

COPENHAGEN BUSINESS SCHOOL
HANDELSHØJSKOLEN
SOLBJERG PLADS 3
DK-2000 FREDERIKSBERG
DENMARK

www.cbs.dk



**Copenhagen
Business School**
HANDELSHØJSKOLEN

Hvorfor fortsætter fusionsbølgen udover "the tipping point"?

Ph.d.-serie 14.2011

Hvorfor fortsætter fusionsbølgen udover "the tipping point"?

– en empirisk analyse af information og kognitioner om fusioner

Jane Thostrup Jagd

ISSN 0906-6934
ISBN 978-87-593-8468-8



The PhD School of Economics and Management

Ph.d.-serie 14.2011

Hvorfor fortsætter fusionsbølgen udover "the tipping point"?

Jane Thostrup Jagd

Hvorfor fortsætter fusionsbølgen udover "the tipping point"?

– en empirisk analyse af information og kognitioner om fusioner

1. udgave 2011

Ph.d. serie 14.2011

© Forfatteren

ISBN: 978-87-593-8468-8

ISSN: 0906-6934

"PhD-skolen for Økonomi og Ledelse (Economics and Management – EM) er et aktivt nationalt og internationalt forskningsmiljø på CBS for ph.d.-stipendiater, der teoretisk og empirisk beskæftiger sig med økonomi og ledelse på virksomheds-, branche- og lande-niveau".

Alle rettigheder forbeholdes.

Kopiering fra denne bog må kun finde sted på institutioner, der har indgået aftale med COPY-DAN, og kun inden for de i aftalen nævnte rammer. Undtaget herfra er korte uddrag til anmeldelse.

Hvorfor fortsætter fusionsbølgen udover ”the tipping point”?

**- en empirisk analyse af information og kognitioner om
fusioner**

Jane Thostrup Jagd¹

¹ Privately funded PhD Student, Control Compliance Officer, A. P. Møller-Mærsk A/S,
jane.thostrup.jagd@maersk.com

Tak

Først og fremmest vil jeg gerne takke A.P. Møller-Mærsk A/S, som har sponsoreret denne afhandling. Det har været en exceptionel chance, som jeg er dybt taknemmelig for.

Men afhandlingen var naturligvis ikke blevet til det, den er i dag, hvis ikke der havde været gode rådgivere og samarbejdspartnere undervejs. Derfor vil jeg gerne takke de 26 erhvervsledere, erhvervsrådgivere, investorer, erhvervsjournalister og forskere, der beredvilligt har ladet sig interviewe på en anderledes måde, end de er vant til. Dernæst vil jeg gerne takke de tre medier: Berlingske Nyhedsmagasin, Jyllands Posten og Dagbladet Børsen, som alle uden tøven har godkendt, at jeg har brugt deres artikler i min forskning.

Fagligt har jeg haft en fantastisk hjælp i Lektor Annette Risberg (CBS, Institut for Interkulturel Kommunikation og Ledelse), der i den sidste fase gav god feedback og sparring på mine bestræbelser. Tak til Århus Universitets Institut for Økonomi, som indtil flere gange har ladet mig gæsteforelæse, og som også har arrangeret et seminar for mig, hvor jeg fik lejlighed til at sparre med andre forskere fra instituttet om min afhandling. Det var meget spændende og lærerigt. Tak til Kingston Universitys Dr. Stephen Gourlay (The Department of Leadership, HRM and Organisation), som med sin indsigt i tacit knowledge guidede mig under og efter mit EDAMBA² ophold, således at jeg begyndte at fokusere på subjektivitet og Q-methodology. Tak også til Lektor Constance Kampf (ASB – Institut for Sprog og Erhvervskommunikation), som fik min skrivning, og ikke mindst min proces, ind i en mere fokuseret form. Tak til Lektor Jens Gammelgaard for råd og vejledning og til Professor Ari Kokko (CBS – Institut for International Økonomi og Virksomhedsledelse) som indvilgede i at tage afhandlingen ind til defence. Alle har hjulpet og været gode at sparre med.

Og endelig vil jeg gerne takke min mand, Peter Vestergaard Thomsen, som i alle år har supportet mig moralsk. Uden din kærlighed, din utrættelige tro på projektet og altid beredvillige hjælp med det praktiske i det daglige, var det aldrig gået.

Jane Thostrup Jagd

² European Doctoral Programmes Association for Management and Business Administration

Indholdsfortegnelse

Tak	2
Indholdsfortegnelse	3
1.1 Diagramoversigt	6
1.2 Tabeloversigt	7
1.3 Introduktion	8
1.4 Afhandlingens struktur	8
1.5 Paradigmevalg	11
2 For-forståelse af problematikken reference-ramme	14
2.1 Fusionsbølge-teori	14
2.1.1 Fusionsbølgetiming	14
2.1.2 Fusionsbølgens opstart	16
2.1.3 Fusionsbølgens midte	19
2.1.4 Fusionsbølgens udfasning	21
2.1.5 Sammenfatning om fusionsbølger	22
2.2 Konformitets-teori	22
2.2.1 Konformitet mellem grupper	23
2.2.2 Konformitet i forhold til sig selv som gruppe	24
2.2.3 Konformitet i en gruppe	24
2.3 Herding	27
2.4 Informationens læringsværdi – med særligt fokus på fusioner	33
3 Første videnskabelige erkendelsesrunde: Er der mere og mere negativ information om fusioner op til en fusionsbølgedal?	36
3.1 Auster & Sirowers fusionsbølgemodel	38
3.2 Hypoteseudvikling	42
3.2.1 Sprogets betydning for menneskers forståelse af deres sociale realiteter	44
3.2.2 Metaforers betydning	48
3.2.3 Mediers betydning for menneskers forståelse	52
3.2.4 Erhvervsmediernes særlige ståsted	53
3.3 Hypotese 1's konsekvenser	55
3.4 Overordnet forskningsstrategi	56
3.5 Metodevalg og beskrivelser	58
3.5.1 Korpuslingvistik	58
3.5.2 Design af et egnet korpus	61
3.5.2.1 Afgrænsning af korpus	61
3.5.2.2 Erhvervsmediernes i Danmark	61
3.5.2.3 Mediebeskrivelser incl målgruppe-beskrivelse	62
3.5.2.4 Dataindsamling	64
3.5.3 Indholdsanalyse	65
3.5.3.1 Hvad er indholdsanalyse	66
3.5.3.2 Design af indholdsanalysen	67
3.5.4 Metaforanalyse	69
3.5.4.1 Design af metaforanalysen	69
3.5.4.2 Dataindsamling	72
3.5.5 Valg af software	74
3.6 Analyse	75
3.6.1 Fusionsbølgen i denne afhandling	75

3.7	Analyse af information om tidligere fusioner	76
3.7.1	Antal artikler	77
3.7.2	View	79
3.7.3	Skrivestil	82
3.7.4	Attitude.....	83
3.7.5	View kombineret med attitude.....	87
3.7.6	Samlet overblik over indholdsanalysens variable.....	88
3.7.7	Verifikation eller falsifikation af hypotese 1.a's konsekvenser.....	91
3.7.8	Metaforanalyse af information om tidligere fusioner	92
3.7.9	Metaforene og deres størrelse.....	94
3.7.10	Identifikation af metaforkoncepter.....	95
3.7.10.1	Den Store Ridderturning.....	97
3.7.10.2	Spis eller bliv spist.....	99
3.7.10.3	Vinderen tager det hele	102
3.7.11	Kausalitet fra negative del-koncepter ifht fusionsbølgedalen.....	104
3.7.12	Metaforbrug og indholdsanalysens variable	108
3.7.13	Verifikation eller falsifikation af hypotese 1.b's konsekvenser.....	110
3.7.14	Verifikation eller falsifikation af hypotese 1 i sin helhed.....	111
4	Anden videnskabelige erkendelsesrunde: Afdækning af framen i det framede sekventielle fusions-spil?.....	111
4.1	Ny undren.....	111
4.1.1	Præsentation af anvendt konceptuel framet spilteori	112
4.1.2	Den opdaterede hypotese, basis det vi ved nu	115
4.2	Hypotese 2's konsekvenser	116
4.3	Metoder til afdækning af framen	116
4.3.1	Kognitive mapninger.....	116
4.3.2	Q metoden – kortlægning af kognitioner	118
4.3.2.1	Hvad er Q-metoden.....	119
4.3.2.2	Design af Q	119
4.3.2.3	Udvælgelse af Q-sample	120
4.3.2.4	Pilottest	121
4.3.2.5	Udvælgelse af P-set.....	122
4.3.2.6	Dataindsamling	123
4.3.3	Software-valg.....	124
4.4	Analyser til afdækning af framen.....	125
4.4.1	Afdækning af framen i informationen om fusioner	126
4.4.1.1	Hvad ved vi allerede om informationen generelt.....	126
4.4.1.2	Kognitive mapninger.....	127
4.4.2	Verifikation eller falsifikation af hypotese 2.a's konsekvenser.....	132
4.4.3	Q metode-analyser	133
4.4.4	Simpel korrelation mellem sorteringerne.....	134
4.4.5	Udledning af Factor Arrays.....	136
4.4.6	Beskrivelse af Factor Arrays.....	139
4.4.6.1	Generelle holdninger.....	139
4.4.6.2	Factor Array 1 – Den Ekspansionssøgende	142
4.4.6.3	Factor Array 2 – Fusions skeptikeren	143
4.4.6.4	Factor Array 3 – Den Globaliserede Monopolist.....	145
4.4.7	Beskrivelse af P-settets sammenhæng til Factor Array 1-3	146

4.4.8	Verifikation eller falsifikation af hypotese 2.bs konsekvenser	152
4.4.9	Verifikation eller falsifikation af hypotese 2 i sin helhed	153
5	Samlende konklusion, med refleksioner på konklusionernes praktiske og teoretiske betydning 154	
5.1	Diskussion af resultater	160
5.1.1	Kritik af afgrænsningerne	160
5.1.2	Teoretiske implikationer af pointer	160
5.1.3	Praktiske implikationer af pointer	161
5.1.4	Fremtidige forskningsmuligheder på basis af pointer	161
6	Referencer	163
7	Resumé - dansk	177
8	Summary - English	180
Appendix A: Oversigt over forskellige fusionsbølge-forståelser		183
Appendix B: Beskrivelse af Access-databasens attributter med tilhørende kodnings-instruktion ..		183
Appendix C: Statistik vedr. samlet indholdsanalyse givet ved multivariabel korrespondance analyse		189
Appendix D: Metafordomæne-oversigt		192
Appendix E: Multivariable korrespondanceanalyse af metaforbrugen kombineret med indholdsanalysens variable		195
Appendix F: Q-sample		198
Appendix G: P-set		206
Appendix H: Faktiske besvarelser		208
Appendix I: Q Eigenvalues & Scree plot		209
Appendix J, Definitioner:		210
Appendix K: Litteratur review om kommunikationsforskning ifbm fusioner		215

1.1 Diagramoversigt

Diagram 1, Afhandlingens struktur.....	11
Diagram 2 Bikhchandani & Sharmas spilletræs-model for kaskader af information i dansk version	29
Diagram 3 Auster & Sirower's Fusionsbølgemodel i dansk version	41
Diagram 4: Den præciserede undren: Hvorfor fortsætter fusionsbølgen udover ”The tipping point”?	43
Diagram 5: Moderne metaforforståelse i et netværk	51
Diagram 6: Indholdsanalysens faser	68
Diagram 7: Moderne metaforforståelse i et netværk	70
Diagram 8, Metaforanalysens faser	72
Diagram 9, Anvendt software til Hypotese 1 afdækning.....	75
Diagram 10, Antallet af danske virksomhedshandler	76
Diagram 11, Antal hovedartikler	77
Diagram 12, Artikelstørrelse - hovedartikler	78
Diagram 13, Udviklingen i ex post historier vs. antal handler	80
Diagram 14, Udviklingen i patos-skrevne artikler vs udviklingen af fusionsbølgen.....	83
Diagram 15, Total Attitude over tid.....	86
Diagram 16, Korrespondanceanalyse af år og attitude	87
Diagram 17: Attitude-fordelingen i ex post artikler.....	88
Diagram 18, 3D kube over Periode, View, Attitude og skrivestil	90
Diagram 19, Metaforkoncepters korrespondancer.....	96
Diagram 20, Den Store Ridderturning - år for år	98
Diagram 21: Spis eller bliv spist - år for år.....	101
Diagram 22: Brugen af konceptet "spis eller bliv spist" vs antal handler.....	101
Diagram 23: Vinderen tager det hele - år for år	104
Diagram 24: Artikeludviklingen med "Krig & Sport & Spil" domæner vs antal handler	105
Diagram 25: Udviklingen i Sygdom og Mad & drikke-artikler vs antal handler	106
Diagram 26: Udviklingen i brugen af Fare & Bil vs antal handler.....	107
Diagram 27, 3D kube over alle indholdsanalysens variable kombineret med metafordomænerne.....	109
Diagram 28: Den moderne metaforforståelse	117
Diagram 29, Q-metodens faser	119
Diagram 30, Q-sorterings-skema	123
Diagram 31, Anvendt software til Hypotese 2 afdækning.....	125
Diagram 32, Kognitiv mapning af metaforer for fusionsaktører	128
Diagram 33, Kognitiv mapning af metaforer på fusions-processen	129
Diagram 34, Kognitiv mapning over metaforer for følelser omkring fusioner	130
Diagram 35, Factor Array 1 (grå felter er generelle holdninger).....	142
Diagram 36, Factor Array 2 (grå felter er generelle holdninger).....	143
Diagram 37, Factor Array 3 (grå felter er generelle holdninger).....	145
Diagram 38, Scatterplot af Den Ekspansionsssøgende mod Fusionsskeptikeren	146
Diagram 39, Scatterplot af Den Ekspansionsssøgende mod Den Globaliserede Monopolist.....	147
Diagram 40, Scatterplot af Fusionsskeptikeren mod Den Globaliserede Monopolist.....	148
Diagram 41, 3D-kube over alle tre Factor Arrays	150
Diagram 42, Den kvalificerede undren	154

1.2 Tabeloversigt

Tabel 1: Fusionsbølge timing.....	15
Tabel 2: Fusionsbølgernes karakteristika og resultater.....	16
Tabel 3: Forklaringer på fusionsbølgers start	19
Tabel 4: Forklaringer på fusionsbølgers udfasning.....	22
Tabel 5: Konformitets-tendenser, baseret på Baron & Kerr, 2003	26
Tabel 6: Skrevne erhvervsmedier i Danmark, Kilde: Dansk Oplagskontrol	62
Tabel 7, View pr medie pr år	81
Tabel 8: Skrivestil pr medie pr år.....	82
Tabel 9, Attitude pr medie pr år	85
Tabel 10, Metafordomænernes attitude	93
Tabel 11, Frekvens af metaforer (samlet antal ord BNY: 630.713, Børsen: 152.550 og JP: 147.002. Samlet: 930.265).....	94
Tabel 12, Metaforartikelfrekvens.....	95
Tabel 13, Metaforkoncept for Bryllup, Krig og Sport & Spil.....	97
Tabel 14, Metaforkoncept for Magt, Sygdom og Mad & Drikke	99
Tabel 15, Metaforkoncept for Bil, Fare, helt, Penge, eventyr og Antihelt	102
Tabel 16, Korrelationsoversigt mellem alle besvarelser	135
Tabel 17, Faktor-oversigt.....	137
Tabel 18, Z-scorer og tilhørende factor arrays.....	139

1.3 Introduktion

Denne afhandling er inspireret af en undren, som er udtrykt i adskillige fusionsforsknings-artikler f.eks.:

”If Most Mergers Fail Why Are They so Popular?” (Brouthers, Hastenburger & Ven, 1998)

“Why are there so many mergers when most of them perform so dismally?” (Berggren, 2003)

“Given the failure of so many mergers, the question of why mergers continue to occur in large numbers remains” (Bogan & Just 2009)

Selve denne undren har indbygget en logik i sig, hvor fusioner antages at foregå sekventielt – en logik som medfører, at den næste fusionsaktør i sekvensen antages at kende udfaldene fra de forrige fusioner, for derigennem at kunne beslutte om han eller hun skal fortsætte sekvensen. Men sagen er, at vi ikke ved, blot ved at blive præsenteret for denne undren, om fusioner vitterligt ofte er uprofitable, vi ved heller ikke, om der er et tidsmæssigt mønster for, hvornår fusionerne holder op med at være profitable. Kan man overhovedet forestille sig, at man kan lære noget ved at høre om tidligere udfald? Og ved den næste fusionsaktør noget om egne eller andres forrige udfald? Er det sådan, at fusionsaktøren fortsætter fusions-sekvensen, fordi de andre har gjort det? Det skal denne afhandling handle om.

1.4 Afhandlingens struktur

Denne afhandling er struktureret efter paradigmet Pragmatismens indre logik (se beskrivelse af paradigmet i afsnit 1.5). I pragmatismen har man en særlig videnskabelig metode, en særlig slutningsform, som er forsøgt understreget af den måde, som afhandlingen er struktureret på. Det betyder bl.a., at afhandlingens indre logik er afhængig af, hvornår hvilken information er tilgængelig i den logiske slutningsform. Pragmatismen benytter sig af følgende videnskabelige metode (Peirce, 1901, 1903, Kirkeby, 2002, Stefansen, 1982 og Teddlie & Tashakkori, 2009):

- Der erkendes et overraskende forhold, en anomali, et for videnskaben uløst problem. Dette er indledningen til den videnskabelige erkendelsesrunde omkring forholdet – i denne afhandling er der to erkendelsesrunder.
- Abduktion: Der søges en hypotese til forklaring af det overraskende forhold eller fænomenet. Hypotesen kan kun være baseret på allerede kendte og relevante erkendelser, og derfor vil hver videnskabelig erkendelsesrunde blive tilføjet den reference-ramme, som er nødvendig for at forstå abduktionen. At hypotesen skal forklare det overraskende forhold, betyder ikke, at hypotesen er den endelige ”forklaring” – det er én forklaring, sandsynligvis blandt mange, da der kan være utallige andre hypoteser, der også kan forklare det overraskende forhold. Hypotesen kan derfor kun antages forsøgsvis, og må derfor efterprøves (Peirce, 1901)
- Deduktion: De logiske, nødvendige og sandsynlige empiriske konsekvenser af hypotesen udledes. Hvis hypotesen er sand, må en kontrolleret observation eller et forsøg føre til et bestemt resultat – hvis den er falsk, må der være et andet resultat. Hermed udelukker man også metafysiske hypoteser, da de ikke har nogen empiriske konsekvenser.
- Induktion: Der foretages en eller flere analyser, der afprøver hypotesens rigtighed givet deduktionens pejlemærker. For at forstå induktionens konstruktion præsenteres metoderne, når de er relevante.
- Verifikation eller falsifikation af hypotesens konsekvenser. Ved falsifikation bør abduktionen gentages, nu med udvidet erkendelse, så der kan søges en ny hypotese, der kan forklare det overraskende forhold.

Som det fremgår, så er Peirces definition af de klassiske slutningsformer en lidt anden, end den man traditionelt ser. Normalt vil deduktion være en empirisk afprøvning af en allerede given teori, og induktion er teori-udledning basis empiri, hvor man slutter sig til en regel ud fra et tilfælde og et resultat. Ofte nævnes abduktion end ikke som slutningsform. Men som Peirce (1878) skriver: ”åndens maskineri kan kun omforme viden, men aldrig frembringe den, medmindre det får tilført fakta fra erfaringen”. Hypotesen, som skal testes, kan altså ikke opstå fuldstændig uafhængigt af vore erfaringer, men som Peirce gør opmærksom på, ser man ofte en sammenblandet induktion og abduktion, hvorved abduktionsleddet ofte helt er glemt defineret i den videnskabelige procesbeskrivelse (Peirce, 1903). Men for pragmatismen, hvor det er essentielt, at man kun kan udlede nye

tanker via allerede tilegnede forståelser, da bliver abduktionen netop pragmatismens hjørnesteen og alle tre slutningsformer skal indgå i en videnskabelig erkendelse.

”Enhver hypotese kan derfor tillades, hvis der ikke er særlige grunde til det modsatte, forudsat at den kan underkastes en eksperimentel verifikation – og kun under forudsætning af, at den kan det. Dette er tilnærmelsesvis pragmatismens doktrin. Men netop her viser der sig et stort spørgsmål foran os. Hvad skal vi forstå ved eksperimentel verifikation? Svaret på det involverer hele induktionens logik.” (Peirce, 1903)

Den pragmatisk videnskabelige erkendelsesrunde må altså bestå af alle de nævnte trin. Metoden er særdeles proces-orienteret – og det er valgt, at afhandlingens struktur afspejler denne proces. Afhandlingen vil have to videnskabelige erkendelsesrunder, hvorfor der ikke er et samlet referenceramme-afsnit eller et samlet metodeafsnit - informationen indgår, når det er relevant. Illustrativt ser afhandlingens struktur ud som følger i Diagram 1, Afhandlingens struktur:

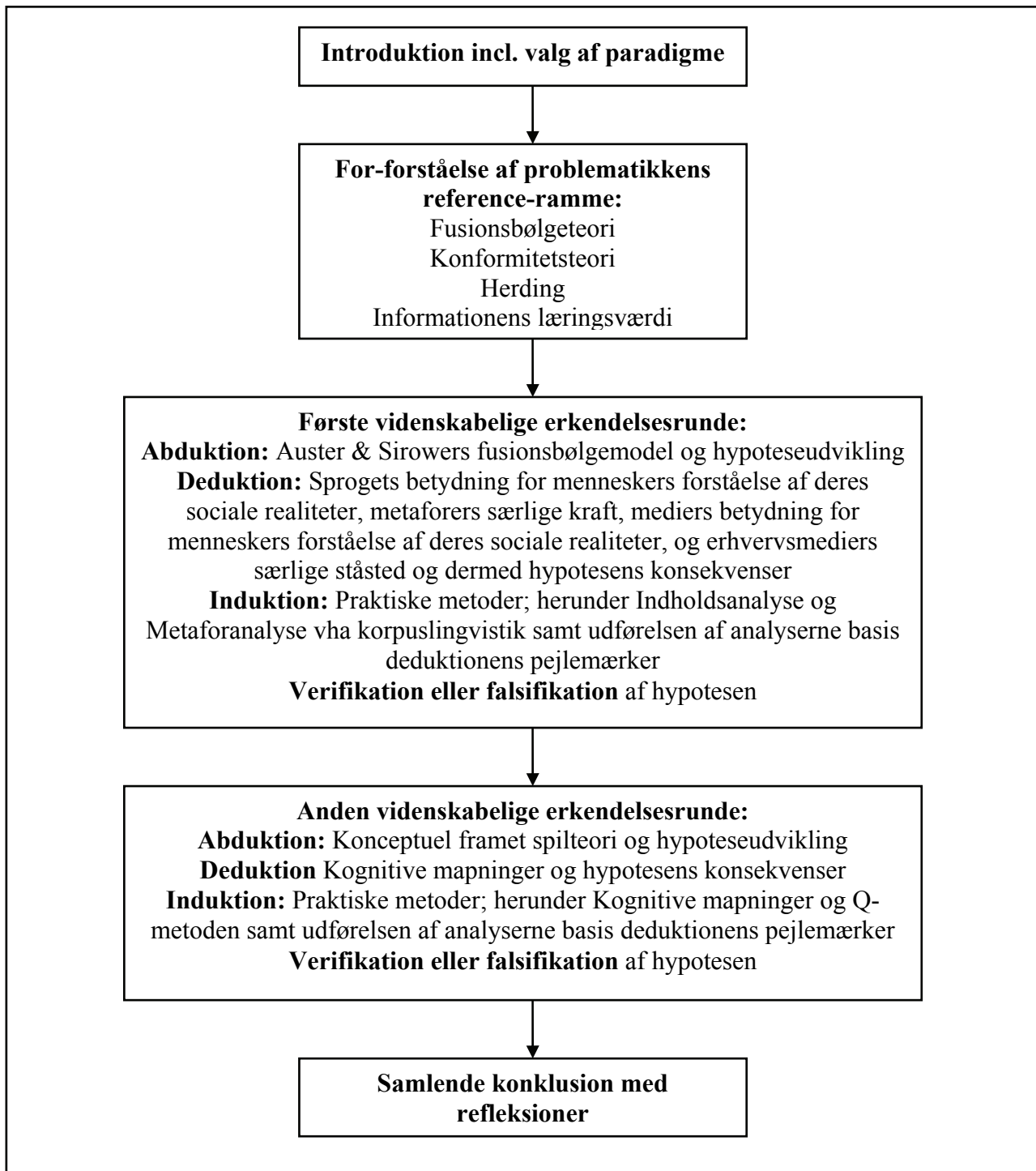


Diagram 1, Afhandlingens struktur

1.5 Paradigmevalg

Afhandlingens primære formål er at forklare et overraskende fænomen; således som det forekommer en del fusions-forskere modstridende, at virksomhedsledere fortsætter med at fusionere

deres virksomheder, samtidig med, at man, i hvert fald forskningsmæssigt, sætter spørgsmålstejn ved, om performance ved fusionerne berettiger denne fortsatte popularitet. Forskerne spørger sig selv og hinanden, hvorfor holder fusionssekvensen ikke op? Afhandlingen søger dermed at finde endnu en erfaring, som kan bringe disse elementer ind i et ordnet erfarings-system - at binde enderne sammen – så de giver praktisk mening i den videre forståelse af fusionsbølgers længde og udfasning (mere om fusionsbølger i næste afsnit). Med et sådan formål er det valgt at arbejde inden for pragmatismen, hvor al erkendelse er slutninger, som enten er bevidste eller ubevidste mentale processer baseret på erfaringer (Stefansen, 1982).

Pragma er græsk og betyder handling eller gerning, hvoraf det danske ord ”praksis” er opstået, hvilket er grund-essensen af pragmatismen. En pragmatiker er fuldt ud koncentreret om det praktiske og om at få erfarings-enderne til at mødes i en forståelse, som kan bruges fremdeles. Pragmatikeren søger ikke sandheden, men en bedre forståelse af virkeligheden. Dermed antager pragmatikeren også, at der er en sandhed – ellers ville vi ikke være utilfredse med vores viden. Men vi kan ikke forvente at vide, hvornår vi har den ”sande” erkendelse om virkeligheden – men da det heller ikke har nogen praktisk betydning, er det ikke væsentligt. (Stefanson, 1982). Nogle pragmatikere mener ikke, at man kan arbejde med noget så abstrakt som epistemologisk sandhed. Atter andre fastholder, at det epistemiske i sig selv er et gode, idet det skaber basis for nye løsninger på problemer (Talissee & Aikin, 2008). Jf. Talissee & Aikin (2008), så har pragmatismens epistemologi tre grund-teser:

- Viden hverken har eller kræver et fundament (Antifoundationalism)
- Alle overbevisninger er åbne for revision (Fallibilism)
- Viden og kvaliteten af menneskets slutninger er afhængig af menneskets interesser (Instrumentalism)

Hvis viden hverken har eller kræver et fundament, så betyder det, at viden altid er ufærdig, men samtidig er plausibel. Hvis alle overbevisninger er åbne for revision, så betyder det, at alle overbevisninger potentielt er falske, og at mennesket til enhver tid er åben for at revidere hele slutningskæden. Hvis viden og kvaliteten af menneskets slutninger er afhængig af menneskets interesser, indikerer vi også, at viden er systematisk. Hvis du mener at vide p, så gælder q som det følgende. De erkendelser og de praktiske færdigheder, som mennesket har, er den base som al ny

erkendelse skal basere sig på, og som dermed er basen for videre handlinger. I en sådan epistemologi er der altså ikke en endelig sandhed, men lokale tidsbestemte sandheder, der virker for det menneske, der handler basis disse sandheder. Fakta og værdier er begge tankemæssige slutninger på erfaringer, og værdien af en tanke, er de handlinger, den medfører. (Talisie & Aikin, 2008). Om pragmatisme er et paradigme kan diskuteres – men bør nok ikke diskuteres længe, fordi det ikke har nogen praktisk betydning. Men således mener nogle, at det er en metode, andre en holdning og atter andre en form for intellektuel terapi. Talisie & Aikin har valgt at kalde det for en filosofi – en levende filosofi som netop udmærker sig ved ikke at være færdigdefineret. (Talisie & Aikin, 2008).

Pragmatismen opstår som en bevægelse i USA i sidste halvdel af 1800-tallet, hvor William James erklærer sandhed for dynamisk, og at denne dynamiske sandhed skal findes i det, der har nyttige konsekvenser, hvilket skal ses som en modsætning til den daværende standende filosofi om den ”rene fornuft” med evigt gyldige sandheder (Stefansen, 1982). I en række forelæsninger fra 1906-1907 tilskriver James dog selv oprindelsen til Pragmatismen til Peirce, idet han er inspireret af en artikel af Peirce fra 1878 (How to make Our Ideas Clear) (James, 1908). Peirce selv betragter dog mere sine egne idéer som en analyseteknik i almen teori om tegn og sprog, og for at lægge en lille distance til vennen James’ Pragmatisme, som mest omhandler overordnede moralske og religiøse problemer, kalder han derfor senere sine egne idéer for Pragmaticisme (Talisie & Aikin, 2010 og Stefanson, 1982). Ho (1994) mener dog, at det lille opgør skyldtes, at Peirce havde den epistemiske logik, at det er bedre at tro end at tvivle – uden at mennesket af den grund skulle holde op med at søge nye sandheder, fordi vi ikke kan vide, hvornår noget er sandt. Dette er iflg. Ho en af de væsentligste forskelle mellem James og Peirce. James overså Peirces kamp med sin tro mod tvivlen på sandheden – og udledte, at sandhed er, hvad vi beslutter er sandt³. Dermed sondrede Peirce mellem sandhed og virkelighed. Sandhed er forståelsen af virkeligheden opnået gennem selv-korrigerende spørge-processer (enquiries) gennemført af det intellektuelle samfund over tid – og samtidig er virkeligheden uafhængigt af menneskets forståelse. Ontologisk er der altså én virkelighed – virkeligheden er, mens sandheden vil blive. Denne afhandling funderer sine pragmatiske betragtninger ud fra en Peirceansk synsvinkel, hvilket også kan ses af den måde som forskningsstrategien (se afsn.3.4) og afhandlingens struktur (se afsn.1.4) knytter sig til hans måde at forstå viden, sandhed, virkelighed og forskning på.

³ Og dermed opstod også basis for vulgærpragmatismen med ”anything goes”, hvor man antager sandhed om det, der er fordelagtigt at tro (Gullvåg, 1972)

2 For-forståelse af problematikens reference-ramme

Nu da den indledende undren og paradigmet for afhandlingen er fastlagt, skal vi, inden vi går til hypoteseudviklingen, have for-forståelserne af forskellige emner belyst. Det er vigtigt for at forstå den indledende undren, som denne afhandling skal finde en forklaring på. Derfor er der i dette afsnit inddraget de del-elementer, som denne undren baserer sig på. Som nævnt i paradigme-afsnittet, så er for-forståelsen vigtig i pragmatismen, for det er kun med denne, at vi kan udføre abduktionen, hvorved vi kan etablere en hypotese om, hvorfor et givent fænomen opstår.

Afsnittet vil bestå af en præsentation af fusionsbølge-teori, konformitetsteori, herding samt blive rundet af med et afsnit omkring informations læringsværdi med særligt fokus på fusioner. Fusionsbølge-teori behandles, fordi den indledende undren fokuserer på det element, at fusioner foregår i sekvenser. Konformitetsteori og herding behandles, fordi det er emner, der behandler tanken om, at man som aktør gør ligesom forgængerne i sekvensen – altså en forlængelse af forklaringen omkring fusionsbølger. Endelig skal vi fokusere på informationens læringsværdi, fordi forskerne i deres undren lægger op til, at en given aktør skal kunne lære noget af de forrige handler (enten foretaget af andre eller virksomheden selv). Definitioner af begreber er placeret som appendix til afhandlingen.

2.1 Fusionsbølge-teori

I de sidste mere end 100 år har der været seks fusionsbølger på globalt plan. En fusionsbølge er en periode, hvor der foregår abnormt mange fusioner ifht tidligere, efterfulgt af en periode med betydeligt færre fusioner. Hver af de seks fusionsbølger har nogle bestemte karakteristika, og der er en del forskning med forklaringer på, hvorfor bølgerne er opstået, og hvad de resulterede i. Der er knapt så meget forskning i, hvad der sker midt i bølgen og hvad der får en fusionsbølge til at stoppe.

2.1.1 Fusionsbølgetiming

Ifølge de fleste forskere og andre markedsobservatører, så foregår fusioner i bølger. Timingen, længden og forklaringen på bølgerne – det er man så mindre enige om. I nedenstående model er et

udsnit af de forskellige forståelser af bølgenes timing, samt et bud på en vægtet vurdering af bølgenes start og sluttidspunkt.

	1	2	3	4	5	6
Lipton	1893-1904	1919-1929	1955-1969 (1973)	1974(1980)- 1989	1993-2000	2003 -
Kleinert & Klodt	1897-1904	1920-1929	1965-1975	1984-1988	1995-2000	
Scherer & Ross	1887-1904	1916-1929	1964-1971	1980erne		
Martynova & Renneboog	1890- 1903(1905)	1910-1929	1950-1973	1981-1989	1993-2000	2003 -
Vægtet	1893-1904	1916-1929	1955-1973	1980-1989	1993-2000	2003-

Tabel 1: Fusionsbølge timing

De to første fusionsbølger foregår primært i USA, derefter inddrages Europa og resten af verden fra 3-4. bølge, hvilket også har været gældende for Danmark (Madsen, 1982)⁴. Madsen indikerer også, at Europa (bortset fra UK) ofte halter lidt bagefter USA tidsmæssigt, så det kan være en medforklaring til, hvorfor forskerne har lidt divergerende forståelse af timing og længde af bølgerne. De seks forskellige fusionsbølger har endvidere haft forskellige karakteristika og resultater. Disse kan opsummeres som følger i Tabel 2: Fusionsbølgenes karakteristika og resultater:

⁴ Bemærk i øvrigt, at der først fra 1984 blev indsamlet fusionsdata om danske forhold i systematisk form via det daværende Monopoltilsyn (nu Konkurrencerådet, som er en del af Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen). Indsamlingen og udgivelse af statistiske fusionsdata blev i øvrigt stoppet igen i 1999, hvorfor Konkurrenceredegørelserne efter 2001 alene omhandler afgørelser i enkeltsager og udviklingen i retspraksis ifbm anti-trustlovgivning i Danmark og EU. Inden da arbejdede danske fusions-forskere med en database kaldet FusData, som indeholdt informationer om fusioner i Danmark 1975-1991. Den blev vedligeholdt af Chr. Estrup, som sammenstillede informationerne via forskellige åbne kilder. Det kan også forklare, hvorfor der ikke findes ret meget generisk regnskabs- eller eventforskning på danske forhold, som går længere tilbage (Sørensen, 1996).

Periode	Navn	Karakteristika	Resultat
1893-1904	The Great Merger Wave/ The Railroad Wave	Primært horisontale fusioner	Monopoler
1919-1929	Merger Movement/ The Automobile Wave	Primært vertikale fusioner med diversifikation som drivkraft	Oligopoler
1960-1973	Conglomerate Wave	Primært Diversifikation	Konglomerater
1980-1989	The Wave of the '80s/ The Mega Merger Wave	Primært drevet af relaterede produkt-teknologier	Sektor-clustering
1993-2000	The Globalisation Wave	Primært internationale og horisontale fusioner	Globale monopoler
2003-	The Globalisation Wave - continued	Primært internationale og horisontale fusioner	Globale monopoler

Tabel 2: Fusionsbølgernes karakteristika og resultater

2.1.2 Fusionsbølgens opstart

Udover forskel i forståelsen af timing og længden på bølgerne, så er der også divergens omkring forståelsen af bølgernes forløb, og hvad der driver bølgerne. Således mener nogle (se f.eks. Andrade, Mitchell & Stafford (2001), Gregoriou & Renneboog (2007) eller Blunck, Bartholdy & Poulsen, (2009)), at bølgerne er forårsaget af industrichoks, hvilket kan bestå af eksempelvis økonomiske choks, lovgivningsmæssige ændringer eller teknologiske udviklinger. Dette karakteriserer de førnævnte forskere som den ene af to neoklassiske årsagsforklaringer. Den anden er Tobin's q, som Gugler, Mueller & Weichselbaume (2006) har to forklaringer på: Tobin's q indebærer, at i økonomiske fremgangstider, så er det potentielt billigere at købe brugte aktiver via et virksomhedsopkøb, end at købe aktiverne individuelt. Dette vil oftest medføre horisontale investeringer. Tobin's q kan også forklares med, at man simpelthen køber ledelsesevner. I økonomiske opgangstider er det dyrt at hyre nye ledere – det antages altså at være billigere at købe

en eksisterende virksomhed med ledere. Her kan investeringerne være bredere end blot horisontalt orienteret.

Gugler, Mueller & Weichselbaume (2006) undersøger om fusionsbølger opstår som følge af industri-chok, tobin's q, overvurderinger og endelig for managerialisme (ledelsen suboptimerer ved at maksimere egen gevinst fremfor virksomhedens gevinst (pengemæssigt og/eller prestigemæssigt)). For begge neoklassiske årsager, vil hypotesernes validitet kræve, at logikken må gælde for både noterede som unoterede virksomheder, således at de bør fusionere samtidig. Dette kan ikke bekræftes – fusionsbølgerne foregår primært blandt noterede virksomheder – fusioner blandt unoterede aktier foregår mere jævnt. Derfor koncentrerer forfatterne sig om de manageriale forklaringer. Da unoterede aktier pr definition ikke er overvurderede af aktiemarkedet, da de jo kun indgår i et marked, når der handles, er der jvf. forfatternes deduktion kun manageriale særhensyn tilbage som valid hypotese. De finder desuden, at der er stor forskel på udfaldene af handlerne afhængig af, om der er handlet i eller udenfor en bølge. Jo længere tid der går fra handelen blev indgået, jo stærkere er udfaldet (positivt som negativt). En tilsvarende analyse har Golbe & White (1988) foretaget, hvor de også afviser tobin's q som valid forklaring. De kan heller ikke vise – men heller ikke afvise – at det er industrichoks, der er initiativ på en bølge. Til gengæld kan de vise, at lav rente har en positiv indvirkning samt størrelsen på økonomien som sådan har en betydning. Det sidste forklares med, at en stor økonomi skaber basis for flere muligheder for fusioner.

Blunck, Bartholdy & Poulsen (2009) påviser ikke overraskende, at fusionerne blandt unoterede aktier ikke er korreleret med fusionerne blandt noterede aktier. De mener endvidere at kunne påvise, at de unoterede handler er drevet af industri-choks – men det er de noterede ikke; de er drevet af overvurdering. Ifølge Gugler, Mueller & Weichselbaume (2006), så er det snarere det faktum, at manageren har personlig økonomisk eller prestigemæssig vinding ud af at fusionen finder sted, som er den drivende faktor. Optimismen i økonomiske opgangstider tillader, at vækstsøgende ledere foretager fusioner, som under normale omstændigheder ikke kan få lov at ske, fordi aktiepriserne på den købende virksomhed i så fald vil falde yderligere. I aktie-boom-tider er dette fald i aktiekurser kun moderat. En sådan adfærd mener forfatterne derimod ikke tillades i ikke-noterede selskaber, da ejerne typisk vil være tættere på virksomheden, og derfor ikke tillader usikre aktiviteter i det omfang, man ser hos virksomheder med mange aktionærer.

Dette resultat støttes delvist af Duchin & Schmidt (2008), som undersøger, hvilken effekt det har, at man har en svag ejermæssig corporate governance. De anvender en proxy bestående af bestyrelsens uafhængighed af direktionen, institutionelle ejere samt CEO ejerandelen. I de tilfælde, hvor der er en svag corporate governance⁵, er der en tendens til at foretage fusioner i bølgen fremfor udenfor bølgen – sammenlignet med andre virksomheder med god ejermæssig corporate governance. De finder endvidere, at en CEO, der foretager et opkøb i en bølge, har en mindre risiko for at blive fyret ifht en CEO, der foretager et opkøb udenfor bølgen, og i unoterede aktier vil der typisk være en stærk ejerstruktur ifht en noteret aktie.

Harford (2003) kan måske samle forklaringen på ovennævnte analyser: Han viser nemlig, at der sagtens kan være industri-choks, uden at de medfører fusionsbølger. Det er sandsynligvis også derfor, de forrige analyser ikke kan vise, at industrichoks i sig selv som sådan driver en bølge. Harford (2003) viser nemlig, at når der samtidig med industrichokket også er adgang til likvid kapital, da medfører industrielle choks fusionsbølger – ikke før. Det kan også forklare, hvorfor unoterede aktier har en anden fusionsfrekvens, idet deres aktier pr definition ikke har samme likviditet.

Fordi man har forskellige timer på bølgerne, så er der også divergerende forståelser af, hvad der initierer bølgerne. Opsummeret ser forklaringerne således ud:

⁵ Dvs. afhængighed mellem direktion og bestyrelse, lav mængde af institutionelle ejere, som formodes at være stærkere ejere og mere monitorerende, samt CEO ejerandelen er relativt lav

	1	2	3	4	5	6
Lipton	(Fremgår ikke)	Ophør af 1. Verdenskrig	(Fremgår ikke)	Morgan Stanley overtog ESB	(Fremgår ikke)	(Fremgår ikke)
Kleinert & Klodt	Ophør af den industrielle revolution	Ny anti-trust lovgivning	(Fremgår ikke)	(Fremgår ikke)	Deregulering og en ny orientering omkring globalisering	
Scherer & Ross	Økonomisk optur	(Fremgår ikke)	Stramning af anti-trust lovgivning. Ny modestrømning omkring diversifikation	Løsningen af anti-trust lovgivningen + opfindelse af junk-bonds		
Martynova & Renneboog	Ny lovgivning og etablering af NYSE	Ny anti-trust lovgivning	Stramning af anti-trust lovgivningen + et underudviklet kapitalmarked + manglende aktionærkontroller og ineffektivt arbejdsmarked	Løsningen af anti-trust lovgivningen + deregulering af den finansielle sektor, nye finansielle instrumenter + teknologisk udvikling	Et økonomisk boom	Økonomisk genrejsning med øgede kreditmuligheder og boomende aktiemarkeder

Tabel 3: Forklaringer på fusionsbølgers start

2.1.3 Fusionsbølgers midte

Efter at bølgen er initieret, formentlig af et industrielt chok af en art supportet af adgangen til likviditet, hvad sker der så? Generelt må det noteres, at der er ikke meget forskning på området,

men udover det følgende, henvises der også til afsnittet omkring herding (afsn. 2.3) og præsentationen af Auster & Sirowers (2002) fusionsbølge-model (afsn. 3.1).

Goel & Thakor (2009) undersøger, om det kan være sådan, at det er CEOernes misundelse på de tidlige handlers CEO-godtgørelser, som medfører de efterfølgende fusioner i fusionsbølgen. Der er altså tale om en hypotese, der forholder sig til den midterste fase af en fusionsbølge. De antager, at de neoklassiske industri-chok-forklaringer på fusionsbølge-initieringen er korrekte. Den nævnte misundelse skulle kunne forklare, hvorfor der efter den første periode med godt performende fusioner kommer en periode med dårligt performende fusioner, Goel & Thakor mener at kunne påvise, at det alene skyldes, at det drivende element ikke længere er de neoklassiske forklaringer – men misundelse på de tidligere handler. Det skulle også kunne forklare, hvorfor de tidlige fusioner er mindre end de senere fusioner i en bølge, idet misundelsen driver CEOerne til at indgå større og større handler. Men denne observation kan måske også bare være en medforklarende årsag til, at fusionerne senere i bølgen har dårlige udfald, idet vi ved fra tidligere forskning, at store fusioner performer dårligere end små fusioner (Fama & French, 1993, Rau & Vermaelen, 1997, Sudarsanam, Mahate & Freeman 2001 eller Kleinert & Klodt, 2002). Det er måske endda svært at vide hvilke(n) af faktorerne, der er drivende for de dårlige udfald.

Goel & Thakor mener, at denne misundelses-forklaring er en forlængelse af Roll's hybris-teori. Dette er nok at drive argumentet lidt vidt, idet Roll (1996) netop gør en dyd ud af, at den hybris, der bliver begået, ikke er lederen bevidst, og at der ikke er personlige mål, som er de drivende elementer. Roll's hybris er ganske enkelt overvurdering af egne evner og/eller synergieffekterne. Hvis denne misundelses-hypotese har nogen rod, så er det i de reelle manageriale årsagsforklaringer med personlig gevinst som det drivende element. En sådan forklaring på fusionerne midt i bølgen støttes delvist af Martynova & Renneboog (2005), idet de hævder, at fusionerne midt i bølgen ser ud til at fortsætte længere end "the optimal stopping point"⁶, og fortsættelsen skyldes jvf. forfatterne primært manglende information, hybris og manageriale årsager.

Ud af samme spor finder vi Duchin & Schmidt (2008), som hævder, at imperie-byggeri foregår oftere i fusionsbølgerne, idet ledernes omkostninger ved at foretage disse handler er mindre, idet det er svært at finde ud af det reelle udfald af en given fusion blandt mange andre. Desuden er

⁶ Se herding-afsnittet for en dybere forklaring på denne argumentation og introduktion til begrebet "the tipping point"

omkostningen ”langvarige rygter som en dårlig leder” ikke i spil, idet det er lettere for lederne at undskylde dårlige udfald, når de samtidige fusionsresultater fra andre handler er tilsvarende dårlige.

2.1.4 Fusionsbølgens udfasning

Nu har vi altså et bud på, hvordan fusionsbølger initieres, og et lidt mere fragmenteret billede af midten af fusionsbølgen – men hvad forårsager en bølgeudfasning? For Gugler, Mueller & Yurtoglu (2005) sker det, når markedet lærer af udviklingen af udfaldene af fusionerne. De mener at kunne påvise, at man henover en bølge kan se en stigning af værdi-destruktive fusioner, og på et givent tidspunkt indser markedet, at fusionerne ikke producerer synergier, optimismen forsvinder, og aktiepriserne på de opkøbende selskaber falder. Denne proces beskrives også af Auster & Sirower (2002) (se i øvrigt afsn. 3.1), og de kalder processen for ”dissipation”. Dissipation er en glidende proces, hvor de økonomiske chok-effekter flader ud, der begynder at opstå disintegrerende kræfter såsom stigende beviser for fejl ved fusioner, virksomhedsikononer falder, der er negativ mediedækning og en stigende fusions-mæthed. Kombineres denne forklaring med almindelig herding-teori (hvor fusionsbølger forklares med, at virksomheder agerer vha. imitation, og først ændrer adfærd, når de erfarer at forgængeren begik en fejl – se afsn. 2.3), så kan man forestille sig, at hvis dissipationen bliver for svag, så tager det for lang tid at få stoppet bølgen, og så vil der blive indgået mange uprofitable fusioner. Men dissipationselementet i modellen understøttes ikke af Gregoriou & Renneboog, der mener, at der skal en egentlig økonomisk recession til, før bølgen aftager. Sidstnævnte kan i hvert fald historisk siges at være tilfældet for nogle af de fem bølger beskrevet i bølge-oversigten. Om det er fuldstændig afgørende for bølgeudfasningen er svært at sige umiddelbart.

Her er en oversigt over mulige forklaringer på de fem bølgers udfasning (den 6. bølge fasede først ud i 2008 – sandsynligvis pga. den globale finanskrisen):

	1	2	3	4	5	6
Lipton	Antitrust lovgivning	Aktiemarkeds kollaps	Aktiekrisen i 1969 og oliekrise i 1973	Kollaps i junk bonds	Dot-com krisen og Enron-skandalen	
Kleinert & Klodt	Antitrust lovgivning	(fremgår ikke)	Tysk og amerikansk anti-trust lovgivning	EU's antitrust lovgivning		
Scherer & Ross	Recession og anti-trust lovgivning	Aktiemarkeds kollaps	Aktiekurs-fald i 1971			
Martynova & Renneboog	Crash i equity markedet	Aktiemarkeds kollaps	Oliekrise i 1973	Aktiemarkeds kollaps	Aktiemarkeds kollaps	

Tabel 4: Forklaringer på fusionsbølgers udfasning

2.1.5 Sammenfatning om fusionsbølger

Sammenfattende for fusionsbølger kan vi sige, at det er sandsynligt, at de initieres af et industri-chok af en art samtidig med, at der skal være adgang til likvider. Derimod ved vi ikke så meget om, hvad der sker midt i bølgen – men en del forskning indikerer, at fusionerne begynder at være funderet på mere irrationelle årsager, set ifht de fusioner, som initierede fusionsbølgen, såsom hybris og manageriale årsager i form af imperie-bygning eller tilsvarende. Endeligt ved vi heller ikke så meget om, hvad der får en fusionsbølge til at fase ud. Nogle mener, at det er miskrediterende information, der får bølgen til at fase ud – men andre mener, at der skal mere drastiske handlinger til, såsom økonomiske kollapser eller industri-choks á la de, der trigger en fusions-bølge.

2.2 Konformitets-teori

Den indledende undren kunne indikere, at fusions-adfærden kunne skyldes konformitets-adfærd, fordi der er tale om adfærd i sekvenser. I det følgende vil de grundlæggende tanker omkring konformitet blandt henholdsvis grupper og individer blive præsenteret. Konformitets-teori handler om adfærd, hvor mennesker, enkeltvis eller som grupper, følger udtalelser, holdninger og adfærd fra andre individer eller grupper – og er konforme ifht disse, hvorved de udviser såkaldt isomorf adfærd.

2.2.1 Konformitet mellem grupper

Isomorfisme er en særlig betegnelse, for den proces der sker for bl.a. virksomheder, der begynder at udvise identiske initiativer ved at bruge de samme ”opskrifter”. DiMaggio & Powell (1991(1983)) sondrer mellem to typer af isomorfisme:

- Den konkurrencemæssige isomorfisme, dvs. der hvor man efterligner de andre virksomheder på markedet, for at skaffe sig en konkurrencemæssig forbedring
- Den institutionelle isomorfisme, dvs. det er ikke alene de konkurrencemæssige forhold, men også den politiske indflydelse og den institutionelle legitimitet.

DiMaggio & Powell beskæftiger sig kun med den institutionelle isomorfisme, og underopdeler den i tre forskellige mekanismer – men siger samtidig, at man empirisk ofte vil have svært ved at sondre:

- Den tvangsmæssige isomorfisme – dvs. formelt som uformelt pres fra lovgivning og andre organisationer eller samfund, som virksomheden er afhængig af
- Den mimetiske isomorfisme – dvs. en sandsynligvis usikker virksomhed efterligner noget andre har gjort før. De behøver ikke at vide, om det gik godt – de kan bare antage det – og de behøver heller ikke overveje, om den opskrift passer på deres virksomhed. Det at følge andres opskrift er i sig selv legitimerende både indadtil og udadtil – og man behøver ikke forklare så meget. Det opleves ikke så risikobetonet, fordi andre har prøvet opskriften før.
- Den normative isomorfisme – dvs. de mennesker, der er ansat har en isomorf adfærd, dels fordi de er uddannet de samme steder, dels fordi der er en tendens til netværk mellem faggrupper på tværs af virksomhederne – og endelig så har virksomheder indenfor samme branche også en tendens til at ”hugge” hinandens medarbejdere. Den normative isomorfisme har stor betydning for virksomhedens struktur, arbejdsmetoder og tilgang til problemstillinger.

Man forestiller sig altså, at virksomheder er presset af omgivelserne, men for så vidt også af egne medarbejdere, direkte eller indirekte, til at agere legitimt givet nogle sociale normer. Dette pres kan bl.a. være, at man i given situation fusionerer, hvis fusion er en del af de sociale normers svar på en given situation.

2.2.2 Konformitet i forhold til sig selv som gruppe

Den isomorfe adfærd kan også blot være ifht de handlinger, man som virksomhed selv har foretaget tidligere og vil foretage. Således viser Amburgey & Miner (1992), at hvis en virksomhed først har udført en fusion, så vil virksomheden sandsynligvis gøre det igen – og sandsynligvis med samme sigte (hhv. produkt-udvikling, horisontale fusioner – og til dels også for konglomerat-fusioner) – de kalder det strategisk momentum. Amburgey & Miner (1992) sonderer på tre typer af strategisk momentum; dvs. vedholdenhed eller konformitet omkring strategiske beslutninger

- Repetitiv momentum = kopi af tidligere strategiske tiltag
- Positionel momentum = forlængelse af eksisterende strategiske tiltag
- Kontekstuel momentum = kopi af bestemte træk (ex organisationsstruktur)

En analyse af 262 større fusioner over 29 år viser, at virksomheder har en tendens til at repetere fusions-type (repetitiv momentum), og organisatorisk decentralisering medfører flere diversificerende fusioner (kontekstuel momentum) og endelig kan produkt-diversifikation til en vis grad medføre flere produkt-forlængende fusioner (delvis positionel momentum). Disse resultater indikerer, at de indre strategiske tiltag har en tendens til afsmitning i fusionsvalgene. Man forklarer det repetitive momentum som et udtryk for, at den enkelte virksomhed lærer og forfiner en bestemt adfærd. Modsat viser anden forskning dog, se afsnit 2.4, at denne læring sjældent forekommer. Analysen støttes af en nyere analyse udført af Yang & Hyland (2006), som også viser, at virksomheder især udviser isomorf adfærd i relation til egne tidligere handlinger (dvs. repetitiv momentum). Grundlæggende kunne man indvende mod disse analyser, at det vel ikke nødvendigvis er et udtryk for imitation, at man forfølger sin strategi – det kunne vel også bare være vedholdende lederskab.

2.2.3 Konformitet i en gruppe

Den enkelte beslutningstager kan også indgå i en gruppe – som ikke nødvendigvis har noget med beslutningen at gøre – men som alligevel kan have indvirkning på den beslutning, der bliver truffet. Beslutningen bliver stadig truffet af beslutningstager – men beslutningstagers sociale realitet, og

dennes rolle heri, får en betydning for dennes forudsætninger og rationalitet for beslutningen⁷. Dermed inddrages konteksten for at få et mere fuldstændigt billede af situationen, som beslutningstageren står i. Dermed bliver konteksten og den sociale realitet afgørende for, hvad vi tillægger af værdi til de handlinger, vi beslutter os for. Vores opfattelser af, hvad der er normalt eller korrekt er socialt konstrueret i de grupper (de sociale realiteter) vi indgår i – det vi kalder normer (se definition senere i dette afsnit). Disse normer er meget vigtige for vores orientering i livet, og dermed får gruppen eller grupperne indirekte magt over os – især, hvis det er en gruppe, vi gerne vil identificeres med (Baron & Kerr, 2003). Ofte vil det enkelte individ have en samling af normer, som hidrører fra de forskellige grupper, det enkelte individ er en del af eller gerne vil være en del af – det kan være professionelle som private grupper.

