisory, Deloitte, via mailformulär (2011-03-09)

Vad är det absolut viktigaste när ni utför en värdering på ett företag? Vad är det första som analyseras och hur hanterar ni avvikelser från detta?

Värdering av företag, även kallad due diligence, bygger enligt teorin på bland annat diskonterade kassaflöden. Där värde drivarna avkastning (Return), tillväxt (Growth) och risk (Risk) mäts och är ytterst centrala i processen. Hur pass viktiga är dessa värde drivare i praktiken? Om de är viktiga, hur mäter ni dem och på vilket sätt tror du detta skiljer sig från teorin?

Vad skiljer en teoretisk värdering (gjord enligt modeller) med den praktiska värdering som ni utför? Är där några andra variabler eller värde drivare som tas med i beräkningen men som teorin inte täcker på ett bra sätt? Vilka är i så fall dessa variabler/värde drivare?

Värderingen av bolag initieras oftast från en uppdragsgivare. Detta kan vara i samband med börsintroduktioner (IPO's), avyttringar av bolag i en koncern, avyttring av delar av företaget, fusioner, uppköp av hela bolag, uppköp av delar av företag och så vidare. Kommer värderingen av företag X att resultera i olika resultat beroende på vem som är beställaren och beroende på vilket syfte värderingen tjänar till? Om ja, vad beror då denna skillnad på? Och finns det någon tydlig målsättning med denna värdering?

Hur pass vanligt är det att taktiska prissättningar används och till vilket syfte?

Marknadsanalytiker har förutspått en ljus framtid för sociala medier, där bland annat antalet användare kommer öka och antalet företag som engagerar sig kommer att stiga kraftigt.

a) Vilka möjliga effekter kommer ett ökat antal användare (privatpersoner) att ha på sociala mediers (t.ex. Facebook) värdering? Och, hur ska man redovisningsmässigt/värderingsmässigt fånga detta värde?

b) Vilka möjliga effekter kommer ett ökat antal företag att ha på sociala mediers värdering och hur ska man redovisningsmässigt/värderingsmässigt fånga detta värde?

Vilka är schablonreglerna för värdering av företag och vad kan Ni berätta om dessa?

Existerar det någon kritisk punkt där ett företags värde kan sägas passera en realistisk gräns? Finns det något tak/golv för hur pass högt/lågt en värdering kan mynna ut i?

Nedan följer några specifika frågor kring senaste värderingarna på Facebook och Twitter

Facebook och Google visade nyligen intresse för ett eventuellt uppköp av Twitter på en prislapp på 10 miljarder dollar. Twitter drog in 45 miljoner dollar år 2010 vilket innebär att företaget värderas till 200 gånger dess intäkter. Vad kan ni säga om denna värdering, enligt denna multipel?

Generellt kan man säga att Twitters (10 miljarder dollar) och Facebooks (70 miljarder dollar) värderingar speglar branschen i allmänhet, där företag värderas långt över sina intäkter. Hur mäter man tillförlitligheten, dvs. hur trovärdiga är de här siffrorna?

Denna typ av företag (sociala nätverk) är relativt nytt och väldigt lite forskning har utförts på området, speciellt från ett Corporate Finance perspektiv och ett värderingsperspektiv. Utifrån detta, tycker du att vidare forskning kring värderingsmodeller är nödvändig?

Ser du några likheter mellan det som händer idag och det som hände under it-bubblan?

Tror du värderingsmetoderna är lämpliga för att täcka den breda marknad som existerar idag med så många olika typer av företag?

Intervju med Stevan Ristic, Financial Advisory, Deloitte, personligt möte i Malmö (2011-03-15)

Samma intervjufrågor som till Magnus Kenneby, se ovan.

Intervju med Karl-Johan Forsman, Senior Manager (Transaction Services), PWC, via mailformulär (2011-03-15)

Samma intervjufrågor som till Magnus Kenneby, se ovan.

Intervju med Måns Kjellsson, Doktorand Lunds universitet, via mailformulär (2011-03-20)

Samma intervjufrågor som till Magnus Kenneby, se ovan.