Teoriene omkring konformitet viser, at mennesker er bange for at skille sig ud. Asch (1955) var en af de første til at kortlægge denne adfærd i et forsøg med enkeltindivider blandt en gruppe af seks statistere, som forsøgspersonen ikke kendte. De syv forsøgspersoner bliver stillet et simpelt spørgsmål, som de skal svare på: På et kort ser de tre streger, og de skal da udvælge, hvilken streg der matcher en enkelt streg på et andet kort. De seks statistere er instrueret i at svare forkert, og selvom svaret er helt evident – vælger mindre end 1/3 at svare uafhængigt (og rigtigt). De andre vælger at følge flokkens svar. Der er siden foretaget mange forsøg á la Asch i et utal af varianter, som alle viser, at mennesket har et stort behov for ikke at skille sig ud. Konformitet medfører, at individer ændrer mening, udtalelser eller adfærd for at tækkes de sociale normer, der er i den gruppe eller sociale realitet, man er en del af (Baron & Kerr, 2003) – eller i Asch's tilfælde blot er iblandt.

Nedenfor (Tabel 5) er udarbejdet en oversigt, som viser, hvornår konformitet vil være mere eller mindre udpræget (omskrivning af Baron & Kerr's mere narrative udlægning)

⁷ ”Beslutninger skal ikke ses som rationelle i absolut forstand, men at rationalitet er kontekstuel. Det vil sige, at hvad der fremstår som fornuftige beslutninger for den enkelte beslutningstager afhænger af hans aspirationer og situationsdefinition, og i det hele taget af den konkrete sammenhæng, han virker i.” (Nygaard et al, 2001)

Der vil være tendens til mere gruppekonformitet, når	Der vil være tendens til mindre gruppekonformitet, når
Det, der skal evalueres, er svært at forholde sig til	Man ved meget om emnet, eller det er nemt at evaluere
Der er mange, der mener det samme	Man har en højere social status
Man som individ beundrer gruppen	Man ikke kan lide, eller ikke har respekt for gruppen
Man er bange	Man er stærkt forpligtet eller knyttet til sin umiddelbare holdning
Man lever i kulturer, hvor samarbejde og kollektivism er værdifuldt	Flertallet udviser ikke-verbale tegn på lav tiltro til gruppens overbevisning
Det, der skal besluttes, er vigtigt	

Tabel 5: Konformitets-tendenser, baseret på Baron & Kerr, 2003

Handlinger kan over tid generere normative forventninger, og disse forventninger kan være afgørende for stabiliteten af konventioner (Sugden, 1998). Sugden fokuserer på, at holdninger og følelser er afgørende for, hvilke handlinger vi som mennesker godkender og ikke godkender som acceptable. Normative forventninger er en delmængde af de moralske holdninger og følelser. Normative forventninger findes, når folk forventer af hinanden, at de følger nogle givne konventioner, og at de ikke godkender afvigelser eller overtrædelser af forventningerne. Eksempelvis forventer vi ikke, at vores plads bliver taget, hvis vi har lagt vores frakke på den. Personen, der står og mangler en plads, ved det, og ved at de andre i rummet, inklusive den person der har lagt sin frakke, ikke vil anerkende, hvis vedkommende overtræder konventionen, og tager pladsen alligevel. Det er en normativ forventning, at det ikke sker. Konformitet med regelmæssigheden frembringer holdninger og følelser af billigelse, mens manglende konformitet vil medføre misbilligelse. Når disse holdninger og følelser på et tidspunkt er i et mere etableret leje, bliver konventionerne til normer.

Dette kan forklare, hvorfor man kan se adfærd, der ikke umiddelbart er i den handlendes egen interesse, men måske er direkte i modsætning hertil – men handlingen er konform med de normative forventninger. Det vil sige, at adfærd, der ikke følger streng økonomisk optimering, kan forekomme – utilitatismen kan altså brydes – og vi kan agere uselvsk helt rationelt, hvis de normative forventninger har en motiverende kraft, der er stærk nok i sig selv. Stabiliteten af normerne kræver, at der er en vis social opmærksomhed imellem individerne. Individerne skal altså være i stand til at se et handlemønster, ligesom de kan se de andre individers holdning og følelser for handlingen – og dermed se om handlingen medfører billigelse eller misbilligelse hos de andre individer.

Varming & Zöllner (2002) hævder tilsvarende, at vores værdier hjælper os med at fortolke de mængder af information, vi udsættes for hver dag. Denne fortolkning er igen helt afgørende for de erkendelser og handlinger, vi foretager, basis informationen. Det er også værdierne, der gør det muligt for os at forstå andres handlinger og ytringer. Dermed er værdierne fuldstændig afgørende for, at vi som mennesker kan sondre mellem godt og skidt – og at vi kan tillægge noget mening og ignorere andet.

2.3 Herding

Herding er det engelske ord for at følge flokken (horden)⁸, og herding skal i denne afhandling ses i sammenhæng med fusions-bølger, men er normalt især relateret til den finansielle forskning. Fusions-herding opstår, når en virksomhed følger fusionsadfærden fra andre virksomheder – og samtidig ikke agerer på deres private information.

Der er forskel på herding og kaskader af information (Celen & Kariv, 2004). Kaskader af information forekommer, når en uendelig sekvens af individer ignorerer deres private information, når de skal træffe en beslutning. Herding forekommer, når en uendelig række af individer træffer den samme beslutning, uden nødvendigvis at ignorere deres private information. Herding sker altså kun, fordi individerne ikke forstår deres private information. Den praktiske forståelse af forskellen er, at den sociale læring, der sker i kaskader af information, holder op med at forekomme, idet der kun er imitation af de andres handlinger – og dermed forbliver aktørerne uinformerede – eller der flyder i hvert fald ikke mere privat information i den offentlige samling af information. Ved herding kan det godt være man imiterer, men handlingerne har stadig en informationsværdi.

Bikhchandani & Sharma (2001) påstår, at der blot skal være to ens handlinger i de to forrige led i sekvensen – og så indtræder kaskaden uanset den private information. Man forestiller sig en situation med to typer information eller signaler; God (G) og Dårlig (D). Den første investor (Anne) vil følge sit signal. Den næste i sekvensen (Benny) vil både modtage sit signal og se den første investors handling. I modellen har værdien af observationen og signalet lige værdi, så hvis de strider mod hinanden, så vil anden investor være indifferent overfor, hvilken handling han eller hun

⁸ “Men, it has been well said, think in herds; it will be seen that they go mad in herds, while they only recover their senses slowly, and one by one.” (Mackay 1841, p. XV)

skal vælge, hvorfor han slår plat eller krone om sin handling. Den tredje investor vil nu både have sit private signal, og to observerede handlinger. Hvis de to observerede handlinger er i overensstemmelse, så vil det private signal ikke kunne bryde handlingsmønsteret – informationen er simpelthen ikke stærk nok. Hvis der er to forskellige handlinger, så vil aktøren følge sit private signal. Se det følgende Diagram 2, der illustrerer denne sekvens.

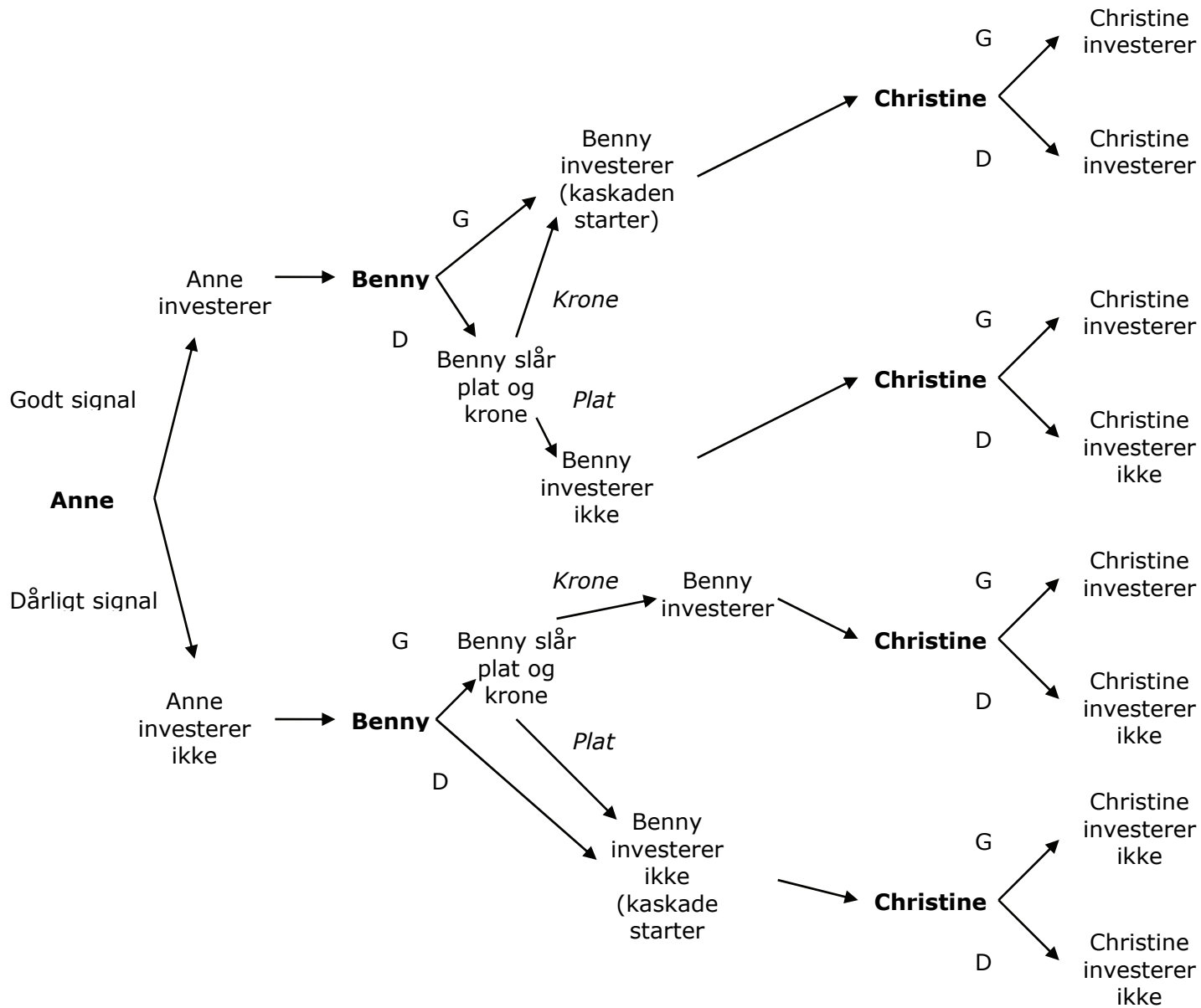


Diagram 2 Bikhchandani & Sharmas spilletræs-model for kaskader af information i dansk version

Imod modellen kan naturligvis indvendes, at der ikke nødvendigvis kan argumenteres for, at observerede handlinger og privat information har samme værdi. Hvem siger i det hele taget, at der findes privat information eller signaler? Men modellen illustrerer, at man ikke kan deducere sig frem til aktørernes private information via handlingen. Modellen illustrerer også, hvor hurtigt den imiterende handlekæde kan iværksættes – men ikke hvordan den stopper. Allerede fra stadie tre er det nærmest blevet en evighedsmaskine i halvdelen af de mulige udfald. Men hvis nu signalerne ikke var private, så ville aktørerne have langt bedre muligheder for at agere på hele informationskæden. Hvis aktørerne ved, at de er en del af en kaskade, så skal der ikke meget til, før de agerer kraftigere på private signaler end på observerede handlinger. Uanset hvad, så er man i hvert fald også nødt til at være klar over de andres eller nogle andres eksistens og deres handlinger for at modellen virker.

En anden model for, hvornår herding opstår, handler om aktørernes usikkerhed på værdien af deres private information. Park & Sabourian (2009) påstår, at mennesker udviser herding-adfærd, når den information, de har eller modtager, er så tilpas usikker og spredt i flere retninger, at de anser de ekstreme udfald, de ser, for mere sandsynlige end de moderate. Herding er derfor ikke et udtryk for dyrisk adfærd – men simpelthen et resultat af social læring, hvor aktørerne i spillet ændrer opfattelser og adfærd på basis af at observere andres adfærd og følger flokken. Forfatterne påstår, at herding-aktøren, der indledningsvist måtte have en pessimistisk overbevisning, vil begynde at købe alligevel, alene fordi han ser et stort antal andre aktører, der køber. Aktøren vil tilskrive markedets mest markante udfald størst vægt – negativt som positivt.

Modsat viser forfatterne, at der også findes modstykket til herding-adfærden – nemlig de kontrære aktører. Disse aktører vil gøre modsat, og vil kun følge flokken, når der er udsigt til moderate udfald. Ved stigning i udfald (negativt som positivt) vil den kontrære aktør gøre modsat af alle andre. Det betyder, at herding adfærd bliver selvhævdende, mens den kontrære adfærd er selvudslettende. Så selvom man i klassisk finansteori siger, at de to typer af adfærd udligner hinanden, så er det ikke tilfældet. Herding-adfærden vil altid være dominerende. Det er også vigtigt at huske, at ikke alle i markedet er med i flokken – ellers ville der jo ikke være nogen til at sælge (udover de kontrære), når flokken vil købe eller vice versa.

Tilsvarende er Hwang & Salmon (2009) optaget af aktørernes oplevelse af informationens værdi - de konkluderer dog modsat. Således påstår de, at herding opstår, når investorerne føler sig sikre på markedets udfald (positivt som negativt). Aktiernes beta (dvs. hvor meget den enkelte aktie følger markedet) stiger og falder, sammen med investorens positive og negative ”føling” med markedet. Positiv ”føling” med markedet kan faktisk få afkastet til at stige uanset den systematiske risiko-profil, hvilket får herdingen til at stige yderligere. Faktisk viser forfatterne også, at kriser medfører en helt anden fundamental risiko-avers adfærd fremfor herding. Herding forekommer altså iflg. Hwang & Salmon (2009) kun i markeder med homogen adfærd – det være sig både i bear og bull⁹ marked. Denne påstand kan også forklare, hvorfor herding først træder i kraft inde i fusionsbølgen, når adfærden er homogen, og det initierende choks effekt er fadet ud.

En lidt mere tæt motivorienteret forklaring på denne isomorfe adfærd, kan man finde hos Harford (2003). Han viser, at det er de første i bølgen, der har størst succes med deres fusioner – men fusionerne fortsætter langt forbi ”the tipping point” for, hvor længe fusioner er værdiskabende. Harford tilskriver denne adfærd herding. Tilsvarende viser Bouwman, Fuller & Nain (2005), at 2/3 af alle sene handler i en bølge signifikant underperformer de tidlige handler – og resultatet holder for både cash- og aktiebetalte opkøb. Harford forklarer herding ligesom Scharfstein & Stein (1990): Ledere i en branche modtager et signal. Den informerede leder observerer et signal, mens den uinformerede observerer støj. Men ledere er ikke sikre på, at de er informerede. Eftersom ledere ofte sammenholder og afstemmer adfærd ifht deres konkurrenter, vil der være en tendens til at imitere det første træk og agere isomorft – og så indfinder herding-adfærden sig. Harford påviser endvidere, at herdingen ofte foregår vha. aktiekøb som finansiering, hvilket kan være en medforklaring på, hvorfor fusioner senere i bølgen performer dårligere end de første fusioner (se også Jensen & Ruback (1983), Andrade, Mitchell & Stafford (2001) eller Moeller, Schlingemann & Stulz (2005)).

Jævnfør Cabral (2002) er mange fusioner i den femte fusionsbølge blevet gennemført netop på grund af andre virksomheders beslutning om at fusionere, og derfor har sådanne handler en større sandsynlighed for at fejle, fordi virksomhederne ignorerer deres private information, som måske var i disfavør for beslutningen. Cabral konkluderer i hendes forskning, hvor hun forudsætter spillet

⁹ Bear marked er det marked, som hele tiden bliver holdt nede/slået ned af ”bjørnens pote” – bull marked er det marked, som løber med tyrens kraft og horn fremad. Udtrykkene er altså billeder på trenden i et givent marked, hvor man i bear markedet ser faldende priser og aktivitet og modsat i et bull marked.

gennemført således, at beslutningerne ikke bliver influeret af, hvad andre har besluttet, at herding-mekanismen er fuldstændig afhængig af informations-spillet og ikke af sekvensen af beslutninger.

I det teoretisk rationelle marked vil det være sådan, at for hver fusion vil markedet korrigerer priserne, således at man til sidst vil holde op med at fusionere, fordi der så er ligevægt i priserne. Men det, der reelt sker, er, at for hver fusion forøges markedspriserne, fordi der er en forøget forventning om synergier. Først når man indser den sande værdi af synergierne fra de forrige fusioner i bølgen, vil fusionsbølgen stoppe (hvis udfaldet vel at mærke er negativt). Fusionsbølge-udfasningen kræver med andre ord information om udfaldet af de forrige fusioner. Herding trækker dermed på fuldstændig klassisk spilteori (se afsnit 4.1.1), hvor mennesker benytter sig af information fra tidligere spil, for at kunne agere rationelt i kommende spil.

Jf. Rhodes-Kropf & Viswanathan (2004), så er perioderne for fusionsbølger korreleret med bølgerne for høje aktiekurser. Disse høje markedsværdier bliver brugt til at betale for opkøbene – især i den femte bølge. Forfatterne postulerer, at markeder eller sektorer med overvurderede aktier, vil have større fusionsaktivitet, simpelthen fordi det er vanskeligt at sondre mellem markedets overvurdering og synergi-muligheder. Tilsvarende vil markeder med undervurderede aktier have mindre aktivitet, da aktionærene primært er villige til at sælge. Men hvorfor bryder aktiemarkedet ikke sammen, når aktørerne taber på købene? Det gør det ikke, fordi der faktisk er nogle, som har succes med fusionerne – især i starten.

Når værdien af information om den eller de tidligere aktørers handlinger og udfald er så essentiel, hvor villig er man så til at skaffe sig denne information. Dette forsøger Kultti & Miettinen (2003) at finde ud af i et forsøg, hvor forsøgspersonerne indledningsvist har den samme information – men for en pris kan de købe mere information om en eller flere af deres forgængeres handlinger. Det viser sig, at hvis prisen er billig nok, så er aktøren villig til at betale, men hvis informationen er for dyr, så følger man blot de generelle informationer, og får dermed kun standard-resultater. Det viser sig endvidere, at allerede den fjerde aktør og de efterfølgende aktører i en investor-rækkefølge selv med relativt billig information, kun er villig til at købe information om den forrige aktørs handling – og ikke hele rækken af handlinger. Det betyder reelt, at alle aktører fra den fjerde og derefter blot imiterer den tredje aktørs handling. Tilsvarende konkluderer Banerjee (1992), dog lidt mere bredt, at mennesker foretrækker at gøre som deres forgænger, fremfor at agere på deres egen information.

Denne isomorfe adfærd opstår jævnfør Scharfstein & Stein (1990) også som en konsekvens af rationelle forsøg fra beslutningstagere på at forbedre deres ry som beslutningstagere. Så samlet kan man ikke sige, at herding som sådan kun er et udtryk for irrationel adfærd. Det store spørgsmål er måske i virkeligheden, om efterfølgerne i flokken får den rigtige eller nogen information fra forgængerne i flokken om udfaldet af deres tidligere handlinger. Dermed vil fusionsbølgen måske fortsætte i længere tid, end fusionernes udfald egentlig berettiger til – simpelthen fordi sekvensen af handlinger ikke bliver tilført de informationer, som ville gøre aktørerne mere rationelle i klassisk forstand.

2.4 Informationens læringsværdi – med særligt fokus på fusioner

I en fusionsbølge vil det ofte være sådan, at en virksomhed udfører mere end én fusion. Man skulle jo tro, at hvis virksomheden selv har erfaring med fusioner, at da vil man relativt billigt (måske endda gratis) kunne tilegne sig denne information, og bruge den i de videre beslutninger om fusions-tiltag. Men problemet er, at i mange virksomheder har man et lidt forvrænget billede af, hvordan det gik sidste gang. Således påstår Brouthers, Hastenburg og Ven (1998), at virksomhedsledere oplever eller føler, at den fusion, han eller hun har gennemført, var en succes – selvom det kan påvises af forskere, at det var den ikke. De har ikke den samme oplevelse – sandsynligvis fordi Bild (1998) har ret, når han påviser, at langt de fleste virksomheder ikke foretager ex-post beregninger på fusionernes udfald overhovedet – og de få der gør, gør det for simpelt eller helt forkert. Bogan & Just (2009) forklarer adfærden med, at virksomhedsledere har en bias ifht information, der konfirmerer allerede vedtagne værdier og sandheder. Konfirmations-bias medfører, at man tillægger den konfirmerende information større vægt, end den ikke-konfirmerende information. Det kan give sig udslag i to typer af bias: man søger information, der konfirmerer og ikke modsiger idéen om at fusionere – eller man bruger ikke så lang tid på at undersøge den ikke-konfirmerende information. Bogan & Just (2009) udfører et eksperiment med henholdsvis ledere og studerende – og de kan vise, at ledere reviewer betydeligt mindre information, og at de har mindre tendens til at ændre holdning efter et review. Det noteres endvidere, at lederne især ignorerer information om integrations-problemer og omkostnings-problemer. Det betyder, at ledernes performance i undersøgelsen var dårligere end de studerendes – simpelthen fordi de ikke tog højde for informationen med ikke-konfirmerende indhold.

Steger & Kummer (2008) forklarer de gentagne fusioner med, at det tager tid at erkende, at fusionerne ikke performer. Desuden har mennesker en tendens til at tro på historier – og kræver ikke nødvendigvis reel opfølgning og ser ikke på effekten på det lange stræk. De tror på ”promoters”; dvs. investeringsbanker og konsulenter, der med gode historier fostrer overbevisninger, genskaber håb og dermed motiverer til fusioner – men som naturligvis også har en egeninteresse, som måske gør deres råd tvivlsomme. Ligesom Bild påstår Steger & Kummer (2008) også, at der kun er sparsom ex post controlling af investeringen internt i virksomheden – og dermed er der minimal læring – internt som eksternt. Skulle man indse en fejltagelse, så tilskrives den ofte eksterne faktorer – og ikke ledelsens manglende kompetence – eller det bliver opfattet som en ”næsten-succes”. Forfatterne påpeger, at der til tider sågar er kognitiv dissonans¹⁰ på spil, hvor man som udligning af den ubehagelige dissonans kan høre virksomhedsledere, der begynder at underspille betydningen af fusionen og dermed de manglende resultater. Disse faktorer gør, at aktøren i en underperformende fusion kan beskyldes ”noget” for udfaldet – og dette ”noget” kan man rette næste gang. Man ser altså ikke på selve fusionen som en hel handling – men på delelementerne i handlingen som afgørende for udfaldet – og fusionsbeslutningen som helhed var der ikke noget galt med. Derfor oplever man, at man med fordel blot kan skifte koncept eller metode næste gang – gerne promotet af diverse konsulenter – og så skal det nok lykkes. Og nu, jvf. Steger & Kummer (2008), er den onde spiral nået – en spiral de kun ser, kan stoppes med reel information om udfald om tidligere fusioner.

Men basis Steger & Kummers forskning kan man jo godt blive helt i tvivl om, hvorvidt virksomhedslederne overhovedet kan lære noget, ved at få mere information. Der er faktisk også en del forskning, der tyder på, at det vil være særdeles vanskeligt. Zollo & Leshchinskii (2000) har undersøgt 47 amerikanske banker, der i perioden 1964-1996 foretog 579 handler (dvs. de har erfaring med gennemsnitligt 12 virksomhedssammenslutninger over 33 år), og sammenholder deres performance med konkurrenternes. Da kan man ikke se, at generel erfaring med fusioner har nogen betydning for performance. De kan se via spørgeskemaundersøgelser, at de virksomheder som har investeret i at artikulere og nedfælde deres erfaringer til brug for senere, rent faktisk kan trække på denne erfaring og får noget positivt ud af det. Men det kræver altså mere end blot en oplevet erfaring.

¹⁰ For mere information om kognitiv dissonans se Festinger, 1957 eller Cooper, 2007

Hvis man undersøger lederen i stedet for virksomheden, når man frem til stort set samme resultat. Således har Doukas & Petmezas (2006) undersøgt 5.334 britiske ikke-børsnoterede handler fra 1980 – 2004. De finder, at hvis man kategoriserer de handlende efter antallet af handler indenfor en kort periode (således at hvis man har handlet mere end fem gange indenfor tre år), så karakteriseres lederen som ”overconfident”. Netop denne type ledere udfører dårligere handler end andre - i hvert fald på lang sigt – på kort sigt har det ingen betydning. Det viser sig især, at tidlige handler i forløbet har en bedre performance end senere handler. Doukas & Petmezas tilskriver det, at management begår hybris, fordi de indledningsvist måske havde lidt succes, hvorefter de tror, de er bedre end andre opkøbere. Det kunne måske også blot skyldes, som påvist i herding-afsnittet, at man nu er nået på den anden side af ”the tipping point” i fusionsbølgen. Det er ikke undersøgt. En forholdsvis ny undersøgelse af lederes evne til at lære af egne handlinger er foretaget af Aktas, Bodt & Roll (2007) på 2.589 CEOer, hvoraf 1.235 aldrig har udført en handel, og 1.424 som har udført mindst en handel (i gnsn. 3,28). De undersøger de handler, disse 2.589 CEOer foretager i perioden 1992-2002, og de finder, at CEOernes gennemsnitlige overnormale avance falder for hver handel, de indgår. Men samtidig finder de også, at hvis man opdeler CEOerne efter, om de har overbetalt (som proxy for hybris), at de ”irrationelle” CEOer (altså de, der overbetaler) har en positiv trend i deres overnormale avance, mens de ”rationelle” har en negativ trend. Der er altså indikatorer for erfaringshybris, at man bliver overmodig, men også at man kan lære af sine fejltagelser.

Den sidste observation er i fin overensstemmelse med Haywards (2002) analyser omkring læring af forrige fusioner. Hayward beskæftiger sig med at undersøge under hvilke forhold en virksomhed kan lære af sine fusionserfaringer. Hayward påviser, at hvis to fusioner ligner hinanden for meget eller for lidt, så lærer man ingenting af den anden fusion. Det skyldes, at man ikke kan se, hvori forskellene består, hvorfor man ikke kan tilskrive bestemte elementer en værdi. Det er desuden svært at lære noget fra succesfulde eller fra stærkt problematiske fusioner. Den succesfulde fusion fremhæver selvtilfredshed, og virksomheden ”stivner” i sin søgen efter nye og gode løsninger. Den virkelig dårlige fusion fremhæver blot ledelsens inkompetence – og Haywards undersøgelse viser også, at virksomheder med store tab fortsætter med at tabe – de lærer ingenting. Men små tab eller fiaskoer er et gode for læringen, fordi de fremhæver læringen, uden at den er problematisk at forholde sig til, hvorved virksomheden kan blive bedre. Endelig er timingen mellem fusionerne vigtig. Hvis der går for kort tid eller for lang tid – så kan man enten ikke nå at evaluere den forrige

fusion, også måske fordi resultaterne ikke har materialiseret sig endnu – eller man kan ganske enkelt ikke huske processen.

Vi kan altså konkludere, at det er sandsynligt, at den individuelle virksomhed eller beslutningstager sjældent faktisk ved, om den forrige fusion var profitabel. Endvidere er det påvist, at hvis en virksomhed så indser en fusions-fejltagelse, så tilskrives den sjældent selve fusionen som sådan – men snarere eksterne faktorer som virksomhedslederen ikke er herre over eller delelementer inde i fusionen, som er gået galt, som kan korrigeres ved næste fusion. Det er altså ikke selve beslutningen om at fusionere, der stilles spørgsmålstegn ved. Endelig er der nogen forskning, der indikerer, at virksomheder og virksomhedsledere har en tendens til at udvikle en såkaldt ”erfaringshyrbi” i takt med at de udfører flere og flere fusioner. Man kan således påvise, at der er en tendens til, at jo flere fusioner man har foretaget, jo dårligere bliver resultaterne. De undtagelser man kan påvise, er der, hvor fusions-sekvensen er startet med en moderat fiasko, hvor man har nedfældet erfaringerne til brug for senere – og at der et vist momentum på fusions-sekvensen, så der ikke går for lang eller kort tid imellem fusionsaktiviteterne. I de tilfælde vil man have en positiv læringsværdi af informationen – ellers ikke.

3 Første videnskabelige erkendelsesrunde: Er der mere og mere negativ information om fusioner op til en fusionsbølgedal?

I de forløbne afsnit er det vist, at fusioner sker i bølger, at bølgerne sandsynligvis initieres af choks (økonomiske, juridiske, teknologiske etc), at fusionsbølgerne på et tidspunkt ikke længere er drevet af det initierende chok – men nok snarere af herding-adfærd, hvor aktøren ikke responderer på det initierende chok men blot isomorft på de andre aktørers handlinger. Det er endvidere vist, at fusionerne i den sidste del af bølgen, der hvor det er herding-adfærden, der er på spil, fortsætter i lang tid udover ”the tipping point”, hvor fusionerne holder op med at være profitable. Er det fordi, aktørerne ikke ved, at profitabiliteten er væk? Hvordan skal de vide det? Vi har netop erfaret, at erhvervsledere godt kunne have glæde af at lære af tidligere erfaringer – selvom det ofte er problematisk, da erhvervslederen måske ikke er så søgende på informationen, fordi den kunne være ikke-konfirmerende ifht beslutningen om at fusionere – eller hvis den er dyr.

Men hvor skal informationen komme fra, hvis den skal være billig og være så tilpas overvældende, at erhvervslederen ikke kan overse den? Fra virksomheden selv? Informationen kan komme fra

virksomhedens egne rækker, hvor man måske har fusioneret før, og dermed har gjort sig erfaringer med strategier og udfald. Men som tidligere nævnt, så kan der stilles spørgsmålstejn ved, hvorvidt virksomhederne i det hele taget foretager ex post analyser, og hvis de gør, om disse foretages på en valid måde – og derfor kender virksomheden måske end ikke det eller de faktiske udfald af fusionen (Bild, 1998 og Ingham, Kran & Lovestam, 1992). Som nævnt viser Bild eksempelvis, at virksomhedslederne i en række svenske store virksomheder faktisk ikke kender udfaldet af egne fusioner, enten fordi de slet ikke har foretaget analysen; fordi de ikke synes det var nødvendigt, fordi de var optaget af nye udfordringer og derfor ikke havde tid, eller fordi de mente, at det ikke kunne lade sig gøre. De der foretager analyser, hvilket de i øvrigt kun gør, fordi bestyrelsen beder dem om det, udfører dem for simpelt og forkert, og kender derfor heller ikke de faktiske udfald.

Hvis virksomhederne ofte ikke selv ved, hvad udfaldet af deres fusioner er, så vil det også være meningsløst for en virksomhedsleder at søge informationen i pressemeddelelser om andre virksomheders erfaringer. Skulle det være således, at en virksomhed har foretaget en ex post analyse af en fusion, og den måske endda er valid, så er det ikke særligt sandsynligt, at virksomhederne vil komme ud med al information – positiv som negativ - i det offentlige rum af sig selv. Især ikke, hvis beslutningen om fusion viser sig at være en fejl. Således påpeger Strunck (2002), at de pressemeddelelser, som virksomhederne kommer med i forbindelse med fusioner, oftest er positive både fra den opkøbte og den opkøbende part. Strunck påpeger, at pressemeddelelser ofte får et moment af reklamediskurs, og ofte er et udtryk for den newsmanagement, som virksomheden udøver overfor omverdenen. Dermed er pressemeddelelsen både et redskab til at fortælle omverdenen om faktuelle hændelser – men også for at medvirke til branding af virksomheden. Strunck understreger endvidere, at virksomheders pressemeddelelser både indholdsmæssigt og med de retoriske virkemidler stort set kun fremhæver de promoverende diskurser især i kraft af deres udeladelser. Endelig påpeger Strunck, at de fleste pressemeddelelser kun er at finde på virksomhedernes egne hjemmesider, hvor det kræver et aktivt tilvalg for den særligt interesserede at gå ind og læse disse – og som vi ved fra tidligere, så er det ikke voldsomt sandsynligt, at erhvervslederne vil gøre sig så meget umage, for at skaffe informationen. Endvidere skal det betænkes, at de pressemeddelelser, som finder vej til medierne, ofte bliver suppleret og vinklet fra den redigerende journalists side. Endelig er der det ved pressemeddelelser, at de som oftest som primært mål har at skrive om noget, der netop er sket eller vil ske, hvilket betyder, at det for denne afhandling primære ex post view, sjældent vil indgå.

Informationen til erhvervslederen om allerede udførte fusioner i andre virksomheder kan endelig også komme fra enkelt-individer; såsom bestyrelsesmedlemmer eller personlige netværk. En måde, der kommunikerer på mellem beslutningstagere i forskellige virksomheder, er via diverse VL-grupper¹¹ samt andre ledelsesfora, hvor direktører og bestyrelsesmedlemmer indgår. Men anken fra før om de manglende ex post analyser er stadig gældende, således at det er meget lidt sandsynligt, at der vil være megen valid information at hente på dette område.

Auster & Sirower giver et andet bud på, hvor informationen skal komme fra: fra erhvervspressen. De angiver endvidere en model for hvordan fusionsbølgerne foregår, og hvornår fusionsbølgen faser ud. I det følgende vil Auster & Sirowers fusionsbølgemodel blive beskrevet mere indgående.

3.1 Auster & Sirowers fusionsbølgemodel

Auster & Sirower (2002) har forsøgt at opstille en model, der dels viser de forskellige stadier af en fusionsbølge – og dels også kommer med forslag til forklaringer på, hvorfor de forskellige stadier indtræder. Selve grundlaget for modellen er Institutionel teori, hvor man antager, at organisationers handlinger er isomorfe (se afsnittet om konformitets-teori, 2.2), og hvor man tager udgangspunkt i normer, forventninger og eksterne begrænsninger i at handle fuldstændig klassisk økonomisk rationelt. Man antager, at organisationer ofte vil være konforme, simpelthen fordi det forventes at forøge den sociale og den økonomiske form ifht det pres som organisationen er udsat for. Organisationer er måske ikke helt sikre på, hvordan de skal forholde sig i en given situation, muligvis pga. manglende information - men hvis alle de andre organisationer, har en given respons til denne situation, så vil organisationen følge med, simpelthen fordi man har en forventning om, at de andre nok er bedre informeret.

Ifølge Auster & Sirower (2002) består en bølge af tre stadier: Udvikling (Development), Udbredelse (Diffusion) og endelig Dissipationen. Udviklingen af fusionsbølgen initieres både af makrofaktorer såsom teknologiske, politiske og sociale kræfter, men også af konkurrencemæssige faktorer, som i øvrigt også ofte er udledt af makrofaktorerne; såsom deregulering af givne forretningsområder etc.

¹¹ VL-grupper er grupper bestående af virksomhedsledere, som typisk benytter disse grupper til erfa-udveksling. VL-grupperne bliver etableret af Dansk Selskab for Virksomhedsledelse. Første gruppe blev etableret i 1965 – i dag er der ca. 77 VL-grupper. Grupperne medlemmer er typisk direktions- og bestyrelsesmedlemmer – eller personer fra toppen af de liberale erhverv. Visse professorer er også medlemmer.

Selve ændringen makrofaktorerne skaber endvidere en vis usikkerhed, som virksomhederne først skal finde ud af, hvordan de vil håndtere, hvorfor det indledningsvist kun er nogle, der responderer med fusioner. Denne antagelse om Udviklingen af fusionsbølger er dermed fuldstændig i tråd med de generelle fusionsbølge-teorier netop beskrevet i forrige kapitel (afsn 2.1.2), hvor man antager, at det er industrielle choks, der initierer en fusionsbølge – dog uden Hartfords (2003) påvisning af, at det industrielle chok skal akkompagneres af frie likvide midler for at initiere en bølge.

I Auster & Siowers fusionsbølgemodel, sker Udbredelsen af fusionsbølger primært som følge af isomorf adfærd. Man forestiller sig altså her, at virksomheder basis gode historier i pressen om andre virksomheders succes med at fusionere, kopierer denne adfærd. De første agenter i bølgen er ”fashion setters” og en del forskning tyder faktisk på, at netop disse first-movers’ adfærd reelt har en positiv indflydelse på virksomhedens performance (se afsnittet om herding, 2.3). Men det er ikke hvilke som helst virksomheder, der i den grad kan trække hele bølgen. Det er nødt til at være store, meget synlige virksomheder, for at det virkelig batter noget i pressens virkelighedsforståelse (Lubatkin, Lane & Wall, 1996). Sekundært forestiller man sig endvidere, at den isomorfe adfærd hjælpes på vej af makroøkonomiske forhold som lav rente, high stock values etc (Auster & Siower indarbejder altså først de likvide midler i denne fase). En af hjørnesteenene i Auster & Siowers forståelse af den isomorfe adfærd omkring fusioner er faren for ikke at ”nå det”. Auster & Siower angiver dermed, at virksomhederne simpelthen er bange for, at de bedste tilbud smutter, fordi man nøler. Dette er i fint samspil med den svenske teori om preemptive fusioner, hvor man fusionerer alene for, at de andre ikke skal fusionere, hvorved man selv kunne risikere at blive outsideren (Fridolfsson & Stennek, 2005). Denne preemptive forståelse sætter dermed ekstra fart på den isomorfe adfærd.

Det afgørende for at man kan bevæge sig fra Auster & Siowers Udbredelses-fase til Dissipationen, er de økonomiske udfald af fusionerne, og informationen om disse. Denne information skal være så tilpas negativ og være tilpas omfattende, at niveauet for legitimitet af fusionsadfærden falder, hvorved den isomorfe adfærd påvirkes. Endvidere mener Auster & Siower, at der vil være et vist timelag fra de økonomiske dårlige resultater viser sig, til at det får en egentlig effekt, idet den isomorfe adfærds legitimitet kun langsomt ændrer sig – og Dissipationen indtræder. Selve informationen om de dårlige udfald af forrige fusioner, vil ifølge Auster & Siower ikke mindst bæres af medierne. Et andet element, som også har effekt for Dissipationens indtræden, er mæthed.

En mæthed der opstår, fordi fusions-adfærden ikke længere adskiller en organisation fra de andre, og dermed gør denne organisation til noget særligt i andres bevidsthed. Auster & Sirower mener også, at mætheden opstår hos rådgiverne, der begynder at rådgive om disintegration og med skepticisme. På den følgende side kan man se en model over Auster & Sirowers fusionsbølgemodel, som også viser de kræfter, der driver hver af faserne i bølgen. Modellen er oversat til dansk. (se Diagram 3).

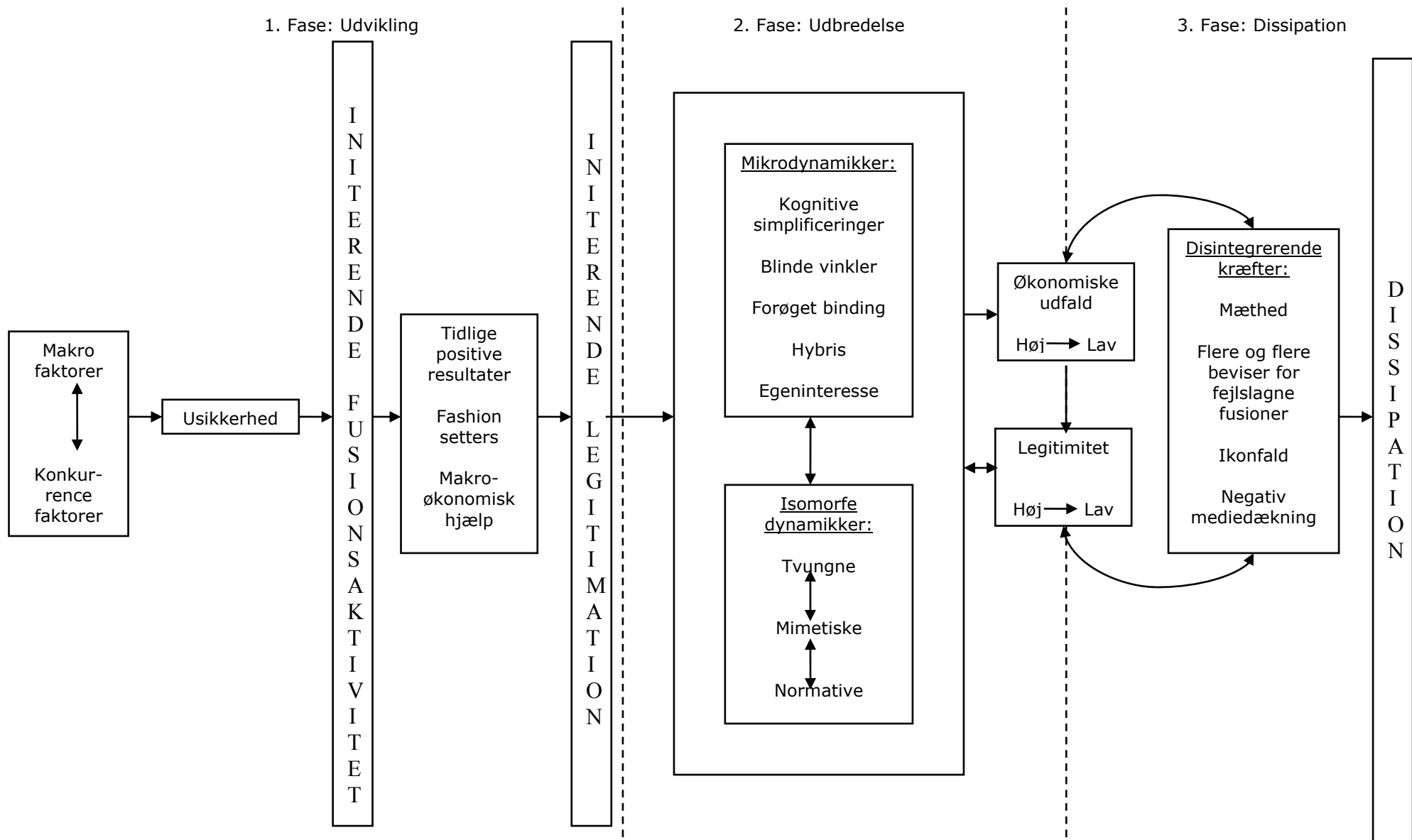


Diagram 3 Auster & Sirower's Fusionsbølgeomodel i dansk version

3.2 Hypoteseudvikling

Den undren, som hele afhandlingen er funderet på, er den undren, som har eksisteret blandt fusionsforskere i årtier (se f.eks. Jemison & Sitkin (1986), Brouthers, Hastenburg & Ven (1998), Berggren (2003), Öberg & Holtström (2006) eller Bogan & Just (2009)): Hvorfor bliver der ved med at være fusioner, når de fleste fusioner ikke performer? Vi har i de forrige afsnit forsøgt at kvalificere og præcisere denne undren yderligere. Således ved vi nu, at fusioner har en tendens til at foregå i bølger, at disse bølger sandsynligvis initieres af choks (økonomiske, juridiske, teknologiske etc) akkompagneret af frie likvide midler, at fusionsbølgerne på et tidspunkt ikke længere er drevet af det initierende chok – men nok snarere af herding-adfærd, hvor aktøren ikke responderer på det initierende chok men blot isomorft på de andre aktørers handlinger. Det er endvidere vist, at fusionerne i den sidste del af bølgen, der hvor det er herding-adfærden, der er på spil, fortsætter i lang tid udover ”the tipping point”, hvor fusionerne holder op med at være profitable. Således er der foretaget undersøgelser, der viser, at de uprofitable fusioner primært ligger i den sidste 2/3 af fusionsbølgen. Så spørgsmålet bør nok snarere være: ”Hvorfor fortsætter fusionsbølgen udover ”the tipping point”? Følgende model illustrerer den præciserede undren (se Diagram 4):

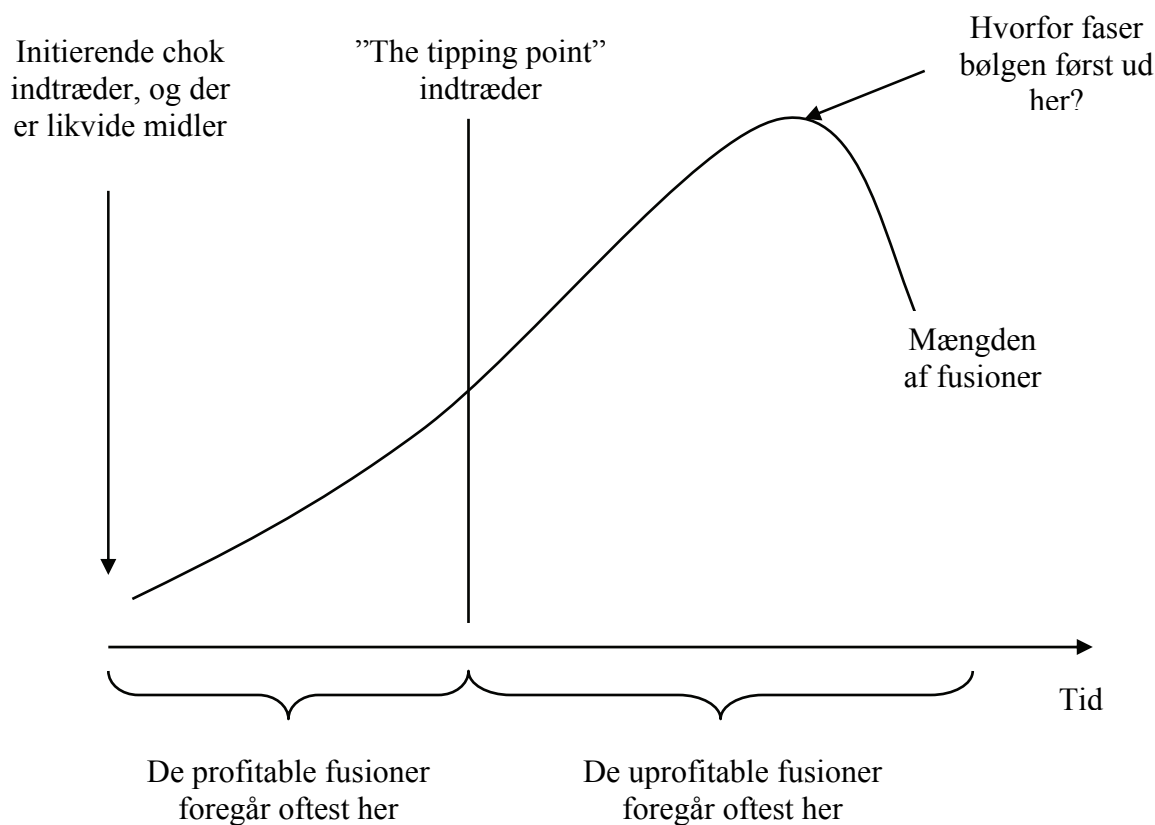


Diagram 4: Den præciserede undren: Hvorfor fortsætter fusionsbølgen udover "The tipping point"?

Jvf. herding-modellerne kan bølgen nærmest fortsætte i det uendelige – men det er der ikke empirisk belæg for at hævde. Men jævnfør Auster & Sirower (2002), så er det afgørende for fusionsbølge-udfasningen informationen om de økonomiske udfald af fusionerne. Denne information skal være så tilpas negativ og være tilpas omfattende, at niveauet for legitimitet af fusionsadfærden falder, hvorved den isomorfe adfærd påvirkes. Så for at dissipationen træder i kraft skal der med andre ord være flere og flere historier/beviser om fejlslagne fusioner, og der vil være mere og mere negativ mediedækning.

Hypotese 1: For at fusionsbølgen kan fase ud, så kræver det, at der vil være mere og mere negativ information i pressen om fusionernes udfald – først da vil dissipationen kunne træde i kraft

Da Auster & Sirowers model påstår, at der er mere og mere negativ information om fusioner op til en fusionsbølgedal, og vi gerne vil finde ud af, om denne antagelse er rigtig, så er det vigtigt, at vi forstår sprogets funktion for informationen, og den måde sproget får betydning for menneskers

forståelse af deres sociale realiteter. Så inden vi kan deducere os frem til, hvilke konsekvenser denne hypotese har, er vi nødt til at samle lidt mere information og forståelse af, hvordan sproget kan påvirke mennesker, så de agerer på basis af den måde, vi taler om tingene på – og det gælder ikke blot den umiddelbart tilgængelige information i de historier, vi fortælles – men også billedsproget dvs. metaforenes virkning på menneskers forståelser. Derudover vil det også være nødvendigt at forstå, hvordan medierne påvirker menneskers forståelse af den verden, de er en del af – og naturligvis i særlig grad den position, som erhvervspressen har.

3.2.1 Sprogets betydning for menneskers forståelse af deres sociale realiteter

En stor del af filosofien som fag er forbundet med forståelsen af sprog og tanker. Der bruges bl.a. enorme kræfter på at finde ud af, om sprog kan eksistere uden tanke og vice versa. Dette er naturligvis en fuldstændig ligegyldig diskussion, når vi befinder os i det pragmatiske paradigme, fordi det er ubrugeligt rent praktisk, hvorfor det ikke diskuteres yderligere her. Derimod vil jeg kort beskrive, hvilken sprogforståelse der findes blandt betydelige pragmatikere; startende med Peirce.

Peirce opstiller fire teser om menneskets manglende evner, som bl.a. også indebærer en forklaring af, hvordan sproget hjælper os som mennesker i vores tankevirksomhed (Peirce, 1868):

- Vi har ingen evne til introspektion – dvs. vi kan ikke iagttage vor egen iagttagelsesevne
- Vi har ingen evne til at have intuitioner, men enhver erkendelse er tværtimod bestemt af forudgående erkendelse – og erkendelsen har intet fast grundlag
- Vi har ingen evne til at tænke uden tegn – sproget er et tegnsystem.
- Vi har ingen forestilling om noget absolut uerkendeligt – hele virkeligheden kan erkendes, og der findes ikke noget, som vi ikke kan erkende.

Med disse teser vil Peirce kritisere Descartes metodiske tvivl – at alt kan betvivles. Peirce finder det abstrakt, ineffektivt og faktisk også skadeligt at tænke sådan, og Peirce er grundlæggende ikke enig i, at hvis blot man betvivler alt, da kan man renses for fordommene, hvorved man kan begynde forfra på sin erkendelse eller forskning med et ”lutret sind”. Peirce betragter denne tro som i bedste fald at være ligegyldig, men i værste fald er det basis for en overtro. Vi må vedgå os vores fordomme, for-forståelser, traditioner og ufuldstændige sprog, og vi må bruge kræfterne på at løse

faktiske konkrete problemstillinger – først da gør vi fremskridt (Peirce, 1869). På basis af denne konklusion, når Peirce også frem til, at vi må erkende, at sprogtegn er vage, fordi sprogbrugerne (både afsender og modtager) har forskellige baggrunde og erfaringer, som dermed skaber forskellig basis for fortolkning af det udtrykte. Men sproget er jo ikke håbløst vagt, for så ville vi ikke kunne kommunikere. Så bag hver ytring gemmer der sig ord, som vi hver især har en for-forståelse af sandhedsværdien af. Om en given påstand er sand afhænger af dens plads i systemet af for-forståelser (koherensteori for sandhed) for den enkelte, og ikke af om påstanden er sand i relation til virkeligheden (korrespondersteori for sandhed) (Peirce, 1868 og Stefanson, 1982).

Peirce er altså optaget af erkendelse, og for ham er det blandt andet abstrakt at forestille sig, at man som forsker kan være fordomsfri og forudsætningsløs, og dermed er han grundlæggende uenig med Descartes. Peirce mener, at forskerne bør kortlægge menneskers traditioner, fordomme og ufuldkomne sprog – derved kan vi håbe på at forstå deres virkeligheds-erkendelser. Han er meget optaget af ”vaner”, som vi i det daglige ikke noterer os – og som derfor er en del af vores baggrundsviden. Fra indsigt i vores for-forståelser og vaner bør vi arbejde med konkrete problemer, for kun herved kan vi som forskere og mennesker gøre fremskridt. Peirce mener, at menneskers slutninger (altså deres nye erkendelser) kan reduceres til tegnrelationer, hvor tegnene repræsenterer abstraktioner, objekter eller tanker. Udsagnet ”Postkassen er rød” er ét tegn, der indeholder tre relationer: Et forestillet objekt (postkassen), et begreb (abstraktionen at noget er rødt) og en tanke, som tolker tegnet til at stå for en egenskab ved objektet. Men intet er et tegn i sig selv – det er det kun i kraft af, at det bliver fortolket og forstået – en fortolkning og forståelse, der ikke har nogen endelig begyndelse eller slutning. Og fordi sprogbrugere har forskellig baggrund og forskellige erfaringer, så kan de forstå sprogtegn forskelligt – men hvis tegnet skal fungere som tegn, så må denne fortolkning ikke blive alt for uberegnelig. Derfor er det lettere for mennesker med en fælles reference-ramme, at bruge sprogtegn til en fælles fortolkning. (Stefanson, 1982)

En anden pragmatiker er den sene Wittgenstein¹², hvis sprogforståelse også er baseret på, hvordan forståelsen af ord er knyttet til anvendelsen – det faktiske. Forståelsen af sprog kan ifølge den sene Wittgenstein ikke være privat – den må være offentlig. Dette er et af de stridspunkter, den sene Wittgenstein er stødt ind i. Således vil en del nok hævde, at man godt kan have en indre dialog, og dermed tillægge et givent ord eller sprog en ikke-offentlig betydning. Men Wittgenstein siger til

¹² Jvf Gullvåg (1972) er det ikke sikkert Wittgenstein kendte Peirce – men han kendte Ramsey, og Ramsey kendte Peirces filosofi

dette, at hvis man ikke kan meddele sig til andre om et fænomen, så kan man nok heller ikke henvende sig til sig selv – og dermed er sproget ikke privat (Flor, 1982 og Wittgenstein, 1995). Så for Wittgenstein kræver sprog altså en afsender og en modtager, og indgår dermed i den sociale verden. Hver afsender og modtager har sine egne sæt af sociale relationer, og derfor kan der opstå nye forståelser: Men for den sene Wittgenstein er det også åbenlyst, at kommunikation kræver enighed, en slags aftale, om definitionerne og reglerne for ordene (Harris, 1988). En sådan anskuelse, hvor man også antager, at fælles ordforståelse garanterer en kommunikation er dog nok heller ikke helt problemløs. Således må man antage, at hvis hvert enkelt individ har sin egen mentale verden, som er forskellig fra andres, da må man antage, de samme ord netop ikke bliver forstået ens – fuldstændig som Peirce også konkluderer. Bryder kommunikationen så sammen, hvis Wittgensteins ”regler” ikke er der? Nej – det mener jeg ikke. Kommunikation forekommer uanset om der er sammenfald i ordforståelsen – det er bare ikke sikkert, at kommunikations-parterne forstår det samme ved det kommunikerede. ”Den der skriver, skaber, men det gør også den der læser. Forfatteren lægger en hel verden ned i sproget; læseren åbner en hel verden gennem sproget.” (Poulsen, Martinov & Mikkelsen, 2005, s 24).

Det bringer os til den sidste, og mere nutidige pragmatiske lingvist, der skal præsenteres her, som er Fauconnier (Fauconnier, 2004). Fauconnier forklarer menneskers forståelse af sproget således: Konteksten, den kultur vi er en del af, er afgørende for, hvordan vi forstår sprog og enkelte ord. Ordene i sig selv repræsenterer ikke nogen mening – men sproget konstruerer en mening, givet den kulturelle kontekst med de kognitive ressourcer kulturen indebærer – der hvor ordene bliver brugt. For at det kan lade sig gøre, så trækker individet på en baggrundsviden (svarende til Peirces forforståelse), som ikke nødvendigvis er individet bevidst. Sprog former altså – det bærer ikke viden eller information i sig selv.

Denne sprogforståelse, hvor vi har en baggrundsviden – og de ord vi benytter – selv nye ord vi ikke har hørt før – men hvor konteksten for brugen gør meningen tilgængelig – det er pragmatisme. Vi bruger de ord, der virker, basis den for-forståelse vi har.

Fauconnier (2004) mener, at vi for at kunne konstruere en mening med en ytring, benytter os af at finde domæner og strukturer for disse domæner, som giver det bedste fit ifht konteksten, hvor hjernen benytter sig af hukommelse, mapningsskemaer (skemaer der viser domænernes strukturer)

og kulturelle modeller. Fauconnier mener, at den gamle sondring mellem bogstavelig, logisk eller indre betydninger med ytringen er ubrugelig. I stedet skal vi søge menings-potentiale. Menings-potentiale er det uendelige antal måder, man kan forstå en given ytring; hvilket også omfatter konceptuelle forbindelser, mapninger, blandinger og simuleringer, som især er brugt ifbm metaforer. Dermed bringer Fauconnier os lige lukt over i sin egen bold-gade: mentale rum (mental spaces) (Fauconnier, 1997). Mentale rum skal forstås som små konceptuelle enheder, som konstrueres, mens vi tænker og taler om meningen og handlingerne - givet lokale sandheder. Disse mentale rum er og kan forbindes på et utal af måder – og det er disse mentale rum, som giver os muligheden for at skifte holdning og fokusere anderledes. De mentale rum indeholder information om tid, overbevisninger, ønsker, spil, film, billeder, muligheder, krav, hypotetiske og modsatte virkeligheder. Fauconnier (2004) påpeger, at sproget former og styrer vores konstruktioner af mening i en given kontekst. For de mentale rum blander sig (blends) – og det er disse blends, der er afgørende for vores menings-konstruktioner for ord i givne kontekster. Man kan altså ikke forestille sig en autonom semantik, der er adskilt fra pragmatikken, konteksten og kognitionen i ytringen. For Fauconnier findes der altså ingen prototypisk eller basal mening med et ord eller en ytring (sådan som den tidlige Wittgenstein mente (Wittgenstein, 1993)) – den intuitive mening med et ord eller en ytring er snarere udtryk for en mening med minimal kontekst.

Vi kan altså konkludere, at man indenfor pragmatismen betragter sproget som et værktøj, mennesker har for at kunne kommunikere med hinanden – hvorved information kan bringes videre. Sproget er meningsløst, hvis ikke mennesket indgår i sociale realiteter, idet sproget ikke kan være privat. Det har ingen mening at tale om sprogets betydning – men kun om dets brug, og den betydning sprogbrugen tillægges. (Canfield, 1996). Tilsvarende er det enkelte ord ikke defineret ved dets reference til et objekt eller andet, men ved brugen af ordet og den kontekst ordet indgår i (Peirce, 1868 og Chio & Chio, 2007), og de meningspotentialer ordet dermed får. Dermed er sproget det, der former og styrer vores konstruktioner af mening i en given kontekst. Sproget i den information der omhandler fusioner, er derfor med til at skabe og genskabe den opfattelse, fusionsaktørerne får af fusioner og fusionsaktører og deres strategier og udfald, i den sociale realitet de nu måtte være en del af – i dette tilfælde erhvervslivet.

Denne forståelse af sprog er afgørende for den måde, som sprog vil indgå i analysen. Således, vil det være væsentligt både at få kortlagt ordenes mentale rum – men også konteksten og

samvariansen i sproget vil være afgørende for at kunne identificere, hvordan fusioner og fusionsaktører præsenteres både som et hele og over tid i fusionsbølgens stadier.

3.2.2 Metaforers betydning

Metaforanalyser er en måde at få kortlagt de billeder, som hersker i en given tekst eller et korpus af tekster; i denne forbindelse i den information som findes om fusioner i erhvervspressen. Disse billeder kan vise de overbevisninger, man måtte have på et givent tidspunkt i en social realitet, her blandt erhvervsjournalister og deres læsere; dvs. fusionsaktørerne og deres rådgivere. Metaforbruget kan derfor måske være medvirkende til, at Auster & Sirowers dissipationstadiet træder i kraft.

Metaforer er en del af stilistikken i sproget, der anvendes til at beskrive objekt A, ved hjælp af et ord, der ikke rigtig hører til A – men ordet har et navn og nogle kvaliteter, der knytter sig til et helt andet objekt, B. (Lagueux, 1999). Dermed bliver en metafor en slags navneombytning, et sprogligt billede, hvor afsenderen midt i én sammenhæng (måldomænet eller beskrivelsesobjektet) henviser modtageren til noget fra en helt anden sammenhæng (billedelementet, kildedomænet eller oprindelsesobjektet) (Cramer et al, 1996 og Jørgensen, 1999). Domænerne sættes dog ikke sammen ved en simpel sammenligning, idet forbindelsesordet ”som” til billedelementet (kildedomænet) udelades – sammensætningen postuleres blot. Et metonym er en subkategori til metaforer, hvor man udvælger en bestemt del af noget andet til at beskrive en ting eller et begreb, hvor billedledet (kildedomænet) mentalt er forbundet det beskrevne (måldomænet). Eksempel: ”Giver du en kop mere?” betyder ikke en kop – men indholdet i koppen. (Jørgensen, 1999). Dermed tjener metonymier samme formål som metaforer – men de giver modtageren mulighed for at fokusere mere specifikt på, hvad der refereres til. Fremdeles vil begrebet metafor i denne afhandling dække både metaforer og metonymier.

For 30 år siden udgav Lakoff & Johnson bogen *Metaphors We Live By* (1980). Den blev startskuddet til en ny måde at forstå betydningen af metaforer på og dermed en global trend indenfor metaforforskningen. Således påstod Lakoff & Johnson, at der findes en række fundamentale eller primære metaforer, som er fuldstændig afgørende for de grund-perceptioner, vi har af den verden, vi lever i. For metaforer skulle pludselig ikke kun betragtes som lingvistiske fænomener, men blev et spejl på den forståelse og viden, der måtte være i givne sociale realiteter,

fordi man mente, at metaforer bringer et skema for vidensstrukturer, der repræsenterer sig ved stereotype associationer ved domæner, der bringes i samspil; de såkaldte koncepter. Det antages altså, at viden er organiseret i skemaer eller domæner, som interagerer med verden vha. konceptualisering af verden (Richardt, 2003). Disse koncepter af skemaer eller domæner manifesterer sig som en samling af ord, der er indbyrdes beslægtede, og som udgør en ramme for perceptionen – og dette koncept er en Gestalt, som samlet er mere end sine dele (Stjernfelt, 1995). Således opdeler Lakoff & Johnson (1980) metaforer i forskellige skemaer eller domæner, og disse skemaer eller domæner illustrerer, hvordan man opfatter de ting, begreber eller handlinger, der bliver beskrevet med metaforer fra de forskellige skemaer eller domæner. Således mener de f.eks., at der findes et skema eller domæne i den vestlige kultur, der hedder ”Diskussion er krig”, hvilket de viser ved at komme med en række eksempler å la: påstande skal forsvares, kritikken kan ramme plet, man kan vinde et argument, man kan skyde argumenter ned og man kan gå i forsvarsposition etc. Det betyder, at der ikke udkæmpes korporlige kampe – men verbale kampe, når man diskuterer. Disse metaforer indikerer derfor iflg. Lakoff & Johnson (1980), hvordan mennesker agerer og tænker om det at diskutere. De illustrerer det med en mod-forestilling: ”Diskussion er dans”, og deltagerne er optrædende, der skal opføre sig så æstetisk og harmonisk som muligt. I sådanne situationer ville mennesker med den vestlige kultur næppe forstå situationen som diskussion. Et andet klassisk metafor-eksempel er ”Tid er penge” – man kan spille sin tid, man kan spare tid, man har ikke tid, han bruger din tid, hun tager din tid, jeg investerer tid i hende eller ham, hun lægger et tidsbudget, tiden er kostbar, han har tid til overs etc. Hermed indikeres, at tid er værdifuld. Lakoff & Johnson (1980) tolker denne samling af metaforer som, at hele værdi-universet omkring tid er, at tid kan bruges, spildes, spares, investeres eller frådses med, og at dette er fuldstændigt knyttet til den vestlige kultur – i andre kulturer er tid ikke nødvendigvis værdifuld, og kan dermed ikke kategoriseres, som netop gjort. Dermed afgør den måde vi omtaler tid på, hvilken værdi tid tillægges, og dermed hvordan mennesker agerer fremadrettet i relation til tid.

Dermed indikerer Lakoff & Johnson (1980), at metaforer er produktive i menneskers konstruktion af kognitionerne, fordi metaforer kan vise nye aspekter af det velkendte, eller kan forklare det ukendte med noget kendt (se også Jørgensen, 1999). Metaforerne får altså med denne tilgang tillagt en betydning for vores overbevisninger, attituder og værdier, fordi metaforbruget i en given social realitet aktiverer ubevidste følelses-associationer. Dermed er metaforer følelsesvækkende værktøjer i sproget (Charteris-Black, 2005)

Men Lakoff & Johnson har også været udsat for en del kritik. Således mente Lakoff & Johnson i 1980, at metaforer forstås af mennesker som en simpel to-vejs-fortolkning fra kilde- til måldomænet for metaforen. I dag mener de fleste metafor-forskere, at det nok er for simpelt. Der er nok snarere tale om et netværk af metaforer, der kobles på tværs af eksisterende konventionelle strukturer af viden, og at domænerne dermed blander sig i ”blends” (Fauconnier & Turner, 2008). Der er nok ikke kun ét, men mange, domæner, der er involveret i metafor-forståelsen – ikke kun de specifikke kilde- og mål-domæner. Det betyder, at det ikke kun er metaforer ”we live by” som Lakoff & Johnson hævdede tilbage i 80’erne – men derimod metafor-klynger (Dirven, 2005).

En tilsvarende indsigt er Lakoff (2008) også selv nået frem i en fysisk empirisk analyse af, hvordan metaforer påvirker hjernen, og hvilke dele af hjernen, der aktiveres ved brug af hvilken form for metaforer. Lakoff (2008) forklarer hjernefunktionen således: Hvert neuron i hjernen er forbundet til mellem 1.000 og 10.000 andre neuroner. Neural aktivitet sker, når der er ioner, der krydser synapser, som er små afstande mellem neuronerne. Det flow af ioner, der krydser disse synapser, er relativt langsomt (i hvert fald sammenlignet med computere). Det tager ca. fem milisekunder pr synaps-krydsning. Ordgenkendelse tager ca. ½ sekund, så ordgenkendelse kan derfor ikke foregå sekventielt, hvis kommunikation skal foregå løbende – men foregår derfor nok snarere parallelt. Lakoff indikerer endvidere, at gamle veltillærte synaps-krydsninger med tiden bliver direkte uden tidsforstyrrelser. Det er også derfor, at nye ideer hurtigere giver mening, hvis de passer med gamle idéer. Mennesker vil forsøge at konstruere neurale simulationer, der passer i det eksisterede neurale system. Nye tanker opstår, når to neuronale grupper A og B skyder samtidig, hvorved deres netværk linkes sammen. Det er det, vi som mennesker opfatter som en tankerække. Men Lakoffs nye neurale analyse viser altså også, at den gamle to-steps måde at tænke på metaforer på, ikke holder. Det er altså ikke sådan, at man først processerer kildedomænet og derefter måldomænet. Det sker parallelt. Når vi forstår dette neurale set-up, så forstår vi også bedre den kraft, som metaforer har. I Diagram 5 er illustreret, hvordan den moderne forståelse af metaforbrug skal forstås som en del af et netværk snarere end som en simpel to-steps model.

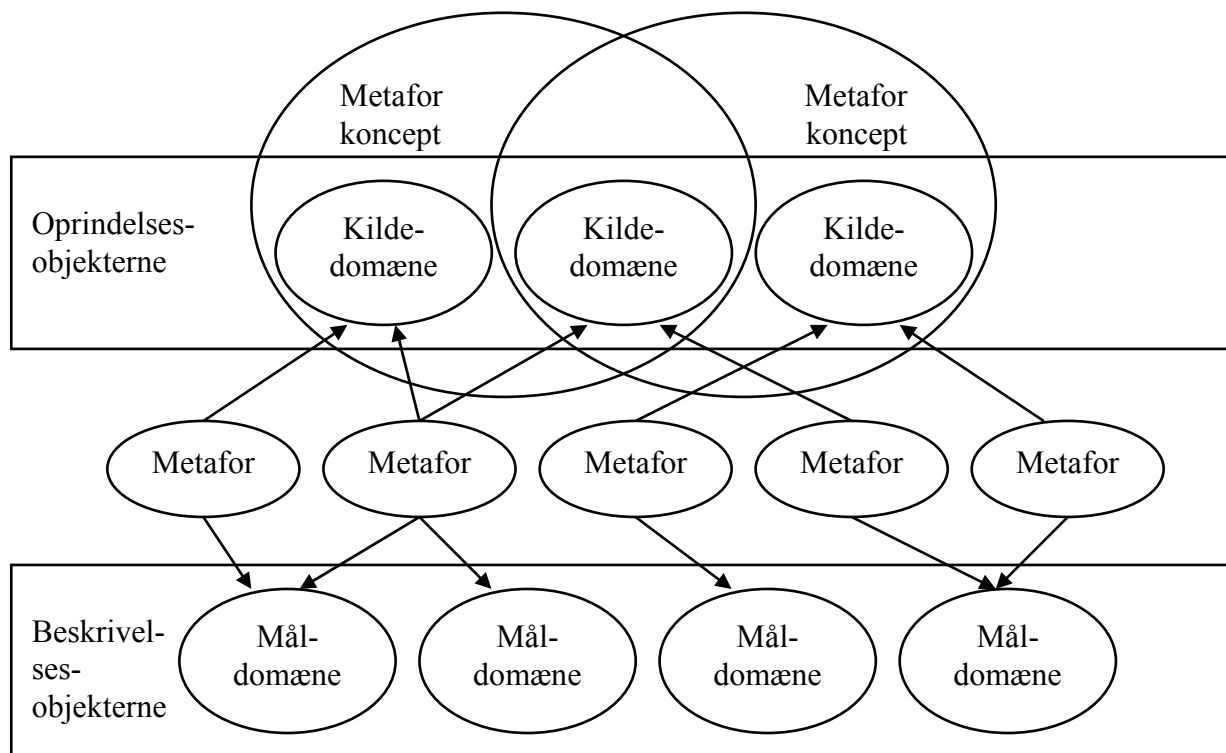


Diagram 5: Moderne metaforforståelse i et netværk

Men det er ikke blot Lakoff & Johnsons (1980) oprindelige forståelse af, hvordan metaforer virker og forstås, som er udfordret. Således kritiseres også idéen om ”de primære metaforer”¹³, som Lakoff & Johnson (1980) argumenterer for eksistensen af (Gibbs & Perlman, 2006). Tag Lakoff & Johnsons eksempel med, at ”Diskussion er krig” – for diskussion kunne også være et spil skak eller boksning eller noget helt tredje. Derfor er strukturen for metafor-domænerne også kritiseret, idet de ofte forekommer individuelle og intuitive og ikke nødvendigvis repræsentative (Gibbs & Perlman, 2006).

Når nogle metaforer er stærkere end andre, så skyldes det primært, at der er tilfælde, hvor metaforen er så brugt, at det ikke opfattes mere som metafor – det er simpelthen blevet en konventionel metafor (Müller, 2008). Keysar et al (2000) viser i en kritisk analyse af Lakoff & Johnsons konceptuelle metaforteorier, som netop er baseret på konventionelle metaforer, at der er empirisk belæg for at hævde, at mange konventionelle metaforer opfattes umiddelbart uden brug af aktivering af nogen metaforiske mappinger i hjernen – modsat nye stærke metaforer. Hverken

¹³ Se beskrivelsen af *Metaphors We Live By* tidligere i kapitlet

afsender eller modtager opfatter derfor den konventionelle metafor som metafor. I hvert fald kan man ikke måle, at det tager længere tid at forstå en konventionel metafor som at forstå en bogstavelig ytring. Det er derfor vigtigt, at de metaforer der analyseres på, dels ikke indgår i samme grad i det almindelige vokabular og dels er knyttet til emnet – kun derved kan de særlige og kendetegnende billeder, som er knyttet på emnet, blive kortlagt og analyseret.

Endvidere er mange af de metaforer, vi som mennesker anvender, produkter af den tid, de opstår i, og da kan vigtigheden af dem ikke nødvendigvis forstås, uden at man har en reference til den kultur, de opstår i (Allan, 2006). Derfor er det vigtigt at foretage metafor-analyser i et tekstkorpus, så man kan se de sammenhængende mapninger af ord, der opstår.

3.2.3 Mediers betydning for menneskers forståelse

Medierne er de store sprogformidlere i dag (Frandsen, 1996 a). Så når sproget er nøglen til tanken og kognitionerne, så er det en meget væsentlig nøgle, som medierne er med til at bruge og forme.

Mediernes måde at kommunikere på er dog noget forskellig fra almindelige tekster. Således forestiller man sig i klassisk kommunikation, at der er en afsender og en eller flere modtagere. Men medietekster har typisk været gennem mange lag af redaktionel karakter, inden læseren får informationen, hvorfor der er multiple afsendere (Frandsen, 1996 a). Så man kan ikke umiddelbart bruge almindelige kommunikationsmodeller, for at forstå afsenders kode. Måske er det også en af årsagerne til, at det sprogbrug, som journalister typisk gør brug af, ligger tæt op ad erfarings sproget, det almindelige fællessprog, talesproget – og i hvert fald ikke fagsprog (Frandsen, 1996 b).

Og eftersom sprog ikke er neutralt, og sprog og andre koder netop har rollen som mental repræsentation for menneskers erfaringer og tanker, dermed bliver nyheder en repræsentation af verden med sprog. Fordi sproget er en semiotisk kode, så er der indbyggede værdier i nyheder, og dermed er nyheder ladet med værdier, som er med til at skabe de mønstre, som nyhedsmotageren opfatter som den virkelige verden (Fowler, 1991 og Zelizer, 2004). Journalister og deres redaktører er dermed ikke upartiske, og deres udlægning af nyhederne – ja, bare det, at de udnævner noget fremfor noget andet til at være nyheder – er en social konstruktion. Så blot det at videreformidle ”facts” er ikke værdifrit – alle sproglige ytringer vil blive kodet og afkodet for den underliggende

kognition – ofte helt ubevidst for både læser, journalist og redaktør. Så den virkelighed der præsenteres i medierne, er ikke den ”virkelige” virkelighed – men en skæv, vinklet og evalueret virkelighed (Tuchman, 1978).

Mennesker forstår verden ved at have mentale kategorier, som de sorterer deres erfaringer efter. Disse kategorier bruges til at få mentalt hold på virkeligheden, hvilket er helt afgørende for menneskers forståelser. Nyheder indgår som en væsentlig part i denne konstruktion af kategorier (Fowler, 1991). Medierne indgår, ligesom deres læsere, i sociale systemer, og journalisternes, redaktørernes og læsernes kategorier udvikler sig over tid, basis denne udveksling af idéer mellem de sociale systemer. Så kognitionerne er ikke statiske (Johnson & Ensslin, 2007), hvorfor det i denne sammenhæng er vigtigt at analysere sprog over tid. Hvad medierne definerer som nyheder, er heller ikke statisk, og der bliver trukket på den til enhver tid gældende forståelse og betydning af handlinger, regler for adfærd og motiver (Tuchman, 1978). Medierne er også selv med til at skabe nye måder at bruge medierne på, og dermed hvilke nyheder mediet skal bringe, for at opfylde forbrugers behov. Således er der de, som mener, at 24-timer i døgnet nyheder som CNN, BBC og det hjemlige TV2-News, og ikke mindst internettet, omdefinerer formålet med avislæsning, så avislæsning i dag ikke nødvendigvis handler så meget om nyhedsdækning – men mere om baggrundsstof. Med mere baggrundsstof, så ”hjælper” journalisterne også læseren med at finde ud af, hvad meningen skal være omkring en given nyhed. (Brighton & Foy, 2007)

I mediernes sociale realitet indgår mange elementer; herunder læserforventninger, konkurrence med andre medier, salg af reklameplads, politiske bindinger etc. Så selvom de fleste journalister sikkert vil hævde, at de er upartiske, så vil en del bl.a. medieforskere nok stille spørgsmålstejn ved en sådan udlægning – og som nævnt er det langt fra sikkert, at journalisten er den endelige afsender. En given artikel kan jo både blive ændret, omplaceret eller blive fjernet – eller netop blive til - hvis redaktørerne finder det passende. (Tuchman, 1978, Brighton & Foy, 2007, Bourdieu, 2005 og Champagne, 2005)

3.2.4 Erhvervsmediernes særlige ståsted

Erhvervsmedierne har en ekstra twist på deres sociale realitet; nemlig at deres læsere også er deres stofområde. Det gælder jo hverken for kulturjournalisten eller for krimireportereren, at de ikke må

hænge deres offer ud eller skrive kritisk om en given begivenhed, fordi de så ikke får solgt nogle aviser eller annoncer. Men dette er en reel trussel for de rene erhvervsmedier. I forbindelse med interviewene i denne afhandling (se afsn 4.3.2), fortalte en repræsentant for en stor dansk virksomhed, at de på et tidspunkt havde bandlyst Berlingske Nyhedsmagasin (BNY) på deres virksomhed, fordi de havde bragt en kritisk artikel om virksomheden. Betænk i den forbindelse, at BNY er helt afhængig af virksomhedernes villighed til at have abonnenter, som kan gå i cirkulations-posten. Så når Garvold og Buschmann konkluderer, at erhvervspressen er ganske ufarlig – så er der måske en grund til det. (Garvold & Buschmann, 2002)

Lund (2003) har foretaget en analyse af erhvervsjournalismen i Danmark som et led i en større Nordisk analyse. Nogle af delresultaterne påviser, at erhvervsjournalismen har en helt særlig arbejdsmetode. Således har Lund fundet, at Servicejournalistikken (versionering af pressemeddelelser) udgør 41% af al erhvervspresse. Rutinejournalistik (hvor journalisten kun har fulgt op med en eller to kilder som vinkling på en pressemeddelelse) udgør 36% - hvorefter der kun er 23% til egentlig Fokusjournalistik. Medtages kun de artikler, hvor journalisten selv har taget initiativet, så udgør disse kun 5-10%. Dette skal ses i sammenhæng med, at Lund (2003) også har fundet, at hver erhvervsjournalist i gennemsnit producerer 2-3 erhvervsartikler om dagen, hvilket er langt mere end for andre stofområder. ”Der er således begrænset tid til grundig research på erhvervsredaktionerne, hvilket kan være en medvirkende årsag til den relativt beskedne mængde original og aktiv fokusjournalistik.” (Lund, 2003, s. 3). Langer (2003) mener ikke, at den lave originalitets-rate alene skyldes arbejdspresset. Det handler også om, for både virksomheder og journalister, at være klar over hinandens roller og dagsordener: Virksomhedernes oprustede kommunikationsafdelinger kan til tider godt spænde en journalist for deres vogn – og journalisten kan til tider godt udføre udokumenteret kritisk journalistik (Langer, 2003).

En anden problematik omkring erhvervsjournalismen er, at det er svært tilgængeligt stof. Rigtig mange af de erhvervsledere, investorer og rådgivere der er blevet interviewet til denne afhandling, gav udtryk for, at de synes, de danske erhvervsjournalister ofte er meget ringe i deres forståelse for især regnskaber og aktiehandel, og de vil derfor hellere læse udenlandske aviser som Wall Street Journal eller Financial Times, fordi de ikke synes, at de kan bruge de hjemlige artikler til noget. Men alligevel læser 80% af dem Børsen stort set dagligt – selvom de ikke bryder sig om den. Ikke sjældent blev Børsen kaldt for erhvervslivets Ekstra Blad, og BNY erhvervslivets Se & Hør – og det

skal ikke forstås positivt. Men dette er ikke et specielt dansk problem. Således skriver den amerikanske Roush (2004) i den semividskabelige ”Show Me the Money” om erhvervsjournalister, at deres primære problem er, at de faktisk ikke er uddannet indenfor business, og derfor ikke ved ret meget om, hvad det er, de skriver om. Desuden påpeger han også, at virksomhederne har et tilsvarende problem; nemlig at de fleste PR-folk ansat i virksomhederne faktisk heller ikke forstår, hvad det er de skriver om i pressemeddelelserne. Dermed er der lagt op til en svær kommunikation, hvor hverken afsender eller modtager forstår emnet, hvorfor budskabet ofte forsimples og måske bliver forvrænget.

Det kan derfor konkluderes, at erhvervsjournalismen har et helt særligt ståsted ifht andre journalistiske retninger. Der er både den økonomiske afhængighed med erhvervslivet for overhovedet at kunne fastholde oplaget og annonceindtægterne, der er den personlige afhængighed mellem journalist og erhvervskontakten, som gerne skal fastholdes, og samtidig de pressede tidsmæssige vilkår artiklerne skal udfærdiges under. Dette er naturligvis ikke befordrende, hvis det man søger er grundig opsøgende uafhængig journalistik, der skal finde ud af – til tider uden virksomhedens medvirken - hvorvidt en given fusion har været en succes, for derigennem at højne informationsniveauet blandt erhvervslivets beslutningstagere.

3.3 Hypotese 1’s konsekvenser

Efter at have indsamlet mere viden om de emner, som abduktionens overordnede hypotese rammer, er vi nu nået til deduktionen i den Peirceanske videnskabelige metode. Vi skal altså deducere os frem til hypotesens konsekvenser. Den overordnede hypotese lød:

Hypotese 1: For at fusionsbølgen kan fase ud, så kræver det, at der vil være mere og mere negativ information i pressen om fusionernes udfald – først da vil dissipationen kunne træde i kraft

Hvis hypotese 1 er sand, så betyder det, at man vil kunne finde flere og flere artikler i erhvervspressen, der har et negativt indhold om fusioner og deres udfald op til bølgedalen. Hvis den er falsk, vil det ikke være tilfældet – og dermed er den påståede driver for dissipations-fasen i Auster & Sirowers model også falsk. Indholdet kan for så vidt både være i selve historien – men kan også vise sig i den måde, man omtaler fusioner og fusionsaktører på – dvs. de billeder eller

metaforer man bruger om fusioner eller fusionsaktørerne. Deduktionen medfører derfor følgende to underhypoteser:

1.a: Man vil kunne finde flere og flere artikler i erhvervspressen, der har negative historier om fusioner og deres udfald op til bølgedalen

1.b: Man vil kunne finde flere og flere negativt ladede metaforer om fusioner og deres udfald op til bølgedalen

I begge tilfælde antages altså en kausalitet om negativitet som drivende for bølgeudfasningen

3.4 Overordnet forskningsstrategi

Forskningsstrategien for enhver pragmatiker er fuldstændig givet ved problemet, der skal løses – og ikke af en pre-besluttet metodologi; eksempelvis deduktion for post-positivister eller induktion for konstruktionister – eller kvantitative metoder for positivisten og kvalitative metoder for hermeneuten. Metoden skal være praktisk i forhold til problemet.

Denne afhandlings problem lægger op til at benytte både kvantitative og kvalitative metoder. For hvis vi eksempelvis skal finde ud af, om der er mere og mere information om dårligt performende fusioner op til en bølgeudfasning – så kræver det, at vi både bruger kvalitative data til at identificere, hvorvidt informationen om fusioner handler om dårligt performende fusioner. Desuden skal der anvendes kvantitative data – for ”mere og mere” kan kun måles ved at kvantificere de kvalitative data – for derigennem at kunne udtale sig om kausaliteten.

De analyser afhandlingen benytter er ægte multimetoder, hvorfor de kan ikke foregå, uden at der er et mix af kvantitative og kvalitative elementer. Dette er fuldstændig i tråd med filosofien i den Peirceanske pragmatisme (Ho, 1994), hvor det ikke er afgørende, hvilken metode der anvendes – blot den er praktisk ifht den problemstilling, der er. Den Peirceanske pragmatiker betragter ikke kvantitative og kvalitative metoder som konkurrenter – men som samarbejdende metoder. Afstanden mellem den kvantitative og den kvalitative metode skal blot udfyldes med forskningstilgangen abduktion, deduktion og induktion i én samlet tilgang. At kunne benytte abduktion som udgangspunkt for forskningsmæssig viden skyldes, at man som Peirceansk pragmatiker har den grundholdning, at vi som mennesker ikke behøver at være sikre på alting for at

vide noget – og det er stadig bedre at tro end at tvivle. Abduktion er i direkte modstrid med Poppers falsifikations-teori. Pragmatikeren anerkender, at der kan være massevis af mulige forklaringer på et fænomen – men vi har ikke råd til at afsøge dem alle. Både den kvantitative og den kvalitative analyse resulterer i ontologisk reduktion – men det er ikke nødvendigvis dårligt. Forskeren ønsker måske at se det store billede – og ikke store mængder af data, hvor detaljerne alligevel bliver væk for det menneskelige øje – det vigtige er at få orden på data i et overbevisende mønster, der giver mening. Den store sammenhæng mellem de kvantitative og kvalitative metoder er, som Rescher (1978) påpeger, at al kvantitativ forståelse bygger på kvalitative for-forståelser – og begge metoder kan benyttes som efterfølgende korrigerende faktor for fundne mulige forklaringer på fænomener. Både Creswell & Clark (2007) og Tashakkori & Teddlie (1998 og 2009) anbefaler kombinationen af paradigmet pragmatisme og mixede metoder – andre påstår at mixede metoder i sig selv er et paradigme (Bergman, 2008), hvilket nok er at drive det lidt vidt, idet ontologien og epistemologien så ikke er på plads.

Det klassiske forslag for en forskningsstrategi ved kombination af kvantitative og kvalitative data, vil være at benytte triangulering. Normalt siges triangulering at være en metode, hvorved man kan højne konfidensen af resultaterne ved at foretage undersøgelser på fænomenet med to eller flere metoder (Kruuse, 1999). Men som Sale, Lohfeld & Brazil (2002) pointerer, kan man netop ikke højne ”konfidensen”, da kombinationen af kvantitative og kvalitative metoder netop ikke undersøger det samme fænomen – det man kan ved at kombinere metoderne, er at komplementere resultaterne. Ligeledes mener Fielding & Schreier (2001), at triangulering hverken reducerer bias eller øger validiteten af det undersøgte. Når man kombinerer metoderne, så får man forhåbentligt et fyldigere og mere dybdegående billede af det undersøgte – men ikke nødvendigvis et mere objektive billede.

Fielding & Schreier (2001) foreslår, at man sonder mellem flere kombinations-muligheder end triangulering. De sonder mellem triangulering, sekvensiering og hybrider. Hybrider kræver, at man har én, og kun én, specifik kombination af kvalitative og kvantitative faser. Sekvensiering tillader, at man kan gå frem og tilbage mellem faserne, hvilket går bedre i spænd med formålet om at højne de komplementære elementer ved metode-kombinationen. Creswell & Clark (2007) foreslår tre andre metoder; den indlejrede, den forklarende og den opklarende metode. Men for alle tre metoder gælder, at man først gør brug af enten en eller flere kvantitative eller kvalitative metoder og derefter

kombinerer disse med den modsatte – typisk i en fuldstændig fast struktur, hvor det ene paradigme vægter mere end det andet.

I tillæg til det problematiske i nogle af de alternativer, der er til triangulering, er, at de metoder der er valgt i denne afhandling, enten er ægte eller tilstræbt ægte mixede metoder (multi-metoder jf. Creswell & Clark, 2007), hvorfor denne distinktion bliver meget svær at gennemføre uden at gøre vold på metoderne. Derfor er det valgt at arbejde efter sekvensierings-metodikken, da metoderne for undersøgelserne skulle kombineres, fordi man derved både kan gå frem og tilbage mellem faserne, og fordi faserne er ægte eller tilstræbt ægte mixede metoder (multimetoder), hvor hverken det kvalitative eller det kvantitative er det dominante.

3.5 Metodevalg og beskrivelser

I den Peirceanske videnskabelig metode, er vi nu nået til induktionen., hvor vi skal finde en praktisk måde at undersøge, om deduktionens underhypoteser er sande. Det grundlæggende for de to analyser, der foretages i denne videnskabelige runde, er, at de skal undersøge kausalitet – og derfor er det valgt at arbejde med et korpus af tekster, hvorved kausaliteten ifht mængden af fusioner kan undersøges.

3.5.1 Korpuslingvistik

Med den sprogforståelse man arbejder med som pragmatist, er det vigtigt, at man får konteksten med i analysen, for kun derved kan sprogbrugen forstås. Men herudover indebærer hypotese 1s konkrete underhypoteser en test af kausalitet mellem mængden af negativ information og/eller billeder af og om fusioner og fusionsbølgedalens indtræden. Dette tilsiger, at der bør arbejdes med store mængder af tekst-data; også kaldet korpuslingvistik. Korpuslingvistik kan anvendes både som det startende punkt for en teori-dannende analyse eller som falsificerings-metode for en eksisterende teori. I denne omgang skal vi benytte metoden til at falsificeringsteste Auster & Sirowers påstand om, at der er flere og flere dårlige historier om fusioner op til en fusionsbølgedal.

Korpuslingvistikken er en forholdsvis ny disciplin¹⁴. Ifølge Kirchmeier-Andersen (2002) slog korpuslingvistikken indledningsvist an i Danmark i slut-70'erne – men ligesom for den internationale korpuslingvistik var man naturligt nok hæmmet, dels af at de korpora man havde, var meget begrænsede og generiske, og dels at systemerne til at holde styr på annotationerne var meget begrænsede og meget lidt brugervenlige. Alt det er i dag historie, og derfor har man også de sidste 15-20 år set flere og flere korpuslingvistiske forskningsresultater (Geeraerts, 2006 og Stefanowitsch, 2006). Geeraerts (2006) forventer, at korpuslingvistikken vil udvikle sig betydeligt i de kommende årtier – også på grund af de langt større muligheder for at skaffe eller etablere korpora i soft-versioner. Han forestiller sig netop, at man vil benytte sig af at mixe metoder på tværs af paradigmer og fag ligesom denne afhandling gør, og at dette er afgørende for værdien af de hypoteser, der udvikles og testes. Især er Geeraerts optaget af, at de nyeste matematiske metoder ikke kun arbejder med simple frekvens-beregninger, men også af substansen for ytringen, hvilket i det pragmatiske paradigme undersøges ved at inddrage konteksten. For korpusbaserede analyser handler nemlig ikke kun om frekvens, sådan som Gries (2009) ellers hævder. Det handler også om intertekstualitet. I denne afhandling vist ved samvariansen af brugen af domæner i korrespondanceanalyserne (se afsnit 3.5.4.1).

Et tekstkorpus er en stor mængde af elektronisk tilgængelige tekster, som er indsamlet efter klart definerede kriterier (Kirchmeier-Andersen, 2002). Men samtidig skal teksterne også være autentiske, og skal egentlig være tiltænkt en anden funktion end blot at være en del af et tekstkorpus. (Asmussen, 2002 og Gries, 2009). Størrelsen af korpus er også vigtig, idet korpus skal være så stort, at der kan opnås validt repræsentative resultater, der kan eftergøres i andre tilsvarende korpora, hvilket kræver korpus-størrelser, der kun kan overskues vha. it-værktøjer. Et sådan korpus vil typisk være hensigtsmæssigt at annotere i en database, for derigennem at kunne finde mønstre i de store mængder af data.

Men med denne tilgang til lingvistik, er der også en indbygget potentiel risiko for at støde den klassiske lingvist. Således påpeger Gilquin (2010), at der er mindst to ting, der karakteriserer korpuslingvister (udover altså at de anvender IT-værktøjer), som er i kontrast til de klassiske lingvister: Den ene er, at korpuslingvister gør en dyd ud af, at deres datasæt er så rige og store som

¹⁴ Nogle kalder det en metode – andre går så vidt som til at kalde det et paradigme. Jeg vælger her at kalde det en disciplin, idet der kan anvendes flere metoder på korpus, ligesom der kan anvendes flere ontologier og dermed paradigmer på korpuslingvistikken

muligt. Gilquin mener, at det skyldes, at korpuslingvisten bevidst søger, at hans eller hendes forskning ikke kan klandres for kun at søge data, der passer fint med en given hypotese eller teori¹⁵. Den anden faktor er, at korpuslingvister blander kvalitative og kvantitative metoder. Begge disse faktorer er præcis de faktorer, som ifølge Gilquin til tider gør korpuslingvister ilde set blandt klassiske lingvister. En tilsvarende observation gør Geeraerts (2006), som påpeger, at der i dag findes en spænding mellem det, han kalder, ”den bredt anerkendte introspektive lingvistiske metode” og så korpuslingvistikken. Geeraerts påpeger i den forbindelse, at korpuslingvister ikke betragter sig selv som objektivister. Men ved inddragelse af store korpora af tekster gør man et forsøg på at maksimere den objektive analyse af en indledende introspektiv observation.

Men som både Gilquin (2010) og Fillmore (1992)¹⁶ påpeger, så er det for så vidt lidt meningsløst, at de to lingvist-typer ofte ikke taler sammen, når de dybest set burde se hinandens forcer som komplementære. Den klassiske lingvist kunne få mulighed for at vise, at hans eller hendes resultater er empirisk valide – ligesom korpuslingvisten kunne få mulighed for at vise, at de statistiske resultater også er relevante og interessante. Et eksempel kunne være Stefanowitsch’ (2006 og 2006b) analyse af en ellers bredt anerkendt, men introspektiv, teori omkring eksistensen af konceptuelle metaforer (Lakoff & Johnson, 1980)¹⁷, hvor Stefanowitsch viser, at Lakoff & Johnsons eksempler til belysning af deres teori tilsyneladende er tilfældige, og ikke kan verificeres empirisk ved korpuslingvistiske analyser.

Det, som statistik kan bruges til, er, at undersøge om observationer skyldes tilfældet eller ikke. Empirisk analyse handler primært om at få stillet de rigtige spørgsmål – dvs. formuleringen af hypoteserne. Som Jensen (2008) påpeger, så er statistik blot en måde at kvantificere antagelser, således at disse antagelser kan testes mod et stort datasæt. Men for at kunne forstå værdien af den statistik der udarbejdes, er det vigtigt, at grundlaget er i orden. Statistik er således kun et udtryk for, hvor korrekte resultaterne er, under forudsætning af at kalkulationerne er foretaget på baggrund af passende antagelser, og man desuden har fortolket resultaterne rigtigt. Derfor er Geeraerts (2006) også bekymret over, at man ofte ser forskning foretaget på de samme store offentlige godkendte korpora, hvilket ikke altid er hensigtsmæssigt, da emnet, der undersøges, måske ikke indgår særligt

¹⁵ Dette er naturligvis en temmelig fræk insinuation af, at klassiske lingvister kunne finde på kun at søge konfirmerende tekster.

¹⁶ Læs i øvrigt Fillmores (1992) fremstilling af henholdsvis ”the armchair linguist” og ”corpus linguist” – når de er værst

¹⁷ Se i øvrigt afsnittet om metafor-analyse metoder, afsnit 3.5.4

ofte i en generisk tekst-samling. Modsat har man problemet med de korpora, som man selv kompilerer, som dog bliver emne-relaterede, men som også nogle gange bliver for små. Derfor anbefaler Geeraerts (2006), at man som det mindste også foretager beregninger af konfidens-intervaller, således at validiteten af de fundne resultater kan vurderes. Denne afhandling er baseret på et korpus, der er specielt kompileret til formålet (se næste afsnit om korpus-designet), og der vil blive foretaget p-tests og udregnet konfidens-intervaller. Desuden bør det undersøges, om den fundne observation er knyttet på emnet eller findes generisk som en del af det generelle vokabular.

3.5.2 Design af et egnet korpus

Nu da det er fastlagt, at hypoteserne skal testes op mod et korpus af tekster, er det næste trin at få designet dette korpus, så det egner sig emnemæssigt og størrelsemæssigt til formålet. I det følgende vil der indledningsvist være en afgrænsning af korpus og dernæst en oversigt over, hvordan den fulde population for danske erhvervsmedier ser ud – og hvilken delmængde der er udvalgt til analyserne.

3.5.2.1 Afgrænsning af korpus

Afhandlingen vil inddrage information fra perioden 1998-2006. Det har været vigtigt, at der som minimum bliver inddraget information fra tiden før, under og efter fusionsbølgedalen i 2000-2002. Dermed vil afhandlingen kunne analysere informationen i alle tre bølgestadier; før bølgedal, i bølgedal og efter bølgedal.

Afhandlingen vil være afgrænset til kun at omhandle danske forhold, og vil derfor kun arbejde med tekster fra danske medier.

3.5.2.2 Erhvervsmedierne i Danmark

På grund af Danmarks og det danske sprogområdes lidenhed er antallet af erhvervsmedier begrænset. En del almene medier indblander derfor også erhvervsstof i deres nyhedsdækning. I oversigtsform har Danmark følgende skrevne medier med væsentligt erhvervsnyhedsstof:

Medie	Oplag i tusinde (2. halvår 2007)
Rene erhvervsaviser eller blade	
Berlingske Nyhedsmagasin	13
Dagbladet Børsen	71
Erhvervsbladet.dk	29
Omnibus-aviser med særskilt erhvervs-tillæg	
Berlingske Tidende	116
Politiken	110
Morgenavisen Jyllands-Posten	134

Tabel 6: Skrevne erhvervsmedier i Danmark, Kilde: Dansk Oplagskontrol

Der findes naturligvis også nyhedsbreve (f.eks. Økonomisk Ugebrev, Mandag Morgen etc.) og elektroniske medier som radio og TV. Nyhedsbrevene er dog meget små (det store Mandag Morgen har ifølge dem selv kun ca. 3.000 faste abonnenter – og erhvervsstof er kun et emne blandt mange), og radio- og TV-programmer om erhvervslivet er ofte programsat på meget små kanaler (f.eks. DK4 eller TV2-News) eller tidsmæssigt udenfor almindelige beslutningstageres bevågenhed (f.eks. sendes P1's Business torsdag kl. 13, hvilket derfor kræver, at man enten lytter til radio på arbejdet, hvilket ikke er særligt brugt af erhvervsledere, eller aktivt downloader podcastet).

Pga. den forholdsvis meget større bevågenhed, de skrevne medier har i denne sammenhæng, er disse udvalgt særskilt. Det er valgt at fokusere på tre forskellige typer af medier; Dagbladet Børsen, Morgenavisen Jyllands-Posten samt Berlingske Nyhedsmagasin. Dermed dækker afhandlingen en ren erhvervsavis (den største), en omnibusavis (den største) samt det eneste erhvervsmagasin i Danmark¹⁸.

3.5.2.3 Mediebeskrivelser incl målgruppe-beskrivelse

Som baggrundsviden er vigtigt at vide, hvilke målgrupper, størrelse¹⁹, ejerforhold samt politiske overbevisninger de forskellige medier måtte have. Derfor vil der i det følgende være en kort

¹⁸ I relation til de 26 interviewede i denne afhandling (se afsnit 4.3.2.5), blev alle spurgt efterfølgende omkring deres læsevaner, og hvilken holdning de havde til de tre medier. 80% læser Børsen i hvert fald jævnligt. De tilsvarende tal for BNY er 50% og JP er 54%. Tallene er naturligvis ikke signifikante – men kan være en indikator for, hvem der læser hvad. Således læste journalisterne alle tre medier jævnligt, mens forskerne i gennemsnit kun læser de tre medier hhv. 40, 20 og 20%. De ti virksomhedsledere læste ret gennemsnitligt hhv. 80, 40 og 50%.

¹⁹ Oplagene er fra Dansk Oplagskontrol efteråret 2007

beskrivelse af de tre medier. Informationen kommer primært fra mediernes egne internet-sites samt fra brancheportaler og annonceportaler med information om de forskellige mediers målgrupper m.v. Oplagstallene er fra Dansk Oplagskontrol.

- **Berlingske Nyhedsmagasin**

Berlingske Nyhedsmagasin (BNY) er det eneste erhvervsmagasin i Danmark. BNY havde i 2007 et ugentligt oplag på ca. 13.000 eksemplarer, hvor antallet af læsere var ca. 149.000. BNY er ejet af Berlingske Media, som indtil for nyligt (efteråret 2006) var ejet af Orkla Media – og nu er ejet af Mecom Group Plc. Berlingske Media blev etableret i 1749 under navnet Det Berlingske Officin, og ejer en hel række af lokale og nationale aviser og trykkerier etc. BNY blev i 2002 købt fra mediehuset Børsen, som oprindeligt havde opfundet magasinet i 1985, som oprindeligt havde navngivet magasinet Børsens Nyhedsmagasin. Magasinet har ikke ændret sig nævneværdigt fra salget i 2002, og faktisk blev navnet også først ændret til Berlingske Nyhedsmagasin i 2004. Både Børsen og Berlingske Media er kendt for at have en højreorienteret holdning i deres publikationer, og har derfor en stærk position blandt liberale og konservative vælgere. Magasinet indgår ofte i cirkulations-posten på kontorer, hvorfor der er så stor forskel på oplaget og antallet af læsere.

Berlingske Nyhedsmagasins typiske læser er en mand mellem 30-59 år, der bor i ejerbolig, og som arbejder i en mellemstor eller stor privat virksomhed. Han er veluddannet, og er leder. Indkomsten er betydeligt over landsgennemsnittet, og en del af indkomsten bliver placeret i værdipapirer.

- **Dagbladet Børsen**

Dagbladet Børsen (Børsen) er ejet af mediehuset Børsen, som i 1970 blev delvist opkøbt (49%) af Bonnier AB, og i 1996 blev Bonnier AB ene-ejer af Børsen. Oplaget er på ca. 71.000, og der er ca. 199.000 læsere, og avisen er en af de få aviser i Danmark, der har et stigende oplag. Avisen blev grundlagt i 1896, og har været en omtumlet tilværelse igennem – men det format af i dag, stammer fra en relancering som skete sammen med Bonniers indtræden som ejer af mediehuset. Som nævnt under BNY er Børsen en højreorienteret avis, som har en stærk position blandt liberale og konservative vælgere. Det er en avis, der kan findes på de fleste kontorer øst for Storebælt, hvor den nogle gange også går rundt via cirkulationsposten.

Dagbladet Børsens typiske læser er en mand mellem 30-59 år, der bor i ejerbolig, og som er leder med lange arbejdstider og med en høj indkomst. Manden er karrierebevidst, bor i en af de større byer – ofte øst for Storebælt.

- **Morgenavisen Jyllands-Posten**

Morgenavisen Jyllands-Posten (JP) er ejet af mediehuset JP/Politikens Hus A/S, som er et selskab etableret af Jyllands-Postens Fond og Politiken Fondet i 2002/2003. Avisen blev grundlagt i 1871, og har efter en tilværelse som en udpræget Jyllands-avis bevæget sig frem til at være Danmarks største såkaldte omnibus-avis (en avis for alle). I hverdagene er oplaget på ca. 134.000 med ca. 505.000 læsere og om søndagen er oplaget på ca. 181.000 med ca. 696.000 læsere. JP/Politikens Hus er ligesom Berlingske Media et meget bredspektret mediehus, som både dækker lokale og landsdækkende medier, trykkerier og forlag m.v. JP er som de andre medier en højreorienteret avis – som dog også står stærkt i folks erindring som et autonomt medie (de stærkt omtalte Muhammed-tegninger in mente). JP har en særlig Business-sektion, Erhverv & Økonomi, som de fleste af artiklerne til denne analyse stammer fra. Erhverv & Økonomi udkommer ikke i week-enden, og udgør i dagligdagen ca. 25-33% af en gennemsnitlig dagsavis.

JP har næsten lige mange kvindelige som mandlige læsere. Læserne bor stadig mestendels i Jylland – men med en stigende andel på Sjælland (24%). Læserne er typisk lidt ældre end læserne til de to andre medier; nemlig 40+ år med hele 35% over 60 år. De fleste JP-læsere er funktionærer, og kun ca. ¼ af JPs læsere (dvs. ca. 131.000) er ledere.

3.5.2.4 Dataindsamling

Tekstkorpuset er indsamlet via on-line artikel-samlinger med de tre nævnte medier. BNY var det første medie, der blev undersøgt, og da det er et magasin, som kun udkommer en gang om ugen, hvorved artikelmængden er overkommelig, blev alle artikler i hele perioden medtaget. BNY har kun referater på InfoMedia, hvorfor magasinets egen artikel-database er benyttet for at få de fulde artikler. Der er søgt på ordene Opkøb og Fusion, hvilket medførte 846 artikler. Heraf omhandlede en del slet ikke fusioner – de kunne også omhandle fusions-jazz eller havde kun ordene med i en bisætning om at en given virksomhed var resultatet en fusion. De blev fravalgt, og derefter var der

529 artikler. Af dem, var der 210 bi-artikler, som kun i en lille del af artiklen omhandlede fusioner og dermed i størstedelen af artiklen omhandler helt andre emner. Det giver 319 hovedartikler, hvis primære emne er fusioner.

De 319 artikler i BNY har været afgørende for udvælgelse af artikel-mængde for de to næste medier. For at finde ud af hvor mange bi-artikler Børsen havde, blev der udført en pilot-test på 100 artikler – af dem var 12 bi-artikler. Derfor er der udtrukket $319+12\% = 357$ artikler fra Børsens egen artikel-database. Denne database er ordnet, således at alle artikler også er kategoriseret efter emne. Det var derfor muligt at søge på emnet Fusioner, hvorved støj som eksempelvis ”Fusions-jazz” blev undgået. Børsen har en population på 4.456 artikler i hele perioden, og der blev udtrukket hver 12. og hver 13. artikel ($4456/357=12,48$), for at sikre at tids-elementet blev fastholdt, så de perioder, hvor der blev skrevet meget om fusioner, også er repræsenteret med mange artikler. Resultatet blev 13 skrottede artikler (som var fejlplaceret under emnet Fusioner), 38 bi-artikler og 305 hovedartikler.

JP er trukket på InfoMedias database. Man har her mulighed for at fravælge bestemte typer af artikler, hvorfor Avanceret Søgning på ordet Fusion + varianter – men uden artikeltyperne anmeldelser, rejsebeskrivelser, fødselsdage og jubilæer, blev gennemført. Det gav en population på 1.060 hits, hvorfor hver 3. artikel blev udvalgt til analyse. Det stod dog hurtigt klart, at InfoMedia godt kan henvise til samme artikel mere end en gang i en søgning. Resultatet blev 22 skrottede artikler, 43 bi-artikler samt 250 hovedartikler.

3.5.3 Indholdsanalyse

Den første underhypotese lød:

1.a: Man vil kunne finde flere og flere artikler i erhvervspressen, der har negative historier om fusioner og deres udfald op til bølgedalen

Vi skal altså finde en metode, der kan vise, hvilken vej fusionsartiklerne vender (ex ante eller ex post ifht fusionen omtalt i artiklen), og hvordan holdningen til fusioner og fusionsudfaldene er i artiklerne henover fusionsbølgens udvikling. Det er valgt at benytte en indholdsanalyse på det

tekstkorpus indeholdende artikler fra tre forskellige erhvervsmedier, der dækker alle tre faser i en fusionsbølge. For at kunne vise kausaliteten ifht mængden af fusioner, skal vi også have en statistik, der viser mængden af fusioner i de samme tre faser.

3.5.3.1 Hvad er indholdsanalyse

Indholdsanalyse er en af de ældste former for medieanalyse. Indholdsanalyse er en klassisk metode, og i forskningen omkring nyhedsmedier har man foretaget analyser, som langt hen ad vejen minder om indholdsanalyse, længe før det blev kategoriseret som sådan. Den første kvantitative analyse mener man forelå så tidligt som 1893. Den påviste, at aviserne i 1881-1893 ikke indeholdt emner som religion, videnskab samt litterære emner. Metoden var alene at måle spalteplass pr emne (Krippendorff, 2004). Så sent som i 1930'erne foretog man stadig stort set kun kvantitative optegnelser over, hvordan forskellige emner blev fremstillet i medierne og modtaget af læsere, lytterne eller seerne (Bertrand & Hughes, 2005). Sidenhen, men måske især efter 2. verdenskrig, har man så langsomt inddraget flere og flere kvalitative elementer i indholdsanalysen, og her blev metoden også langsomt taget op af andre faggrupper som psykologer, antropologer, historikere etc. (Krippendorff, 2004). Indholdsanalysens faglige oprindelige hjemsted er dog blandt lingvister (Hansen et al, 1998).

Formålet med at benytte indholdsanalyse i denne afhandling er at kunne afdække og kortlægge, hvordan fusioner bliver beskrevet i medierne. Hvordan er vægtningen af ex ante og ex post artikler (ex. pressemøde-referater versus opsøgende journalistik), er der en positiv eller negativ ladning af artiklerne (såkaldt attitude), skrives der med patos, etos eller logos etc. (Jensen, 2004). Indholdsanalysen bliver foretaget jvf. anvisningerne fra Krippendorff (Krippendorff, 2004) samt Gunter (2002)..

Denne afhandlings indholdsanalyse har en klar uhensigtsmæssighed, som ligger i forlængelse af, at den ikke er foretaget af et forskningsteam. Krippendorff anbefaler, at man er flere om at kode artiklerne, hvorved man bedre kan validere både kategorier og sidenhen den faktiske kodning. Det er ikke muligt her. For på anden vis at sikre en validitet af kodningen, er det valgt at have en uafhængig person til at gennemlæse 100 tilfældigt udvalgte artikler for kodningen på attitude²⁰.

²⁰ Da kodnings-testen kun var på attitude og ikke på view, blev artikler med kodningen Paradox (se senere) fravalgt, således at testen alene blev ifht om artiklen kunne siges at være pro, con, begge dele eller neutral ifht fusioner.

Validitets-testen viste en korrelation på 0,91, hvorfor kodningen antages at være valid. Desuden er det lagt fuldstændigt åbent frem, hvordan kodningen er foregået.

Variablene for kodningen er udviklet vha. en pilot-test, og er desuden udvalgt ifht hypotesens behov. Svarmulighederne for nogle af variablene er inspireret af tidligere avisforskning i Danmark, se Siune & Vinther (1998) og Garvold & Buschmann (2002). Her arbejdes med variable, der måler formalia (ex: størrelse, journalist og genre), indhold (ex: emne, virksomhed, branche), vinkling (ex: kritisk eller ukritisk artikel, artiklens ophav etc.) og prioritering (placering i avisen). Sidstnævnte er kun muligt, hvis man har adgang til den fysiske avis (eller pdf-gengivelser af den fysiske avis). Da der i denne afhandling er arbejdet med elektroniske artikler samlet i databaser, er disse i sagens natur løsrevet fra resten af avisen, hvorfor prioritering ikke er medtaget som parameter. Det antages, at størrelsen af artiklen er en proxy for prioriteringen.

Indholdsanalysen er en forholdsvis billig metode, hvis materialet er tilgængeligt, og det er endvidere forholdsvis let at skaffe historisk materiale, hvor man har ikke problemer med svigtende hukommelse fra eventuelle deltagere etc. Metoden er meget velegnet for store undersøgelser og der er meget få – om nogen – etiske problematikker. Til gengæld kan det være problematisk at udvælge en passende stikprøve, så den kan siges at være repræsentativ. Derfor er det vigtigt hele tiden at arbejde med konfidens-intervaller og signifikans. Derudover kan definitionerne for variable, der skal annoteres for være problematiske. De kan stort set aldrig blive helt gode nok – der vil altid være en observation, som ikke er helt dækket af de definitioner, man etablerede ifbm pilot-analysen. (se i øvrigt Appendix B for en oversigt over alle variable og de tilknyttede svarmuligheder). Til tider er der mere tale om et glidende continuum end en eksakt værdi. Endelig har indholdsanalysen den svaghed, at den ikke kan sige ikke noget om, hvordan indholdet blev sådan, eller hvad indholdet betyder – derfor er der ofte brug for yderligere analyser eller meget skarpt definerede hypoteser (Bertrand & Hughes, 2005).

3.5.3.2 Design af indholdsanalysen

Indholdsanalysen indeholder en kvantificering af kvalitative observationer i en kombination med rene kvantitative observationer. Observationerne kan være over tid eller over flere medier – i denne undersøgelse begge dele. I denne undersøgelse er artiklerne endvidere udvalgt efter emne; nemlig

fusioner. Men andre indholdsanalyser kan også være en analyse af et medies fulde indhold i en given periode – nogle gange udført som en komparativ analyse med andre medier.

Indholdsanalysen i denne afhandling består af følgende faser:

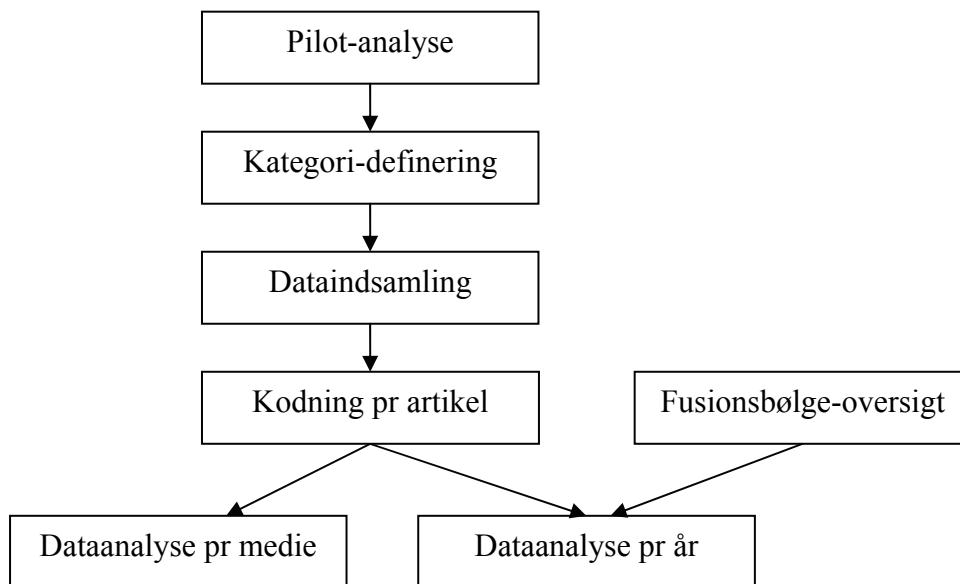


Diagram 6: Indholdsanalysens faser

Selve analysen består bl.a. af en kvantitativ registrering af artiklens formalia, en kvalitativ registrering af om artiklen er ex post eller ex ante (view), hvordan er holdningen til fusioner (pro, con, både-og eller neutral) (attitude), skrivestilen (logos, etos eller patos), hvilke virksomheder og brancher er omtalt, hvem har tilsyneladende taget initiativ til artiklen, omhandler artiklen fusioner, opkøb, frasalg etc., en citering af vigtige fraser samt en liste med spændingsfyldte metaforer (til brug for næste analyse – se afsn 3.5.4). Denne kodning fandt indledningsvist sted på 30 artikler, for at kunne etablere disse a priori kategorier. Se i øvrigt Appendix B, for at se en fuld oversigt over variable, svarmuligheder og kodnings-instruks.

For at kunne svare på, om der er forskel i fremstillingen af fusionerne afhængigt af fusionsbølge-stadiet, vil indholdsanalysens resultater efterfølgende bl.a. blive holdt op mod en opgørelse af mængden af fusioner i Danmark, opgjort via Bureau van Dijk's Zephyr database.

3.5.4 Metaforanalyse

Den anden underhypotese lød:

1.b: Man vil kunne finde flere og flere negativt ladede metaforer om fusioner og deres udfald op til bølgedalen

I dette tilfælde skal benyttes en metode, der kan vise hvilke metaforer, der anvendes om fusioner, fusionsaktører og fusionernes udfald, og hvordan udviklingen er i anvendelsen i de tre fusionsbølgefaser: før en fusionsbølgedal, i bølgedalen og efter bølgedalen. Det er valgt at benytte en korpusmetaforanalyse på de samme tre erhvervsmedier som i indholdsanalysen, i et tidsforløb der dækker de samme tre faser i en fusionsbølge. Tilsvarende vil kausaliteten blive undersøgt med reference til statistikken, der viser mængden af fusioner i de samme tre faser.

3.5.4.1 Design af metaforanalysen

Selve metaforanalysen skal anvendes til at vise, om der er kausalitet mellem metaforbrugen og fusionsbølgestadiet ”Dissipation” (Auster & Sirower, 2002). Derfor vil denne metaforanalyse skulle bruge et korpus af tekst fra alle tre stadier i en fusionsbølge, for derigennem at kunne falsificere tesen om kausalitet. Charteris-Blacks (2004) Corpus Approach er en relativ ny metode, hvor man gennem analyser på metafor-anvendelsen i et korpus, kan udtale sig om, hvilke billeder der er knyttet til et givent emne, en given periode eller medie etc. Metoden indebærer en indledende identifikation af metaforer, som man sidenhen undersøger frekvensen af med elektronisk søgning. Den indledende identifikation af en mulig metafor til analysen er hermeneutisk²¹ og findes ofte i patos-skrevne tekster. I denne afhandling arbejdes kun med spændingsfyldte metaforer, for at sikre at metaforerne reelt opfattes som metaforer, således at de processeres som sådan i den menneskelige hjerne jf. Keysar et al (2000). Så for at sikre, at metaforen reelt er spændingsfyldt, testes metaforen også siden på et korpus af tekster, der ikke er emnerelaterede, for at sikre at metaforen er knyttet på emnet. Hvis metaforen bruges lige så ofte – eller oftere – i det ikke-emnerelaterede korpus, bliver metaforen taget ud af analysen, fordi det ikke knytter sig særligt til emnet. Herefter har man en kvantitativ oversigt over brugen af forskellige metaforer, som er emnerelaterede, som derefter opdeles i kildedomæner. Disse domæner kan kausalitets-testes mod mængden af fusioner i Danmark.

²¹ Se definition i Appendix J

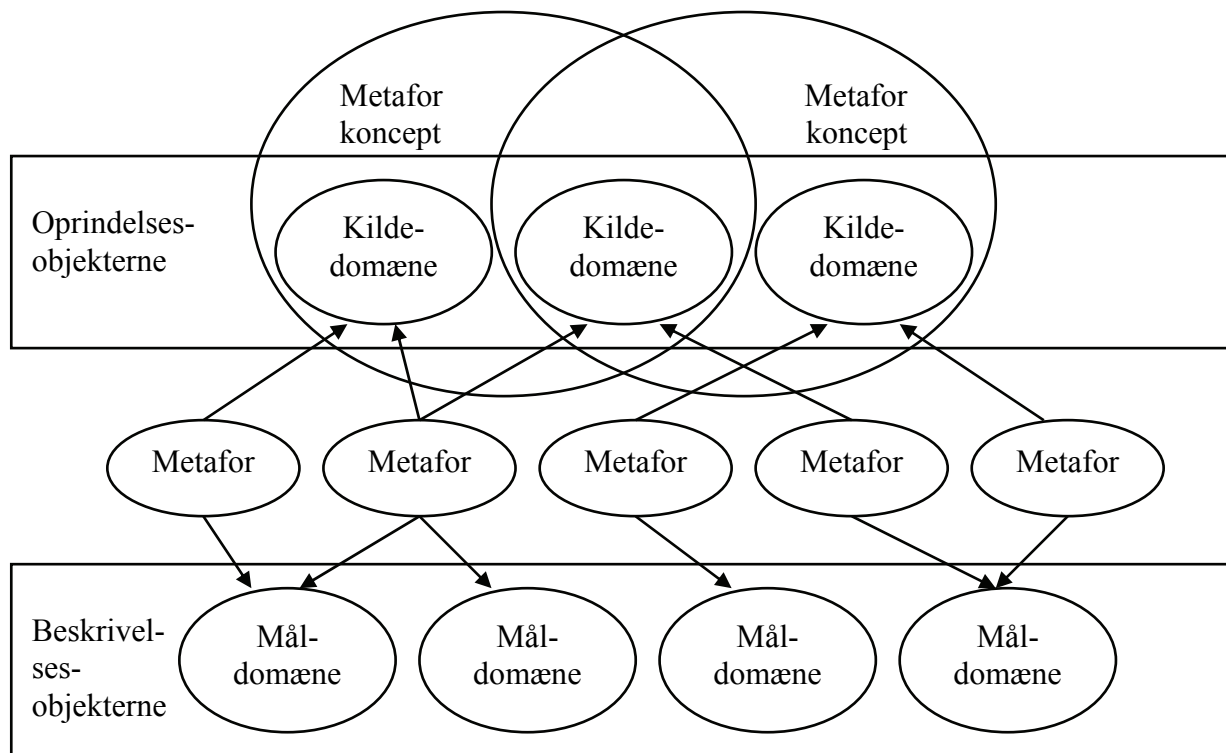


Diagram 7: Moderne metaforforståelse i et netværk

Hver metafor bliver assignet til et eller flere kildedomæner, og jf. Diagram 7 skal kildedomænerne derefter samles i metaforkoncepter. Desværre fremgår det ikke specielt tydeligt i Charteris-Blacks i øvrigt meget forklarende bog, hvordan han når frem til metaforkoncepterne²². Derfor er korpusapproachen i denne afhandling udvidet med multivariable korrespondance analyser.

Multivariable korrespondance analyser er en faktor-baseret beregning, og vises oftest i en grafisk præsentations-form, hvor man på én gang kan arbejde med mange kategorier af svar (undtagen negative numeriske svar), og hvor man præsenterer samvarians mellem variablene geometrisk. Metoden anvendes ofte til marketings-analyser, hvor man basis traditionelle surveys kan analysere, hvilke interesser og præferencer en kundemængde måtte have, hvorved man har empirisk belæg for at underopdele kunderne i segmenter. Men grundlæggende er metoden baseret på optælling, frekvenser og sam-frekvenser – og da man kan samle mange forskellige typer af svar (og manglende svar), kan man altså også bruge metoden til at illustrere, hvilke elementer blandt alle

²² Charteris-Black kalder dem konceptuelle nøgler, som igen er en pendant til Lakoff & Johnsons koncepter

variable (i dette tilfælde metafor-domæner) der ofte optræder sammen. Det benyttes i denne afhandling til at vise hvilke metafor-domæner, der har en tendens til at optræde sammen, hvorved der kan udledes potentielle metaforkoncepter gældende for en given periode på basis af statistik. Når metaforkoncepterne er udledt, vil det tilsvarende være muligt at undersøge disse for potentiel kausal effekt på mængden af fusioner. Dermed kan man undersøge metaforbrugen med den netværks-orienterede vinkel, som anbefalet i moderne metafor-analyser. I forbindelse med de multivariable korrespondance analyser af domænerne, forsøges det også at inddrage nogle af variablene fra indholdsanalysen, for derigennem at søge en eventuel kausal sammenhæng mellem eksempelvis svingningerne i artikelattitude med brugen af metafor-domæner. (Greenacre & Blasius, 2006, Høyen, 2004, Clausen, 1998 samt Rosenlund, 1995). Måden, som de multivariable korrespondance analyser benyttes i denne afhandling, har den begrænsning, at et givent domæne kun kan være mest samvarierende med ét koncept, selvom et givent domæne for så vidt godt kan være samvarierende i mindre grad med andre koncepter. Det betyder, at metoden kun viser de mest markante billeder. Derfor er analysen udvidet ved også at vise kausalitet på delkoncepter, der kun viser negative metafordomæner og deres vigtigste samvarierende metafordomæne.

Således vil metaforanalyserne i denne omgang blive anvendt til både at undersøge om metaforbrugen har en kausal effekt enten på koncept- eller delkoncept-niveau ifht fusionsbølggestadierne. (se Diagram 8).

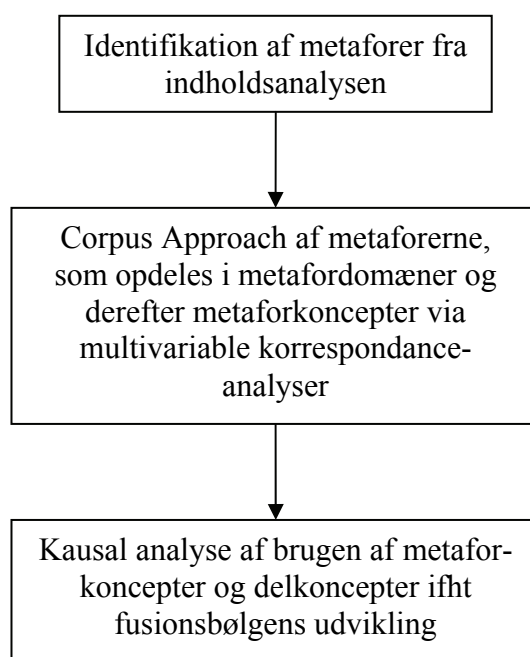


Diagram 8, Metaforanalysens faser

Men selvom metaforanalysen er tilført flere statistiske elementer, er metoden stadig en mixet metode, der også gør brug af hermeneutiske analyser – med de fordele og begrænsninger det giver. Således er hele den indledende identifikation af metaforer helt hermeneutisk, hvilket også gør det vanskeligt at stille en sikkerhed for, at alle spændingsfyldte metaforer er identificeret. Det er endvidere muligt, at der for tekstens afsender (og/eller forsker) er tale om brug af en spændingsfyldt metafor – men det er muligt, at læseren og dermed modtageren af metaforen oplever det på en helt anden måde – det kan være at metaforen opleves som konventionel eller decideret bogstaveligt. Det afhænger helt af, hvilke erfaringer afsender, modtager – og forsker – måtte have, og dermed hvilken for-forståelse teksten læses med. Derfor vil de fleste hermeneutiske analyser blive fulgt op af verificerende tests af analyserne.

3.5.4.2 Dataindsamling

Den indledende dataindsamling er foregået parallelt med indholdsanalysen. Ifbm gennemlæsningen af alle artikler (874 hovedartikler samt 291 bi-artikler; 1.165 artikler i alt) blev stærke metaforer noteret i databasen. Samlet er der fundet 761 metaforer.

Efterfølgende er ordene blevet trukket ud af databasen, og er blevet sorteret op i domæner, der blev etableret induktivt a posteriori, samt i en ”skraldespand” for ikke-placerbare metaforer. Dette

foregår helt hermeneutisk, og for at teste om kodningen af metaforerne ifht domænerne er valid, er der efterfølgende udført tre test-sorteringer af tre kolleger fra A.P. Møller-Mærsk A/S med 50 metaforer²³, som skulle lægges i 12+1 kuverter; en for hvert domæne samt en kuvert for ”ikke placerbare”. Testene havde en gennemsnitlig korrelation med denne afhandlings sortering på 0,92, og sorteringen betragtes derfor som valid.

Der er efterfølgende lavet søgning på de noterede metaforer – i lemma-format – således at fuldstændigheden af brugen af de noterede metaforer er noteret i databasen. Ved en sådan gennemsøgning af brug af lemma, er det naturligvis vigtigt, at ordet i den givne kontekst rent faktisk bliver brugt som metafor og ikke i sin bogstavelige betydning. Det kan lade sig gøre, ved at bruge et søgeværktøj som InfoRapid, der også viser konteksten for ordet i hver evig eneste artikel værktøjet fremfinder (se i øvrigt afsnit 3.5.5 om valg af software).

Udover søgning i de 1.165 udvalgte artikler, hvorved hver eneste metafor blevet noteret for frekvens pr medie, er de endvidere testet på 100 artikler, som ikke er fusions-artikler – men dog er erhvervsartikler fra de samme medier, for at finde ud af, om metaforen er knyttet på artikler om fusioner eller er brugt generelt, og derfor ikke kan kategoriseres som stærke og spændingsfyldte for fusioner. Det reducerede mængden af metaforer med 59; hvoraf nogle ved første øjekast kan virke stærke, men som åbenbart er en del af det almindelige erhvervspresses-vokabularium eksempelvis; død, angreb, smertegrænse, kursfest etc. De fleste kasserede metaforer er ord fra Krigs-domænet, hvilket altså indikerer, at generelt er krigsmetaforer forholdsvis almindelige at benytte indenfor erhvervspressen²⁴. Herefter er der 702 spændingsfyldte metaforer.

Alle metaforer, der er anerkendt som stærke for fusioner, er blevet kodet i databasen, så hver artikel i databasen (dvs. alle 1.156 artikler) er kodet for metaforbrug opdelt i metafordomæner. Efter denne frekvens-søgning og verifikation af metaforens styrke, er hvert metafordomæne specificeret ved

²³ For ikke at forvirre testerne, var det valgt, at der ikke skulle indgå metaforer, der tilhører mere end ét af de 12+1 domæner, hvilket metaforerne jo ellers godt kan. De 50 metaforer er valgt således: De tre største metaforer fra hvert domæne plus ”skraldespanden” er udvalgt, samt derefter de 11 største metaforer rangordnet, således at der ikke blev lige mange ord i hvert domæne, hvorved testerne netop ikke skulle føle sig presset til en bestemt sortering.

²⁴ Hvilket også gør det usandsynligt, at Vaara, Tienari & Säntti (2003) har ret i deres analyse af en stribe metaforer indsamlet ved 20 kultur-seminarer ifbm fusionen mellem Merita og Nordbanken, hvor forskerne noterer sig mange krigs-ladete ord fra de finske deltagere – hvilket de tillægger en del vægt og i øvrigt tilskriver finnernes historiske krigstilstand med Rusland. Det er nok at drive fortolkningen lidt vidt, da det nok snarere er en del af det almindelige erhvervs-vokabularium, og ikke knytter sig specielt til fusionen.

metaforer opstillet i rangordnet orden, således at hvert domæne kan beskrives med maks. 10 nøglemetaforer (dvs. ofte anvendte metaforer). Se Appendix D for Metafordomæne-oversigten.

3.5.5 Valg af software

Til brug for indholdsanalysen er der brugt en relationel Access-database med tilknyttede, word-filer, excel samt XL-stat. Potentielt kunne der godt have været brugt specifikt CAQDAS (Computer Assisted Qualitative Data Analysis Systems), hvilket faktisk blev undersøgt meget længe. Problematikken er dog, at der ikke findes noget CAQDAS, der er specielt velegnet til indholdsanalyse – der er nogle, som kan tillempes – men de er typisk oprindeligt designet til at understøtte eksempelvis Grounded Theory (f.eks. N6, Nvivo og ATLAS.ti), som ikke anvendes i denne afhandling, og som afhandlingen end ikke er i paradigme med. Som Thomas König pointerer, så er CAQDAS ikke metode-neutralt, hvorfor software-valget er vigtigt, således at værktøjet ikke kommer i konflikt med den videnskabelige metode, der er valgt. (König, online). Lewins & Silver (2007) og Deacon et al (2007) advarer ligeledes mod en kritikløs brug af CAQDAS uden skelen til paradigme- eller metodevalg. Dertil kommer nogle praktiske problemer, hvor noget CAQDAS ikke kan arbejde med word-filer, noget kan ikke arbejde med de danske special-tegn æ, ø og å, og atter andre er simpelthen ikke velegnede og stabile nok til store mængder data.

For at slippe for alle disse uhensigtsmæssigheder, og eventuelle pre-definerede måder at arbejde med materialet på, er det valgt at arbejde med Office-produkter, som ikke er knyttet på nogle pre-definerede paradigmer, men hvor man stadig kan søge, udføre queries, hyperlinke til de enkelte filer og skrive noter (Brown, 2002). Access-databasen gør det muligt både at udføre kvantitative, kvalitative og kombinerede queries, og disse queries kan trækkes på hele artikel-basen – uden stabilitets eller tidsproblemer. XL-stat kan bl.a. udføre enkelt og multivariable korrespondanceanalyser, og kan endvidere udarbejde interaktive 3D-diagrammer baseret herpå, og er langt mere brugervenligt end eksempelvis SPSS, hvis bruger-grænseflade og især output er temmelig ”altmodisch” – hvorfor SPSS blev fravalgt og dette nye excel-add-on-program er positivt tilvalgt. Statistikerens Greenacre anbefaler i øvrigt også XL-stat som værktøj til brug for korrespondanceanalyser (Greenacre & Blasius, 2006)

Til brug for metafor-analysen er udgangspunktet også Access-databasen for identifikation af nøglemetaforer. For den videre elektroniske søgning af metafor-frekvens går det dog langt hurtigere at bruge InfoRapid, hvorfor dette værktøj er anvendt til dette.

I oversigtsform ser software-valget til brug for denne hypoteses afdækninger således ud:

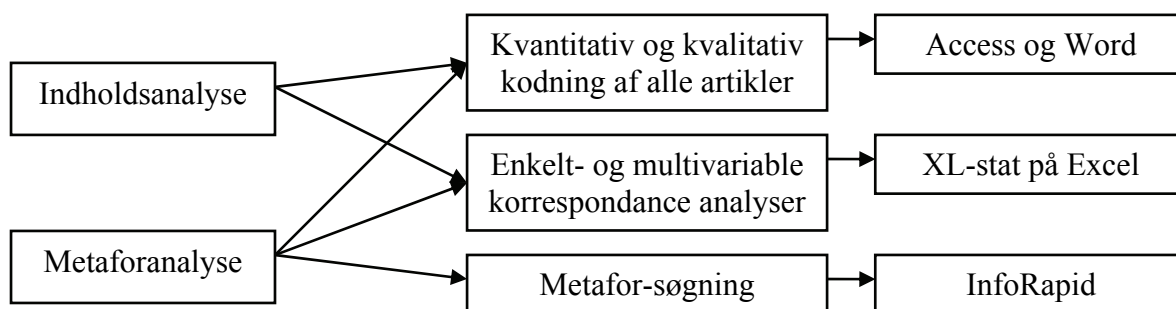


Diagram 9, Anvendt software til Hypotese 1 afdækning

3.6 Analyse

I det følgende vil analyserne til afdækning af de to underhypoteser blive præsenteret. Da analyserne skal undersøge kausalitet ifht mængden af fusioner, vil der indledningsvist blive foretaget en analyse af disse. Dernæst vil indholdsanalysen blive foretaget og endelig vil metaforanalysen blive gennemført. Metaforanalysen vil have et tilbageløb til indholdsanalysen, for at undersøge om der er en samvarians mellem de noterede variable fra indholdsanalysen og metafordomænerne.

3.6.1 Fusionsbølgen i denne afhandling

Til brug for kausalitets-testene, er der indledningsvist indhentet information om mængden af fusioner i Danmark fra 1998-2005²⁵. En analyse af CAGR²⁶ viser en gennemsnitlig stigning i fusioner i perioden (1998-2000) på 30%. Fra 2000-2002 er CAGR kun 11% og derefter (2002-2005) stiger CAGR igen til 29%. Det interessante for denne afhandling er, at der er en bølge, og at der i det mindste var en vis bølgedal (eller et plateau om man vil) i mængden af fusioner i perioden

²⁵ Det statistiske materiale er fra Bureau van Dijk's Zephyr database. Dataene dækker de handler, hvor enten køber, target og/eller sælger er dansk. Det bør endvidere bemærkes, at ikke alle handler er inkluderet med deres værdi i den database – sædvanligvis fordi handlen foregår mellem uregistrerede virksomheder, hvor informationskravene er mindre. I gennemsnit er 34% af handlerne noteret med en værdi, hvorfor det er mest troværdigt at arbejde med antallet af handler. Der findes ikke mere nogen officiel samling af fusionsdata i Danmark. Se i øvrigt fodnote 4.

²⁶ CAGR = Compounded Annual Growth Rate = $(V(tn)/V(t0))^{1/(tn-t0)}-1$

2000-2002. Bølgedalen skal ikke her forstås som en nedgang i eller et decideret stop i antallet af fusioner – men en væsentlig nedgang i stigningstaksten.

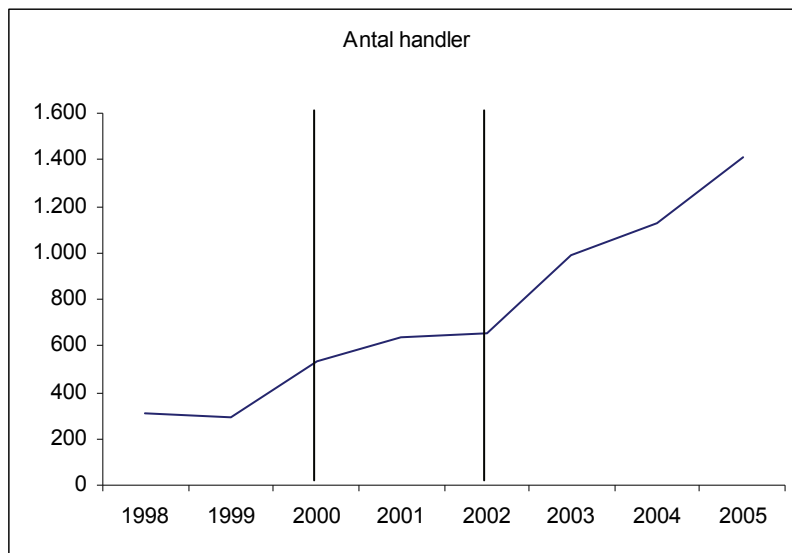


Diagram 10, Antallet af danske virksomhedshandler

For testen af kausalitet af at miskrediterende information om fusioner skulle medføre en fusionsbølgedal, skal der derfor være en øget negativitet op til bølgedalen i 2000.

I det følgende vil de egentlige analyser af datamaterialet blive præsenteret. Hver sekvens gennemføres, og de forskellige hypoteser afsluttes med en delkonklusion.

3.7 Analyse af information om tidligere fusioner

I det følgende vil hypotese 1.a blive testet:

1.a: Man vil kunne finde flere og flere artikler i erhvervspressen, der har negative historier om fusioner og deres udfald op til bølgedalen

For at analysere på hypotese 1.a, vil der blive foretaget en indholdsanalyse på følgende parametre i de 1.165 udtrukne artikler, hvoraf 874 er hovedartikler. De parametre der vil blive undersøgt er:

- Mængden og størrelsen af artikler – har det betydning, hvor meget der skrives om fusioner?

- Viewet i artiklerne – har det betydning om artiklerne skriver om fusioner, der vil foregå (ex ante), eller fusioner der er foregået (ex post), hvorved faktiske udfald også potentielt kan inddrages?
- Skrivestilen i artiklerne – har det betydning om artiklerne er skrevet i patos og dermed i et farverigt sprog eller i et strengt logisk sprog (logos) eller er skrevet med mere indforståede logikker (etos)?
- Attituden i artiklerne – har det betydning om artiklerne er skrevet med en negativ eller positiv holdning til fusioner?

Disse parametre er holdt op mod mængden og udviklingen af virksomhedshandler (og dermed fusionsbølgen) i Danmark, for at analysere på, om der er kausalitet mellem informationsmængden eller formen ifht mængden af handler.

3.7.1 Antal artikler

Indledningsvist vil mængden af hovedartikler, størrelsen på disse og blive sammenholdt. Denne simple analyse foretages for at undersøge om blot mængden af artikler eller størrelsen på disse kan have en kausal effekt på mængden af handler.

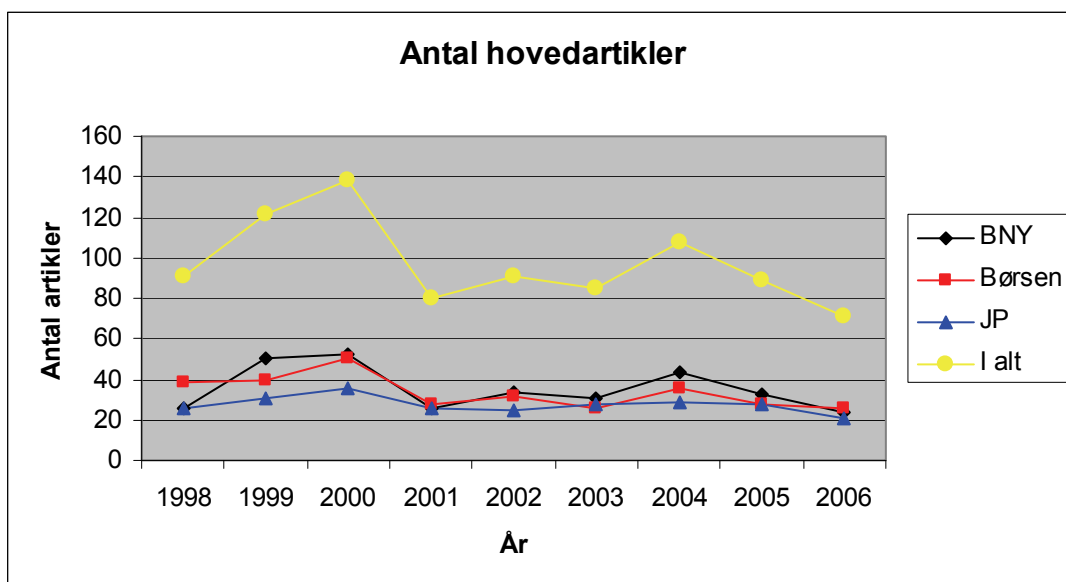


Diagram 11, Antal hovedartikler

Sammenholdes mængden af handler og mængden af artikler i de to foregående diagrammer, så fremgår det, at mængden af artikler er fuldstændig ukorreleret med af mængden af virksomhedshandler²⁷. Der er to peaks i antallet af artikler i 2000 og i 2004 – men der er ikke nogen direkte korrelation af mellem udviklingen i mængden af artikler og antallet af virksomhedshandler – heller ikke, hvis man time-lagger med et år enten på handlerne eller artiklerne (det bliver det faktisk bare værre af). Man kunne måske tro, at faldet i artikler fra 2000 til 2001 kunne være en indikator for mængden af handler – men den tilsvarende situation kan ses fra 2004 til 2006 – og der er udviklingen i antal handler stik modsat. Så der er ingen kausalitet.

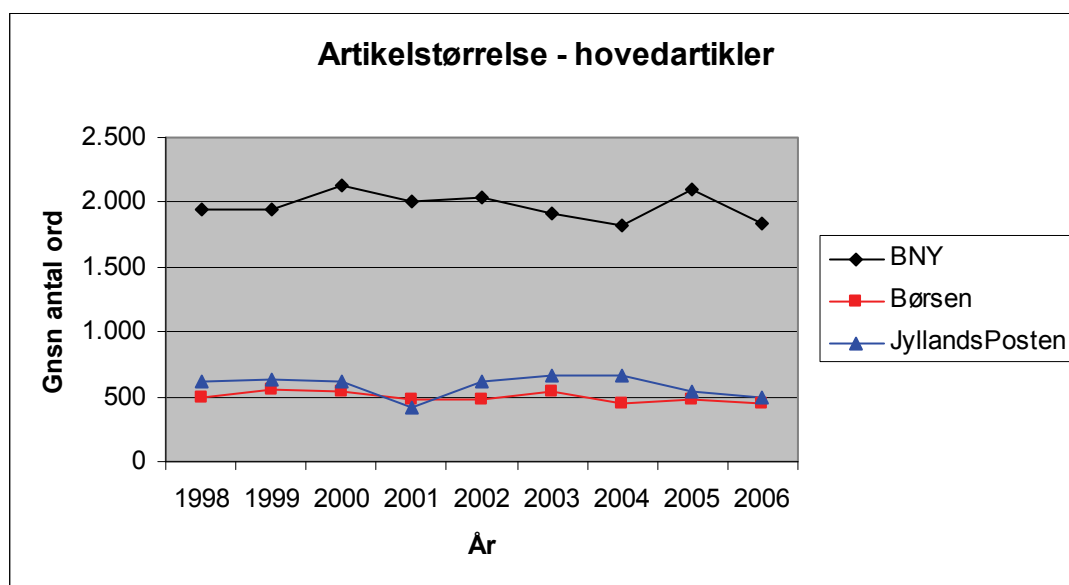


Diagram 12, Artikelstørrelse - hovedartikler

Størrelsen på artiklerne er nogenlunde stabil, og er fuldstændig uafhængig af mængden af handler og mængden af artikler. Det skal dog bemærkes, at BNY-artiklerne er ca. fire gange så store som Børsens og JPs artikler. Dette er helt forventeligt, da BNY er et magasin og ikke en avis, som skal læses hurtigere end magasinet (Brighton & Foy, 2007). Sammenlagt kan det konkluderes, at mængden af kommunikation over tid om fusioner er uafhængig af mængden af handler.

²⁷ Korrelationen lige på er -0,33 (+/- 0,0288) med en forklaringsgrad på 11%. Timelagget (dvs artikler før handler) korrelationen er -0,12 (+/- 0,0199) med en forklaringsgrad på 1,5%

3.7.2 View

For at finde ud af i hvilket omfang, man som medielæser kan få oplysninger om allerede foretagne virksomhedshandler, er viewet (dvs. tidsperspektivet) i artiklerne også kodet; dvs. ex post, ex ante, begge dele eller paradox-artikler²⁸. Se Tabel 7 og Appendix B for en mere specifik forklaring af kodningen af artiklerne.

Viewet er markant forskelligt, afhængigt af om der er tale om et dagsmedie eller et ugemagasin. BNY som ugemagasin skal ikke leve af nyheder i samme omfang som dags-aviserne Børsen og JP, hvorfor BNY oftere har større portræt-artikler og andet B-stof, der kan bringes relativt tidsafhængigt. Derfor ses også, at aviserne har hhv. 90 og 86% af deres artikler i ex ante-view, mod BNY som kun har 62% ex ante artikler. Både-og artikler er på 3% (+/-1,05%)²⁹ - men tillægges paradox-artiklerne, som vel må betegnes som værende et både-og view, så udgør disse 11% (+/-1,92%) i det hele – men for BNY er det 20%. Ex post-artiklerne udgør samlet 11% (+/-1,92%) - og dermed udgør de en lige så stor andel som de blandede artikler. Det kan derfor konkluderes, at der er en overvægt af ex ante artikler på 78% (+/-2,54%), så grundlæggende er der ikke meget information om tidligere fusioner i erhvervspressen.

Ser vi på korrelationen mellem viewsene og udviklingen af handler, så kan denne ikke bekræftes ved en lige sammenligning år for år. Specifikt er det yderligere undersøgt, om ex post-viewet (artikler der ser på udfaldet af allerede foretagne fusioner) skulle stige op til en bølgedal. Auster & Sirowers (2002) model siger jo, at der vil være flere og flere negative historier op til en bølgeudfasning. Det kunne indikere, at ex post viewet op til en bølgeudfasning skulle stige. Derfor vises udviklingen af antal handler mod antal artikler med ex post view over tid (i index) (se Diagram 13). Umiddelbart kunne det måske godt se ud til, at udviklingen i ex post artikler kunne drive en bølgedal, når man ser stigningen i ex post artikler 1998-2000. Men mængden af ex post artikler i bølgeopstarts-fasen (2002-2003) er også stigende, så der er ingen direkte sammenhæng.

²⁸ En paradox-artikel indebærer (jf. Appendix B), at journalisten indledningsvist konstaterer, at sidste gang denne virksomhed fusionerede, gik det galt. Og derefter opfordrer journalisten til, at virksomheden gør det igen – ofte med en indforstået logik omkring, at ”det må jo gå godt på et eller andet tidspunkt”.

²⁹ Konfidensintervallerne er beregnet på 95% konfidens med en population excl skrottede artikler på 6010 artikler

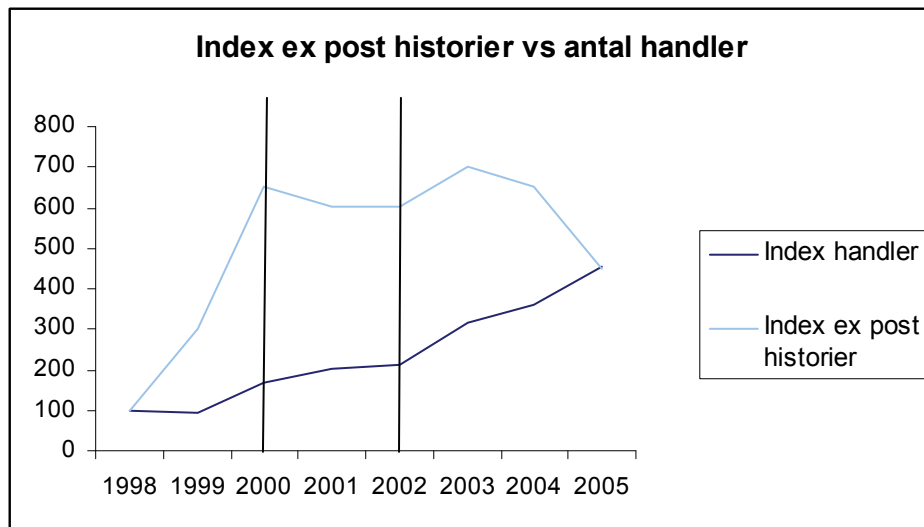


Diagram 13, Udviklingen i ex post historier vs. antal handler

Der er altså kun marginal kausalitet blot i mængden af information om tidligere fusioner ifht udviklingen af fusionsbølgens faser³⁰.

³⁰ Korrelationen lige på er på 0,487 (+/-0,0306) med en forklaringsgrad på 23,7%. Timelagget med et år, hvor artiklerne er før handlerne, er der en vis korrelation på 76% - men forklaringsgraden er kun på 57% (p=0,049)

View pr medie pr år

	BNY Ex Ante	BNY Både-og	BNY Paradox	BNY Ex Post	Børsen Ex Ante	Børsen Både-og	Børsen Paradox	Børsen Ex Post	JP Ex Ante	JP Både-og	JP Paradox	JP Ex Post	Total Ex Ante	Total Både-og	Total Paradox	Total Ex Post
1998	23	1	2	0	38	0	0	1	22	2	1	1	83	3	3	2
1999	33	3	9	5	37	1	1	1	26	2	3	0	96	6	13	6
2000	31	0	16	5	44	2	0	4	31	1	0	4	106	3	16	13
2001	13	1	5	7	22	0	3	3	23	0	1	2	58	1	9	12
2002	20	0	4	10	29	0	2	1	23	1	0	1	72	1	6	12
2003	16	1	6	8	22	0	3	1	21	2	0	5	59	3	9	14
2004	27	0	6	10	31	1	2	2	28	0	0	1	86	1	8	13
2005	21	1	6	5	28	0	0	0	23	1	0	4	72	2	6	9
2006	14	2	1	7	23	0	1	2	17	2	0	2	54	4	2	11
I alt	198	9	55	57	274	4	12	15	214	11	5	20	686	24	72	92
Gnsn.	22	1	6	6	30	0	1	2	24	1	1	2	76	3	8	10
%	62%	3%	17%	18%	90%	1%	4%	5%	86%	4%	2%	8%	78%	3%	8%	11%

Tabel 7, View pr medie pr år

3.7.3 Skrivestil

Analysen udvides nu til at omhandle skrivestilen for bedre at kunne beskrive om argumentationsformen i artiklerne er forbundet med mængden af fusioner. Det kunne jo være, at der blev skrevet mere følelsesladet eller mere strengt logisk op til bølgeudfasningen, hvilket i sig selv måske kunne være et drivende element. Derfor er skrivestilen i artiklerne kodet; fordelt mellem logos, etos og patos (Tabel 8). Se endvidere Appendix B for en mere indgående beskrivelse af kodningen på skrivestil.

Skrivestil pr medie pr år												
	BNY Etos	BNY Logos	BNY Patos	Børsen Etos	Børsen Logos	Børsen Patos	JP Etos	JP Logos	JP Patos	Total Etos	Total Logos	Total Patos
1998	13	3	10	14	4	21	17	3	6	44	10	37
1999	21	5	24	19	3	18	18	2	11	58	10	53
2000	22	2	28	22	8	20	13	5	18	57	15	66
2001	7	1	18	14	2	12	14	5	7	35	8	37
2002	11	2	21	15	2	15	13	5	7	39	9	43
2003	9	3	19	11	6	9	17	5	6	37	14	34
2004	15	11	17	22	2	12	18	5	6	55	18	35
2005	10	1	22	15	1	12	22	2	4	47	4	38
2006	6	5	13	12	2	12	17	2	2	35	9	27
I alt	114	33	172	144	30	131	149	34	67	407	97	370
Gnsn.	13	4	19	16	3	15	17	4	7	45	11	41
%	36%	10%	54%	47%	10%	43%	60%	14%	27%	47%	11%	42%

Tabel 8: Skrivestil pr medie pr år

Som det fremgår af Tabel 8, så har BNY ifht de to andre medier en overvægt af patos-skrevne artikler, Børsen har en næsten ligelig fordeling mellem patos og etos-skrevne artikler, mens JP har en kraftig overvægt af etos-skrevne artikler på 60% – og samlet giver det altså en fordeling på 47% (+/-3,05%) patos, 42% (+/- 3,03%) etos og 11% (+/-1,92%) logos-skrevne artikler. Det kan dermed konkluderes, at BNY, som forventet for et magasin, har et lidt mere farverigt ordvalg og en lidt større passion end Børsen i sine artikler, som dog igen er mere passionsfyldte end JP. JP vælger modsat at satse på mange indforståede logikker ifht læserne, hvorved argumenterne ofte forbliver usagte, og dermed er der mange etos-skrevne artikler.

Der er ikke her nogen korrelation³¹ mellem mængden af virksomhedshandler og skrivestilen i medierne over tid. Hvis vi fokuserer på skrivestilen patos, som er den mest farverige, så ser udviklingen af artikler skrevet i denne stil ud som følger (Diagram 14) ifht udviklingen af fusionsbølgen:

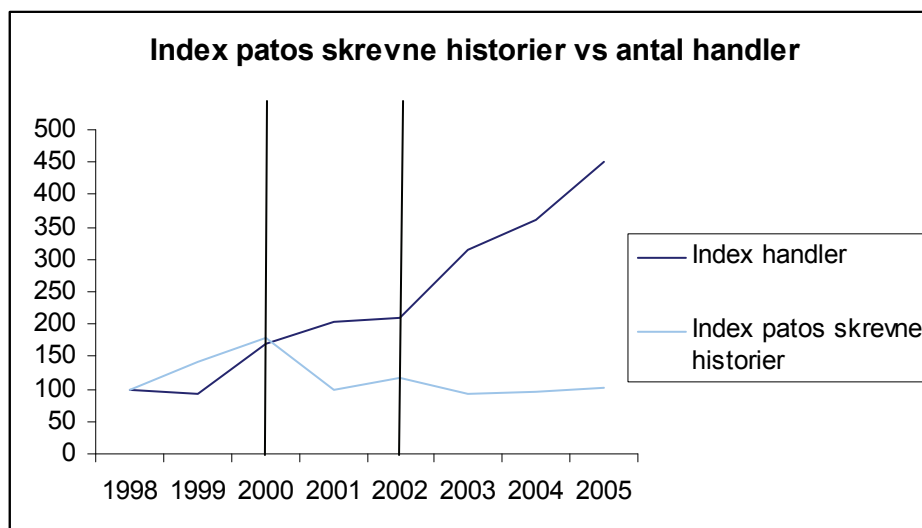


Diagram 14, Udviklingen i patos-skrevne artikler vs udviklingen af fusionsbølgen

Man kunne måske have forestillet sig, at patos-skrivestilen enten ville stige eller falde ifbm en fusionsbølge-udfasning, og dermed være et drivende element for bølgeudfasningen. For så vidt stiger mængden af patos-skrevne artikler også op til bølgeudfasningen – men det gør den også fra 2001-2002. Så det kan altså ikke verificeres empirisk, at artiklernes skrivestil har nogen kausalitet med bølgeudfasningen.

3.7.4 Attitude

Endelig er det målt for hver artikel, hvilken holdning artiklerne har til fusioner, hvilket kaldes attitude. Attituden kan være pro, både-og, neutral, paradoksal²⁸ eller con. Som det fremgår af Tabel 9, så har BNY ikke mange både-og eller neutrale artikler. Til gengæld er der mange pro-artikler, og omkring fusionsbølgedalen 2000-2002 er der en del paradox-artikler, og umiddelbart derefter er der en del con-artikler, som dog hurtigt ebber ud. Samlet set udgør pro-artiklerne 60%, og tillægger

³¹Timelagget, så artiklerne kommer før handlerne, er der en korrelation på -0,37 (+/- 0,0296) med en forklaringsgrad på 14%.

man paradox-artiklerne, som vel dybest set er pro fusioner, så er den samlede pro-mængde i BNY 77% mod 13% con-artikler. Der er således en væsentlig pro-holdning i BNY.

I Børsen er pro-holdningen ligeså stor, idet 69% af alle artiklerne udviser pro-holdninger. Tillægges den i øvrigt betydeligt mindre mængde paradox-artikler på 4%, så er den samlede pro-holdning at finde i 73% af alle artiklerne. Con-holdningen findes i 10% af artiklerne.

JP har 63% pro-artikler, nærmest ingen paradox-artikler (1%), 9% både-og artikler, 13% neutrale artikler og endelig 13% con-artikler. Således er JP den avis, der skriver mest neutralt. Det skal dog også nævnes, at JP har suverænt flest rene Reuters & Ritzau-afskrifter med 10% (mod 0% i BNY og 2% i Børsen) – dog stadig med næsten 2/3 af artiklerne pro fusioner.

Attitude pr medie pr år										
	BNY Pro	BNY Paradox	BNY Både-og	BNY Neutral	BNY Con	Børsen Pro	Børsen Paradox	Børsen Både-og	Børsen Neutral	Børsen Con
1998	21	2	0	2	1	28	0	2	4	5
1999	33	9	2	3	3	28	1	2	4	5
2000	27	16	1	4	4	35	0	2	7	6
2001	12	5	0	3	6	19	3	2	4	0
2002	18	4	1	3	8	20	2	3	2	5
2003	12	6	0	4	9	16	3	1	5	1
2004	29	6	0	1	7	22	2	1	8	3
2005	26	6	0	0	1	23	0	3	0	2
2006	14	1	1	5	3	18	1	1	3	3
I alt	192	55	5	25	42	209	12	17	37	30
Gnsn.	21	6	1	3	5	23	1	2	4	3
%	60%	17%	2%	8%	13%	69%	4%	6%	12%	10%
	JP Pro	JP Paradox	JP Både-og	JP Neutral	JP Con	Total Pro	Total Paradox	Total Både-og	Total Neutral	Total Con
1998	18	1	1	3	3	67	3	3	9	9
1999	22	3	4	1	1	83	13	8	8	9
2000	24	0	3	5	4	86	16	6	16	14
2001	12	1	1	5	7	43	9	3	12	13
2002	14	0	4	5	2	52	6	8	10	15
2003	14	0	4	7	3	42	9	5	16	13
2004	19	0	1	3	6	70	8	2	12	16
2005	19	0	2	2	5	68	6	5	2	8
2006	15	0	3	2	1	47	2	5	10	7
I alt	157	5	23	33	32	558	72	45	95	104
Gnsn.	17	1	3	4	4	62	8	5	11	12
%	63%	2%	9%	13%	13%	64%	8%	5%	11%	12%

Tabel 9, Attitude pr medie pr år

Ser man på den samlede holdningsudvikling over tid, så er det bemærkelsesværdigt, at i bølgedalen og umiddelbart efter (dvs. 2001-2004) er con-holdningen og den neutrale holdning størst, og som nævnt er paradokserne størst i selve bølgedalen. Korrelationen mellem con-holdningen og

bølgedalens opståen kan heller ikke verificeres³². Det kan derfor konkluderes her ved attitudeundersøgelsen, at det ikke er den negative omtale, der driver fusionsbølgedalen – men derimod er der snarere indikationer på, at bølgestadierne driver attituden i artiklerne. Se diagrammet for en illustration over tid (Diagram 15).

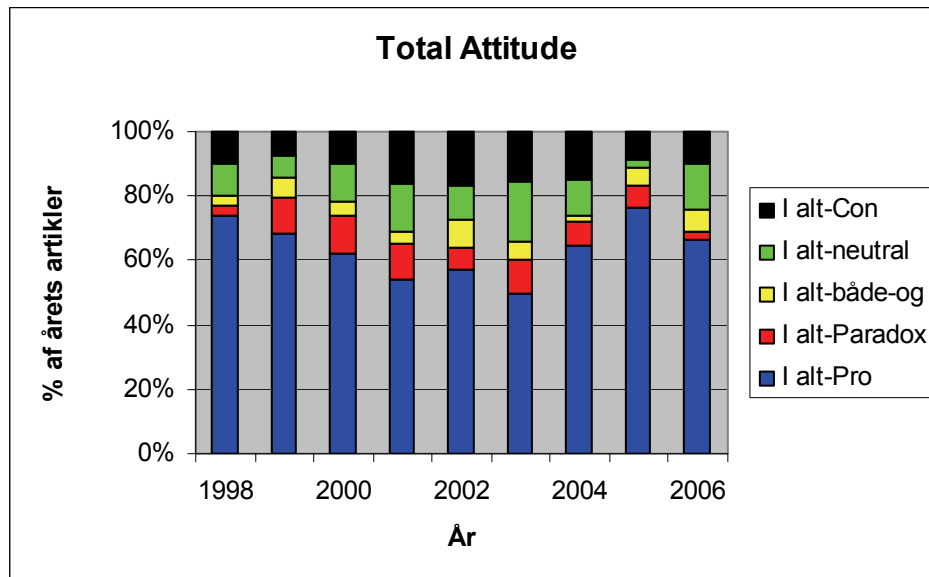


Diagram 15, Total Attitude over tid

Da denne attitude-analyse er en af de vigtigste af analyserne i denne omgang, er det ydermere undersøgt, om man ved hjælp af korrespondance-analyser kan vise, om der er en samvarians mellem årstallet for artiklerne og for attituden i artiklerne. Denne analyse viser, ligesom korrelations-testen mellem attitude og antal handler, at det snarere er sådan, at con-attituden først bliver samvarierende, når bølgedalen er indtrådt – altså ikke før, som var Auster & Sirowers teori, hvilket var basis for hypotese 1.a. Se Diagram 16.

³² Korrelationen er 0,11 (+/- 0,0192) med en forklaringsgrad på 1,3%.

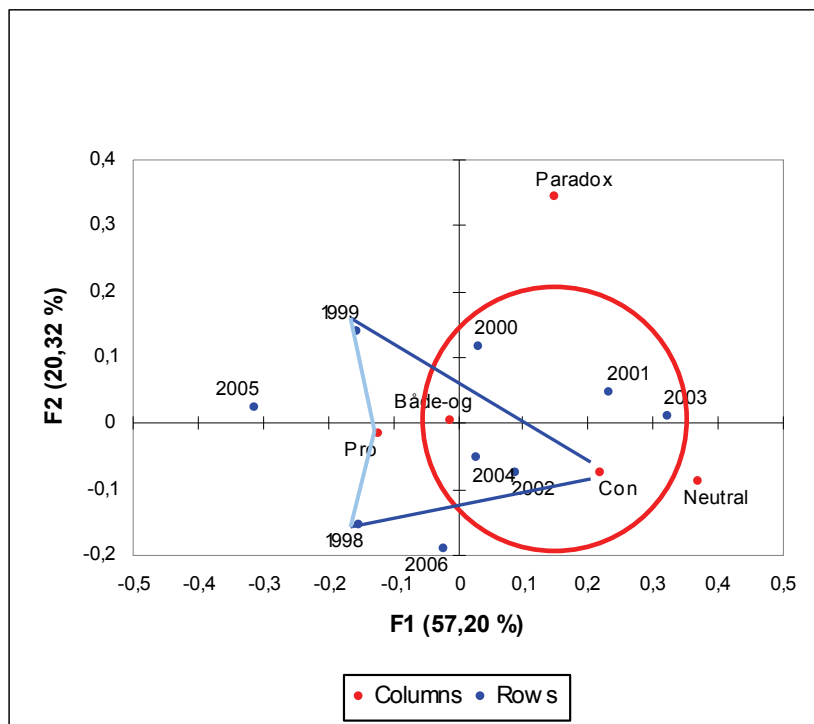


Diagram 16, Korrespondanceanalyse af år og attitude

Diagrammet har en forklaringsgrad på 77,5% med $p < 0,03$, hvilket indikerer, at årstallet og attituden har en signifikant samvarians. Men bemærk hvor langt væk 1998 og 1999 er ifht Con-attituden i samvarians – de er faktisk tættere på Pro-attituden. Diagrammet viser altså et helt andet resultat end Auster Sirower forudså, og som derfor også indgår i Hypotese 1.a; nemlig at mængden af handler driver attituden i artiklerne – og ikke omvendt som antaget.

3.7.5 View kombineret med attitude

Hypotese 1a forudsætter to ting som drivende for fusionsbølgeudfasningen: Et bagudrettet view (ex post) og en negativ holdning til fusioner. Desværre er der så få artikler med ex post view, at ex post viewet for sig selv end ikke signifikant³³, så en analyse på dette view er tvivlsom. Men i diagramform ser udviklingen i attituden i ex post artikler ud som følger:

³³ $P=0,93$. Der er ingen korrelation lige med – men timelagget med artikler et år før handler, er der en korrelation på 72% - men forklaringsgraden er kun på 51%, så det er heller ikke brugbart

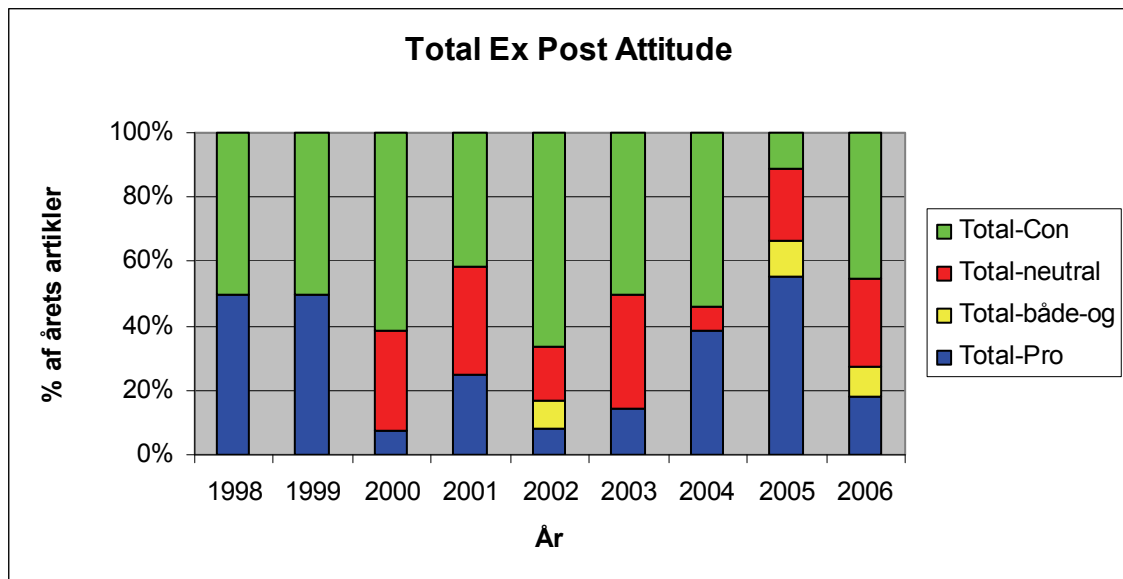


Diagram 17: Attitude-fordelingen i ex post artikler

Det er interessante ved dette diagram (selvom det ikke er signifikant), er, at man kan se, at der er næsten lige mange con som pro ex post-artikler op til bølgedalen (1998-1999), i bølgedalen bliver der en lille overvægt af con-artikler og pro-artiklerne forsvinder næsten, mens der bliver betydeligt flere neutrale ex post artikler. Efter bølgedalen er fordelingen i attituden i ex post artiklerne lidt mere mixet. Der er altså end ingen indicier på, at der skulle være flere og flere negative historier om allerede foretagne fusioner op til bølgedalen. De bliver først flere og flere, når bølgedalen er indtruffet – så der er ingen kausalitet at spore, selv hvis dette resultat havde været signifikant. Dermed er resultatet fra den tidligere Attitude-analyse, som indikerede, at det snarere var bølgestadiet, der drev attituden i artiklerne, nu gentaget – dog ikke signifikant.

3.7.6 Samlet overblik over indholdsanalysens variable

For at få overblik over, om der er nogle sammenhænge mellem perioden, viewet, skrivestilen og attituden, er der som det sidste udført en multivariabel korrespondance analyse, som vises i Diagram 18 som en 3D-kube. Udfaldet er signifikant med en akkumuleret inerti (forklarings-rate for udfald udenfor gennemsnittet) på 68% - men det skal også understreges, at korrespondanceanalyser ikke kan sige noget om kausalitet – maksimalt noget om variansen og samvariansen mellem variablene. Det blev forsøgt at foretage en korrigeret analyse uden de ekstreme varianser, og det er muligt at få inertien op på 81%, sådan som eksempelvis Høyen foreslår, at man bør gøre (Høyen, 2004). Konklusionen er nogenlunde den samme for de resterende

variable. Men da formålet med denne analyse ikke er at højne inerti-% - men at vise variansen for alle variable, er det valgt at vise den ufiltrerede løsning.

Akse F1 forklarer 45% af fordelingen, og er mest signifikant på Attitude. Akse F2 forklarer 14%, og er mest signifikant på View, og endelig er der F3, som forklarer 9%, som er mest signifikant for Skrivestilen. Plottenes farver følger F3, da den er sværest at sanse udenfor XL-stat, hvor man kan rotere kublen. Se Appendix C for Burt table, scree plot m.v.

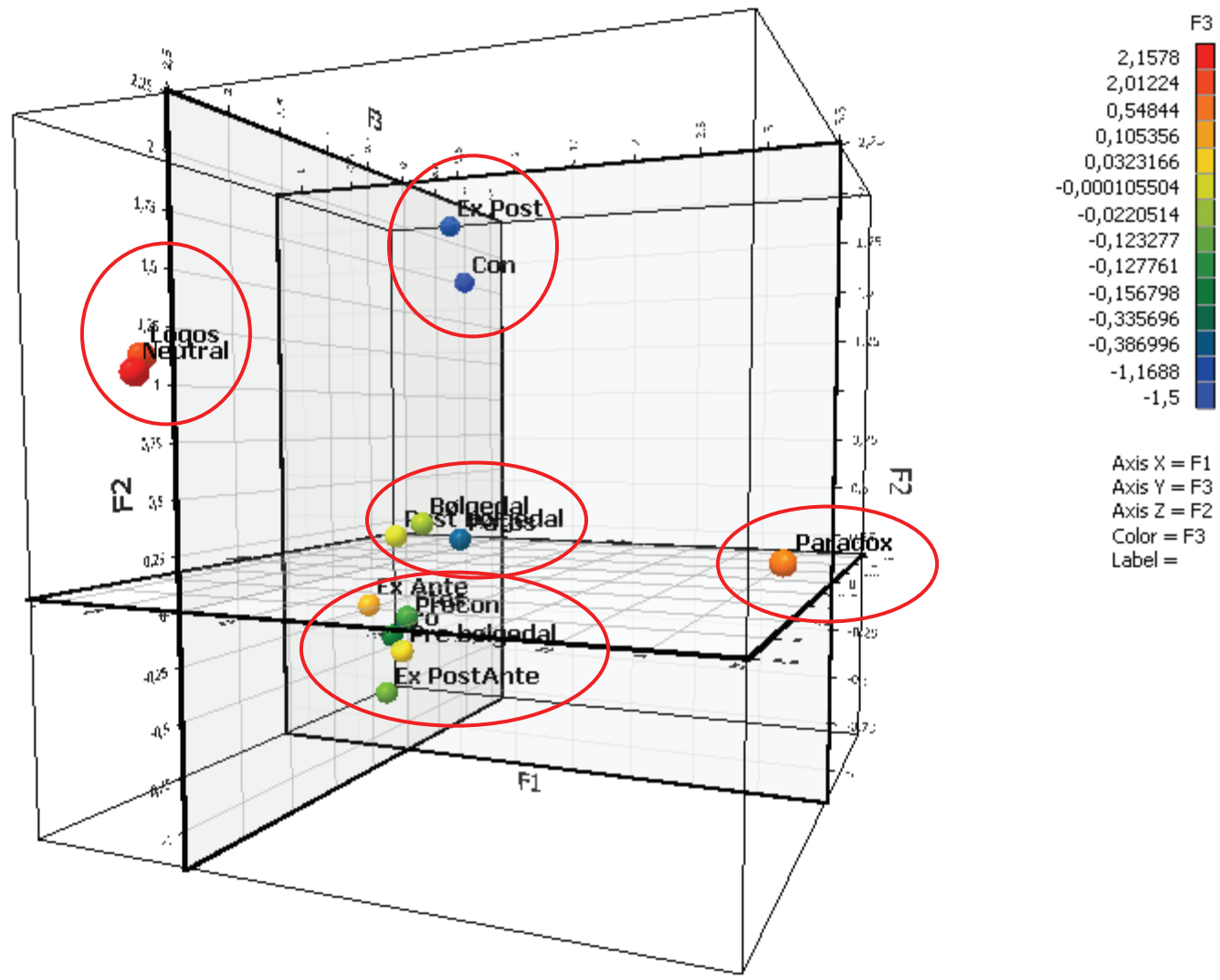


Diagram 18, 3D kube over Periode, View, Attitude og skrivestil

Af Diagram 18 kan ses, at logos-skrevne artikler ikke overraskende har en tendens til at være neutrale i attitude. Paradox-artikler er ikke knyttet på noget specifikt. Pro-artikler og både-og attitude er knyttet på Ex ante og både-og view (det sås også delvist før) samt på perioden før bølgedalen (det sidste har ikke en særlig stærk inert). Det fremgår endvidere, at patos-skrevne artikler knytter sig til artikler, der ligger i eller efter bølgedalen (dvs. fra 2000 og fremefter) – dette er den sammenhæng med mindst inert, hvilket også var ventet jvf. de korrelations-tests, der er foretaget undervejs, som har vist gentagne gange, at perioderne (inddelt efter mængden af handler) ikke er en stærk forklaringsvariabel ifht de andre variable – ikke engang på mængden af artikler.

Endelig kan man også se, at con-artikler (de negative artikler) knytter sig stærkest på ex post artikler (dvs. de bagudrettede artikler). Da vi skulle finde ud af, om negative artikler om allerede foretagne fusioner driver en fusionsbølgedal, er dette det mest interessante. Af denne korrespondance analyse ses det faktisk, at ex post artiklerne netop er i korrespondance med de kritiske con-artikler, som antaget hos Auster & Sirower (2002). Så samvariansen findes - men stadig i en minoritet af artikler så lille, at der ikke signifikant kan måles på de nærmere detaljer³⁴. For så vidt kan der jo også sagtens være samvarians, selvom der ikke er kausalitet, idet det er vist flere gange – den ene gang dog insignifikant – at det nok snarere er bølgestadiet, der driver attituden i artiklerne end det er artiklerne, der driver bølgedalen, som antaget. Ser man omvendt på con-artiklerne med ex ante-view (det fremadrettede view på kommende fusioner), så udgør disse kun 8%. Så i ex ante artiklerne er der næsten ingen forventninger til, at de kommende fusioner vil gå dårligt, hvilket også ses af korrespondancen mellem pro og ex ante. Da ex ante artiklerne udgør fire ud af fem af alle artikler om fusioner, så er den væsentligste historie, der bliver fortalt i erhvervspressen en fremadrettet, positiv og etos- eller patosskrevet historie om fusioner eller fusionsaktører.

3.7.7 Verifikation eller falsifikation af hypotese 1.a's konsekvenser

Det er i det foregående undersøgt, om hypotese 1.a kan bekræftes.:

1.a: Man vil kunne finde flere og flere artikler i erhvervspressen, der har negative historier om fusioner og deres udfald op til bølgedalen

³⁴ Se i øvrigt fodnote 33

Ingen af parametrene

- Mængden og størrelsen af artikler
- Skrivestilen i artiklerne
- Attituden i artiklerne

kan verificeres som værende signifikant kausal ifht bølgedalens opståen. Viewet ex post kan dog siges at være svagt kausal ifht bølgedalens opståen, dog kun med en forklaringsgrad på 57%. Det er endvidere undersøgt om parametrene view og attitude samlet har en signifikant kausal effekt – hvilket dog må afkræftes. Det kan dog bekræftes, at ex post artikler med con-attitude har en samvarians – men ikke at denne samvarians har en signifikant kausal effekt på fusionsbølgedalens opståen. Men vi ved fra analysen af attitude-artiklerne, at den negative attitude først indtræder, når bølgedalen er indtrådt. Der er altså en omvendt kausalitet end antaget; nemlig at erhvervsartiklernes attitude er drevet af fusionsbølgens stadier og ikke omvendt.

Det konkluderes derfor, at hypotese 1.a er afkræftet.

3.7.8 Metaforanalyse af information om tidligere fusioner

I det følgende vil hypotese 1.b blive testet:

1.b: Man vil kunne finde flere og flere negativt ladede metaforer om fusioner og deres udfald op til bølgedalen

Testen vil blive foretaget med den førnævnte metaforanalyse foretaget på det samme korpus. Som nævnt i afsnit 3.5.4.2, så er der identificeret 702 spændingsfyldte metaforer, som er opdelt i 12 metafordomæner, der, som nævnt under metodeafsnittet, er udviklet hermeneutisk. (se Appendix D for at se de tilhørende identificerede nøglemetaforer pr domæne).

De tolv domæner kan opdeles i hhv. positive, negative og neutrale/både-og domæner (opdelingen er hermeneutisk), og ser ud som følger (se Tabel 10):

Positive domæner	Neutrale/både-og domæner	Negative domæner
Bryllup	Mad & Drikke	Sygdom
Helt	Bil	Antihelt
Eventyr	Sport & Spil	Fare
Penge	Magt	Krig

Tabel 10, Metafordomænernes attitude

Opdelingen af domæner i de tre attituder kan naturligvis diskuteres. Især er domænet Magt svært at placere, fordi nogle tillægger det negative kvaliteter andre tillægger domænet positive kvaliteter. Det er derfor placeret som et både-og domæne. Denne opdeling vil få indirekte betydning for, hvordan kausaliteten kan testes. For da metaforer ikke forstås som simple to-vejs billeder, er det vigtigt også at se på de metafor-koncepter, der dannes i de forskellige stadier af fusionsbølgen. Disse koncepter, som jo typisk består af flere domæner, kan altså godt være mere mixet af flere attituder overfor fusioner.

Analysen vil bestå af tre analyser. Indledningsvist vil der blive foretaget en indledende oversigtsanalyse, der viser de forskellige metafor-domæners størrelse – denne kan ikke vise noget om kausalitet, og skal derfor blot være guidende ifht de følgende resultater. Den første egentlige kausalitets-analyse vil foregå ved, at der udledes metaforkoncepter på basis af hele korpuset, således at det kan identificeres, om der findes negativt ladede metaforkoncepter, og om der er kausalitet mellem metaforkoncepterne og fusionsbølgestadierne. Dernæst vil der blive foretaget en nær-analyse af del-koncepter med negativ ladning. Denne analyse vil blive foretaget med udgangspunkt i ovennævnte inddeling af metafor-domæner – og det domæne, som hvert af disse negativt ladede domæner samvarierer mest med, vil blive analyseret for, om dette del-koncept kunne være det drivende billede, der kan drive en fusionsbølgedal. Endelig vil der blive foretaget en analyse af, om der er nogen samvarians mellem metafor-domænerne og nogle af attributterne fra indholdsanalysen; view, attitude eller skrivestil. Sidstnævnte analyse vil blive foretaget for at undersøge, om det kunne være sådan at bestemte metaforer knytter sig til eksempelvis negative artikler eller ex post artikler.

3.7.9 Metaforerne og deres størrelse

Indledningsvist er der foretaget en analyse af metafordomænernes størrelse og frekvens. I nedenstående tabel (Tabel 11) er både medtaget det faktiske antal gange metafordomænet forekommer i stikprøven på 1.156 artikler, men også omberegnet ifht det antal ord, som hvert medie bidrager med i undersøgelsen. Da BNY har fire gange så store artikler som de to andre medier, vil det alt andet lige være sandsynligt, at de har mange flere metaforer end de to andre medier.

Det viser sig dog, at der er tre domæner, hvor JP bruger flere metaforer pr. 100.000 skrevne ord end BNY; nemlig Bryllup, Krig og Sygdom. Men generelt ses det, at BNY bruger flere metaforer end de to andre medier. Det er ikke specielt overraskende i betragtning af, at BNY også skrives mest i patos. Mere overraskende er det, at JP i otte ud af 12 domæner har flere metaforer end Børsen i mængden af metaforer pr. 100.000 skrevne ord, da indholdsanalysen viste, at JP skriver mindre i patos end Børsen gør (27% mod 43%)³⁵. Men det skal samtidig også nævnes, at i de fire tilfælde ud af otte, er der tale om de lidt mindre domæner (Penge, Eventyr, Antihelt og Mad & Drikke), hvor JP overgår Børsen.

Metafordomæner	Frekvens metaforer				Pr 100.000 ord			
	BNY	Børsen	JP	I alt	BNY	Børsen	JP	I alt
Bryllup	398	139	143	680	63,1	91,1	97,3	73,1
Magt	367	79	72	518	58,2	51,8	49,0	55,7
Helt	393	59	38	490	62,3	38,7	25,8	52,7
Krig	1.158	267	302	1.727	183,6	175,0	205,4	185,6
Penge	147	9	24	180	23,3	5,9	16,3	19,3
Eventyr	140	12	15	167	22,2	7,9	10,2	18,0
Sport & Spil	1.235	276	226	1.737	195,8	180,9	153,7	186,7
Sygdom	353	69	86	508	56,0	45,2	58,5	54,6
Antihelt	169	26	29	224	26,8	17,0	19,7	24,1
Mad & Drikke	194	38	37	269	30,8	24,9	25,2	28,9
Bil	195	45	32	272	30,9	29,5	21,8	29,2
Fare	242	33	49	324	38,4	21,6	33,3	34,8

Tabel 11, Frekvens af metaforer (samlet antal ord BNY: 630.713, Børsen: 152.550 og JP: 147.002. Samlet: 930.265)

Metafor-frekvensen opdelt pr artikel (Tabel 12), som bl.a. indgår i identifikationen af de metafor koncepterne, viser, at hvert domæne bliver brugt i gennemsnit 1-3 gange i hver metafor-artikel.

³⁵ Metaforundersøgelsen kan kun undersøges pr domæne, da en metafor kan tilhøre flere domæner på en gang, så der kan ikke blot lægges sammen på tværs af domænerne.

Metafordomæner	Antal metaforartikler				Gnsn. frekvens pr artikel			
	BNY	Børsen	JP	I alt	BNY	Børsen	JP	I alt
Bryllup	185	91	75	351	2,2	1,5	1,9	1,9
Magt	201	82	56	339	1,8	1,0	1,3	1,5
Helt	191	37	21	249	2,1	1,6	1,8	2,0
Krig	414	163	127	704	2,8	1,6	2,4	2,5
Penge	89	9	17	115	1,7	1,0	1,4	1,6
Eventyr	82	12	11	105	1,7	1,0	1,4	1,6
Sport & Spil	398	165	98	661	3,1	1,7	2,3	2,6
Sygdom	231	51	53	335	1,5	1,4	1,6	1,5
Antihelt	140	22	18	180	1,2	1,2	1,6	1,2
Mad & Drikke	141	37	31	209	1,4	1,0	1,2	1,3
Bil	143	33	21	197	1,4	1,4	1,5	1,4
Fare	162	29	39	230	1,5	1,1	1,3	1,4

Tabel 12, Metaforartikelfrekvens

Det fremgår bl.a. af den gennemsnitlige frekvens pr artikel, at metafordomænerne Helt, Krig og Sport & Spil har en tendens til at blive gentaget oftere end Antihelt og Mad & Drikke i samme artikler. Dermed bliver domænet stærkere pr artikel – men i de følgende analyser vil dette ikke påvirke resultaterne, idet artiklerne kun kan indgå én gang i hver korrespondance-analyse.

I de følgende skal identificeres metaforkoncepter, som viser hvilke metafordomæner, der har en tendens til at optræde i de samme artikler.

3.7.10 Identifikation af metaforkoncepter

I den moderne metaforforståelse er det vigtigt at huske, at metaforer ikke skal forstås som simple to-vejs billeder mellem kilde og mål, hvorfor man bør inddrage konteksten af brugen af metaforen. Først da kan man rigtigt forstå, hvordan metafor-anvendelsen skal fortolkes. Denne kontekst bliver i denne afhandling vist via de såkaldte metaforkoncepter, der består af sæt af metafordomæner. Som nævnt tidligere vil en multivariabel korrespondanceanalyse blive anvendt for at identificere metaforkoncepterne, som består af de metafordomæner, som har en tendens til at samvariare. Korrespondance-analysen kan fremvise en flot beskrivelse af data med en inertie på 93,6%. Beskrivelsen kan dog stort set tilskrives den første faktor, som forklarer 93,0% af variansen fra

origo (gennemsnittet). Derfor bør der i diagram-fortolkningen primært fokuseres på X-aksen, da Y og Z aksen kun har helt marginal beskrivende effekt.

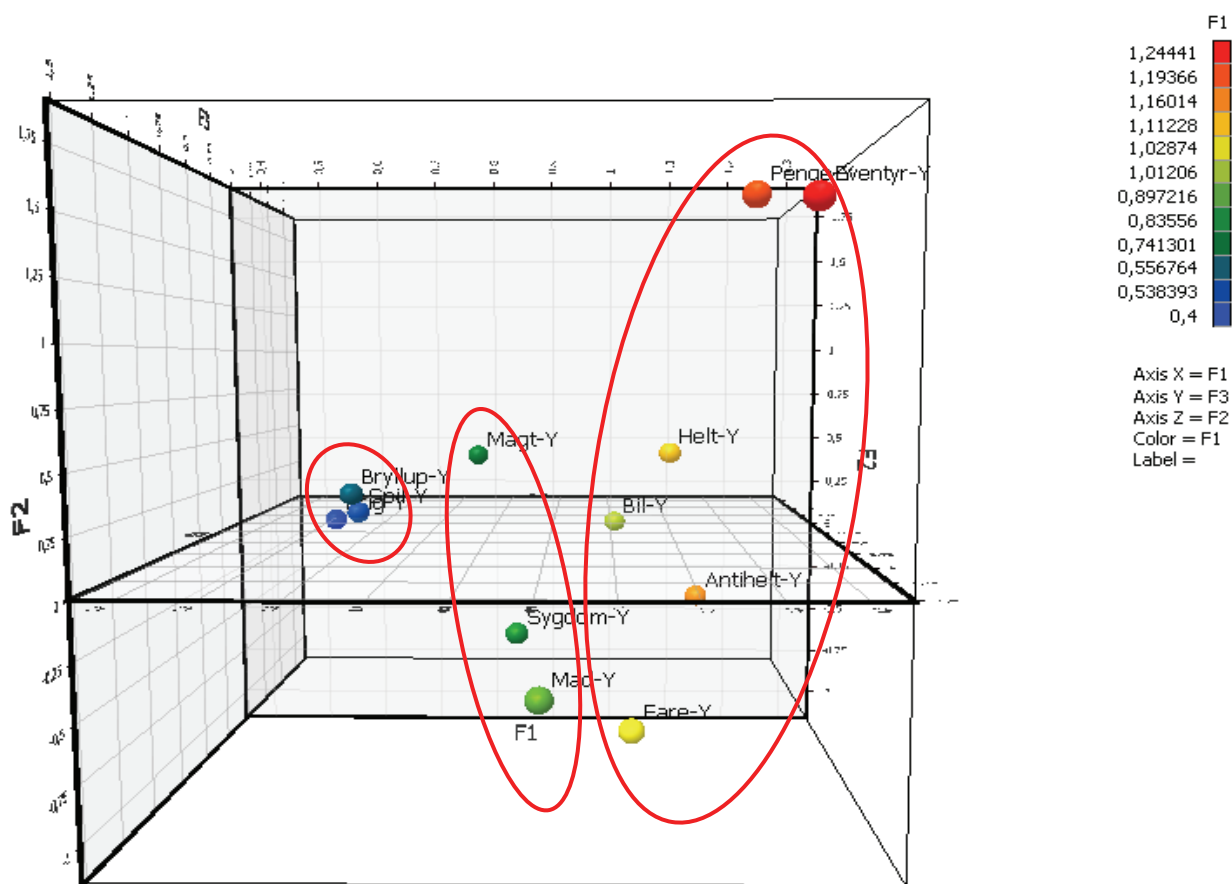


Diagram 19, Metaforkoncepters korrespondancer

Det ses af Diagram 19, at der kan identificeres tre metaforkoncepter (faktor-værdier i parentes), der viser sig grafisk som samlinger af metafordomæner, der grafisk er tættest på hinanden (her kun x-faktor-mæssigt). De tre metaforkoncepter er:

Metaforkoncept 1: Bryllup (0,496), Krig (0,538) og Sport & Spil (0,557)

Metaforkoncept 2: Magt (0,741), Sygdom (0,836) og Mad & Drikke (0,897)

Metaforkoncept 3: Bil (1,012), Fare (1,029), Helt (1,112), Antihelt (1,160), Penge (1,194) og Eventyr (1,244)

For at kunne fortolke noget ud af denne konstellation, er der for hvert metafordomæne inddraget de tre vigtigste nøglemetaforer, for derigennem at fortolke et konceptnavn og en grundlæggende kognition for hvert koncept. Dette foregår helt hermeneutisk:

3.7.10.1 Den Store Ridderturning

Det første metaforkoncept ser således ud:

Bryllup, Krig og Sport & Spil	
Bryllup	Frieri
Bryllup	Charme
Bryllup	Invitation
Krig	kamp
Krig	Erobre
Krig	rival
Sport & spil	kamp
Sport & spil	rekord
Sport & spil	spillere

= Den Store Ridderturning

Tabel 13, Metaforkoncept for Bryllup, Krig og Sport & Spil

Som det fremgår af Appendix D, så er Kamp den største nøglemetafor for både Krig og Sport & Spil, og det kan derfor ikke undre, at de samvarierer i et vist forhold (ordet udgør hhv. 13,6% og 13,5% af alle registrerede metaforer i de to koncepter). Der er dog stadig hhv. 145 og 100 andre metaforer at tage af, så det er ikke den eneste forklaring. En anden mere hermeneutisk forklaring kunne være, at ordene og metafordomænerne er et udtryk for en underliggende kognition om, at fusioner er en stor turning om at vinde nogens gunst, hvor man spiller et spil, for at erobre en rekord - og måske få prinsessen og ikke mindst det halve kongerige – lige for næsen af rivalen.

Der findes 198 artikler (17,1% (+/- 1,94%)), som indeholder dette samlede koncept. Et par eksempler på brug af metaforer indenfor det der her kaldes Den Store Ridderturning kunne være:

”Deres giftelystne danske bejlere er ofte koncerner, der ikke i forvejen står særlig stærkt på det særlige forretningsområde, som opkøbsbyttet arbejder inden for.” (Ridderne fra udlandet, BNY, 15-10-04)

”Kirkeklokkerne ringer hen over det nordiske telemarked. Ifølge Nordea Securities' analytikere er en fusion mellem Telia og TDC den mest sandsynlige med den finske opkomling Elisa som brudepige. Men norske Telenor står også parat med ring og brudebuket... Ifølge analytiker Lars Larsen, der har været med til at udarbejde rapporten, handler kampen om den nordiske brudebuket meget om at komme først.” (TDC sikker vinder i nordisk fusionsræs, Børsen, 01-08-01)

Den Store Ridderturning er altså et metaforkoncept, som både er kvantitativt stærkt repræsenteret, og som bruger nogle stærke billedskabende ord. Konceptet som et hele indikerer dog ikke noget om attituden entydigt, idet de enkelte delelementer i konceptet har meget forskellige ladninger. Således er Bryllup et positivt ladet domæne, Krig er negativt og Sport og spil er et neutralt domæne. Tolkningen af konceptet som et hele som En Stor Ridderturning, indebærer heller ikke nogen overvejende positiv eller negativ ladning. Udviklingen i metaforkonceptets domæner ser ud som følger:

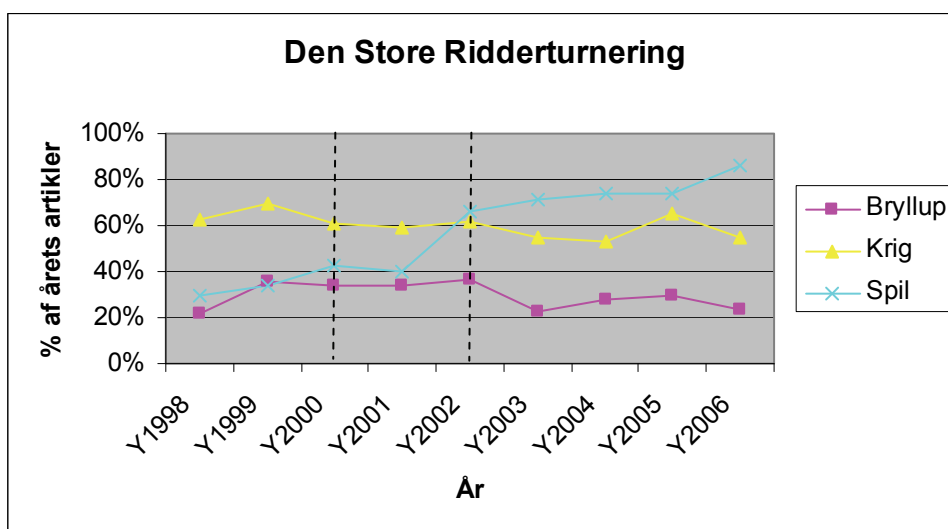


Diagram 20, Den Store Ridderturning - år for år

Heraf ses, at det negativt ladede Krigs-domæne er nogenlunde stabilt i perioden, og indgår i ca. 60% (+/-2,53%) af alle artikler. Tilsvarende er det positive Bryllups-domæne nogenlunde stabilt, dog med en lille forøgelse af brugen op til og under Bølgedalen med 14%-point fra 22% til 36%. Bryllups-domænet kunne altså godt ses som en early-warning om en kommende bølgedal – men attituden på Bryllup er jo positiv – så det er altså en modsat attitude vi ser, end den vi havde forudsat i hypotese 1.b, hvor vi antog at negativitet skulle drive bølgedalen. Det neutrale Sport & spil-domæne er som det eneste af alle 12 domæner støt stigende. Den stigende anvendelse af Sport

& Spil-domænet, som indebærer en kognition om, at fusioner opleves som en konkurrence, hvor man kan blive nummer et, er altså en stigende oplevelse, og er således helt grundlæggende for mere end 80% (+/-2,06%) af alle artikler i 2006.

Men det må konkluderes at dette største og vigtigste metaforkoncept som et hele ikke kan bidrage til at drive bølgeudfasningen med en negativitet.

3.7.10.2 Spis eller bliv spist

Det andet metaforkoncept ser således ud:

Magt, Sygdom og Mad & Drikke	
Magt	slagkraftig
Magt	Mastodont
Magt	Magtkamp
Sygdom	sund
Sygdom	halte
Sygdom	Smitte
Mad & Drikke	spis
Mad & Drikke	bidder
Mad & Drikke	appetit

= Spis eller bliv spist

Tabel 14, Metaforkoncept for Magt, Sygdom og Mad & Drikke

Her er ingen umiddelbare statistiske forklaringer på de tre domæners samvarians. Så her gælder den rene hermeneutiske fortolkning, hvor kognitionen tolkes derhen, at det handler om at bruge sin magt, spise de andre inden man selv bliver spist, og i øvrigt at selve fusionerne gennemføres, fordi der hersker sygdom – og fusionerne er den magtfulde medicin.

Dette metaforkoncept er at finde i 40 artikler (3,5% (+/- 0,95%)). Det er altså et koncept, der kvantitativt er betydeligt svagere end Den Store Ridderturning. Men kvalitativt er det mindst lige så stærkt. Se f.eks. disse eksempler:

Anført af Mads Øvlisen, Novo Nordisk, frygter mange erhvervsledere nu, at danske virksomheder på stribe vil blive slugt af udenlandske giganter... Mange danske erhvervsledere vil have lov til at værne sig mod en globalisering og en opkøbsmani, som efter deres mening for ofte er styret af irrationelt pres fra kortsigtede investorer og analytikere. (Erhvervsledere på barrikaderne: Giganterne kommer, BNY, 10-06-02)

To fløje står foran den afgørende kamp om magten i tøjkoncernen IC Companys... I tilfældet IC Companys er kombattanterne drevet af helt klassiske menneskelige instinkter... Et opkøbstilbud betyder derfor også, at køberne vil forsøge at gafle mer-gevinsten til sig selv - på bekostning af de øvrige aktionærer... Men alligevel: Ikke uden grund bliver Krogsgaard kaldt virksomhedsdoktor. (IC Companys i opgør om: Magt, ære og grådighed, BNY, 27-10-03)

Attituden i konceptet er overvejende neutralt/både-og med en tendens til negativitet, idet Magt er et både-og domæne, Mad & Drikke er et neutralt domæne, men sygdoms-domænet er negativt ladet. I fortolkningen af konceptet er der også en mixet tendens med en ladning mod negativitet, da holdningen er meget forsvarsorienteret. Konceptet kunne derfor godt være med til at drive en bølgeudfasning – hvis ellers der er kausalitet, og konceptet er signifikant.

Ser vi på konceptets bestanddele, domænerne (se Diagram 21), så ser man, at især det negativt ladede domæne Sygdom, er langt mindre vigtigt i fasen efter fusionsbølgedalen, end det har været i de tidligere faser. Således er Sygdoms-domænet faldet fra 36% til 17% fra sit højeste i 2002 til sit lavpunkt i 2006. Det indikerer, at kognitionen i fasen efter bølgedalen ikke fokuserer i lige så høj grad på det negative, som var langt vigtigere for fusionsforståelsen både før og under fusionsbølgedalen. Dette kunne indikere en kausalitet.

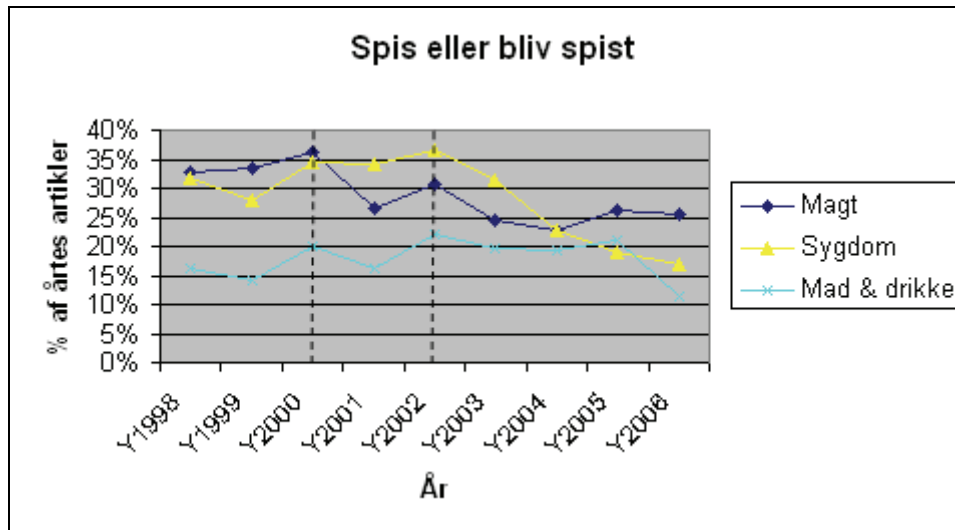


Diagram 21: Spis eller bliv spist - år for år

Da de indledende analyser således indikerer en potentiel kausalitet mellem et overvejende negativt metaforkoncept med udviklingen i fusionsbølgefaserne, er der foretaget en analyse af brugen af dette metaforkoncept versus antallet af handler (Diagram 22):

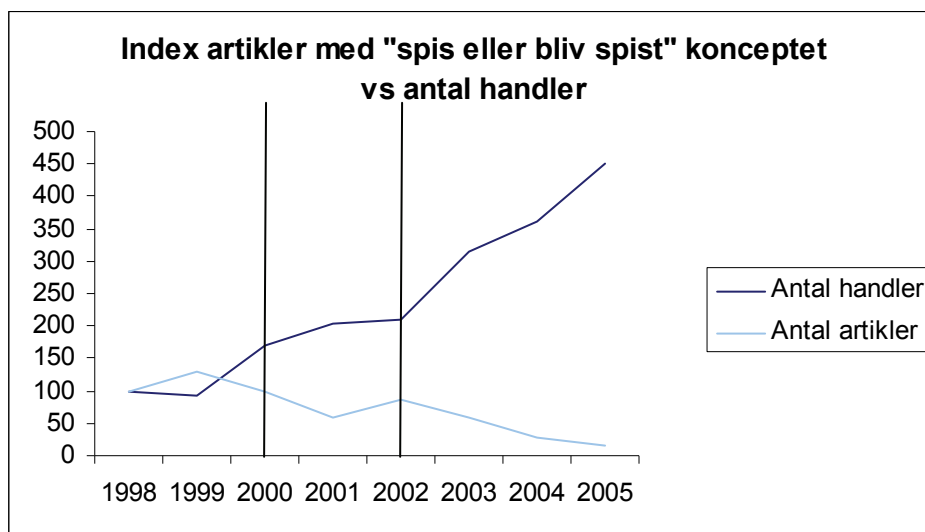


Diagram 22: Brugen af konceptet "spis eller bliv spist" vs antal handler

Selvom der kun er moderat med artikler, så er analyseresultatet faktisk signifikant³⁶. I fortolkningen af graferne i Diagram 22 kunne man måske umiddelbart også godt tro, at der er en kausalitet, idet der er en stigning i anvendelsen af konceptet op til bølgeudfasningen, og det er den kausalitet, vi søger. Men der er også en stigning i anvendelsen af konceptet op til den nye bølgeopstart – så der er

³⁶ P=0,039

ikke en entydig kausalitet. Da mængden af artikler som sagt er relativt lille, så er korrelationen timelagget (så artikler er før handler) på -78% relativt usikker, hvorved konfidens-intervallet er meget stort (+/- 12,8%), og der er endvidere kun en forklaringsgrad på 60%. Konklusionen er derfor, at der ikke er en entydig kausalitet her. Hvis analyserne foretages uden timelag, så er der en flot omvendt korrelation på -94% (+/- 7,34%) med en forklaringsgrad på 89%. Dette resultat understreger blot den manglende kausalitet, og at det er mere sandsynligt, at det er fusionsbølgen, der driver attituden i artiklerne og ikke omvendt – det resultat vi også så indikeret i indholdsanalysen (se afsnit 3.7.4).

3.7.10.3 Vinderen tager det hele

Endelig er der det tredje metaforkoncept, der ser således ud:

Bil, Fare, Helt, Penge, Eventyr og Antihelt	
Bil	fart
Bil	overhale
Bil	drivkraft
Fare	katastrofe
Fare	lure
Fare	kollaps
Helt	vinder
Helt	købmand
Helt	storebror
Antihelt	fiasko
Antihelt	mislykkede
Antihelt	taber
Penge	pengetank
Penge	guld
Penge	guldalder
Eventyr	eventyr
Eventyr	guldalder
Eventyr	kulisse
= Vinderen tager det hele	

Tabel 15, Metaforkoncept for Bil, Fare, helt, Penge, eventyr og Antihelt

Her er der, ligesom for det første koncept, ”Den Store Ridderturning”, en åbenlys statistisk forklaring på samvariansen på Penge og Eventyr, ved det at begge domæner indeholder metaforen

Guldalder. Guldalder udgør hhv. 13,9% og 15% af de to domæners brug af metaforer. Der er dog stadig mindst 85% af metaforbruget i hvert af de to koncepter, som er knyttet på helt andre ord.

Fortolkningen af dette tredje metaforkoncept leder os mod, at fusioner er en helt klassisk fortælling med en vinder og en taber, hvor der er mange penge involveret. Hvis man ikke lykkes med sin fusion (eller ikke indgår nogen), da risikerer man at ende som mislykket og en fiasko; en taber. Men vinder man – så tager man det hele. Attitudemæssigt er konceptet betydeligt blandet – men fratrækkes de to svageste domæner (Penge og Eventyr) i konceptet, så er der en lille overvægt af negativitet fra Fare og Antihelt. Det kunne jo indikere et brugbart billede ifht hypotesen. Eksempler på kognitionen i dette metaforkoncept kunne være:

Ruko er den danske del af den verdensomspændende, svenske koncern, der spinder rent guld på at opkøbe låsevirkomheder overalt... Vestjyske Slagterier er ren fortid efter fusionen med Danish Crown, hvis ledelse og forretningssystemer bliver fundamentet i det nye mega-slagteri med en omsætning på ca. 35 mia. kr. Dermed nåede Carsten Jakobsen kun et halvt års tid i Vestjyskes førersæde. Han blev babu-babu hentet hjem fra det engelske datterselskab, da slagteriets legendariske skaber og lederskikkelse gennem årtier, Svend Sønnichsen, gik ned med flaget efter dels at have blameret sig selv for åben skærm i sagen om salmonella-skinke, dels var ramt af ulykke i sin nærmeste familie. (Årets udnævnelser: Årets farce, BNY, 18-09-98)

Både han selv og trofaste kolleger erkender, at han ikke er verdens bedste købmand... Eftertiden vil vise, om den trækker Novo Nordisk flot af skæret og sikrer Øvlisens eftermæle... Det gik forbløffende godt, men man skulle altså heller ikke være Einstein for at få den fusion til at lykkes.(Dumpet som købmand, BNY, 15-03-99)

Ser vi på udviklingen af domænerne i dette metaforkoncept, så fremgår det betydeligt mere komplekst og som et mere volatilt koncept end de to forrige, hvilket er helt naturligt, da det samler de mest fragmenterede domæner (se Diagram 23).

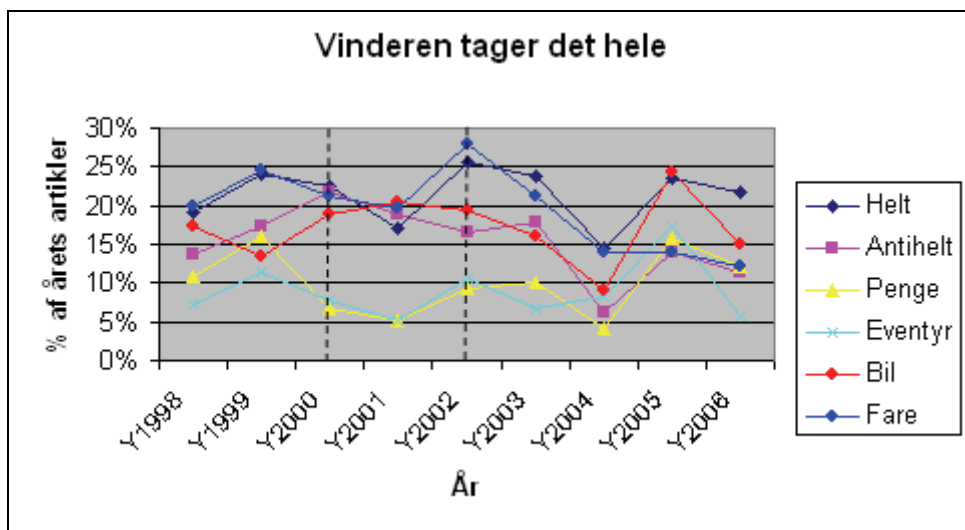


Diagram 23: Vinderen tager det hele - år for år

Det samlede metaforkoncept findes kun i tre artikler (<1% +/-0,51%), og er dermed det absolut kvantitativt svageste metaforkoncept, hvilket også skyldes de mange koncept-komponenter. Hvis de to svageste domæner, Penge og Eventyr, fjernes fra konceptet, er der dog stadig kun 14 artikler (1,2% (+/-0,56)), der repræsenterer dette metaforkoncept – hvilket stadig er forholdsvist svagt. Der vil derfor ikke blive forsøgt at vise kausalitet fra dette koncept.

Den samlede konklusion på disse analyser af metaforkoncepters kausalitet med fusionsbølgedalens indtræden er altså, at det ikke kan bekræftes. Der er derimod indikationer på, at det snarere er fusionsbølgestadiet, der driver attituden i de billeder der anvendes.

3.7.11 Kausalitet fra negative del-koncepter ifht fusionsbølgedalen

Således er det påvist, at metaforkoncepterne som hele billeder ikke driver bølgedalens opståen, men fordi den multivariable korrespondanceanalyse kun viser de bedste og mest prominente samvarianser, så betyder det jo ikke nødvendigvis, at det er de eneste billeder, der kan ses i fusionsartiklerne over tid. Derfor er det ydermere undersøgt, om der kan findes en kausalitet mellem anvendelsen af dele af koncepterne med antallet af handler, således at hvis flere samvarierende domæner har en kausalitet og korrelation, så er det muligt, at disse reducerede koncepter, som vi kan kalde delkoncepter, kan være de drivende billeder for fusionsbølgedalen. Det betyder, de negativt ladede domæner, med det domæne de samvarierer bedst med, nær-analyseres som

delkoncepter med negativ ladning. Det er derfor undersøgt, om hvert negativt delkoncept kunne være drivende for bølgedalen.

Det største negativt ladede domæne er Krig. Krig samvarierer med det neutrale domæne Sport & Spil i intet mindre end 497 artikler. Dette kunne derfor være det signifikante neutrale/negative billede, som drev fusionsbølgedalen. Ser vi på udviklingen i de artikler, der har disse to domæner og sammenholder med udviklingen i antal handler, ser det således ud:

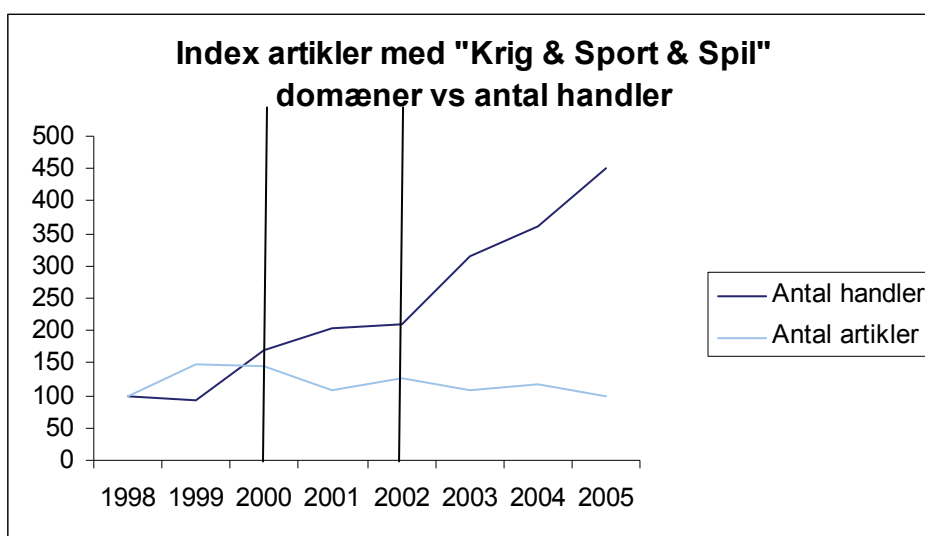


Diagram 24: Artikeludviklingen med "Krig & Sport & Spil" domæner vs antal handler

Af Diagram 24 fremgår det helt tydeligt, og beregningen af korrelationen viser også en meget ringe korrelation på -10% ($\pm 2,53\%$), når der timelagges, således at der forudsættes en kausalitet mellem artikel før handel – og forklaringsgraden er formelig endnu værre ($0,1\%$). Der er altså ingen kausalitet mellem fusionsbølgedalens opståen, og dette store potentielle, men mindre komplekse neutralt-negative, grundbillede af fusioner som en krig med et konkurrence-element. Det ses også af kurverne, hvor der ganske vist er en stigning af artikler med disse domæner op til bølgedalen – men der er også en stigning op til bølgeopstarten – så der er ingen kausalitet.

Det næste delkoncept består af det næststørste negativt ladede domæne Sygdom, og ser vi på faktorværdierne fra den multivariable korrespondance-analyse (se Diagram 19), så indikerer denne, at Mad & Drikke er det domæne, som er mest samvarierende med hhv. faktorværdier på $0,836$ og

0,897. Denne kombination undersøges derfor for kausalitet med udviklingen i fusionsbølgestadierne:

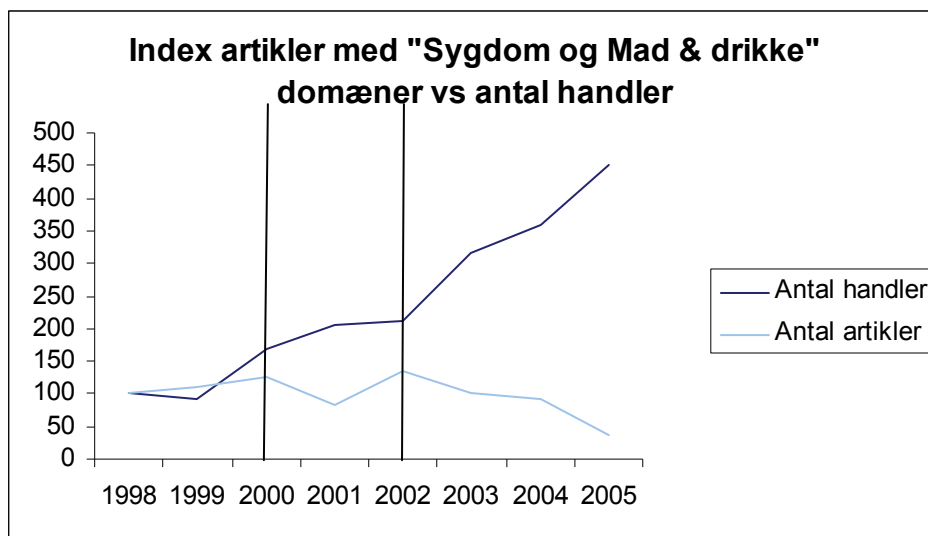


Diagram 25: Udviklingen i Sygdom og Mad & drikke-artikler vs antal handler

Korrelations-analysen viser dog, at der ingen som helst korrelation er at spore. Således er korrelationen -8% (+/- 5,59%) med en forklaringsgrad på 0,5% på den timelaggede sammenhæng med artikler før handler. Der er med andre ord ingen kausalitet fra dette mulige metafor-billede til fusionsbølgedalens opståen. Som det relativt store konfidensinterval også indikerer, så er mængden af artikler med denne konstellation også temmelig lille, og der er faktisk heller ingen signifikans³⁷. Den manglende kausalitet kan også læses af kurvens forløb, idet den er næsten helt flad – med et lille peak op til bølgedalen – og det kunne jo have været godt for hypotesen – men der er endnu et peak op til bølgeopstarten, som faktisk er lidt større end det første peak, hvorfor det må endeligt fastslås, at der ikke er nogen kausalitet

Det tredje domæne Fare er mest samvarierende med domænet Bil (faktorværdierne er 1,012 og 1,029). Fare & Bil som et samlet delkoncept er ladet som et negativt/ neutralt delkoncept, og der er derfor foretaget en tilsvarende analyse som for de to foregående delkoncepter:

³⁷ p=0,87

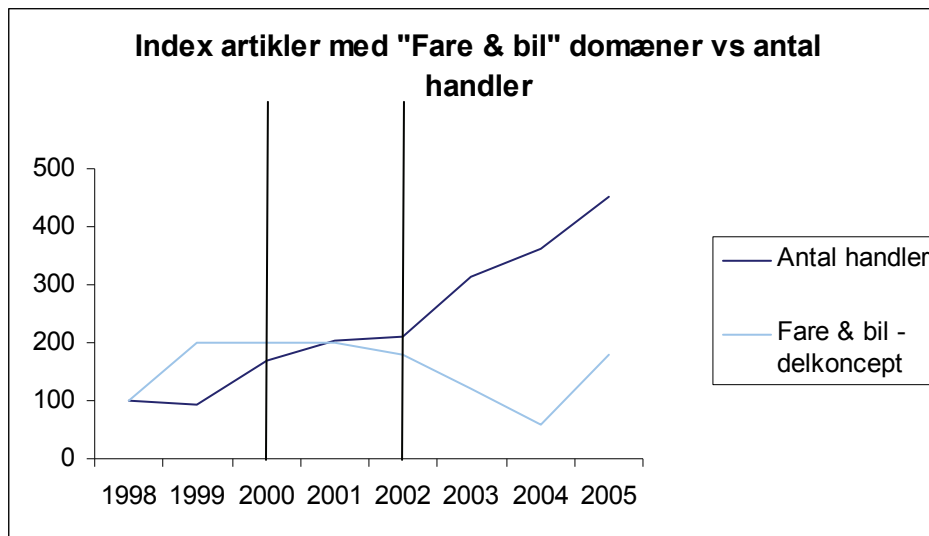


Diagram 26: Udviklingen i brugen af Fare & Bil vs antal handler

Delkonceptet Fare & bil er heller ikke signifikant, hvilket var ventet, da vi nu arbejder med de betydeligt mindre domæner. Der er ingen korrelation (-47% +/- 11,98%) og forklaringsgraden er også meget lav (22%) på de timelaggede data. Der er med andre ord ingen kausalitet mellem udviklingen i brugen af dette delkoncept-billede og så fusions-bølgedalens opståen. Det kan også ses af kurven, idet især udviklingen i bølgeopstartsfasen (2002 og fremefter; især i udviklingen fra 2004 til 2005) ikke indikerer nogen omvendt sammenhæng mellem mængden af handler og artikler, der benytter dette delkoncept.

Endelig er der det fjerde negativt ladede domæne Antihelt. Antihelt er mest samvarierende med Penge (faktorværdierne er 1,160 og 1,194), men delkonceptet Antihelt & Penge er et mixet delkoncept med både negativ og positiv ladning. Det sidste delkoncept kan altså ikke være drivende for en fusionsbølgedal jvf. den indledende definition af, at det skal være negative eller overvejende negative billeder, der driver bølgedalen. Derfor er det sidste delkoncept ikke inddraget i analysen

Således har denne næranalyse af potentielle delkoncepter med negativ ladning vist, at der ingen kausalitet er at spore ifht., at disse delkoncepters skulle drive fusionsbølgedalen.

3.7.12 Metaforbrug og indholdsanalysens variable

Som et sidste forsøg på at finde en sammenhæng mellem brugen af metaforerne, er der afslutningsvist foretaget en analyse af, hvorvidt metaforbrugen kan siges at være knyttet til de forskellige variable, der blev identificeret i indholdsanalysen; view, attitude og skrivestil. Det kunne jo være, at denne analyse kunne vise sammenhænge, som ikke er set i de foregående analyser; eksempelvis at con-artikler eller ex-post artikler samvarierer med bestemte metafor-domæner.

Til brug for denne analyse er der foretaget endnu en multivariabel korrespondanceanalyse. Desværre viser analysen ikke ret meget nyt, udover at Patos-skrevne artikler er knyttet på alle metaforer, hvilket var ventet, idet metaforerne jo er udvalgt som stærke metaforer, hvorfor de typisk vil indgå i artikler skrevet med passion. De øvrige variable lægger sig, som de gjorde i indholdsanalysen, mens metafor-domænerne lægger sig i en enkelt punkt-sky sammen med Patos. Inertien i analysen er på 75,5%, hvilket er rimeligt (og bedre end indholdsanalysens inertie). I Diagram 27 benyttes F2 som farveindikator, da F3 kun repræsenterer 2,2% af fordelingen, mens F2 repræsenterer 18,7%. Se Appendix F for analysens detaljer³⁸.

Af dette kan konkluderes, at metaforbrugen ikke knytter sig særligt stærkt til nogen af de identificerede variable – udover Patos-skrivestilen - og sidstnævnte var ventet. Det betyder også, at det kan konkluderes, at metaforbrugen ikke knytter sig til bestemte views eller attituder – og derfor er brugen af billeder i fusionsartiklerne ikke entydig, hverken i relation til om der skrives om kommende eller gamle kendte fusioner, eller om artiklen indeholder en negativ eller positiv historie om fusioner.

³⁸ excl. Burt table, da den vil kræve A2-papir pga. de mange kombinationsmuligheder. Kan naturligvis udleveres hvis ønsket

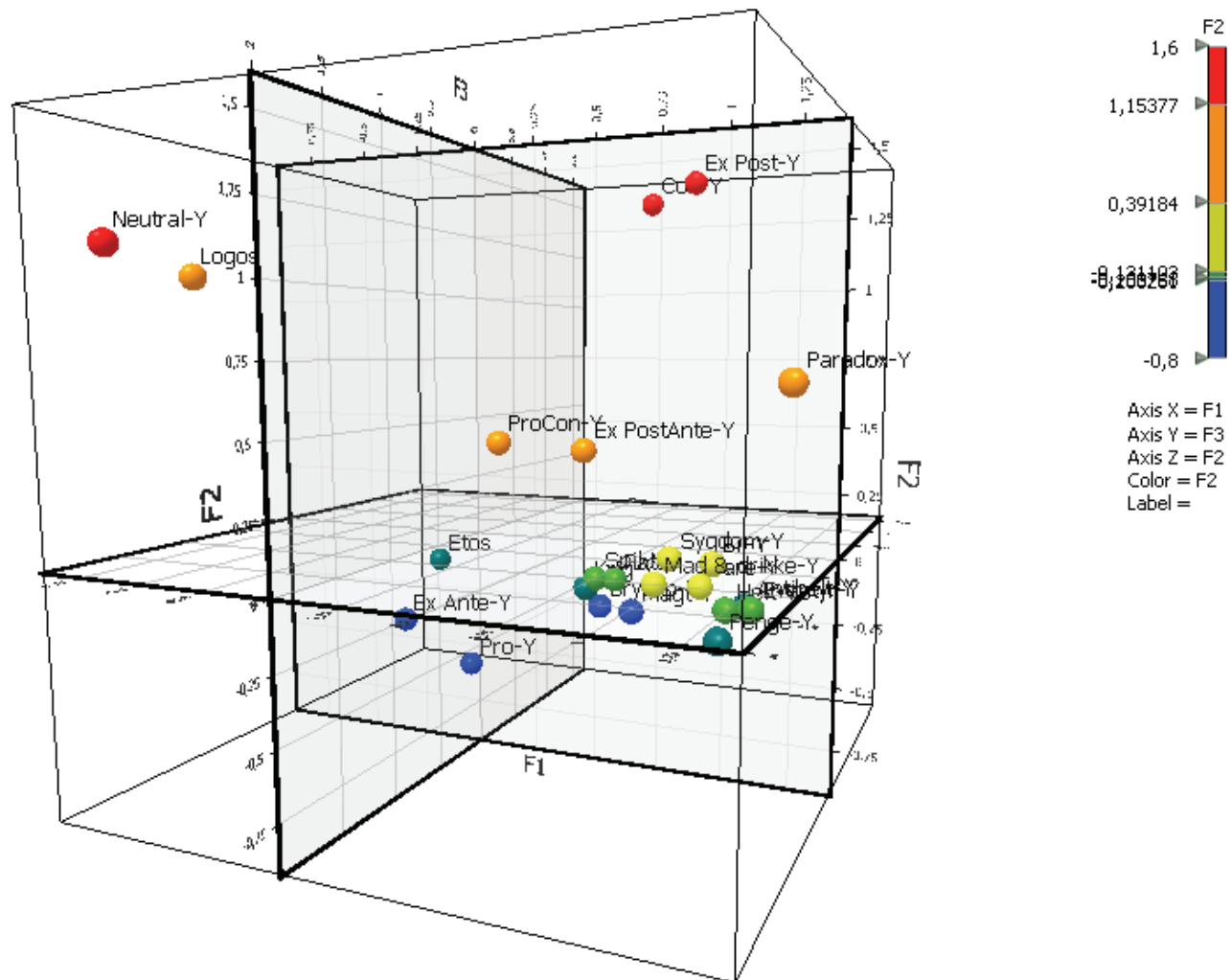


Diagram 27, 3D kube over alle indholdsanalysens variable kombineret med metafordomænerne

3.7.13 Verifikation eller falsifikation af hypotese 1.b's konsekvenser

Det er i det foregående undersøgt, om hypotese 1.b kan bekræftes.:

1.b: Man vil kunne finde flere og flere negativt ladede metaforer om fusioner og deres udfald op til bølgedalen

Der blev foretaget 3 forskellige analyser; først analyser af hele metaforkoncepters korrelation og kausalitet ifht udviklingen i fusionsbølgen, dernæst analyser af negativt ladede delkoncepters korrelation og kausalitet ifht udviklingen i fusionsbølgen – og endelig en analyse af samvarians mellem metaforbrugen og indholdsanalysens variable omkring view, attitude og skrivestil.

Analysen på hele metaforkoncepter viste ingen hele metaforkoncepter med negative ladninger, der havde en kausal sammenhæng med udviklingen i fusionsbølgen. Det vigtigste og største metaforkoncept kaldes Den Store Ridderturning, og det viser et billede af fusionen som en stor turning, hvor man udfordrer hinanden i dueller for at vinde prinsessen og blive gift med hende og få det halve kongerige i tilgift. Attitude-ladningen på dette koncept er fuldstændig blandet, og kan derfor ikke siges at være den negative faktor, der driver bølgeudfasningen.

Det næststørste metaforkoncept kaldes Spis eller bliv spist. Konceptet fortæller en historie, hvor man bruger sin magt til at spise de andre inden man selv bliver spist, og hvor fusioner foregår, fordi der er sygdom – fusionen er den magtfulde medicin. Her er en mere neutral/negativ ladning, og dette koncept kunne derfor godt være det drivende negativt ladede billede, der kunne drive fusionsbølgedalen. Analysen viste dog, at det er mere sandsynligt, at det er fusionsbølgestadiet, der driver attituden i metaforbrugen.

Det sidste metaforkoncept; Vinderen tager det hele, har en mixet ladning med en vis negativitet – men er et kvantitativt svagt koncept, og der er derfor ikke foretaget kausalitets-test, da det helt åbenlyst ikke vil være signifikant.

I analysen af de 4 negativt ladede metafordomæner og nærmeste samvarierende partner-domæne, som udtryk for negativt ladede delkoncepter, blev der heller ikke fundet nogen kausalitet.

I den sidste analyse af metafordomænernes samvarians med indholdsanalysens variable; view, attitude og skrivestil, blev der kun fundet en samvarians; nemlig med skrivestilen Patos, hvilket var ventet. Men der var således ingen samvarians mellem bestemte metafordomæner og fusionsartiklernes tidsmæssige view eller attituden i artiklerne, hvilket man måske ellers kunne have forestillet sig.

Det må derfor konkluderes, at metaforbrugen ikke påvirker fusionsbølgedalens opståen – der er snarere kraftige indikationer på, at det er fusionsbølgestadiet, der driver de billeder, der anvendes i fusionsartiklerne. Hypotese 1.b afkræftes derfor.

3.7.14 Verifikation eller falsifikation af hypotese 1 i sin helhed

Således er hele Hypotese 1 blevet afkræftet. Det betyder, at Auster & Sirowers (2002) antagelse om, at det er dårlig presse, der skaber udfasningen (dissipationen) af en fusionsbølge, ikke er sandsynlig – i hvert fald ikke i Danmark. Dermed er forklaringen på den relativt sene udfasning af bølgen ikke blot en forsinket information om fusionsudfaldene i pressen. Derimod kan det vises, at der faktisk kun er sparsomt med information om forrige fusioner generelt i erhvervspressen, og den information der findes om fusioner generelt, har ikke signifikant kausal effekt på mængden af fusioner - hverken fra den generelle måde fusioner fremstilles på i pressen eller fra metaforbrugen – den hypotese er altså falsk. Det betyder, at vi skal finde en ny hypotese, der kan forklare, hvorfor fusionerne fortsætter udover ”the tipping point”.

4 Anden videnskabelige erkendelsesrunde: Afdækning af framen i det framede sekventielle fusions-spil?

4.1 Ny undren

Hvis der kun er sparsom information om forrige fusioners udfald i pressen (positive som negative), hvordan orienterer fusionsaktørerne sig så, når de skal beslutte sig for, hvorvidt de skal fortsætte fusionsbølgen? Et forslag til svar på denne undren, kan man finde i den konceptuelle framede spilteori.

4.1.1 Præsentation af anvendt konceptuel fremet spilteori

Spilteori er orienteret omkring handlinger foretaget af beslutningstagere, der er bevidste om, at deres valg har konsekvenser for andre. Spilteori er ikke brugbar, når beslutningstagere ignorerer reaktioner fra andre, eller andre bliver betragtet som en upersonlig markeds kraft (Rasmusen 2007). Modsat beskæftiger beslutningsteori sig med at analysere, hvordan én person træffer en beslutning, eller en hel stribe af beslutninger, der interagerer med hinanden – men denne beslutningstager er ikke konfronteret med at skulle interagere med andre beslutningstagere (Rasmusen, 2007). Så den store forskel mellem spilteori og beslutningsteori er altså, hvorvidt situationen betinger indflydelse fra eller på andre – i beslutningsteori er der kun en ”spiller”. For spilteoretikeren er det alle spilleres input i spillet, som er interessant.

En lighed mellem de to teori-typer er, at de begge arbejder med ligevægte. Den store forskel findes f.eks. mellem brugen af ligevægte i en økonomisk model (og dermed typisk en beslutningsteoretisk model), hvor man i den økonomiske model eksempelvis vil have en ligevægts-pris. Som spilteoretiker er disse ligevægtspriser blot ligevægts-udfaldet – men selve ligevægten ligger i selve strategi-profilen – hvordan individernes regler for køb og salg ser ud – der genererer denne ligevægtspris. Det er denne strategi, der er ligevægten for spilteoretikeren – for økonomien er det prisen. (Rasmusen, 2007).

Begrebet ”anvendt spilteori” er her brugt, idet det ikke er muligt at finde et ord, der dækker, når man anvender logikken i spilteori uden at blive teoretisk og matematisk. Hvis man eksempelvis er økonom, kan man uden problemer blot benytte logikken i faget økonomisk teori. Hvis man er bruger af spilteori – hvad hedder det så? Det findes der ikke et ord for – man er næppe en spiller eller ”gameist” (Schelling, 2007). Spilteori er netop ikke inddraget her i den normative forstand, hvor man opstiller spilletræer og formler – men anvendt konceptuelt som en forklaringsmodel for beslutningerne og adfærden (se f.eks. Skyrms, 1996 som benytter denne metode – stærkt inspireret af Hume, 1739). Det er altså logikkerne bag spilteori, der anvendes.

Ses fusionsbølger i et *anvendt* konceptuelt spilteoretisk perspektiv, så forudsætter forskerne, som spørger til logikken i at fortsætte fusionsbølgen, når nu udfaldene er så ringe, at der opereres indenfor sekventielle spil, hvor der kan trækkes på tidligere spils strategier og udfald, for derigennem at kunne foretage et ”rationelt” fremtidigt valg af handling. Dermed bliver

informationen helt central. Spilteorien arbejder med fem typer af information: Almen viden eller information, Perfekt information, Komplet information, Sikker information og Symmetrisk information (se Appendix J for en nærmere definition). Selve informationen handler oftest om, hvilke træk en given spiller eller Naturen foretager og udfaldet heraf (Rasmusen, 2007). I sekventielle spil er især den inkomplette og asymmetriske information meget vigtig. Dette skyldes, at når man har flere træk i en sekvens, så kan tidligere træk indeholde privat information, der er vigtig for spillere senere i spillet. At fortælle eller gemme denne information er basis for megen strategisk adfærd (Rasmusen, 2007).

Men det er ikke alle, der mener, at jo mere information des bedre. Således påpeger Biswas (1997), at noget information kan reducere mængden af mulige løsninger, hvilket måske i sidste ende ikke var i den informationssøgendes interesse. Andre mener, at mennesker er meget ringe til at søge information. Ofte søges der blot, indtil der er fundet en løsning, der er passende ("satisficing") – men ikke nødvendigvis er den bedste løsning. Camerer et al (1993) indikerer også, at spillerne i et spil ofte har en tendens til ikke at bruge al information, og hvorved de kunne benytte baglæns induktion for at opnå et mere optimalt træk. Som tidligere nævnt, så har Bogan & Just (2009) også påvist, at nogle spillere (i deres tilfælde virksomhedsledere) udviser konfirmation bias-adfærd, hvilket indebærer, at de kun søger den information, der bekræfter deres beslutning og ignorerer den miskrediterende information. Beach & Connolly (2005) pointerer også, at nogle gange søges der end ikke efter information – mennesket bruger bare sin erfaring, og først når gammel information har vist sig at være ubrugelig, søges efter ny.

Denne indsigt har også betydning for, at man i den nyere evolutionære spilteori går mere og mere væk fra tanken om klassisk rationel spiloptimering, bl.a. fordi det er meget svært at anvende spilteori i virkeligheden bl.a. pga. de mangelfulde informationsmæssige vilkår (og muligvis manglende informationsindsamling) samt potentielt manglende overblik over hvilket udbytte, der kan forventes i et givent spil (Skyrms, 1996, Guldborg Hansen, 2007 og Gintis, 2009). Derfor bliver en del af den mere social-psykologiske viden også vigtig for spilteorien, når der mangler information, og koordination alligevel foregår. Man opererer med begreber som fokuspunkter (focal points), konventioner og normer, hvor det antages, mennesker bevidst eller ubevidst etablerer fælles fokuspunkter som pejlemærker for beslutninger og handlinger, at konformitet ifht de sociale konventioner er i individets interesse, og at imitation også kan være en måde for knap så

suksessfulde aktører at optimere deres handlinger, ved at orientere sig ifht, hvad der er ”social proof” for (Schelling, 1960, Axelrod, 1997, Chio & Chio, 2007 og Gintis, 2009).

Bacharach tager netop udgangspunkt i denne argumentation, og etablerer derpå en forklaringsmodel for den del af spilteoriens klassiske spørgsmål, som omhandler koordination af handlinger uden information mellem spillerne.³⁹ Og det er jo netop den situation, vi har påvist, at fusions-aktørerne står i. Bacharach forklarer koordinationen med, at man i en klassisk spilteoretisk model ikke indarbejder rammerne for beslutningen. Men ved inddragelse af rammerne, så tilskrives navnene (labels) på High eller Low eller Plat eller Krone en værdi eller status, som man ikke kan arbejde med i klassisk spilteori, hvor alle udfaldene er ligeværdige. ”But the fact that has to be explained is that Heads really does have different status from Tails: it is by recognising this difference, whatever it is, that people are able to coordinate on Heads.” (Gold & Sugdens forord til Bacharach, 2006⁴⁰). Bemærk i øvrigt, at koordinationen på spillet Head & Tails vender omvendt på dansk, fordi navnene er Plat eller Krone – og præferencen er her Krone. På basis af denne erkendelse arbejder Bacharach med en spilteori-model for spillere med gruppe-tilhørsforhold, hvor værdierne i gruppen bliver afgørende for rammerne, og dermed hvilke træk der kan tillægges værdi. Han kalder det Variable Frame Theory. Gruppetilhørsforholdet betragtes simpelthen som en del af rammen for spillet og/eller den enkelte spiller. (Gold & Sugdens forord til Bacharach, 2006).

Bacharach benytter som argument, at eftersom spilleren kun har mulighed for at erfare begrænset information, så er det denne information, sammen med de værdier gruppen har, og ikke den perfekte information (eller andet ønskeligt informationsniveau), som skaber rammerne for den beslutning, som spilleren skal træffe ifbm med sit træk. Det er fuldstændig den situation, der skal undersøges i denne afhandling. I et spilletræ med fusioner i sekvens, kan man derfor godt forklare den fortsatte isomorfe adfærd, hvis eller selvom informationen fra tidligere spil ikke er komplet eller symmetrisk (Skyrms, 1996), hvilket f.eks. kunne opstå, hvis erhvervsmediernes dækning af fusioner ikke dækker historiske træk og udfald i tilstrækkeligt omfang, eller hvis spillerne end ikke selv kender udfaldet af deres tidligere handlinger (Bild, 1998). Er der således kun en begrænset mængde information til rådighed om forrige fusioners udfald, da benytter fusionsaktørerne sig af

³⁹ Prisoners Dilemma, Hi-Lo spil, og Head & Tail spil – hvor mennesker tilsyneladende kan koordinere udfald uden at kunne kommunikere med hinanden.

⁴⁰ Bacharach døde pludselig i 2002, hvorfor Gold & Sugden har et langt forklarende forord og en introduktion til hans ufærdige manuskript, som blev offentliggjort i 2006

den generelle information om fusioner samt af deres gruppes værdier omkring fusioner, for derigennem at sikre at handlingen kan ”godkendes” i deres sociale realitet. Dermed er det dette informationsniveau og gruppens kognitioner, der er afgørende for beslutningen om at fortsætte bølgen.

”The frame may be in error, but until feedback or some other form of information makes the error evident, the frame is the foundation for understanding the situation and for deciding what to do about it. In fact, knowing the frame the decision maker is using goes a long way in predicting and understanding the decisions he or she makes – which is useful for other people who must interact with the decision maker.” (Beach & Connolly, 2005, s 23).

4.1.2 Den opdaterede hypotese, basis det vi ved nu

Den konceptuelle framede spilteori leder os altså på sporet af, at vi må forstå framen – værdierne og kognitionerne – for aktørerne, fordi det kan forklare aktørernes beslutninger om at fortsætte fusionsbølgen, når nu de ikke modtager information om forrige fusioners udfald. Det antages altså, at virksomheds-aktørerne anvender deres frame, der består af anden information om fusioner end om tidligere fusioners udfald samt de værdier og overbevisninger, der findes i de sociale realiteter, de måtte være en del af, til at beslutte, om de skal fortsætte fusionsbølgen.

Og hvis denne frame animerer til, at man skal fortsætte bølgen på den anden side af ”the tipping point”, så må det jo være fordi, at den fusions-information, der er tilgængelig, generelt er positiv og adfærdsgodkendende ifht fusioner. Tilsvarende må kognitionerne blandt aktører, deres rådgivere og investorerne være tilsvarende adfærdsgodkendende ifht fusioner. Dermed er den opdaterede hypotese som følger:

Hypotese 2: For at fusionsbølgen skal fortsætte udover ”the tipping point”, når der ikke er information om de forrige fusioners udfald, så forudsætter det, at framen for beslutningen om at fortsætte bølgen, generelt er positiv og adfærdsgodkendende.

4.2 Hypotese 2's konsekvenser

Hvis hypotesen er sand, så betyder det, at man vil finde positive og adfærdsgodkendende fortællinger og billeder i pressen af fusioner generelt, og man vil finde positive overbevisninger om fusioner og fusionsaktører i de sociale realiteter, som fusionsaktørerne befinder sig i; dvs. blandt aktører, deres rådgivere og investorerne. Deduktionen medfører derfor to underhypoteser:

2.a: Den generelle tilgængelige fusions-information i erhvervspressen i Danmark, har overvejende positivt ladede og adfærdsbekræftende fortællinger og billeder om fusioner.

2.b: Kognitionerne blandt aktører, deres rådgivere og investorerne vil være adfærdsgodkendende ifht fusioner.

Vi skal derfor nu til at afdække den frame, som beslutningstagerne er underlagt, og som er afgørende for, hvilke værdier aktørerne tillægger fusioner. I det følgende skal vi finde praktiske måder at foretage denne afdækning på.

4.3 Metoder til afdækning af framen

Det først der skal til, er en metode, der kan afdække de kognitioner, som findes i den information som findes om fusioner – uanset at informationen ikke handler om udfaldet af allerede udførte fusioner. Derudover skal findes en måde, hvorpå de subjektive kognitioner om fusioner blandt forskellige interessent-grupper omkring fusioner kan kortlægges.

4.3.1 Kognitive mapninger

Naturligvis er det nærliggende at genanvende de korpusanalyser, der allerede er foretaget – og dermed forlænge denne korpusanalyse. For selve korpus approachen har indtil nu kun været koncentreret om, hvilke konceptuelle systemer metaforerne stammer fra (oprindelsesobjektet) – men ikke hvad det er, de beskriver (målet - beskrivelsesobjektet - altså de konceptuelle systemer de sættes op imod), det mangler at blive beskrevet. Dette kunne undersøges ved at vende korpus approachen på hovedet, således at der udfærdiges et antal kognitive mapninger, der viser, hvilke individuelle kognitivt (ikke nødvendigvist kvantitativt) stærke metaforer, der optræder. Alle fundne

metaforer inddeles derfor ifht. Beskrivelsesobjekterne, som opdeles i måldomæner. På basis af denne opdeling fremgår det, hvilke temaer mapningerne skal vise.

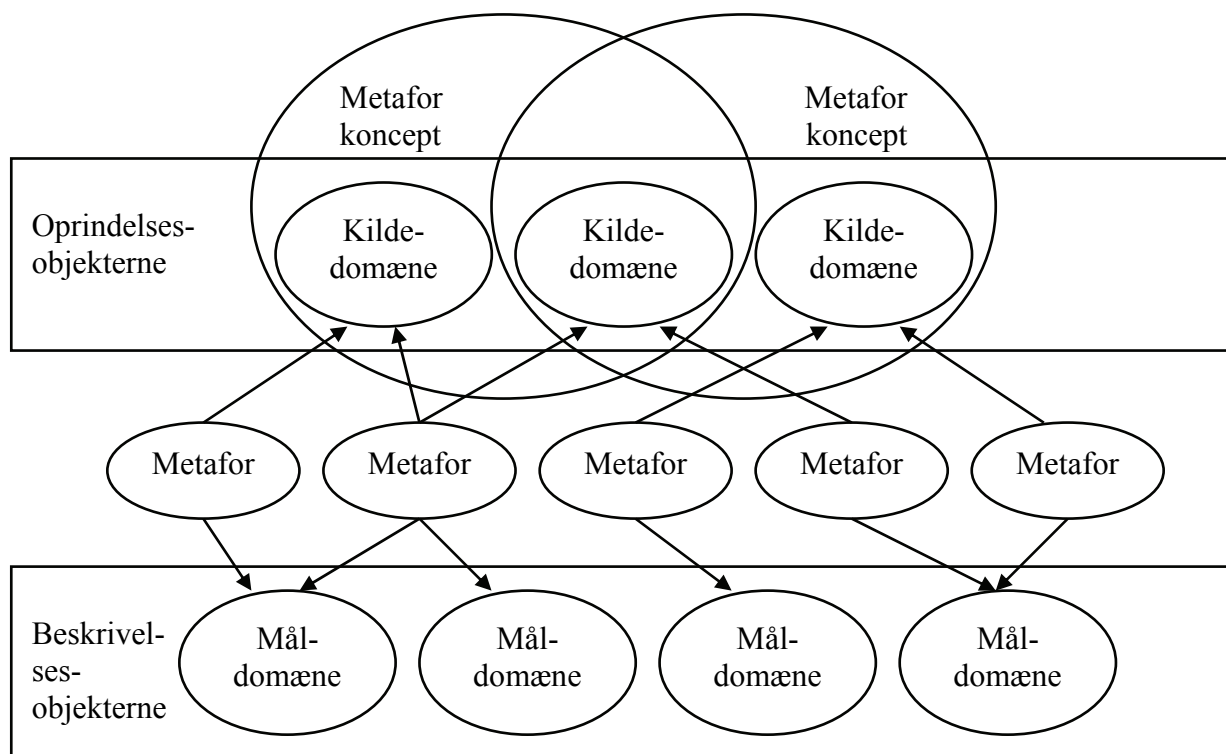


Diagram 28: Den moderne metaforforståelse

Denne mapning følger til dels Fauconniers idéer om, at man kan fokusere på det kognitive udtryk givet ved grammatiske ledetråde, og derefter mappe det op i kognitive mapninger (Fauconnier, 1997). Kortlægningen i denne afhandling ser dog lidt anderledes ud end Fauconniers, bl.a. fordi han lægger vægt på at kortlægge narrativer og interpersonelle forhold. Men da der i denne afhandling arbejdes med et korpus af artikler, som ikke nødvendigvis umiddelbart er sammensat udover at de handler om fusioner, så vil disse kognitive mapninger alene vise, hvilke ord man bruger om de temaer mapningerne skal vise, og hvilke bindinger der er mellem begreberne – generelt. Disse kognitive mapninger er altså bl.a. også karakteriseret ved, at et givent metafor godt kan pege på flere mål-domæner, og den perception denne sammenkædning giver, kan dermed også kortlægges.

Fauconnier siger om identifikation af elementer, der skal indgå i mapningerne, at de medtages alene, hvis de opfylder "Access Principle": Hvis to elementerne a og b er sammensat af connectoren

F ($b=F(a)$), da kan element b blive identificeret ved navngivning, beskrivelse eller ved at pege på sin modpart (Fauconnier, 1997). Dette Access Principle forklarer dermed, hvordan man kognitivt kan kombinere sine metaforer om de forskellige temaer fra et "mental space" til et andet ved hjælp af F. Dermed skabes der rum for en kognition – og det er den, der ønskes kortlagt. Den kognitive mapning er foregået ved, at listen med alle metaforer er klippet op og sorteret efter hermeneutisk styrke, dvs. hvor kraftigt og overraskende brugen af ordet forekommer, og efter hvilket konceptuelt system metaforen er rettet mod (målet - beskrivelsesobjektet) og ikke fra. Det sidste kræver naturligt nok en nærlæsning af metaforens aktuelle brug. Der er herefter tegnet kognitive mapninger vha. metaforerne mod deres F (bindeled)

4.3.2 Q metoden – kortlægning af kognitioner

Det næste der skal ske for at afdække framen, er at kortlægge de kognitioner, altså de subjektive holdninger og forståelser, som forskellige stakeholdere omkring fusioner har. For at kunne afdække disse subjektive kognitioner om fusioner hos den enkelte aktør, meningsdanner, forsker eller journalist, vil Q-metoden, som er opfundet af William Stephenson i 1935, blive anvendt. Stephenson var statistikerens Spearmans sidste forsknings-assistent, og Stephenson fandt på at vende Pearsons R-metode⁴¹ "på hovedet", så hele respondenter bliver records, som derefter er genstand for analysen, fremfor at udsagnene i en given survey hver for sig er records og dermed analysegenstandene. I starten blev metoden afvist, men er siden blevet anerkendt især i psykologi-kredse. Metoden beskrev Stephenson første gang i større anerkendt format i 1953 (Stephenson, 1953).

Stephenson var PhD i både Fysik og i Psykologi, og i krydsfeltet af disse to forskningsparadigmer fandt han, at man med fordel kunne holde op med at se på objektiviteten som det eneste sande. Det var mindst ligeså vigtigt (hvis ikke vigtigere ifølge Stephenson) at få kortlagt subjektiviteten. Således er det heller ikke vigtigt for forståelsen af hvilke kognitioner, der findes i et givent område, at man har mange respondenter, for derved at kunne udtale sig om, at sådan mener de fleste – men at man betragter den enkelte respondents hele respons som et subjektivt udtryk for et faktisk sæt holdninger, som er lige så validt som alle andre. Subjektivitet er i sin natur selvrefererende, dvs. man søger at afdække en persons interne reference-ramme, hvorimod objektiviteten søger at fjerne

⁴¹ Den vel nok mest anvendte korrelationskoefficient. Metoden viser styrken af lineære sammenhænge. Benyttes ofte sammen med lineære regressionsanalyser.

eller undgå det selvrefererende. Dette er forskellen på subjektivitet og objektivitet (se Stephenson's forord til Brown, 1980).

4.3.2.1 Hvad er Q-metoden

Der findes flere forskellige forståelser af Q-metoden – nogle lægger vægten på de kvantitative (kaldet Objective) elementer og andre de konstruktionistiske (kaldet Discursive) (Stainton Rogers & Stainton Rogers, 1990). Steven Brown står for en vægtet udgave, som kaldes Subjective, hvilket formentlig er mest tro overfor Stephenson's idéer med metoden (Brown, 1980, 1996(a); 1996(b); og 1999). Stephenson's værk om Q fra 1953 indeholder ikke nogen vejledning i, hvordan Q skal gennemføres – men Browns afhandling fra 1980 har dedikeret halvdelen af afhandlingen til netop dette formål – med Stephenson på sidelinien. Derfor benyttes Browns metoder som guide for denne Q-analyse – dog med en lille afstikker omkring Q-samlingen – se senere (afsnit 4.3.2.3.)

4.3.2.2 Design af Q

Metoden består af følgende elementer (se Diagram 29):

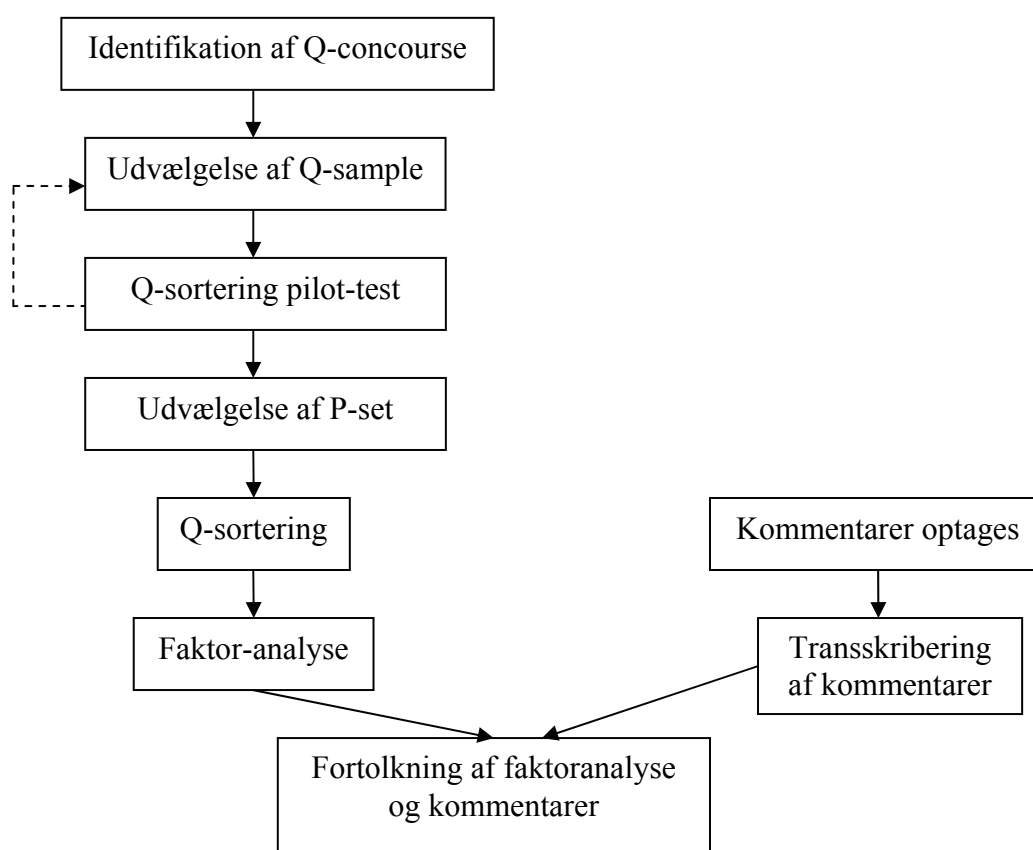


Diagram 29, Q-metodens faser

Identifikation af Q-concoursen indebærer, at man via primære (formelle som uformelle interviews) eller sekundære kilder (skrevne kilder) finder et sæt udsagn, som dækker de forskellige holdninger, som findes i en given kontekst om det emne eller fænomen, der er valgt; her fusioner. I dette tilfælde er det valgt at arbejde med sekundære kilder såsom populære analyser eller tekster fra diverse konsulent-huse samt akademiske tekster. Det er vigtigt, at man ikke forveksler concourse med diskurs. Man kan sige, at en concourse indeholder referencer til de forskellige diskurser, der er omkring et givent emne eller fænomen.

Man kan reelt ikke vide, hvornår man har ”nok” udsagn til at dække hele concoursen – og Brown beskriver denne del af metoden som en kunstart mere end en egentlig videnskab. (Brown, 1980). Det vigtige er, at så varierede udsagn som muligt indgår, så concoursen dækker flest mulige subjektive kognitioner om emnet. I denne analyse er der i alt identificeret 120 udsagn dækkende fusionsmotiver, fusionsprocessen og fusionsudfaldet.

4.3.2.3 Udvalgelse af Q-sample

120 udsagn er mange udsagn for en given person at forholde sig til. Derfor er næste skridt at bringe antallet af udsagn ned til noget mere håndterbart (typisk i niveauet 40-80 udsagn, Watts & Stenner, 2005). For at sikre et så repræsentativt koncentrat af udsagn, inddeles udsagnene i de forskellige indholdsgrupper, og i dette tilfælde også i hvorvidt udsagnet er positivt, negativt eller neutralt. Det sidste er dog ikke helt uproblematisk – se senere. Samtidig har følgende selekteringskriterier været i brug ved udvælgelse af udsagn (inspireret af O’reilly III, Chatman & Caldwell, 1991):

- Det skal være relevante udsagn
- Udsagnene skal være indbyrdes diskriminerbare – dvs. ingen udsagn må afhænge af andre udsagn
- Det enkelte udsagn skal være læsbart og forståeligt, og må ikke kræve ekstra forklaring
- Ingen udsagn må være overlappende

Når Q-samplen bliver udvalgt ved hjælp af disse kriterier – og ikke et krav om en ligelig nominal fordeling i grupperne – gennemføres Q-analysen med det, der kaldes en bevidst ustruktureret sampling, hvis fornemste opgave er at være så tæt på en gengivelse af forskellige mulige holdninger

(McKeown & Thomas, 1988). Det medfører dog en indbygget risiko for bias. Det er her, det er valgt at etablere en afstikker ifht en klassisk Brown-metode.

For en forståelse af dette valg, er det vigtigt at holde fast i, at det enkelte udsagn, eller Q-samplen som sådan, ikke i sig selv kan eller skal give nogen mening. Men det er den efterfølgende Q-sortering, hvor den interviewede får lejlighed til at ytre sin enighed og uenighed og selektere og rangordne udsagnene, som er det afgørende punkt (Watts & Stenner, 2005). Det er også derfor, at man godt kan have forskellig repræsentation af de forskellige grupper, især hvis udsagnene af en enkelt holdning er meget overlappende, er det vanskeligt at fastholde flere stort set ens udsagn blot for den nominelle repræsentations skyld.

Hvis der var taget flere udsagn med blot for at opretholde den nominelle fordeling, vil et muligt udfald for sorteringen være, at der ville blive en tendens til, at den interviewede ville føle sig presset til at samle stort set ens udsagn, for ikke at virke selvmodsigende. Det er med andre ord en afvejning af forcer og ulemper, hvilket Brown også selv er inde på. Således påpeger han, at det ikke er det enkelte udsagn, der afgørende for betydningen – men det er sorteringen af udsagn. Ved netop at vælge de udsagn, som er mest forskellige, så opnår man den bedste proxy for den kompleksitet som fænomenet, der undersøges, kan repræsentere (Brown, 1980).

Problematikken er endvidere i denne specifikke sammenhæng, at især opdelingen mellem positive, neutrale og negative udsagn ikke er så ligetil og ”objektiv”, som den måske umiddelbart ser ud. Nogle udsagn er mere positive eller negative end andre, og der er derfor tale om grader af holdning i et continuum – altså nogle af de samme problematikker, som også ses under indholdsanalysen.

De stillede kriterier har medført, at antallet af udsagn er bragt ned på 60 udsagn. Se Appendix F for at se den endelige Q-sample.

4.3.2.4 Pilottest

Indledningsvist er der gennemført to pilottests med hhv. en Director og en Group Vice President hos A. P. Møller-Mærsk, blot for at verificere, at interviewformen teknisk fungerede som tiltænkt, og især om punkt 3 var overholdt – at man kunne forstå udsagnene uden yderligere forklaring. Det betød, at otte udsagn blev redigeret, enten fordi de var svære at forstå, eller fordi der indgik ord,

som var svære at udtale. Sidstnævnte er vigtigt at undgå, da de interviewede gerne skal læse udsagnene højt. Det viste sig dog senere, at det kun var nogle af de interviewede, der havde lyst til at tale under sorteringen – andre foretog sorteringen i total tavshed.

4.3.2.5 Udvalgelse af P-set

I almindelige surveys, hvor man arbejder med R, vil det naturlige være, at man tilstræber at have mange respondenter, for at kunne udtale sig med en vis validitet om udfaldet. Da man i Q har ”reverseret” forholdet, så det er respondenterne, der undersøges, så behøver man ikke ret mange deltagere i undersøgelsen. Således påpeger McKeown & Thomas (1988), at P-settet⁴² reelt kan reduceres til en deltager, hvis det gavner forståelsen af det undersøgte. Det hensigtsmæssige i denne sammenhæng er at få en så bred repræsentation som muligt, så Q-analysen så vidt muligt kan vise de forskellige sæt holdninger, man kan have til fusioner i Danmark. Det er derfor valgt, at der skal være repræsentanter fra hhv.:

- Aktørerne (dvs. virksomhederne) – det være sig enten direktionsmedlemmer, bestyrelsesmedlemmer eller interne fusions-eksperter. Gerne fra forskellige brancher, forskellige størrelser virksomheder, forskellige ejerformer og forskellige egne i Danmark.
- Rådgivere – det være sig vejledere som advokater og revisorer og andre, der betragtes i pressen som ”eksperter” – og som repræsenterer forskellige ”rådgivnings-huse”.
- Investorer – repræsenteret ved forskellige investeringsforeninger m.v.
- Erhvervsjournalister – gerne nogle af de journalister, som optræder ofte i de undersøgte artikler i korpusanalysen, og som derfor må antages at have en holdning til fusioner. Helst fra forskellige medie-huse.
- Fusionsforskere – gerne fra forskellige forskningsretninger.

Som udgangspunkt er det besluttet, at der skal være ca. 3-5 deltagere fra hver gruppe – men endnu vigtigere er det, at deltagerne er bredt udvalgt, så både fusions-agiterende og deciderede fusions-modstandere er repræsenteret. Det viste sig at være meget svært at få deciderede fusions-modstandere til at deltage. Det bedste bud er derfor en administrerende direktør for en familieejet

⁴² P-set er navnet på den gruppe af respondenter, der indgår i analysen

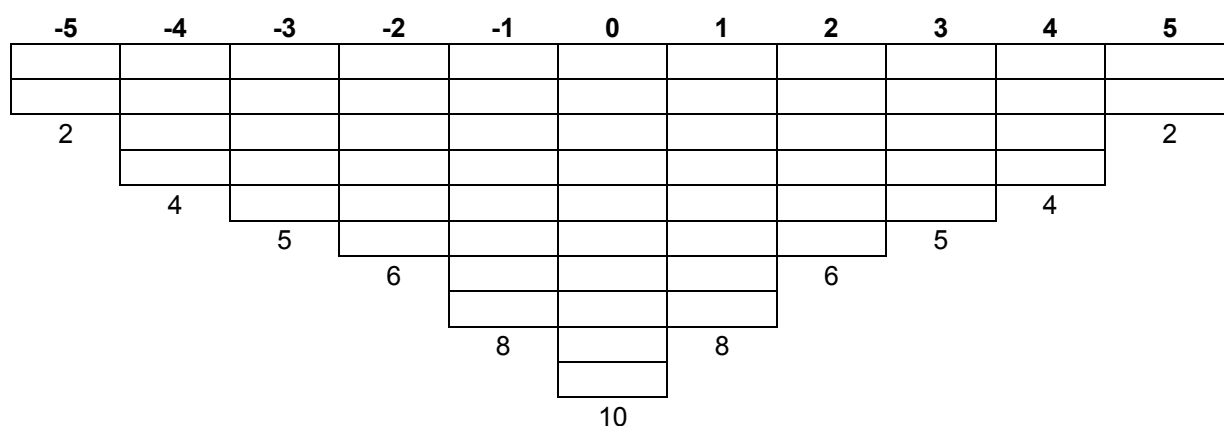
detailkæde, som ganske vist køber andre detailvirksomheder op – men kun med det ene formål at lukke dem og bruge deres lokaler til egen kæde.

På basis af disse kriterier er der foretaget interviews med 10 virksomheder, fem rådgivere, tre investorer, tre erhvervsjournalister og fem forskere. En specifikation af dette P-set (anonymiseret) kan findes i Appendix G.

4.3.2.6 Dataindsamling

Når P-settet er defineret, skal der gennemføres de egentlige interviews med Q-sorteringer. En Q-sortering indebærer, at den interviewede får Q-samplen udleveret på små printede nummererede kort, som er blandet tilfældigt. Den interviewede skal indledningsvist fordele kortene i tre bunke: En bunke med kort som vedkommende er enig i, en med kort som vedkommende er uenig i og endelig en bunke for de udsagn vedkommende, enten ikke kan forholde sig til, eller hvor vedkommende hverken er enig eller uenig. Det er i denne forbindelse, at den interviewede skal læse kortet højt, og det er også her, der typisk falder nogle interessante kommentarer. Interviewene optages, transskriberes, og det materiale bruges som assistance til fortolkningen af Q-sorteringen senere.

Det næste, den interviewede skal gøre, er at gennemføre en forcet fordeling af udsagnene jævnfør nedenstående skema (tallene for hver opdelingsmulighed indikerer mængden af kort, der skal være i hver bunke).



Mest uenig

Mest enig

Diagram 30, Q-sorterings-skema

Når alle Q-sorteringer er gennemført, skal materialet bearbejdes vha. faktoranalyse og rotation. En eller flere Factor Array(s) defineres basis den endelige faktor-analyse (dvs. en slags bedste estimat Q-sortering), og denne danner basis for den videre fortolkning. Fortolkningen er for så vidt ”never ending” (Watts & Stenner, 2005), og resultaterne skal derfor kontinuerligt holdes op mod de input, der kom undervejs ved interviewene. Flere forskere foreslår, at man tager et tilbageløb til deltagerne, og får dem til at godkende fortolkningen – men det betragtes som helt uladsiggørligt her, da de fleste deltagere har meget dårlig tid blot til interviewet.

Q-analysen er en hel unik mulighed for at vise de subjektive holdninger, der er til et fænomen; her fusioner. Det unikke er især knyttet til det faktum, at de interviewede, udover at få mulighed for at ytre en holdning, også får mulighed for at indikere, hvilke udsagn der er vigtigere end andre – modsat almindelige surveys, hvor alt er ligeværdigt. Det gode er endvidere, at interviewerens har ingen eller minimal indflydelse på besvarelsen – maksimalt på hvilke udsagn, der udvælges – men ikke på den efterfølgende sortering. I den forbindelse er det i øvrigt vigtigt at tænke på, at det er bedst at bruge deskriptive udsagn – hvilket dog indsnævrer concourserne og dermed Q-samplene i nogen grad. Derudover er der også en del etiske overvejelser, man skal gøre sig ifbm designet af analysen, især hvis der er meget få deltagere. Anonymitet er en naturlig ting at love deltagerne – men det kan potentielt fjerne noget af det ”stardust”, som i hvert fald denne afhandling ellers automatisk ville få fra deltagerne. Det er naturligvis lidt ærgerligt. I designet skal man også tænke over, at nogle deltagere fejlagtigt kan komme til at tro, at placeringen i Q-gitteret skal betragtes nominelt fremfor ordinalt (mere eller mindre enig eller uenig). Det er derfor vigtigt, at instruktionen gives om dette forhold inden selve sorteringen begynder. Derudover kan nogle deltagere måske sidde med den misforståelse, at der er nogle meninger, der er rigtige eller forkerte – og her er det også vigtigt at gøre opmærksom på, at det ikke er tilfældet – det er blot en skematisering af den enkeltes holdning.

4.3.3 Software-valg

Til de kognitive mapninger er anvendt C-map, som ligesom Office-produkterne også kan hyperlinke til andre filer (Cañas et al, online). I C-map kan man flytte rundt på de kognitive elementer, og de mentale links følger automatisk med ved flytningen. Dermed er C-map mere

dynamisk og intuitivt at arbejde med end eksempelvis office-produktet Visio, hvor man skal specificere alt der skal flyttes med rundt i mapningen, hvilket besværliggør arbejdet. Derfor er Visio fravalgt.

Til brug for Q-analysen er der brugt PCQ for Windows, som er langt mere brugervenligt end PQMethod, som er et program oprindeligt skrevet i Fortran, og til PCere stadig kun foreligger i en bruger-uevenlig DOS-version. SPSS er *ikke* velegnet til Q⁴³.

I oversigtsform ser software-valget her i anden runde, baseret på metode og anvendelsesformål, således ud (Diagram 31):

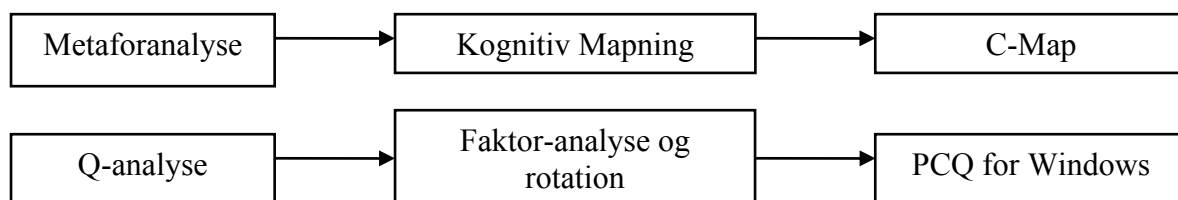


Diagram 31, Anvendt software til Hypotese 2 afdækning

4.4 Analyser til afdækning af rammen

I det følgende vil analyserne afdække den nye opdaterede hypotese med de to underhypoteser. Således vil det indledningsvist blive undersøgt, om den information der modtages er positiv og adfærdsgodkendende. Det vil dels ske ved et kort tilbageløb til den forrige analyse-rundes resultater – men også i form af kognitive mapninger af metaforenes mål: og dermed beskrivelser af hvordan fusionsaktørerne, fusionsprocessen og følelserne generelt er omkring fusioner.

Dernæst vil der skulle foretages en afdækning af de subjektive kognitioner blandt forskellige stakeholders omkring fusioner, og om der kan siges at være et mønster i de kognitioner man har blandt disse.

⁴³ For yderligere oplysninger om Q-software og øvrigt Q-materiale på nettet, se denne side <http://www.lrz-muenchen.de/~schmolck/qmethod/#WebQ>

4.4.1 Afdækning af framen i informationen om fusioner

I det følgende vil hypotese 2.a blive testet:

2.a: Den generelle tilgængelige fusions-information i erhvervspressen i Danmark, har overvejende positivt ladede fortællinger og billeder om fusioner.

For at analysere på hypotese 2.a, vil det indledningsvist blive opsummeret, hvad vi allerede ved fra indholdsanalysen og den klassiske oprindelsesobjekt-orienterede metafor-analyse. Dernæst vil der blive foretaget en kognitiv mapning af metaforenes beskrivelsesobjekter.

4.4.1.1 Hvad ved vi allerede om informationen generelt

Fra den indledende indholdsanalyse ved vi allerede, at den generelle måde man skriver om fusioner på er, at

- Artiklerne oftest er fremadrettede (78% +/-2,54%)
- Artiklerne er enten skrevet i patos (passioneret) eller i etos med indforståede logikker (hhv. 42% +/-3,03% og 47% +/-3,06%). Kun ganske sjældent er artiklerne skrevet i logos med logisk udtalt argumentation. Der må derfor antages at være en vis indforståethed mellem mediehusene og deres læsere.
- Artiklerne er i næsten $\frac{3}{4}$ af tilfældene pro fusioner⁴⁴ og meget sjældent decideret con (12% +/-1,99%)

Vi ved også, at der et gennemgående metaforkoncept, der kan kaldes ”Den Store Ridderturning”. Det indgår i 17,1% (+/-1,94%) af alle artikler og udtrykker en underliggende kognition om, at fusioner er en stor turning om at vinde en turning, erobre nogens gunst og gifte sig med prinsessen og ikke mindst dermed få det halve kongerige. Der findes også et noget mindre metaforkoncept, der fortæller en anden historie; nemlig historien om, at fusioner er en magtfuld medicin, der skal tages for at kurere en sygdom. Konceptet har også en indbygget forståelse af, at virksomheden skal spise, før den selv bliver spist. I dette koncept er der altså indbygget en forståelse af, at tid er vigtigt. Der er også en mere tydelig fare og et pres – som ikke ses i det grundlæggende koncept om Den Store Ridderturning.

⁴⁴ 72% +/-2,75% incl paradox-artikler, som dybest set også er pro fusioner

4.4.1.2 Kognitive mapninger

Basis denne grundviden om fortællingerne i artiklerne, skal vi nu udvide metaforanalysen – eller rettere vende den på hovedet, således at vi nu skal vise metaforenes mål (beskrivelsesobjektet) og ikke metaforenes oprindelse (oprindelsesobjekt). Alle fundne metaforer inddeles i den forbindelse ifht. beskrivelsesobjekterne. På basis af denne opdeling bliver mapningernes omdrejningspunkter, temaerne, fortolket frem. Temaerne blev: Aktørerne, fusionsprocessen og endelig en mapning over de følelser der er på spil, når der fusioneres eller ikke fusioneres. Denne udvælgelse af mapningernes temaer er helt igennem hermeneutisk. På basis af denne opdeling fremgår endvidere følgende undergrupperinger:

- Aktørerne kan beskrives med fire forskellige metafordomæner: De fremgangsrige, de adlede, de store farlige og fusionsmodstanderne.
- Processen kan beskrives med fem forskellige metafordomæner: Den lykkelige fusion, den gyldne indkøbstur, fusionskrigen, fusionsturneringen og endelig processen, hvor fusionen udeblev.
- Og endelig kan de følelser, der beskrives, opdeles i fire metafordomæner: Tvang & pres, drømme & håb og to typer af følelser, der beskriver den frygt der råder, hvad enten man beslutter at fusionere, eller netop ikke gør det.

Se de næste tre diagrammer for at se hvordan metaforene helt konkret beskriver hhv. aktørerne, processen og følelserne. Bemærk hvor kvalitativt stærke nogle af metaforene reelt er (Diagram 32 til Diagram 34):

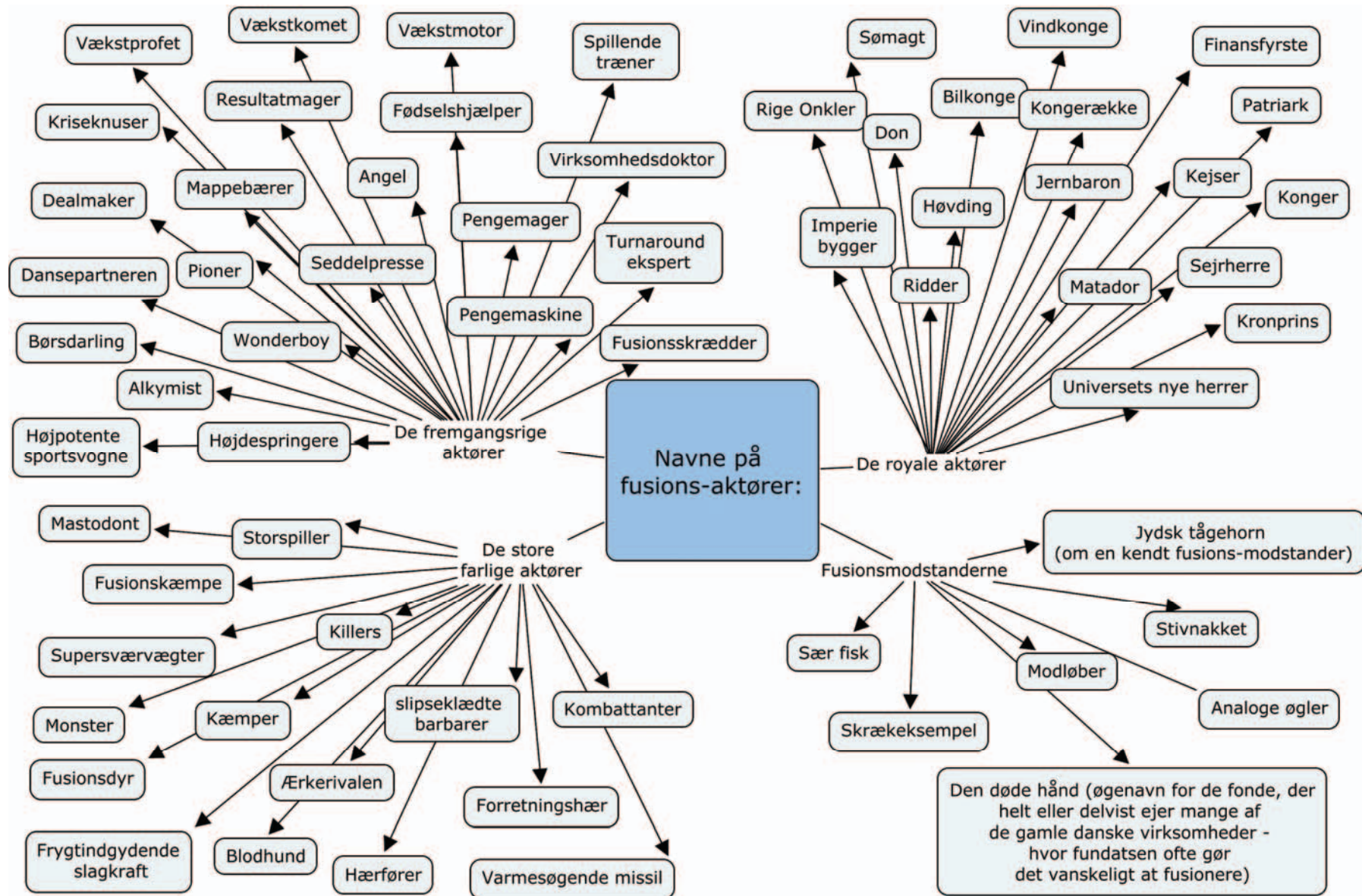


Diagram 32, Kognitiv mapning af metaforer for fusionsaktører

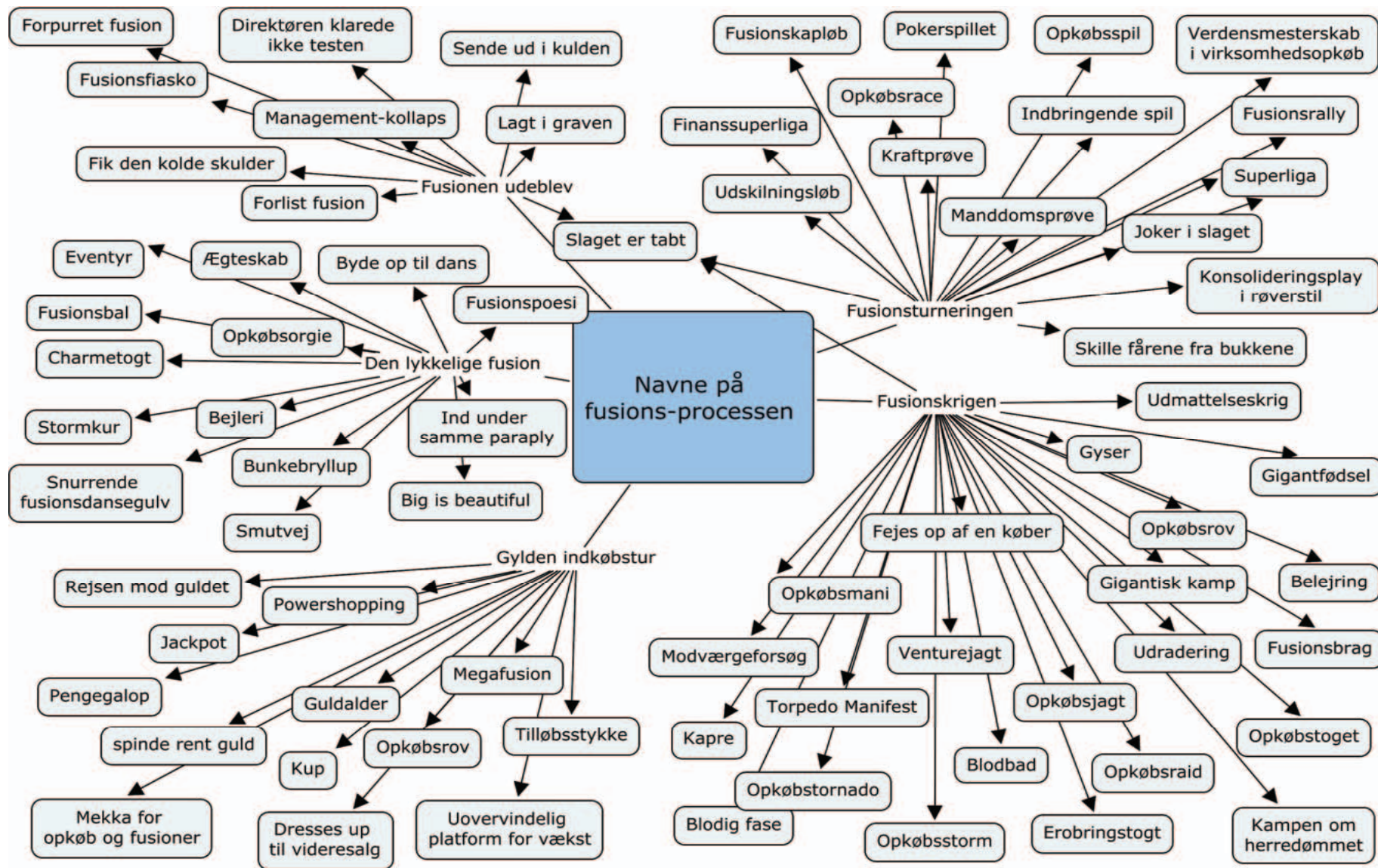


Diagram 33, Kognitiv mapning af metaforer på fusions-processen

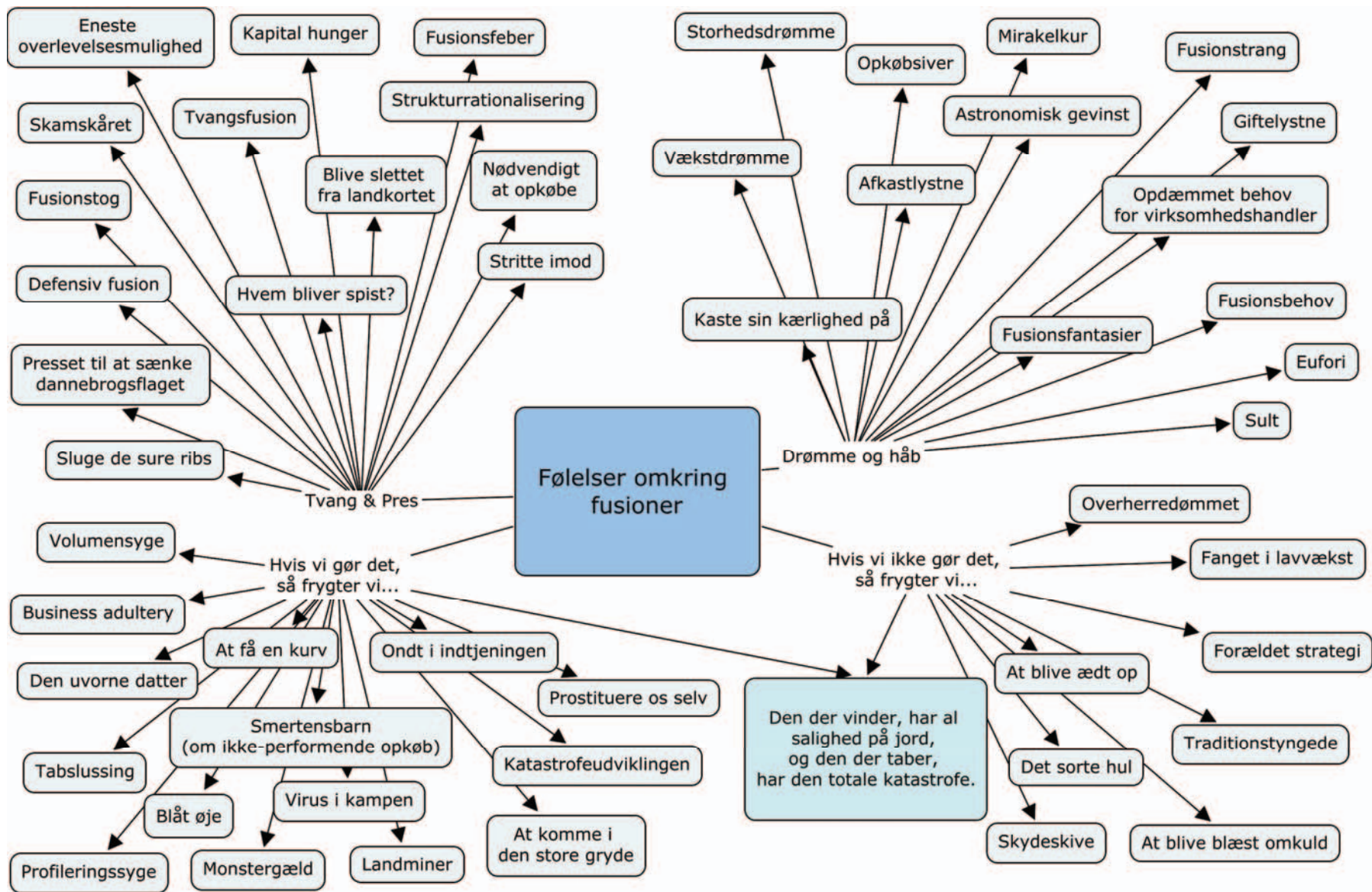


Diagram 34, Kognitiv mapning over metaforer for følelser omkring fusioner

Det er altså nogle kraftfyldte men også kontrastfyldte mapninger, som viser de overvældende følelser af håb og drømme om at blive den store fusionskonge, som bringer virksomheden ind i superligaen og erobrer nye områder. Men samtidig er der også en følelse af pres og tvang, hvor man ikke oplever, at man har andre løsninger, for ellers bliver man en dinosaur, som ikke er fulgt med tiden og bliver fanget i lavvækst. Oven i disse følelser er der en nagende tvivl om, hvorvidt det vil gå godt, eller om man blot vil kreere en monstergæld eller et nyt smertensbarn. Denne tvivl er udtrykt ganske godt i citatet fra Børsen i 2003 ”Den der vinder, har al salighed på jord, og den der taber har den totale katastrofe.”

Kombineres mapningerne med de tidligere analyser fra korpus analysen, ses tydeligt sammenhængen til det gennemgående metaforkoncept ”Den Store Ridderturning”, som består af metafordomænerne Bryllup, Krig og Sport & Spil. Det er tydeligt, at de ord som bruges for både aktører, processen og de følelser, der er på spil, ofte knytter sig til dette grundlæggende metaforkoncept. Eksempelvis ord som:

- Fusionsbal
- Stormkur
- Charmetogt
- Hærfører
- Høvding
- Blødbad
- Fusionsrally
- Manddomsprøve
- Kongerække

Som det fremgik af diagrammerne, der illustrerede de individuelle metafordomæner pr koncept, men også af korrelationsoversigten mod fusionsudviklingen, så er selve turnerings-elementet i kraftig vækst. Den romantiske oplevelse af fusioner, hvor ”ridderen” kommer på ”charmetogt” og ”frier”, og hvor man skal ”smelte sammen”, er en forholdsvis permanent kognition. Det samme gælder den mere krigeriske kognition, hvor fusioner er ”opkøbsrov”, og hvor man har ”storhedsdrømme”.

Der ses også en spændende sammenhæng mellem de kognitive mapninger over mod de to mindre metafor-koncepter, Spis eller bliv spist og Vinderen tager det hele, som netop også indeholder nogle andre følelser end de rene positive følelser; følelserne af tvang og pres. Disse koncepter indeholder derfor også ord som:

- Virksomhedsdoktor
- Analoge øgler
- Udskilningsløb
- Blive slettet fra landkortet
- Sult
- At komme i den store gryde
- Sluge de sure ribs

Brugen af disse ord er alle adfærdsgodkendende ifht at foretage fusioner – men måske lidt anderledes end antaget. Således er det ikke altid ultimativt positivt – men til tider mere en presset løsning, når fusionen bliver fundet som løsning på en given situation.

Det skal endvidere noteres, at antihelt-metafordomænet ofte er knyttet på fusionsmodstanderne og på processerne, hvor man ikke fik gennemført nogen fusion. Idet indholdsanalysen viste, at der ikke er ret mange ex post artikler, så er antihelte sjældent knyttet på fusioner, der har vist sig at være en fejltagelse – derfor findes der ikke mange aktør-metaforer for dem. Generelt skal det også nævnes, at antihelt-konceptet ikke er ret stort, og er meget volatilt, og tilsyneladende knytter sig stærkt til enkelthistorier mere end til generelle kognitioner.

4.4.2 Verifikation eller falsifikation af hypotese 2.a's konsekvenser

Det er i det foregående undersøgt, om hypotese 2.a kan bekræftes.:

2.a: Den generelle tilgængelige fusions-information i erhvervspressen i Danmark, har overvejende positivt ladede og adfærdsbekræftende fortællinger og billeder om fusioner.

Analysen viste, at historierne overvejende er positive overfor fusioner. Således har 72% af alle artikler en positiv vinkling – ofte på kommende fusioner – og kun 12% er decideret negativt vinklet.

De fortællinger, der bringes, er ofte adfærdsgodkendende og animerende til at foretage endnu en fusion – og gerne snart. Således er der en grundfortælling om ”Den Store Ridderturning”, som netop fortæller historien om den store ridder, der bekriger modstanderne i turningen og dermed vinder prinsessen og det halve kongerige. I denne grundfortælling er det vigtigste element selve turningen – at man skal vinde slaget. Det at blive nummer et, at blive den første over målstregen i fusionsrallyet, at blive kongen, den der består manddomsprøven – det er så væsentlig en fortælling, at den i 2006 indgår i 80% af alle artikler.

Men i fortællingerne er der også en anden følelse end kun de store håb og positive følelser – der er faren for, at man ikke når det, at man bliver outsideren, som ingen vil danse med – den analoge øgle, der ikke fulgte med. En anden negativ følelse der viser sig, er en følelse af pres og tvang – med indbygget angst for, at det ikke bliver godt. Så virksomhederne ved godt, at det kan gå galt, at man risikerer at etablere sig en monstergæld på grund af et smertensbarn af en uvorn datter – eller man kan risikere selv at blive puttet i den store gryde og blive spist af nogen andre, fordi man ikke nåede at gøre sig stor og uspiselig. Så virksomhederne fusionerer alligevel, selvom det måske er farligt, fordi der både er de netop nævnte farer – men ikke mindst fordi der er store drømme og håb om, at man måske har mirakelkuren, at man kan vinde kapløbet, og man dermed kan blive Universets nye herrer.

Så konklusionen er, at de fleste historier er positive, og de få der ikke er, ser alligevel ofte kun en løsning for virksomheden; nemlig at følge de andres eksempel: fusioner. Ergo er historierne og billederne overvejende adfærdsgodkendende og animerende i forhold til at fortsætte sekvensen af fusioner.

4.4.3 Q metode-analyser

Indtil nu har vi her i anden erkendelsesrunde kun set på informationen til beslutningstagerne og aktørerne omkring fusioner. Men hvilke overbevisninger har de enkelte aktører egentlig? For at finde et svar på dette, vil hypotese 2.b blive testet:

2.b: Kognitionerne blandt aktører, deres rådgivere og investorerne vil være adfærdsgodkendende ifht fusioner.

For at analysere på hypotese 2.b, vil der blive gennemført en Q metode analyse, som skal kortlægge hvilke mest sandsynlige subjektive holdninger man kan have til fusioner. Desuden vil det blive undersøgt, om der er forskel på de holdninger, man har indenfor de forskellige grupperinger i P-settet (se i øvrigt Appendix G). Indledningsvist undersøges korrelationen mellem de 26 sorteringer, der er foretaget. Dernæst udledes de forskellige Factor Arrays for at se hvilke mest sandsynlige holdninger, man kan have til fusioner, og endelig undersøges det, hvordan de forskellige respondenters sorteringer svarer til disse holdninger – og om der er nogle sammenhænge, der kan verificere eller falsificere hypotesen om adfærdsgodkendende kognitioner omkring fusioner.

4.4.4 Simpel korrelation mellem sorteringerne

Indledningsvist undersøges, hvorvidt der er korrelationen mellem de 26 faktiske besvarelser (se Appendix H for alle faktiske besvarelser). Af korrelationsanalysen fremgår det, at V1, V10, R1, R4, R5, I1, I2, I3, J1, J2 samt F2 især korrelerer med en del af de andre besvarelser. Det er interessant at notere sig, at fire ud af fem forskere ikke korrelerer særligt stærkt med virksomhederne, og man kunne derfor spekulere over, om forskerne interesserer sig for det, som betyder noget for virksomhederne? Interessant er det også, at investorerne og journalisterne indbyrdes er relativt stærkt korreleret, og for eksempel at fusionsmyndighederne (R4) er den rådgiver, der er stærkest korreleret med alle virksomhederne.

	V1	V2	V3	V4	V5	V6	V7	V8	V9	V10	R1	R2	R3	R4	R5	I1	I2	I3	J1	J2	J3	F1	F2	F3	F4	F5
V1	1,00	0,29	0,45	0,53	0,45	0,34	0,35	0,44	0,23	0,51	0,37	0,27	0,19	0,37	0,37	0,51	0,59	0,58	0,44	0,55	0,25	0,22	0,38	0,21	0,31	-0,05
V2		1,00	0,27	0,25	0,14	0,22	0,09	0,19	0,09	0,36	0,06	0,30	-0,07	0,37	0,03	0,24	0,19	0,21	0,16	0,31	0,22	0,08	0,24	0,00	0,24	-0,04
V3			1,00	0,34	0,32	0,22	0,21	0,15	0,21	0,36	0,15	0,26	0,19	0,40	0,41	0,31	0,21	0,33	0,55	0,54	0,18	0,25	0,38	0,04	0,49	0,03
V4				1,00	0,37	0,37	0,26	0,25	0,15	0,54	0,22	0,18	0,16	0,29	0,32	0,44	0,44	0,47	0,38	0,50	0,23	0,18	0,33	0,39	0,36	0,07
V5					1,00	0,31	0,36	0,32	0,34	0,40	0,29	0,08	0,06	0,50	0,32	0,38	0,47	0,32	0,39	0,46	0,24	0,04	0,40	0,10	0,17	0,07
V6						1,00	0,26	0,18	0,26	0,33	0,15	0,20	-0,03	0,21	0,41	0,35	0,21	0,21	0,19	0,45	0,17	0,15	0,46	0,25	0,14	0,21
V7							1,00	0,25	0,37	0,32	0,37	-0,05	0,18	0,33	0,35	0,45	0,23	0,47	0,13	0,29	0,07	0,11	0,40	0,08	0,13	0,08
V8								1,00	0,32	0,27	0,32	0,24	0,06	0,38	0,13	0,33	0,28	0,31	0,09	0,24	0,29	0,30	0,27	0,13	0,10	0,00
V9									1,00	0,15	0,33	0,17	0,37	0,44	0,33	0,44	0,29	0,33	0,10	0,25	0,41	-0,01	0,37	0,10	0,17	0,12
V10										1,00	0,13	0,31	0,18	0,26	0,20	0,55	0,45	0,40	0,45	0,49	0,24	0,14	0,38	0,38	0,26	0,06
R1											1,00	-0,07	0,23	0,46	0,31	0,44	0,32	0,40	0,27	0,40	0,42	0,01	0,20	0,14	0,20	-0,21
R2												1,00	0,16	0,32	0,19	0,26	0,29	0,27	0,27	0,27	0,31	0,18	0,11	0,15	0,26	0,11
R3													1,00	0,32	0,24	0,34	0,23	0,20	0,36	0,15	0,30	0,13	0,30	0,36	0,04	0,05
R4														1,00	0,36	0,56	0,36	0,44	0,24	0,39	0,45	0,09	0,44	0,05	0,11	-0,10
R5															1,00	0,54	0,38	0,48	0,44	0,42	0,28	0,24	0,39	0,17	0,30	0,23
I1																1,00	0,40	0,58	0,41	0,47	0,29	0,23	0,34	0,30	0,24	0,02
I2																	1,00	0,43	0,41	0,43	0,30	0,14	0,29	0,21	0,18	0,17
I3																		1,00	0,30	0,45	0,25	0,29	0,42	0,28	0,31	-0,05
J1																			1,00	0,56	0,21	0,32	0,23	0,35	0,58	0,17
J2																				1,00	0,25	0,35	0,45	0,35	0,55	0,18
J3																					1,00	0,15	0,27	0,23	0,19	0,01
F1																						1,00	0,24	0,30	0,36	0,31
F2																							1,00	0,31	0,19	0,06
F3																								1,00	0,22	0,33
F4																									1,00	0,25
F5																										1,00

Tabel 16, Korrelationsoversigt mellem alle besvarelser

Det er endvidere bemærkelsesværdigt, at der er en overvejende positiv korrelation mellem alle besvarelser. Således er det kun en til to forskere og to rådgivere, der er negativt korreleret med nogle af de andre besvarelser – og den negative korrelation er ikke særlig kraftig (maks. – 21%)

4.4.5 Udledning af Factor Arrays

De faktiske besvarelser er herefter kørt gennem en centroid faktor analyse, for derigennem at få ikke-roterede faktorer. Disse er herefter Varimax-roteret, således at der kan udledes såkaldte factor arrays, der er et udtryk for ”bedste estimat” for en given holdning, der kan eksistere. Det vanskeligste er at beslutte, hvor mange factor arrays der skal udledes. Jf. både Brown (1980) og McKeown & Thomas (1988) kan man ikke blot inddrage alle factor arrays med Eigenvalue>1, selvom de statistisk set er signifikante, idet de godt kvalitativt kan være uden fornuftigt indhold.

Hvis princippet om Eigenvalue blev fulgt, så skulle der udledes syv factor arrays. Det er afprøvet, og det giver nogle smalle factor arrays, hvoraf kun tre har distinkte sorterings-værdier – og de fire andre er ikke distinkte fra de andre overhovedet. Reliabilities på en syv factor array-løsning er fra 88-94%, hvilket ellers er rigtig pænt. Men som Addams (2000) understreger, så er det vigtigt, at man kun inddrager så mange factor arrays, at man får forklaret de vigtigste sammenhænge, som man kan se i korrelations-oversigten – og ved en syv factor array-løsning er dette krav ikke overholdt.

Hvis Scree-plot princippet blev fulgt, hvor det er ”knæet” i plottet, der afgør, hvor mange factor arrays der skal udledes, så er resultatet, at man kun skal udarbejde to factor arrays (Se Appendix I). Det giver reliabilities på 96-97%, hvilket er særdeles flot. Her er factor arrays modsat syv factor array-løsningen meget rige, og det er svært at overskue dem.

Hvis man goal-seeker på reliabilities, og sigter på en løsning på 95%, så er resultatet, at der bør udarbejdes tre factor arrays, og da syv factor array-løsningen også indikerede en løsning med tre distinkte factor arrays, er der arbejdet videre med en tre factor array-løsning. Det giver en 95% sandsynlighed for, at der er forklaret mindst 46% af fordelingen af de 26 sorteringer. Løsningen giver en sortering, som er på grænsen til ikke at være signifikant overhovedet (V6) – de andre 25 er signifikante på en eller flere faktorer. Rotationen på faktorerne er indledningsvist foretaget

automatisk, men i to af rotationerne er der efterfølgende roteret manuelt med -90 grader ekstra for at få punkterne placeret i 1. kvadrant i stedet for i 2. kvadrant. Principielt er det lige meget for resultatet – men det er nemmere at forklare, hvis flest mulige faktorer har positive fortegn, for det de viser. Faktorerne ser herefter således ud:

	Uroterede Faktorer			Aut. Roterede Faktorer				Manuelt Roterede Faktorer			
	F1	F2	F3	F1	F2	F3	h ²	F1	F2	F3	h ²
V1	66	2	-27	18	-32	-61	51	60	17	32	50
V2	32	14	-30	7	-2	-46	22	46	7	2	21
V3	55	18	7	-44	-22	-31	34	30	44	22	33
V4	62	18	-16	33	-20	-54	45	54	33	20	44
V5	55	-13	-4	18	-43	-33	33	33	17	42	32
V6	47	9	4	33	-23	-26	23	26	33	23	22
V7	46	-29	7	10	-52	-14	30	14	10	52	30
V8	44	-10	-26	1	-29	-43	27	42	1	28	26
V9	47	-47	19	7	-70	-1	49	1	7	69	49
V10	63	20	-25	29	-17	-62	50	61	28	17	49
R1	45	-45	0	-4	-61	-15	40	14	-4	60	39
R2	37	16	-13	21	-7	-36	18	35	20	7	17
R3	35	-16	19	19	-39	-1	19	1	19	39	18
R4	61	-42	-17	-3	-65	-39	59	39	-2	65	57
R5	60	-7	27	43	-49	-12	44	11	42	48	43
I1	73	-16	-3	26	-56	-41	56	40	26	56	54
I2	53	-5	-24	9	-31	-49	35	48	8	30	34
I3	67	-13	-7	22	-49	-42	47	41	22	48	46
J1	61	29	10	56	-18	-36	48	35	56	17	47
J2	76	29	3	59	-25	-50	66	50	58	25	66
J3	47	-18	-6	9	-41	-28	26	28	8	40	25
F1	36	24	18	45	-8	-13	22	13	45	8	22
F2	60	-6	19	38	-46	-19	40	19	38	46	39
F3	41	17	12	39	-15	-19	21	19	39	14	21
F4	48	43	15	60	0	-27	44	27	59	0	43
F5	15	26	47	52	0	21	31	-20	52	0	31

Tabel 17, Faktor-oversigt⁴⁵

Rotationen medførte syv sorteringer, der er signifikante for Faktor 1, fem sorteringer på Faktor 2 samt seks sorteringer på faktorer på Faktor 3. Der er syv sorteringer, der er signifikante på mere end

45 Fed = Signifikante faktor-værdier ($p < 0,01$) (Signifikans-niveauet for faktorerne er 33 givet ved standardafvigelse på $1/\sqrt{60}$), h^2 indikerer den procentuelle sammenhæng fra Q-sorter til faktoren (summen af de kvadrerede faktorer (Brown, 1980))

en faktor, og derfor ikke inddrages i factor-array udledningen (Addams, 2000). En sortering er som nævnt ikke signifikant på nogen af de tre factor arrays.

Herefter assignes der Z-scores, som er en sorterings-vægtet værdi af det enkelte Q, således at hvert Q bliver inkluderet med den vægt, som de forskellige sorteringer repræsenterer i en given faktor. (Brown, 1980). Disse rangordnes efterfølgende, og dermed kan de forskellige factor arrays udledes.

Q	Factor Array		Factor Array		Factor Array	
	Z-score F1	F1	Z-score F2	F2	Z-score F3	F3
1	-0,130	0	0,211	1	-0,490	-3
2	0,331	1	0,134	1	0,203	1
3	0,250	0	-0,134	-1	0,110	0
4	-0,636	-2	0,259	1	-0,405	-2
5	0,066	0	-0,019	0	-0,583	-4
6	-0,671	-2	-0,067	-1	-0,532	-3
7	0,158	0	-0,096	-1	-0,675	-4
8	0,480	2	0,211	1	-0,464	-2
9	-2,581	-5	-1,515	-5	-1,081	-5
10	-1,350	-3	-0,661	-3	-0,312	-2
11	-0,187	-1	-0,709	-4	-0,203	-1
12	0,676	2	0,412	2	-0,498	-3
13	0,814	3	1,045	5	-0,498	-3
14	-0,383	-1	-0,575	-3	-0,169	-1
15	1,171	3	0,067	0	0,380	2
16	0,054	0	-0,105	-1	0,591	3
17	-0,613	-2	-0,029	-1	-0,076	0
18	-0,763	-3	-0,460	-2	-0,566	-3
19	0,170	0	-0,067	-1	0,507	3
20	1,861	4	0,374	2	0,236	1
21	2,655	5	-0,537	-3	0,853	5
22	-0,509	-2	-0,240	-2	0,194	1
23	-0,026	0	-0,383	-2	-0,439	-2
24	0,469	1	-0,173	-2	-0,760	-4
25	0,365	1	0,086	0	0,186	1
26	0,250	1	-0,479	-2	0,051	0
27	1,447	4	0,105	0	0,177	1
28	0,273	1	-0,163	-1	-0,008	0
29	0,722	2	0,882	4	0,490	3
30	-0,717	-3	-1,160	-4	-0,017	0
31	-0,509	-2	-0,048	-1	0,160	1
32	-1,407	-4	-1,284	-5	-0,819	-5
33	-0,314	-1	-0,537	-3	0,363	2
34	0,296	1	0,316	2	-0,262	-1
35	-0,210	-1	-0,019	0	-0,397	-2
36	-0,084	0	0,144	1	0,101	0

37	0,826	3	0,058	0	-0,220	-1
38	-0,291	-1	-0,316	-2	0,220	1
39	-2,098	-5	-1,122	-4	-0,777	-4
40	-0,625	-2	2,655	5	-0,110	-1
41	0,883	3	0,825	4	-0,304	-1
42	-0,164	0	0,019	0	0,059	0
43	0,354	1	0,374	2	0,287	2
44	0,653	2	0,508	3	-0,076	0
45	-0,084	0	0,077	0	0,802	4
46	-1,913	-4	0,038	0	0,760	4
47	0,929	3	0,230	1	0,025	0
48	2,172	5	0,585	3	1,039	5
49	-0,406	-1	0,805	4	-0,296	-1
50	0,653	2	0,489	3	0,372	2
51	-0,786	-3	-0,815	-4	0,448	2
52	-1,741	-4	0,268	2	-0,304	-1
53	-0,245	-1	0,978	4	0,236	2
54	-0,901	-3	0,613	3	0,008	0
55	-0,360	-1	-0,690	-3	0,127	1
56	-1,971	-4	0,010	0	-0,380	-2
57	0,423	1	0,288	2	0,667	3
58	0,480	2	0,144	1	0,692	4
59	1,608	4	0,182	1	0,785	4
60	1,182	4	0,527	3	0,591	3

Tabel 18, Z-scorer og tilhørende factor arrays

4.4.6 Beskrivelse af Factor Arrays

De tre Factor Arrays er et udtryk for tre mulige holdninger til fusioner, deduceret via de 26 sorteringer, og som de 26 interviewede kan være mere eller mindre korrelerede med. I det følgende vil disse tre Factor Arrays blive beskrevet – dog vil der indledningsvist være en oversigt over de Qs, som de fleste er enige om, og som derfor ikke er distinkte for nogle af de tre Factor Arrays.

4.4.6.1 Generelle holdninger

Generelt for alle tre Factor Arrays gælder, at der er 13 udsagn, P-settet har næsten samme kognition omkring. Det er indres, at -5 indikerer meget uenig og +5 er meget enig. Således er de fleste meget uenige i udsagnene om:

- at det kun er dårlige virksomheder, der fusionerer. Derfor vil fusioner altid se dårlige ud, fordi de består af dårlige virksomheder (-5,-5,-5) Dermed kan det konkluderes, at

den generelle holdning blandt alle de interviewede er, at Borek, Buehler & Schmutzlers (2004) hypotese bør afvises. (Q9)

- at hvis en forhandling ikke fører til handel, at da har det været spild af tid. (-4,-5,-5) Flere af de mundtlige tillægskommentarer var faktisk, at man altid som det mindste er blevet klogere på sin egen virksomhed. (Q32)
- at man kun bør købe virksomheder, der underperformer. (-5,-4,-4) Der er flere korte - men kontante - kommentarer til dette udsagn á la ”sikke noget sludder”. De fleste tror altså ikke på Trautweins (1990) forslag om, at man kun bør opkøbe virksomheder, der underperformer (Q39)

De fleste er moderat uenige i følgende udsagn

- Det er omsætnings-forøgelsen, fremfor omkostnings-besparelsen, som er den økonomiske nøgle ved fusions-succeser. (-3,-3,-2) Flere indikerede, at de mente, at de havde gennemført fusioner med omkostningsreduktion som eneste formål, og hvor de var lykkedes. De fleste er altså ikke enige i KPMGs (2004) konklusion (Q10)
- Fusioner blandt sekundære erhverv (industri) er sværere at få profitable end blandt tertiære erhverv (service). (-3,-2,-3) Flere af de mundtlige kommentarer indikerede decideret den modsatte observans, fordi de oplever, at der er flere fysiske synergier, der kan opnås i en produktion. Så det er ikke blot et udtryk for, at man ikke kan generalisere sådan her, selvom også flere indikerede denne holdning. De fleste er faktisk moderat uenige i Gugler et als (2003) observation. (Q18)

De fleste er temmelig indifferente overfor – eller kan ikke forholde sig til:

- Når en manager vælger at nedsætte en arbejdsgruppe på tværs af de to fusionerede virksomheder, er det ikke nødvendigvis et udtryk for en situationsspecifik beslutning, men formentlig snarere en imitation af tidligere ændringsprocesser, som vedkommende har haft ansvaret for, eller viden om at sådan håndterer andre virksomheder deres fusioner. (0,0,0) Molin & Pedersens (1996) hypotese om proces-imitation kan ingen forholde sig til – de fleste forstod det simpelthen ikke. (Q42)
- Konkurrenter ser en forestående fusion som en chance for at skaffe sig nye kompetente - men frustrerede - medarbejdere fra den fusionerende virksomhed.

(0,1,0) Mange havde svært ved at forholde sig til, at medarbejderne skulle være frustrerede. (Q36)

- Bedre privat information om en target-virksomhed ifht markedets information, er en mulighed for en mere korrekt værdiansættelse af denne target-virksomhed - og dermed en mulighed for en gevinst, som andre ikke kan se. Dette er et vigtigt motiv for fusioner. (0,-1,0) En del syntes, at det mindede om insider-viden, hvorfor det blev pointeret, at det snarere er et udtryk for et branche-kendskab. De fleste ytrede, at det kunne de slet ikke forholde sig til (Q3)
- Fusioner kan være en hurtig substitut for forskning og udvikling. (1,0,1). Selvom det fremgår af snart sagt enhver lærebog, at et vigtigt fusionsmotiv er at købe forskning og udvikling – så var det de færreste, der kunne forholde sig til det. Selv blandt virksomhedsledere, for virksomheder der beskæftiger sig med forskning og udvikling, var der kun en, der var enig i dette forhold (V8). (Q25)
- at man skulle kunne sige, at måle en fusions udfald baseret på børsværdier er fejlagtig - man bør bedømme fusionen på virksomhedens regnskabsdata. (1,1,1). De fleste ytrede, at det havde de ikke nok viden til at udtale sig om. Andre var lidt mere bombastiske og ytrede ting som ”børsværdier er jo bare en værdi af de fremtidige regnskaber”. Det betyder, at den diskussion mellem positivisterne om, hvilken regnemetode der er den bedste eller rigtigste, den diskussion kan de fleste ikke forholde sig til. Det ligger også i fin forlængelse af Bilds (1998) observation omkring, at virksomheder oftest ikke foretager ex post beregninger, og hvis de gør, gør de det forkert, og derfor ofte ikke kender det reelle udfald af deres egne fusioner.(Q2)

Endelig er de fleste moderat enige i følgende:

- Når nyhedsmedier og fagblade kommenterer fusioner, skabes en række etablerede forestillinger om, hvordan virksomheder eksempelvis skal integrere, hvordan man bør kommunikere og medinddrage m.v. (1,2,2) (Q43)
- Typisk er kunderne til en fusionerende virksomhed ikke nær så begejstrede som aktionærene, da de frygter kvalitetsforringelser, serviceforringelser og/eller forøgelser af priserne (2,3,2) Den populærvidenskabelige bog af Coffey, Garrow & Holbeche (2002) er altså i nogenlunde samklang med de fleste interviewede (Q50)

- Vækst er en nøgle-motivator i dagens fusioner (4,3,3) Dermed er de fleste moderat enige med erfa-gruppen The Conference Board (2001) på dette punkt. (Q60)

Der er ingen udsagn, som alle er meget enige i, hvilket er interessant, fordi det fortæller, at P-settet lægger noget forskelligt i, hvad der er vigtigt. I det følgende vil de tre forskellige Factor Arrays blive beskrevet med de attributter, der særligt kendetegner dem, ifht de to andre Factor Arrays.

4.4.6.2 Factor Array 1 – Den Ekspansions søgende

Factor Array 1										
-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
9	32	10	4	11	1	2	8	13	20	21
39	46	18	6	14	3	24	12	15	27	48
	52	30	17	33	5	25	29	37	59	
	56	51	22	35	7	26	44	41	60	
		54	31	38	16	28	50	47		
			40	49	19	34	58			
				53	23	43				
				55	36	57				
					42					
						45				

Diagram 35, Factor Array 1 (grå felter er generelle holdninger)

Personer, der korrelerer med Factor Array 1, mener, at fusioner primært indgås for at maksimere shareholder value, og at synergier er et vigtigt motiv for fusioner. De tror på, at fusioner gennemføres for at udvide med nye produkter eller markeder, og at fusioner mellem virksomheder fra vidt forskellige kulturer er sværere at håndtere end fusioner med kulturer tæt på hinanden, og endelig at virksomheder, der har erfaring med fusioner, har større chance for succes ved fremtidige fusioner.

Til gengæld tror de ikke på, at opnåelse af monopol-lignende tilstande er et vigtigt motiv for fusioner, at valget af fusionsform i høj grad skulle være præget af imitation og i mindre udstrækning af økonomisk-strategiske rammebetingelser og -overvejelser (marked, branche, tidspunkt og størrelse), og heller ikke at virksomheder med en høj markedsværdi i forhold til deres indre værdi typisk har en ledelse, der overvurderer deres egne evner til at styre en fusion. Personer korreleret

med Factor Array 1 tror endvidere ikke på (eller har måske ikke hørt om) event studierne mange beviser for, at Glamour Firms⁴⁶ oftest ikke performer, når de fusionerer (se f.eks. Sudarsanam, Mahate & Freeman (2001) og Rau & Vermaelen (1998)).

Personer, der korrelerer med Factor Array 1 tror på, at man kan øve sig i at blive bedre til at fusionere. Men hvis resultaterne fra for-forståelsen til første erkendelses-runde erindres, så er det sjældent, at det sker – det sker kun, hvis virksomheden etablerer en egentlig formel erfaringsopsamling. Det sandsynlige er snarere, at man bare bliver ringere og ringere, hvis man starter med at have succes, fordi man ofte kommer til at lide af det, forskerne kalder, ”erfaringsghybris”.

Således kan konkluderes, at de, som korrelerer med Factor Array 1, har en meget klassisk holdning til, hvad formålet med fusioner er; nemlig at maksimere shareholder value via ekspansion enten via nye markeder eller produkter. Mennesker korreleret på denne opfattelse kaldes her ”Den Ekspansions søgende”.

4.4.6.3 Factor Array 2 – Fusions skeptikeren

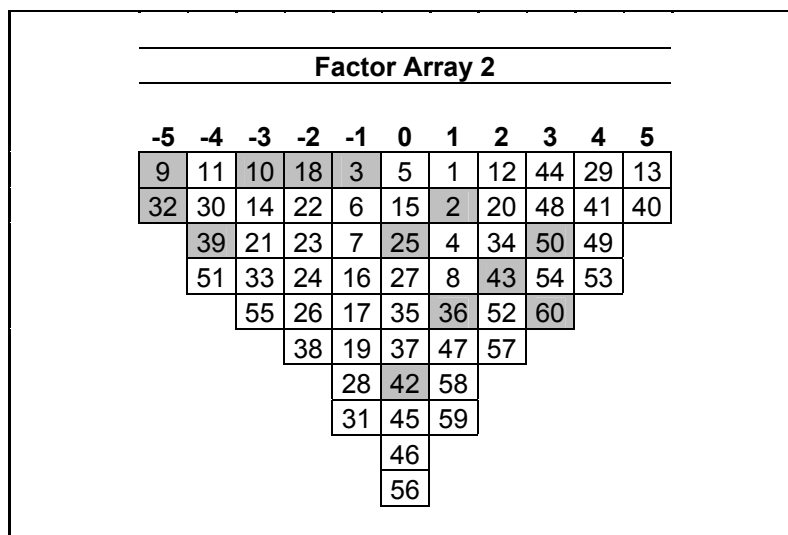


Diagram 36, Factor Array 2 (grå felter er generelle holdninger)

⁴⁶ Glamour firms er virksomheder med en høj markedsværdi og lav indre værdi. Modstykket kaldes Value firms

Personer korreleret med Factor Array 2 tror på, at et fremherskende fusions-kendetegn er hybris - overvurdering af egne evner og af muligheder for fortjenester, og at managements egeninteresse om økonomisk kompensation, magt og/eller prestige er en væsentlig drivkraft for fusioner. De tror endvidere på, at trangen til imperiebyggeri er et vigtigt motiv for fusioner, og at fusionsbølgen i sig selv etablerer en tendens til, at fusioner bliver et aktivt ledelsesværktøj. Endelig tror de på, at der midt i begejstringen og adrenalinsuset, som er karakteristisk for deal-making, at da bliver vigtige implementerings-problemer ofte glemt, og at energien i de fusionerende virksomheder bliver flyttet fra innovation og udvikling til koordinering og harmonisering.

På den anden side tror de ikke på, at det er vigtigere at være en stor virksomhed, der kan drage fordel af stordriftsfordele, fremfor at være mindre specialiseret virksomhed. De tror heller ikke på, at grunden til at så mange fusioner og overtagelser mislykkes er, at integration ses som den eneste og mest foretrukne løsning. Endelig tror de ikke på, at man uden ekstern rådgivning fra specialister, vil være blandt de mange fusionsaktører, der er involveret i mislykkede transaktioner.

Dette er den klassiske skeptiske holdning til fusioner. Personer tæt korreleret på Factor Array 2 tror på Roll's (1986) hybris-teori og på Ravenscraft & Scherers (1987) imperiebyggeri-hypotese. I kontrast til dette tror personer tæt korreleret med Factor Array 2 også på, at beslutningstager også foretager fusioner for egen vindings skyld. Dette er en kontrast, fordi de to første motiver forudsætter, at beslutningstageren dybest set har villet virksomheden det godt – mens agent-teorien kun tager hensyn til beslutningstageren selv. Så at tro på begge forklaringer kan i nogen udstrækning godt siges at være i konflikt.

Personer tæt korreleret med Factor Array 2 tror også på ideerne om, fusionsprocessen ofte går galt – også selvom de ikke tror på, at man nødvendigvis har brug for specialister til at hjælpe sig, og at integration ikke nødvendigvis ses som den eneste farbare løsning.

Factor Array 2 er derfor et billede på holdningen hos "Fusions skeptikeren".

4.4.6.4 Factor Array 3 – Den Globaliserede Monopolist

Factor Array 3										
-5	-4	-3	-2	-1	0	1	2	3	4	5
9	5	1	4	11	3	2	15	16	45	21
32	7	6	8	14	17	20	33	19	46	48
	24	12	10	34	26	22	43	29	58	
	39	13	23	37	28	25	50	57	59	
		18	35	40	30	27	51	60		
			56	41	36	31	53			
				49	42	38				
				52	44	55				
					47					
					54					

Diagram 37, Factor Array 3 (grå felter er generelle holdninger)

Personer tæt korreleret med Factor Array 3, tror ligesom Factor Array 1 (Den Ekspansionssøgende), at fusioner indgås primært for at maksimere shareholder value, og at synergier er et vigtigt motiv for fusioner. De tror endvidere på, at opkøb & fusioner er en afledt effekt af globaliseringen, at opnåelse af monopol-lignende tilstande er et vigtigt motiv for fusioner, at virksomheder, der fokuserer på synergier, har større chance for succes med deres fusion end virksomheder med andre fokusområder, samt at virksomheder, der har erfaring med fusioner, har større chance for succes ved fremtidige fusioner.

De afviser tesen om, at de officielle motiver for fusioner er rationelle - men at de i virkeligheden ofte er irrationelle. De tror endvidere ikke på, at man som virksomhed, der byder på et opkøbsemne, sandsynligvis vil byde højt for at signalere en høj privat vurdering af mulighederne - primært for at skræmme konkurrenter bort, og at de følgende bydere dermed vil blive afledt fra at bruge tid og penge på at skaffe sig information, og blot byde endnu højere. De tror heller ikke på irrationalitet, på herding eller på at en ofte lærebogs-nævnt fusionsårsag; skattemæssige motiver - skulle være rigtige og dermed være drivende for fusioner.

Således er Factor Array 3 på positiv-siden forholdsvis korreleret med Factor Array 1 (Den Ekspansionssøgende) – bortset fra hvorvidt fusioner indgås for at opnå monopolistiske fordele. Det tror Den ekspansionssøgende ikke på – mens Factor Array 3 tror stærkt på det. Factor Array 3

personer tror endvidere, at fusioner er en afledt effekt af globaliseringen. Personer tæt korreleret med Factor Array 3 kaldes derfor ”Den Globaliserede Monopolist”.

4.4.7 Beskrivelse af P-settets sammenhæng til Factor Array 1-3

De tre Factor Arrays er med andre ord meget forskellige, og næste trin i analysen er at undersøge sammenhængene mellem P-settet og disse Factor Arrays, hvorved eventuelle forskelle i kognitionerne mellem de forskellige interviewede personer og grupper af personer kan klarlægges. Indledningsvist vil det blive illustreret med tre scatter-plots, hvor korrelationsværdierne mellem to Factor Arrays mod P-settene er plottet ind.

Den første illustration er Den Ekspansionssøgende (F1) mod Fusionsskeptikeren (F2):

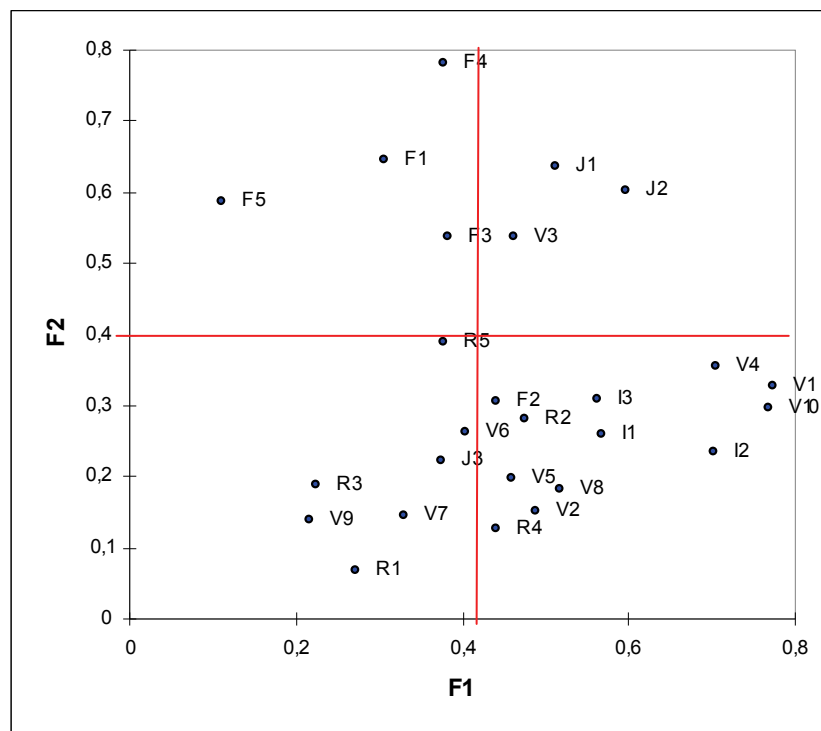


Diagram 38, Scatterplot af Den Ekspansionssøgende mod Fusionsskeptikeren

Af denne illustration er det tydeligt, at ingen Investorer eller rådgivere er højt korreleret med Fusionsskeptikeren (F2). To journalister og en virksomhed er både højt korreleret på Den Ekspansionssøgende og Fusionsskeptikeren, hvilket må siges at være ret specielt, når man

betænker, hvor forskellige kognitioner de to Factor Arrays repræsenterer. To rådgivere og to virksomheder er lavt korreleret på begge holdninger (V9 og V7) – hvor V7 repræsenterer det bedste bud på en repræsentation for virksomheder, som ikke fusionerer – men i dette tilfælde blot køber op for at lukke det, de har købt, fordi de skal bruge lokalerne til deres egen virksomhed. Endelig er det bemærkelsesværdigt, at fire ud af de fem forskere lægger sig samlet, fordi de har en lav til moderat korrelation med Den Ekspansionssøgende (F1) men høj korrelation mod Fusions skeptikeren (F2).

Den næste illustration viser Den Ekspansionssøgende (F1) mod Den Globaliserede Monopolist (F3).

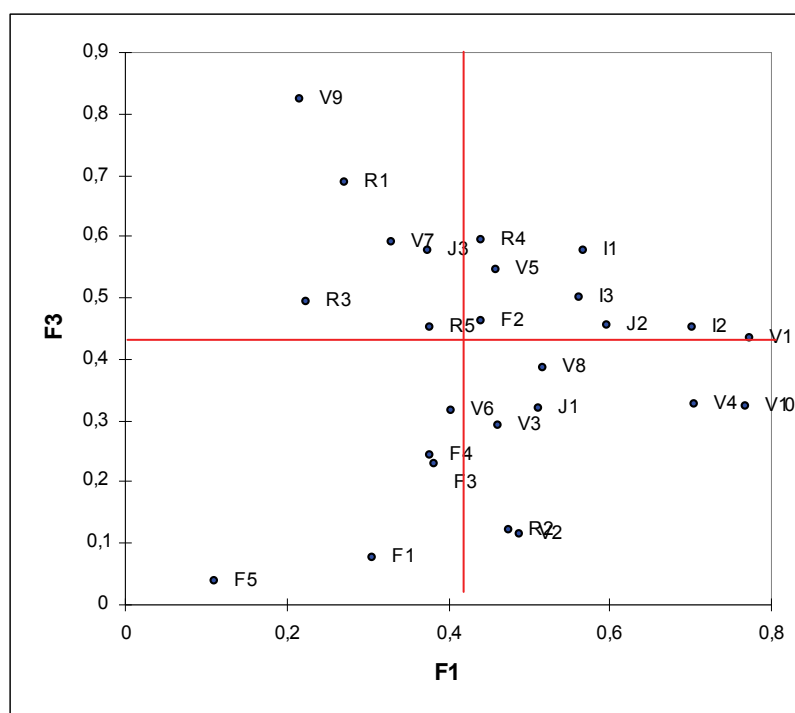


Diagram 39, Scatterplot af Den Ekspansionssøgende mod Den Globaliserede Monopolist

Af dette diagram fremgår det, at seks ud af 10 virksomheder deler en moderate korrelation med Den Ekspansionssøgende, mens tre virksomheder er stærkt korreleret med Den Ekspansionssøgende. De fleste virksomheder er moderat korreleret med Den Globaliserede Monopolist – men en virksomhed (V9) er stærkt korreleret mod Den Globaliserede Monopolist (i øvrigt sammen med revisoren). V9 er en virksomhedsleder, der har foretaget mange spektakulære og succesfulde fusioner, og derfor skal vedkommende naturligvis afvise irrationaliteten ved fusioner, som Den Globaliserede Monopolist også er et udtryk for. Der er ét udsagn, som især adskiller Den Ekspansionssøgende fra Den Globaliserede Monopolist, og det er troen på, hvorvidt fusioner indgås for at opnå

monopolistiske tilstande (Q 46), og det tror V9 stærkt på (5) – men det gør R1 ikke (-4). Interessant er det også, at den konstellation der sås ved forrige illustration går igen, så den familieejede ikke-fusionerende virksomhed V7 er tættest på V9, dog kun med en korrelation på Den Globaliserede Monopolist på 58% mod V9s 82%. Der ligger alligevel en indikator i den lidt specielle konstellation af de to virksomhedsledere, som sandsynligvis kan tilskrives begge virksomhedslederes entreprenante og spektakulære måde at drive virksomhed på. Endelig kan det endnu engang konstateres, at fire ud af fem forskere lægger sig markant anderledes end virksomheder, rådgivere, investorer og journalister. Således er de fire ud af fem forskere meget lavt korreleret på Den Globaliserede Monopolist, mens to ud af fem er moderat korreleret på Den Ekspansionsssøgende.

Næste illustration viser Fusions skeptikeren (F2) mod Den Globale Monopolist (F3)

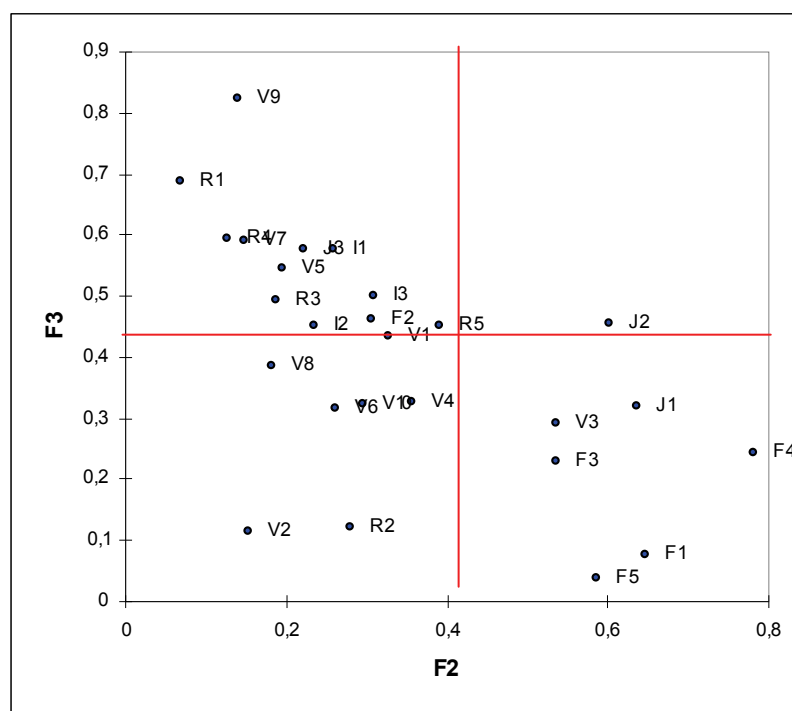


Diagram 40, Scatterplot af Fusions skeptikeren mod Den Globaliserede Monopolist

Denne illustration viser endnu engang, at fire ud af fem forskere kognitions mæssigt ligger markant anderledes end de fleste virksomheder, alle rådgivere og alle investorer – men kun en af journalisterne. Der er faktisk igen to af journalisterne som er nogenlunde enige med forskerne samt en enkelt virksomhed (en leder af en fusions-afdeling i en fondsejet industrivirksomhed). Det faktum at der er to ud af tre journalister, der lægger sig sammen med forskerne, og derfor indikerer en kritisk holdning til fusioners rationalitet, kan godt undre, når man betænker, hvor pro-fusioner

artiklerne i erhvervsmedierne er. Spekulativt kan man derfor stille spørgsmålet, om det kan skyldes, at journalisterne ikke får muligheden for at udføre den kritiske journalistik, de gerne ville – muligvis pga. erhvervsjournalismens særlige ståsted (se afsn 3.2.4).

De tre illustrationer kan samles i den følgende 3D-illustration (Diagram 41), som kan vise, hvordan de 26 interviewede lægger sig holdningsmæssigt ifht hinanden givet alle de tre Factor Arrays:

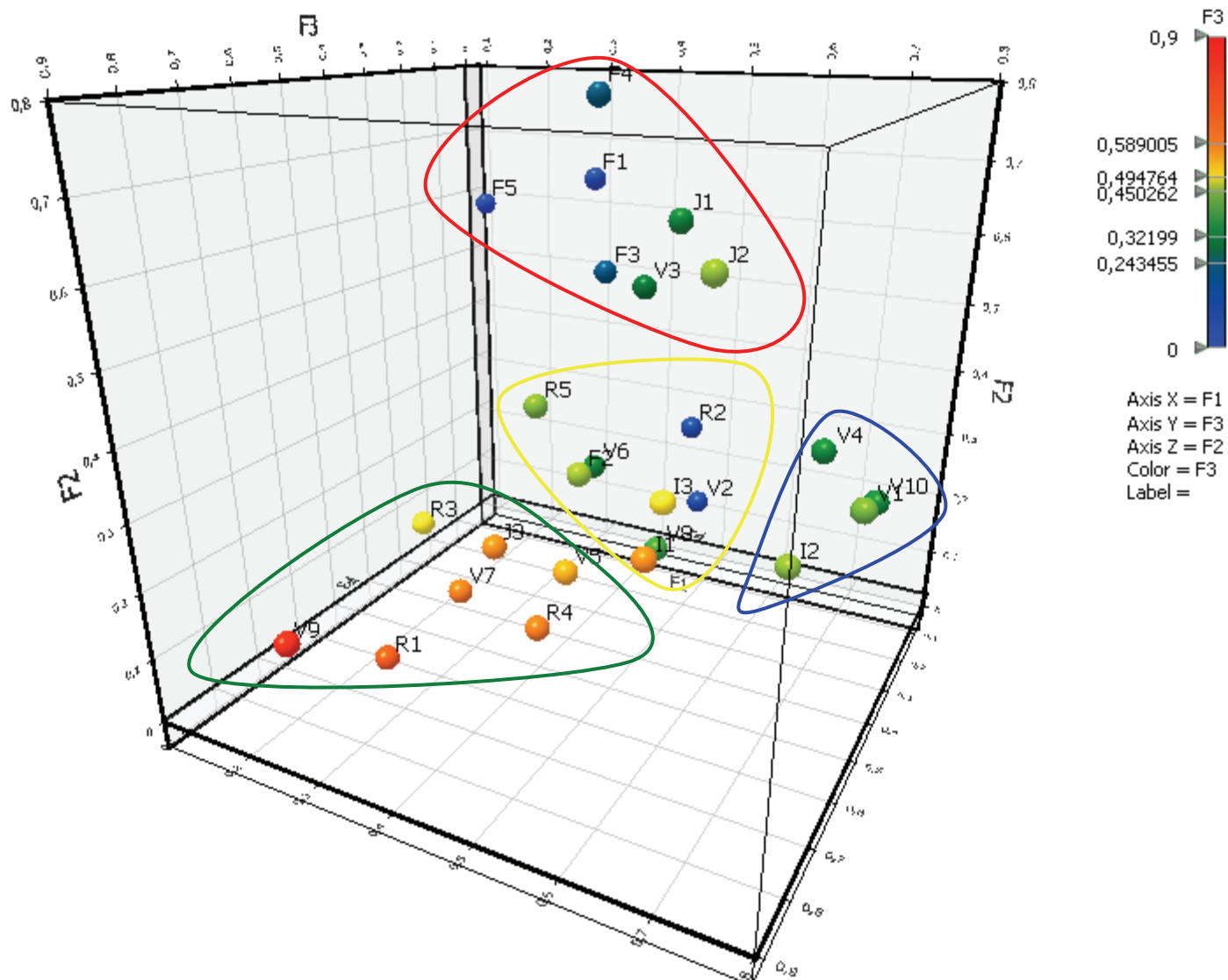


Diagram 41, 3D-kube over alle tre Factor Arrays

Det fremgår af diagrammet, at der er fire grupperinger af holdninger. Den ene (grønt omrids) hvor V9 og V7 (begge omtalt tidligere) samt V5 (en kapitalfondsejet virksomhed) holdningsmæssigt er tæt på hinanden sammen med tre rådgivere og en journalist. De er især korreleret på Den Globaliserede Monopolist (F3), og det er karakteristisk for denne gruppe, at de tror stærkt på rationaliteten i fusioner, og de tror stærkt på synergier som værende afgørende for fusioner, og de tror også på monopolistisk maksimering som fusionsformål.

Der er også en lille gruppe (blåt omrids) bestående af tre virksomheder og en investor. Karakteristisk for disse virksomheder er, at de er børsnoterede. De er stærkt korrelerede på Den Ekspansionssøgende (F1), hvor man bl.a. ikke tror på - eller ikke har hørt om - de talrige event studier der viser, at Glamour-Firms performer dårligere end Value Firms. Til gengæld tror de på, at fusioner gennemføres for at udvide med nye produkter eller markeder, og at fusioner mellem virksomheder fra vidt forskellige kulturer er sværere at håndtere end fusioner med kulturer tæt på hinanden. Og modsat Den Globaliserede Monopolist (F3) tror de ikke på det monopolistiske formål.

Basis disse to grupperinger i diagrammet kan det konstateres, at næsten alle virksomhederne, deres rådgivere og investorer tror på fusioner som profitmaksimerende – og grundlæggende udføres fusioner for at udvide virksomheden – den ene eller anden vej. De har nogle nuance-forskelle i holdningen til, hvad den drivende faktor for fusionerne er, og hvilke udfalds-overbevisninger man kan tillægge validitet. Men grundlæggende mener de ikke, at fusioner indgås af irrationelle årsager.

Den tredje gruppering (rødt omrids) består af fire forskere, to journalister og en virksomhed, som markant afviger fra de fleste virksomheder, alle rådgivere, alle investorer samt en af de tre journalister, ved det, at de som de eneste er stærkt korreleret med Fusions skeptikeren (F2), som er den kritiske fusionsholdning, som tror på, at fusioner indgås, fordi ledere begår hybris, eller fordi de er imperiebyggere. Det, som informationsmæssigt er tankevækkende, er det faktum, at to journalister også er stærkt knyttet på den fusions skeptiske kognition, som forskerne også har – men at det ikke er den kognition, man kan finde i artiklerne. Det kunne være en indikation af, at journalisterne i et vist omfang ikke rigtig får udarbejdet den journalistik, de gerne ville – hvad end årsagen kan være.

Den sidste gruppe i diagrammet (gult omrids) er ikke specielt korreleret med nogen af de tre Factor Arrays – de tror lidt på det hele – men primært på Den Ekspansionssøgende (F1) og Den Globaliserede Monopolist (F3). Det er tale om tre virksomheder, to rådgivere, to investorer og den sidste forsker. Det er tankevækkende, at investorerne ikke tror kraftigere på hhv. Den Ekspansionssøgende eller Den Globaliserede Monopolist – men dog er de ikke decideret skeptiske.

4.4.8 Verifikation eller falsifikation af hypotese 2.bs konsekvenser

Det er i det foregående undersøgt, om hypotese 2.b kan bekræftes.:

2.b: Kognitionerne blandt aktører, deres rådgivere og investorerne vil være adfærdsgodkendende ifht fusioner.

Analysen viste, at der i hvert fald findes tre distinkte kognitioner om fusioner: Den Ekspansionssøgende, Fusions skeptikeren og Den Globaliserede Monopolist.

Den Ekspansionssøgende, tror på synergier som argument for fusioner – men tror ikke på det monopolistiske argument. For Den Ekspansionssøgende er en af de vigtigste årsager til at indgå fusioner at maksimere shareholder value gennem ekspansion af enten markedet og/eller produkterne. I denne kognition er man endvidere lidt bekymrede for de kulturelle forskelle ved fusioner, men man tror på, at hvis man øver sig, så kan man blive bedre til at fusionere. Denne kognition er stærkt korreleret med tre børsnoterede virksomheder og en investor.

Den Globaliserede Monopolist er stærkt knyttet på de mere entreprenante virksomheder og nogle rådgivere. De tror tilsvarende stærkt på synergier, og på at man kan øve sig i at fusionere, og de tror ikke på, at fusioner indgås af irrationelle årsager eller for at imitere andre. Modsat den anden typiske virksomheds-kognition tror de stærkt på det monopolistiske argument. Endvidere er man af den overbevisning, at fusioner er et resultat af globaliseringen.

Endelig er der Fusions skeptikeren, som fire ud af fem forskere er enige med to journalister og en enkelt virksomhed om. Denne kognition indebærer en stærk tro på det irrationelle i fusioner. Man tror på, at fusioner indgås pga. hybris og imperiebygger-drømme – og faktisk også af agentteoretiske årsager. Det sidste indikerer en mere bevidst irrationalitet på virksomhedens vegne,

end de to første overbevisninger, hvor beslutningstageren typisk er overbevist om det gode i beslutningen for virksomheden. I denne kognition tror man til gengæld ikke på, at fusioner mislykkes, fordi man kun fokuserer på integration, eller fordi man ikke har brugt konsulenter ifbm fusionen. Det, som ydermere er distinkt for denne gruppe, er, at de ikke eller kun ganske moderat er enige med de to andre kognitioner.

Endelig er der en gruppe bestående af tre virksomheder, to rådgivere, to investorer og den sidste forsker. De er ikke kraftigt korreleret med nogen af de tre holdninger – men er moderat korreleret med både Den Ekspansionssøgende (F1) og Den Globaliserede Monopolist (F3).

Konklusionen er derfor, at hypotese 2.b. kan verificeres, idet de to fusionspositive kognitioner Den Ekspansionssøgende og Den Globaliserede Monopolist stort set dækker alle virksomheders, alle investorers og rådgiveres holdninger til fusioner – og dermed er den Fusions-skeptiske holdning overladt til forskerne og til journalisterne.

4.4.9 Verifikation eller falsifikation af hypotese 2 i sin helhed

I det foregående er det undersøgt, om hypotese 2 kan forklare, hvorfor fusionsbølgen fortsætter udover ”the tipping point”.

Hypotese 2: For at fusionsbølgen skal fortsætte udover ”the tipping point”, når der ikke er information om de forrige fusioners udfald, så forudsætter det, at framen for beslutningen om at fortsætte bølgen, generelt er positiv og adfærdsgodkendende.

Der er betydelige mængder af positiv og adfærdsgodkendende historier og billeder i erhvervspressen. De negative billeder der findes, er dog også stadig adfærdsgodkendende, idet de udtrykker et pres eller en tvang til at fusionere som løsning på en given situation.

Der er endvidere udbredt positive subjektive kognitioner om fusioner blandt aktør-gruppen, rådgiverne og investorerne. I kontrast til dette resultat ses journalister og forskere med en betydeligt mere fusions-skeptisk holdning. Desuagtet dette, så må det konkluderes, at beslutnings-framen, der afgør virksomhedslederens, rådgiverens og investorens evaluering af, hvorvidt fusioner vil være en ønskværdig løsning, er positiv og adfærdsgodkendende. Hypotese 2 er derfor verificeret.

5 Samlende konklusion, med refleksioner på konklusionernes praktiske og teoretiske betydning

Denne afhandling søger at finde svar et svar på en undren, som har eksisteret blandt fusionsforskere i årtier; nemlig: Hvorfor bliver der ved med at være fusioner, når de fleste fusioner ikke performer? Afhandlingen er skrevet i det Peirceanske Pragmatiske paradigme, og derfor er afhandlingen struktureret jvf. den indre logiske struktur, som gælder her. Det betyder, at afhandlingen består af to videnskabelige erkendelsesrunder, før en brugbar forklaring på den indledende undren er fundet.

Indledningsvist skulle den grundlæggende undren kvalificeres, således at den kunne præciseres, hvorved en hypotese kunne udledes. Denne kvalificering medførte en opdateret undren, som kan illustreres som følger:

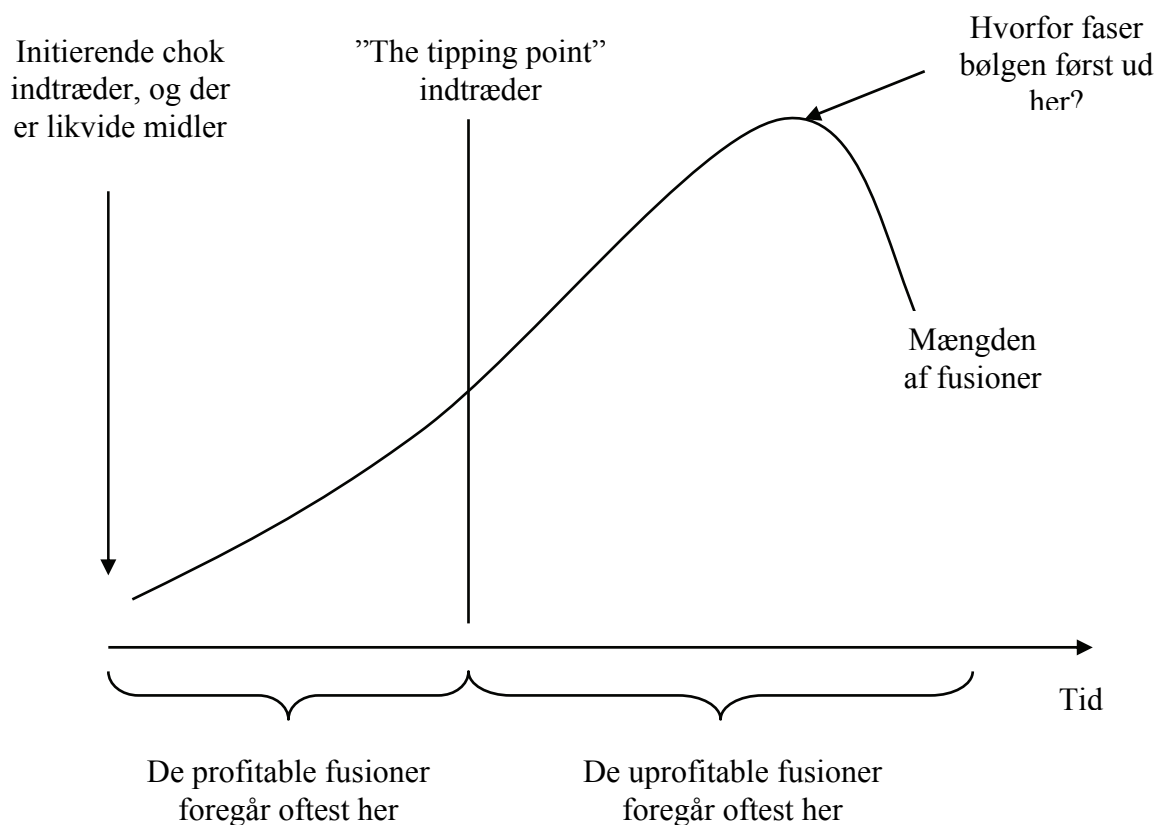


Diagram 42, Den kvalificerede undren

Modellen er et resultat af en opnået for-forståelse, som fortæller os, at fusioner har en tendens til at foregå i bølger, at disse bølger sandsynligvis initieres af choks (økonomiske, juridiske, teknologiske etc), at fusionsbølgerne på et tidspunkt ikke længere er drevet af det initierende chok – men nok

snarere af herding-adfærd, hvor aktøren ikke responderer på det initierende chok men blot isomorft på de andre aktørers handlinger. Det er endvidere vist, at fusionerne i den sidste del af bølgen, der hvor det er herding-adfærden, der er på spil, fortsætter i lang tid udover ”the tipping point”, hvor fusionerne holder op med at være profitable. Således er der foretaget undersøgelser, der viser, at de uprofitable fusioner primært ligger i den sidste 2/3 af fusionsbølgen. Basis denne for-forståelse er den indledende undren blevet kvalificeret til at lyde:

Hvorfor fortsætter fusionsbølgen udover ”the tipping point”?

For at finde svar på dette spørgsmål blev det indledningsvist undersøgt om Auster og Sirowers (2002) fusionsbølgemodell kunne verificeres. Modellen indeholder en forklaring på, hvorfor der er et relativt langt time-gap mellem ”the tipping point” og udfasningen; nemlig at de dårlige udfald først skal materialisere sig og derefter blive kommunikeret til virksomhedslederne, hvorefter den såkaldte Dissipations-fase kan træde i kraft. Det ville derfor kræve, at erhvervspressen op til bølgeudfasningen skulle være mere kritisk overfor fusioner. Stort set samme logik er der i herding teorierne.

På basis af denne abduktion, er følgende hypotese udledt:

Hypotese 1: For at fusionsbølgen kan fase ud, så kræver det, at der vil være mere og mere negativ information i pressen om fusionernes udfald – først da vil dissipationen kunne træde i kraft

Denne hypotese er efterfølgende via deduktion, der bl.a. indebærer en klarlægning af sprogets betydning for menneskers forståelse af deres sociale realiteter samt en fastlæggelse af pressens, og især erhvervspressens, særlige betydning for menneskers virkelighedsforståelser, blevet konkretiseret til følgende underhypoteser:

1.a: Man vil kunne finde flere og flere artikler i erhvervspressen, der har negative historier om fusioner og deres udfald op til bølgedalen

1.b: Man vil kunne finde flere og flere negativt ladede metaforer om fusioner og deres udfald op til bølgedalen

I begge tilfælde blev det antaget, at der er en kausalitet om negativitet som drivende for bølgeudfasningen.

For hypotese 1.a blev der foretaget en korpusbaseret indholdsanalyse af 1165 artikler i perioden 1998-2006 i danske skrevne erhvervsmedier. Ingen af de identificerede parametre; view, skrivestil eller attitude, kan siges at være signifikant kausale for bølgedalens opståen; view er dog svagt kausal. Det indikeres endvidere – dog ikke signifikant – at de negative tilbageskuende artikler findes – men først når fusionsbølgedalen er opstået. Der er derfor ingen kausalitet. Det konkluderes derfor, at hypotese 1.a af afkræftet.

For hypotese 1.b blev der foretaget en korpusbaseret metaforanalyse af de samme 1165 artikler. Analysen viste ingen hele metaforkoncepter med negative ladninger, der signifikant havde en kausal sammenhæng med mængden af handler. Der blev fundet et stort og meget vigtigt gennemgående metaforkoncept, som kaldes Den Store Ridderturning. Men Attitude-ladningen på dette koncept er fuldstændig blandet, og kan derfor ikke siges at være den negative faktor, der driver bølgeudfasningen. Der blev endvidere fundet to andre metaforkoncepter, som har en mere negativ ladning. Det største af de to, Spis eller bliv spist, er dog omvendt korreleret ifht hypotesen, idet det viser sig, at det snarere er fusionsbølgestadiet, der driver de anvendte metaforer – og ikke omvendt som antaget. Det sidste koncept er så lille, at det ikke er signifikant.

Det er endvidere undersøgt, om der er del-koncepter med negativ ladning, som er kausale ifht fusionsbølgedalens opståen. Dette kan heller ikke bekræftes. Således er hele Hypotese 1 blevet afkræftet. Det betyder, at Auster & Sirowers (2002) antagelse om, at det er dårlig presse, der skaber udfasningen (dissipationen) af en fusionsbølge, ikke er sandsynlig – i hvert fald ikke i Danmark. Dette resultat gælder naturligvis også for herding teoriernes tilsvarende antagelser. Det betyder også, at vi som pragmatister må søge en ny forklaring på, hvorfor fusionerne fortsætter udover ”the tipping point”.

Den næste for-forståelse der bringes i spil er viden om anvendt konceptuel framet spilteori. Hvis situationen er, at man som aktør i det sekventielle fusions-spil ikke tilføres nogen information om, hvordan udfaldet har været for de forrige aktører, hvordan orienterer aktørerne sig så? Ifølge

logikken i den anvendte konceptuelle framede spilteori, benytter mennesket sig af sin frame i spil, hvor de skal vurdere, hvilket træk de skal foretage næste gang. Framen består af anden information om fusioner end om tidligere fusioners udfald, samt de værdier og overbevisninger, der findes i de sociale realiteter, aktørerne måtte være en del af. Denne frame benytter aktøren til at beslutte, om vedkommende skal fortsætte fusionsbølgen. Så hvis denne frame animerer til, at man skal fortsætte bølgen på den anden side af ”the tipping point”, så må det jo være fordi, at den fusions-information, der er tilgængelig, generelt er positiv og adfærdsgodkendende ifht fusioner. Tilsvarende må kognitionerne blandt aktører, deres rådgivere og investorerne være tilsvarende adfærdsgodkendende ifht fusioner. Dermed er den opdaterede hypotese som følger:

Hypotese 2: For at fusionsbølgen skal fortsætte udover ”the tipping point”, når der ikke er information om de forrige fusioners udfald, så forudsætter det, at framen for beslutningen om at fortsætte bølgen, generelt er positiv og adfærdsgodkendende.

Og basis den efterfølgende deduktion blev følgende underhypoteser formuleret:

2.a: Den generelle tilgængelige fusions-information i erhvervspressen i Danmark, har overvejende positivt ladede og adfærdsbekræftende fortællinger og billeder om fusioner.

2.b: Kognitionerne blandt aktører, deres rådgivere og investorerne vil være adfærdsgodkendende ifht fusioner.

For at svare på hypotese 2.a blev det indledningsvist opsummeret, hvad vi allerede ved generelt om informationen om fusioner fra første erkendelsesrunde, som derfor er den grundviden, vi må arbejde videre fra. Således konstaterede vi, at den erhvervspresse information, der findes om fusioner generelt, i 4/5 tilfælde er fremadrettet, at artiklerne enten er skrevet i patos eller i etos – og at der kun sjældent blev brugt logos argumentation. Endvidere ved vi, at næsten ¾ af alle artikler er positive overfor fusioner, og kun sjældent er der deciderede negative artikler (12% +/-1,99%).

Dernæst blev metaforanalysen ”vendt på hovedet”, og de identificerede metaforer blev analyseret ifht deres beskrivelsesobjekt og ikke metaforens oprindelsesobjekt. Analysen blev foretaget vha. kognitive mapninger, der temamæssigt blev opdelt ifht navne på fusionsaktører, navne på

fusionsprocessen og endelig på udtrykte følelser omkring fusioner. De kognitive mapninger fortæller flere ting. Fusionsaktørerne portrætteres ofte som stærke og succesfulde og nogle gange også som personer, man skal være lidt frygtssom overfor, fordi der her trækkes på ord, der kunne lede tankerne hen på krigshelte. Samtidig illustreres fusionsmodstanderne ofte som bagstræberiske og gammeldags. Fusionsprocessen bliver portrætteret både som en lykkelig begivenhed, hvor man kan blive meget rig, men også som en turnering eller en krig – hvor man skal vinde. Endelig viser ordene for følelserne en lidt mere nuanceret version; nemlig dels de store følelser af håb og drømme – men der også en vigtig kognition om fusioner som værende drevet af tvang og pres – hvor man både kan frygte, hvad der sker, hvis man fusionerer, og hvis man ikke gør det.

Derfor konkluderes det, at den information, man som fusionsaktør er modtager af, oftest er positiv og adfærdsgodkendende ifht fusioner, at de billeder, der anvendes, ofte er positive og adfærdsgodkendende – men der er en væsentlig krølle på konklusionen; nemlig at nogle af billederne ikke nødvendigvis er positive men mere pressende ifht de uheldige konsekvenser, der kunne blive ud af ikke at fusionere. Dermed er billederne fortsat adfærdsgodkendende – men måske ikke kun i den positive version. Det konkluderes derfor, at hypotese 2.a kan verificeres.

For hypotese 2.b blev der foretaget en Q-metode-analyse, hvor 26 forskellige menneskers subjektive holdning til 60 udsagn om fusioner blev kortlagt. De 26 mennesker repræsenterer hhv. virksomhederne, rådgiverne, investorerne, journalisterne og fusionsforskerne. Denne metode gør det muligt at udlede et eller flere sæt af mulige holdninger, man kan have til et givent emne – som man så efterfølgende kan vurdere ifht hinanden, men også ifht hvordan forskellige mennesker er korreleret ifht disse mulige holdninger.

Q-metode-analyserne viste, at der i hvert fald findes tre forskellige holdninger til fusioner: Den Ekspansionssøgende, Fusions skeptikeren og Den Globaliserede Monopolist. Både Den Ekspansionssøgende og Den Globaliserede Monopolist tror begge på, at fusioner indgås for at maksimere shareholder value – men det er kun Den Globaliserede Monopolist, der tror på, at man indgår fusioner af monopolistiske årsager og at fusioner er en afledt effekt af globaliseringen, hvilket Den Ekspansionssøgende ikke tror på. Den Ekspansionssøgende tror derimod mere på, at fusioner foretages for at udvide med nye produkter eller markeder. De to holdninger repræsenteres af stort set alle virksomheder, alle deres rådgivere og investorer. Derimod tror 2/3 af journalisterne

og 4/5 af forskerne på holdningerne hos Fusions skeptikeren. Denne holdning tror på, at fusioner indgås pga. hybris og manageriale årsager, de tror på at fusionsbølgen i sig selv animerer til flere fusioner (den isomorfe adfærd), og at man i en fusionerende virksomhed får en tendens til at lede energien væk fra innovation og udvikling til koordinering og harmonisering. Denne holdning er altså betydeligt mere skeptisk ifht de to andre holdninger – og det interessante er bl.a. også, at journalisterne er mere korreleret med denne holdning end med de to øvrige – når man betænker, hvor positivt de normalt skriver om fusioner. De skriver altså anderledes end deres holdninger tilsiger – hvad end årsagen til dette kan være. Spekulativt kunne man foreslå, at det kunne være erhvervsjournalismens særlige ståsted med bindinger til virksomhedernes velvilje ifht abonnemeter og annoncesalget, som afgør den positive vinkling på virksomhedernes handlinger i artiklerne.

Det noteres endvidere, at det er interessant, at forskerne har nogle helt andre holdninger til fusioner end aktørerne, rådgiverne og investorerne. Givet den indledende for-forståelse omkring fusionsbølger, isomorfisme og ikke mindst forskningen omkring fusioners udfald, så er det måske ikke så underligt, at forskerne har den holdning – men det interessante er, at den er markant anderledes, end den holdning virksomhedslederne har. Derfor kunne man stille spørgsmålet: Forskes der i nogle forkerte succeskriterier ifht, hvad virksomhederne selv vil med fusionerne? Skal vi måle på en anden måde eller på noget helt andet, for at forstå udfaldsrummet som succesfuldt og dermed forstå den fortsatte fusionsbølge?⁴⁷ Eller ved forskerne noget, som virksomhedslederne, deres rådgivere og investorerne ikke ved? Skal der simpelthen bare være bedre information – det være sig både fra forskerne, fra og mellem virksomhederne kombineret med bedre og mere opsøgende erhvervsjournalistik?

Under alle omstændigheder må det konkluderes, at de holdninger man har blandt fusionsaktørerne, deres rådgiver og investorerne er stærkt adfærdsgodkendende. Der er stort set ingen negative holdninger – maksimalt en lille flig af en bekymring blandt De Ekspansions søgende, som mener, at det er sværere at få succes med fusioner mellem virksomheder fra vidt forskellige kulturer fremfor blandt virksomheder med kulturer tæt på hinanden.

⁴⁷ Disse spørgsmål stilles også af andre; se f.eks. Brouthers, Hastenburg & Ven (1998), Berggren (2003) og Meglio & Risberg (2010)

Samlet må vi derfor også konkludere, at hypotese 2 kan verificeres. Framen for beslutningen om at fortsætte fusionsbølgen er positiv og adfærdsgodkendende. Da både informationen er positiv og adfærdsgodkendende, og der tilsvarende er en positiv og adfærdsgodkendende kognition i den sociale realitet for erhvervsledere, så kan man spilteoretisk næsten ikke træffe andet valg end at fortsætte bølgen.

5.1 Diskussion af resultater

I det følgende vil de teoretiske og praktiske implikationer af resultaterne af analyserne blive diskuteret. Desuden vil der blive fremdraget forslag til yderligere analyser, som med fordel kunne foretages på basis af denne afhandlings resultater.

5.1.1 Kritik af afgrænsningerne

Afhandlingen omfatter kun artikeldata fra Danmark, fra en begrænset periode og fra et begrænset antal medier. Det er klart, at multinationale virksomheder i Danmark også modtager information fra udlandet, bl.a. fordi aktørerne benytter andre medier såsom Wall Street Journal og The Economist etc. Det er ikke utænkeligt, at der kan være indikatorer i disse internationale medier, der kan være igangsættende for fusionsbølgedalen. Men det er tilsvarende tænkeligt, at journalisterne i de danske medier også benytter disse internationale medier til at orientere sig ifht omverdenen. Derfor antages det, at de kognitioner der måtte opstå i de internationale medier, også materialiserer sig til de danske medier. Men dette kan man naturligvis undersøge i en anden international analyse.

5.1.2 Teoretiske implikationer af pointer

Auster & Sirower (2002) antager i deres fusionsbølgemodel, at for at en fusionsbølge kan aftage, da skal fusionsaktørerne begynde at modtage information om forgængeres fejltagelser, hvorved fasen Dissipation indtræder. En tilsvarende overbevisning benytter man i herding-teorierne. Denne afhandling har påvist, at det ikke materialiserer sig, idet der ganske enkelt kun er helt begrænset ex post information til rådighed for aktørerne. Derfor bør disse elementer i Auster & Sirowers model og i herding-teorierne gen-overvejes. Denne afhandling kan ikke påvise, hvad der skal træde i stedet – blot indikere, at der findes teorier om, at der skal en egentlig krise eller et økonomisk chok af en art til, før en fusionsbølge aftager.

5.1.3 Praktiske implikationer af pointer

På det mere praktiske plan, kan man diskutere det hensigtsmæssige i, at der ikke er ret meget ex post information i erhvervsmediernes. Hvis virksomhederne gerne vil have spændende og vedkommende erhvervsjournalistik, så skal de huske at lade journalisterne skrive kritisk, når det vel at mærke er passende – uden at de bliver fornærmede, og bandlyser medierne på virksomheden – men erkende, at det er vigtigt, fordi flere kan komme til at agere mere rationelt i klassisk forstand, hvis der er en mere komplet og symmetrisk information. Endvidere skal erhvervsjournalisterne opruste sig selv fagligt, så de ikke kan klandres for manglende faglig kompetence. Endelig skal erhvervsmediernes og deres redaktører lade albuenummet være lidt bredere, og artikel-frekvensen falde lidt, så der er tid til den opsøgende journalistik. Det er tænkeligt, at der ville være flere læsere, selv med en fysisk tyndere avis, hvis artiklerne er kvalitativt tykkere.

5.1.4 Fremtidige forskningsmuligheder på basis af pointer

Som nævnt, er det en oplagt mulighed at vende indholdsanalysen mod de væsentlige internationale erhvervsmedier, for at bekræfte de pointer, der her er set i en dansk kontekst. Tilsvarende kan man udvide indholdsanalysen til at inddrage artikel-data fra flere bølgeformationer, således at konklusionen om den mangelfulde information kan udvides tidsmæssigt.

På basis af pointen om, at det sandsynligvis ikke er information om tidligere fejltagelser, der får fusionsbølgerne til at fase ud, da må en oplagt fremtidig forskningsmulighed være at undersøge, hvad der trigger udfasningen. Det kan jo være, at det er de økonomiske kriser eller choks, som alene medfører disse bølgedale eller deciderede fusions-stop.

I forlængelse heraf er det som nævnt i konklusionen påfaldende, at holdningen til fusioner er så markant forskellig blandt fusionsaktører, rådgiverne og investorerne kontra forskerne (og journalisterne). Det kunne som nævnt indikere, at man har forskellige succeskriterier for, hvordan en fusion skal evalueres. Derfor kunne man udlede, at forskerne enten skal udvide deres målemetoder eller målepunkter – men det kunne også indikere, at fusionsforskningens resultater måske skulle kommunikeres bedre. Eller begge dele. Det kunne man undersøge.

En anden forskningsmulighed, kunne foretages i samarbejde med en eller flere fusionerende virksomheder. Således har denne afhandling vist, hvordan subjektive holdninger kan kortlægges og bruges til komparativ analyse. Således kunne Q-metoden blive et vigtigt værktøj i en fremtidig flerdimensionel kulturel due diligence. Dog bør Kleppestøs (1993) og Risbergs (2003) pointer om problematikkerne omkring at måle kultur overvejes ved samme lejlighed.

Koller (2006) foreslår, at man som forlængelse til korpus-lingvistikken også begynder at arbejde med sandsynligheder for, at en given metafor optræder i en artikel. Det kunne være et interessant forsøg at lave i forlængelse af denne afhandlings analyse-resultater.

Endelig kunne det være interessant at foretage en almindelig survey på de tre identificerede Factor Arrays, for at finde ud af, hvor udbredte de tre identificerede kognitioner; Den Ekspansionssøgende, Fusions skeptikeren og Den Globaliserede Monopolist, er.

6 Referencer

- Addams, H. (2000) Q Methodology, i antologien Social Discourse and Environmental Policy – An Application of Q Methodology, edited by Addams & Proops, Edgar Elgar Publishing Limited
- Aktas, N., Bodt, E. d. & Roll, R. (2007) Corporate Serial Acquisitions: An empirical test of the learning hypothesis, CORE Discussion Paper 2007/23
- Albrechtsen, C. (2006) Fortælling og fortolkning i Jyske Bank – Strategisk storytelling i intern organisationskommunikation, PhD-afhandling, Aarhus School of Business, Institut for Sprog og Erhvervsøkonomi.
- Allan, K. (2006) On groutnolls and nog-heads: A case study of the interaction between culture and cognition in intelligence metaphors, i antologien Corpus-Based Approaches to Metaphor and Metonymy, editeret af Stefanowitsch, A. & Gries, S. T., Mouton de Gruyter, Berlin & New York
- Amburgey, T.L. & Miner, A.S. (1992) Strategic momentum: The effects of repetitive, positional, and contextual momentum on merger activity, Strategic Management Journal, Vol 13, pp 335-348
- Andrade, G., Mitchell, M. & Stafford, E. (2001) New Evidence and Perspectives on Mergers, Journal of Economic Perspectives, Volume 15, No 2, pp103-120
- Asch, S. E. (1955). Opinions and Social Pressure. Scientific American, November, vol 193, no 5, pp 31-35.
- Asmussen, J (2002) Korpus 2000 – et overblik over projektets baggrund, fremgangsmåder og perspektiver, i NyS 30 Nydanske Sprogstudier – Korpuslingvistik, redigeret af Henrichsen, P. J. Akademisk
- Auster, E., R. & Sirower, M., L. (2002) The Dynamics of Merger and Acquisition Waves, Behavioral Science, Vol. 38, No. 2, pp 216-244
- Axelrod, R. (1997) The Complexity of Cooperation – Agent-Based Models of Competition and Collaboration, Princeton Studies in Complexity, Princeton University Press, New Jersey
- Bacharach, M. (2006) Beyond Individual Choice: Teams and Frames in Game Theory, Princeton University Press, New Jersey
- Banerjee, A. (1992) A Simple Model of Herd Behavior, The Quarterly Journal of Economics, Vol 107, No 3, (Aug 2002), pp 797-817
- Baron, R. S. & Kerr, N. L. (2003) Group Process, Group Decision, Group Action, Second Edition, Open University Press, Buckingham & Philadelphia
- Bastien, D. T. (1992) Change in Organizational Culture: The Use of Linguistic Methods in a Corporate Acquisition, Management Communication Quarterly, No 5, pp 403-442

- Beach, L. R & Connolly, T. (2005) *The Psychology of Decision Making – People in Organizations*, 2nd edition, Foundations for Organizational Science, Sage Publications, California
- Berggren, C. (2003) *Mergers, MNEs and Innovation – the Need for New Research Approaches*, *Scandinavian Journal of Management*, Vol 19, issue 2, June 2003, p 173-191
- Bergman, M.M. (2008) *Introduction: Whither Mixed Methods*, I antologien *Advances in Mixed Methods Research*, editeret af Bergman, Sage Publications, London, Thousands Oaks & New Delhi
- Bertrand, I. & Hughes, P. (2005) *Media Research Methods – Audiences, Institutions, Texts*, Palgrave Macmillan, New York
- Bild, M. (1998) *Valuation of Takeovers*, A Dissertation for the Doctor's Degree in Philosophy, Stockholm School of Economics
- Bikhchandani, S. & Sharma, S. (2001) *Herd Behavior in Financial Markets*, IMF Staff Papers, Vol 47, No 3
- Biswas, T (1997) *Decision-Making under Uncertainty*, Macmillan Press Ltd, London
- Blunck, B.W., Bartholdy, J. & Poulsen, T. (2009) *What Drives Private and Public Merger Waves in Europe*, Working Paper Series, February 2009 (SSRN)
- Bogan, V. & Just, D. (2009) *What drives merger decision making behavior? Don't seek, don't find, and don't change your mind*, *Journal of Economic Behavior & Organization*, no 72, pp 930-943
- Bourdieu, P. (1998) *Om TV – og journalistikkens magt*, oversat af Karen Nicolajsen efter “*Sur la télévision*”, *Tiderne Skifter*
- Bourdieu, P. (2005) *The Political Field, The Social Science Field, and the Journalistic Field*, i antologien: *Bourdieu and the Journalistic Field*, edited by Benson & Neveu, Polity Press
- Bouwman, C., Fuller, K. & Nain, A. (2005) *Does the Stock Market's Valuation Impact Post-Acquisition Performance? Case Western Reserve University, University of Mississippi and McGill University*
- Bower, J. L. (2001) *Not All M&As Are Alike: And That Matters*, oprindeligt optaget i *Harvard Business Review*, nu i antologien: *Mergers and Acquisitions – A Critical Reader*, Edited by A. Risberg, Routledge, London & New York.
- Brighton, P. & Foy, D. (2007) *News Values*, Sage Publications, Los Angeles, London, New Delhi & Singapore
- Brown, D. (2002) *Going Digital and Staying Qualitative: Some Alternative Strategies for Digitizing the Qualitative Research Process*. *Forum Qualitative Sozialforschung / Forum: Qualitative Social Research* [on-line Journal], 3(2), Trukket på internettet 01.04.2007: <http://www.qualitative-research.net/fqs-texte/2-02/2-02brown-e.pdf>

Brown, S. R. (1980) *Political Subjectivity – Applications of Q Methodology in Political Science*, Yale University Press, New Haven and London

Brown, S. R. (1996 a) Q Methodology and Qualitative Research, *Qualitative Health Research*, Nov 1996, 6 (4), 561-567

Brown, S. R. (1996 b) Q Methodology as the Foundation for a Science of Subjectivity, Read at the Eleventh International Conference of the International Society for the Scientific Study of Subjectivity, College of Medicine, University of Illinois, Chicago, 12-14 October 1995, trukket på internettet 17.03.2008 <http://facstaff.uww.edu/cottlec/QArchive/science.htm>

Brouthers, K. D., Hastenburg, P. v. & Ven, J. v.d. (1998) If Most Mergers Fail Why Are They so Popular?, *Long Range Planning*, Vol 31, No 3, pp 347-353, Elsevier Science Ltd.

Cabral, I. (2002) A Herding Approach to Merger Waves, European University Institute, Department of Economics, Working Paper ECO NO 2002/26, Italia

Camerer, C. F., Johnson, E. J., Rymon, T & Sen, S. (1993) Cognition and Framing in Sequential Bargaining for Gains and Losses, i antologien *Frontiers of Game Theory*, editeret af Binmore, K., Kirman, A., samt Tani, P., The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, London, England

Cañas, A. J., Carff, R., Hill, G., Carvalho, M., Arguedas, M., Eskridge, T.C., Lott, J. & Carvajal, R. (on line) Concept Maps: Integrating Knowledge and Information Visualization, Institute for Human and Machine Cognition. Trukket på internettet 01.05.2007.
<http://cmap.ihmc.us/Publications/ResearchPapers/ConceptMapsIntegratingKnowInfVisual.pdf>

Canfield, J. V. (1996) The Passage into Language: Wittgenstein versus Quine, i antologien *Wittgenstein & Quine*, edited by Arrington & Glock, Routledge, Oxon, New York

Cartwright, S. & Schoenberg, R. (2006) Thirty Years of Mergers and Acquisitions Research: Recent Advances and Future Opportunities, *British Journal of Management*, vol. 17, S1-S5

Celen, B. & Kariv, S. (2004) Distinguishing Informational cascades from herd behavior in the laboratory, *American Economic Review*, vol 94, pp 484-498

Champagne, P. (2005) The “Double Dependency”: The Journalistic Field between Politics and Markets, i antologien: *Bourdieu and the Journalistic Field*, edited by Benson & Neveu, Polity Press

Charteris-Black, J. (2004) *Corpus Approaches to Critical Metaphor Analysis*, Palgrave Macmillan, New York

Charteris-Black, J. (2005) *Politician and Rhetoric – The Persuasive Power of Metaphor*, Palgrave Macmillan, New York

Chio, C & Chio, P. (2007) Evolutionary Models of Language, i antologien editeret af Pietarinen, A-V (2007) *Game Theory and Linguistic Meaning, Current Research in the Semantics/Pragmatics Interface: Vol 18*, Elsevier, Amsterdam

- Clausen, S-E. (1998) *Applied Correspondence Analysis – An Introduction*, Sage Publications
- Coffey, J., Garrow, V. & Holbeche, L. (2002) *Reaping the Benefits of Mergers and Acquisitions – In Search of the Golden Fleece*, Butterworth-Heinemann
- Cooper, J. (2007) *Cognitive Dissonance – Fifty Years of a Classic Theory*, Sage Publications, London, Los Angeles, New Delhi and Singapore
- Cramer, J., Henriksen, L. A., Kunøe, M., Larsen, E. V., Togeby, O. & Widell, P. (1996) *699 Varme termer – leksikon til sprogkundskab*, Aarhus Universitetsforlag
- Creswell, J. W. & Clark, V. L. P. (2007) *Designing and Conducting Mixed Methods Research*, University of Nebraska-Lincoln, Sage Publications, Thousands Oaks, London, New Delhi
- Deacon, D, Pickering, M., Golding, P. & Murdock G. (2007) *Researching Communications – a Practical Guide to Methods in Media and Cultural Analysis*, Second Edition, Hodder Arnold, London
- DePamphilis; D. M. (2005) *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities – An Integrated Approach to Process, Tools, Cases and Solutions*, Third Edition, Elsevier Academic Press, Burlington
- DiMaggio, P. J. & Powell, W. W. (1991) *The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields*, I antologien: *The New Institutionalism in Organizational Analysis*, editeret af Powell, WW. & Dimaggio, P. J., The University of Chicago Press, Chicago & London (oprindeligt optaget i *American Sociological Review*, vol 48, issue 2 (apr 1983), pp 147-160)
- Doukas, J. A. & Petmezas, D. (2006) *Acquisitions, Overconfident Managers and Self-Attribution Bias*, *European Financial Management Journal*, Forthcoming
- Duchin, R. & Schmidt (2008) *Riding the Merger Wave*, Working Paper series, Marshall School of Business, Los Angeles
- Fama E. F. & French, K. R. (1993) *Common Risk Factors in the Returns on Stocks and Bonds*, *Journal of Financial Economics*, no 33, p 3-56
- Fauconnier, G. (1997) *Mappings in Thought and Language*, Cambridge University Press, New York
- Fauconnier, G. (2004) *Pragmatics and Cognitive Linguistics*, i antologien: *The Handbook of Pragmatics*, editeret af Horn, L.R. & Ward, G. (2004), Blackwell Publishing
- Fauconnier, G. & Turner, M. (2008) *Rethinking Metaphor*, i antologien *The Cambridge Handbook of Metaphor and Thought*, editeret af Gibbs, R. W, Cambridge University Press, New York.
- Festinger, L. (1957) *A Theory of Cognitive Dissonance*, Stanford University Press, California

- Fielding, N. & Schreier, M. (2001) Introduction: On the Compatibility between Qualitative and Quantitative Research Methods. *Forum Qualitative Sozialforschung / Forum: Qualitative Social research* [on-line Journal], 2(1), trukket på internettet 01.04.2007 <http://www.qualitative-research.net/fqs-texte/1-01/1-01hrsg-e.htm>
- Fillmore, C. J. (1992) "Corpus Linguistics" or "Computer-aided armchair linguistics", i antologien *Directions in Corpus Linguistics, Proceedings of Nobel Symposium 82, Stockholm, 4-8 August 1991*, editeret af Svartvik, J. Mouton de Gruyter, Berlin
- Flor, J. R. (1982) Den senere Wittgenstein, I antologien *Vor tids filosofi – videnskab og sprog*, redigeret af Lübcke, P., Politikens Forlag
- Forstmann, S. (1996) *Managing Cultural Differences in Cross-Cultural Mergers & Acquisitions, Occasional Paper 2, Department of Intercultural Communication and Management, CBS, Frederiksberg*
- Fowler, R. (1991) *Language in the News – Discourse and Ideology in the Press*, Routledge, London and New York
- Frandsen, F. (1996 a) *Forskning i mediesprog – teorier, modeller og analyser*, i antologien *Medierne og sproget*, redigeret af Frandsen, Aalborg Universitetsforlag
- Frandsen, F. (1996 b) *Journalisterne og sproget*, i antologien *Medierne og sproget*, redigeret af Frandsen, Aalborg Universitetsforlag
- Fridolfsson, S.-O., Stennek, J. (2005) *Why Mergers Reduce Profits and Raise Share Prices – a Theory of Preemptive Mergers*, *Journal of the European Economic Association*, September 2005, Vol 3, No 5, pp 1083-1104
- Garvold, A., Buschmann, A. K. K. (2002) *Erhvervs-journalistikken er ufarlig*, master-thesis fra Aarhus University
- Geraerts, D. (2006) *Methodology in Cognitive Linguistics*, i antologien *Cognitive Linguistics: Current applications and future perspectives*, editeret af Kristiansen, G., Achard, M., Dirven, R & Ibañez, F.J.R.d.M., Mouton de Gruyter, Berlin & New York
- Gadamer, H.-G. (1986) *Wahrheit und Methode*, oversat til dansk og med indledning og noter ved Arne Jørgensen (2007), *Sandhed og metode*, 2. udgave, Academica
- Gertsen, M. C., Søderberg, A-M. & Torp, J. E. (1998) *Different Approaches to the Understanding of Culture in Mergers and Acquisitions*, i antologien *Cultural Dimensions of International Mergers and Acquisitions*, edited by Gertsen, Søderberg & Torp, Walter de Gruyter, Berlin & New York
- Gibbs, R. W. & Perlman, M. (2006) *The contested impact of cognitive linguistic research on the psycholinguistics of metaphor understanding*, i antologien *Cognitive Linguistics: Current applications and future perspectives*, editeret af Kristiansen, G., Achard, M., Dirven, R & Ibañez, F.J.R.d.M., Mouton de Gruyter, Berlin & New York

- Gilquin, G. (2010) *Corpus, Cognition and Causative Constructions*, John Benjamin's Publishing Company, Amsterdam & Philadelphia
- Gintis, H. (2009) *The Bounds of Reason – Game Theory and the Unification of the Behavioral Sciences*, Princeton University Press, New Jersey
- Goel, A. M. & Thakor, A. V. (2009) Do Envious CEOs Cause Merger Waves?, *The Review of Financial Studies*, Vol. 23, Issue 2, pp. 487-517
- Golbe, D. L. & White, L. J. (1988) *A Time-Series Analysis of Mergers and Acquisitions in the U.S. Economy*, I antologien *Corporate Takeovers, Causes and Consequences*, editeret af Auerbach, A.J., The university of Chicago Press, Chicago & London
- Greenacre, M. & Blasius, J. (2006) *Multiple Correspondence Analysis and related methods*, Statistics in the Social and Behavioral Sciences Series, Chapman & Hall/CRC, Boca rata, London & New York
- Greenspan, A. (1998) *Mergers and Their Effect on Industries in the American Economy*, Statement to Congress, June 16 1998.
- Gregoriou G. N. & Renneboog, L. (2007) Understanding mergers and acquisitions: activity since 1990, in the anthology: *International Mergers and Acquisitions Activity Since 1990 – recent Research and Quantitative Analysis* (Edited by Gregoriou & Renneboog), Elsevier Inc.
- Gries, S. T. (2009) What is Corpus Linguistics?, *Language and Linguistics Compass* No 3, p 1-17
- Gugler, K., Mueller, D. C., Yurtoglu, B. B. & Zulehner, C. (2003) The effects of mergers: an international comparison, *International Journal of Industrial Organization*, 21 (625-653)
- Gugler, K., Mueller, D.C. & Weichselbaume, M. (2006) *The Determinants of Merger Waves: An International Perspective*, Markets and Politics Working Paper No. SP II 2006-01
- Guldborg Hansen, P (2007) *Evolutionary Games and Social Conventions*, i antologien editeret af Pietarinen, A-V (2007) *Game Theory and Linguistic Meaning*, *Current Research in the Semantics/Pragmatics Interface: Vol 18*, Elsevier, Amsterdam
- Gullvåg, I. (1972) *Innflytelse. Pragmatisme og vulgærpragmatisme*, indledning til antologien "Charles Sanders Peirce", Pax Forlag A/S, Oslo
- Gunter, B. (2002) The Quantitative research process, in the anthology: *A Handbook of Media and Communication Research, Qualitative and Quantitative Methodologies*, Routledge, Oxon and New York (edited by K. B. Jensen)
- Hansen, A., Cottle, S., Negrine, R. & Newbold, C. (1998) *Mass Communication Research Methods*, Palgrave, New York
- Hansen, L. L. (2007) *International fusion og spaltning – særligt om medbestemmelse*, Jurist- og Økonomforbundets Forlag

Harford, J. (2003) Efficient and Distortional Components to Industry Merger Waves, AFA 2004 San Diego Meetings

Harris, R. (1988) Language, Saussure and Wittgenstein: How to play games with words, Routledge, London & New York

Haspeslagh, P. C. & Jemison, D. B. (1991) Making Acquisition Work, Working Paper Insead No 92/04/SM

Hayward, M. L. A (2002) When do firms learn from their acquisition experience? Evidence from 1990-1995, Strategic Management Journal, Vol 23, p 21-39

Ho, Y. C. (1994) Abduction? Deduction? Induction? Is There a Logic of Exploratory Data Analysis?, Paper presented at the annual meeting of the American Educational Research Association, New Orleans, LA

Hume, D. (1739) Treatise of Human Nature, Book 1, The Understanding, Reformatted and annotated version by Jonathan Bennett (2005), trukket på internettet oktober 2009, http://www.earlymoderntexts.com/f_hume.html

Hwang, S. & Salmon, M. (2009) Sentiment and Beta Herding, Working Paper Series, Warwick Business School

Høyen, M (2004) Korrespondanceanalyse, Akademisk Forlag

Ingham, H., Kran, I. & Lovestam, A. (1992) Mergers and Profitability; a Managerial Success Story?, Journal of Management Studies, vol 29, no 2, pp 195-208

James, W. (1908) Pragmatism – A New Name for Some Old Ways of Thinking, genudgivet af Bibliobazaar

Jemison D.B. & Sitkin, S. B. (1986) Corporate Acquisitions: A process Perspective, oprindeligt i Academy of Management Review, nu i antologien: Mergers and Acquisitions – A Critical Reader, Edited by A. Risberg, Routledge, London & New York.

Jensen, L. B. (2004) Fra PATOS til LOGOS – Videnskabsretorik for begyndere, Roskilde Universitetsforlag, 1. udgave 2. oplag.

Jensen, M. C. (1988) Takeovers: Their Causes and Consequences, Journal of Economic Perspectives, Vol. 2, No 1, pp 21-48

Jensen, M. C. & Ruback, R. S. (1983) The Market for Corporate Control: The Scientific Evidence, Journal of Financial Economics 11, 5-50

Jenset, G. B. (2008) Basic statistics for corpus linguistics, handout used at a linguistics workshop, Høgskolen i Bergen

- Johnson, S. & Ensslin, A. (2007) *Language in the Media – Representations, Identities, Ideologies*, Continuum International Publishing Group, London
- Jørgensen, K. G. (1999) *Stilistik – Håndbog i tekstanalyse*, Gyldendal, Nordisk Forlag, København
- Katzenelson, B. (2004) *Drivkræfter, følelser og erkendelse*, Hans Reitzels Forlag, København
- Keysar, B., Shen, Y., Glucksberg, S. & Horton, W.S. (2000) *Conventional Language: How Metaphorical Is It?*, *Journal of Memory and Language*, no 43, pp 576-593
- Kirchmeier-Andersen, S. (2002) *Dansk korpusbaseret forskning*, i *NyS 30 Nydanske Sprogstudier – Korpuslingvistik*, redigeret af Henrichsen, P. J. Akademisk
- Kirkeby, O. F. (2002) *Abduktion*, i antologien *Videnskabsteori & metodelære af Heine Andersen*, Samfundslitteratur, Frederiksberg
- Kleinert, J. & Klodt, H. (2002) *Causes and Consequences of Merger Waves – Kiel Working Paper no 1092*, Kiel Institute of World Economics
- Kleppestø, S. (1993) *Kultur och identitet vid företagsuppköp och fusioner*, Nerenius & Santérus Förlag, Stockholm
- Koller, V. (2004) *Metaphor and Gender in Business Media Discourse*, Palgrave Macmillan, New York
- Koller, V. (2006) *Of critical importance: Using electronic text corpora to study metaphor in business media discourse*, i antologien *Corpus-Based Approaches to Metaphor and Metonymy*, editeret af Stefanowitsch, A. & Gries, S. T., Mouton de Gruyter, Berlin & New York
- Kringelbach, M.L. (2006) *Hjernerum – Den følelsesfulde hjerne*, People's Press, København
- Krippendorff, K. (2004) *Content Analysis – An Introduction to its Methodology*, second edition, Sage Publications
- Kruuse, E. (1999) *Kvalitative forskningsmetoder i psykologi og beslægtede fag*, version 3, Dansk Psykologisk Forlag
- Kultti K. & Miettinen, P. (2003) *Herding with costly information*, Discussion Papers, No. 572:2003, University of Helsinki, Department of Economics
- Kuronen, M-L, Tienari, J. & Vaara, E. (2005) *The Merger Storm Recognizes No Borders: An Analysis of Media Rhetoric on a Business Manoeuvre*, *Organisation*, 12, 247
- König, T. (online), *CAQDAS – a Primer*, Königs homepage of CAQDAS at Loughborough University in UK, trukket på internettet foråret 2007
http://www.lboro.ac.uk/research/mmethods/research/software/caqdas_primer.html

- Lakoff, G. (2008) The Neural Theory of Metaphor, i antologien The Cambridge Handbook of Metaphor and Thought, editeret af Gibbs, R. W, Cambridge University Press, New York.
- Lakoff, G. & Johnson, M (1980) Metaphors We Live By, University of Chicago Press, Illinois
- Lagueux, M. (1999) Do metaphors affect economic theory, Economics and Philosophy, p 1-22, Cambridge University Press
- Langer, R. (2003) Forhandlingsspillet – det særlige forhold mellem erhvervsjournalistik og erhvervsvirksomheder, oplæg til Kommunikationsprisen 2003, 07.11.03
- Larsson, R (1989) Organizational Integration of Mergers and Acquisitions – a Case Survey of Realization of Synergy Potentials, PhD-dissertation partially presented to the University of Southern California and partially to Lund University, printed by Lund University Press, Sweden
- Larsson, R. (1998) Strategisk ledelse af virksomhedsopkøb og fusioner – hvornår, hvor og hvordan, i antologien Fusioner på tværs – fra plan til praksis, redigeret af Pedersen, H. S., Jurist- & Økonomforbundets Forlag, København
- Larsson, R. (2005) Synergy Realization in Mergers and Acquisitions, i antologien Mergers and Acquisition – Managing Culture and Human Resources, edited by Stahl, G. K. & Mendenhall, M. E.
- Larsson, R. & Lubatkin, M. (2001) Achieving Acculturation in Mergers and Acquisitions: An International Case Survey, Human Relations, Vol 54, pp1573-1607
- Lewins, A. & Silver, C. (2007) Using Software in Qualitative Research – A Step-by-Step Guide, Sage Publications, Los Angeles, London, New Delhi and Singapore
- Lipton, M. (2006) Merger Waves in the 19th, 20th and 21st Centuries, The Davies Lecture, Osgoode Hall Law School, York University
- Lubatkin, M., Lane, P. J & Wall, S.J (1996) Pssst...The Merger Mavens Still Have It Wrong! The Academy of Management Executive, Vol 10, No 1, pp 21-39
- Lund, A. B., (2003) Erhvervsstoffet mellem journalist og virksomhed, paper presented at a conference 09.03.03 between the Southdanish University and representatives from the business press and the business.
- Mackay, C. (1841) Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds, Wordsworth Editions (a reset from 2006)
- Madsen, O. Ø. (1983) Virksomhedsovertagelser og fusioner i dansk industri, Doktorafhandling v Århus Universitet 23.11.1982, Nyt Nordisk Forlag Arnold Busck, København
- Marks, M. L. & Mirvis, P. H. (2001) Making mergers and acquisitions work: Strategic and psychological preparation, Academy of Management Executive, Vol 15, No 2

McKeown, B & Thomas, D. (1988) *Q Methodology*, Sage Publications, Series: Quantitative Applications in the Social Sciences 07-066,

Meglio, O. & Risberg, A. (2010) Mergers and acquisitions – Time for a methodological rejuvenation of the field, *Scandinavian Journal of Management*, Vol 26, Issue 1, March 2010, pp 87-95

Moeller, A. B., Schlingemann, F. P. & Stulz, R. M. (2005), Wealth Destruction on a Massive Scale? A Study of Acquiring –Firm Returns in the Recent Merger Wave, *The Journal of Finance*, Vol IX, No 2, April 2005

Molin, J. & Pedersen, J. S. (1991) Myths and Mergers, Submitted to the SCOS conference “Valhalla” in Copenhagen, June 25th-28th 1991

Molin, J & Pedersen, J. S. (1996) *Fusioner I Danmark - organisation og ledelse*, Handelshøjskolens Forlag i samarbejde med CORE (Copenhagen Research Project on European Integration)

Müller, C. (2008) *Metaphors Dead and Alive, Sleeping and Waking – A Dynamic View*, University of Chicago Press, Chicago & London

Nygaard, C, Kristensen P. H., Kjær, P., Vinge, S. (2001) *Strategen beslutter sig – beslutningsteori, i antologien Strategizing – kontekstuel virksomhedsteori*, 2. udgave, Samfundslitteratur

O'Reilly III, C. A., Chatman, J. & Caldwell, D. F. (1991) People and organizational culture: a profile comparison approach to addressing person-organization fit, *Academy of Management Journal*, 1991, Vol 14, no 8, 487-516

Park, A. & Sabourian, H. (2009) *Herding and Contrarian Behavior in Financial Markets*, Working Paper Series from University of Toronto, Department of Economics

Peirce, C.S. (1868) Some Consequences of Four Incapacities, *Journal of Speculative Philosophy* 2, pp 140-157

Peirce, C.S. (1869) Grounds of the Laws of Logic: Further Consequences of Four Incapacities, *Journal of Speculative Philosophy* 2, pp 193-208

Peirce, C.S. (1878), *How to Make our Ideas Clear*, *Popular Science Monthly* no 12, pp 286-302, også udgivet i *Collected Papers* bind 5 pp 388-410, oversat af Lars Andersen og udgivet på dansk i 1994 i antologien *Semiotik og pragmatisme*, red af A.M. Dinesen og F. Stjernfelt, Gyldendal

Peirce, C.S. (1901) *On the Logic of Drawing History from Ancient Documents Especially from Testimonies*, udgivet i *Collected Papers* bind 7 pp202-207, oversat af Lars Andersen og udgivet på dansk i 1994 i antologien *Semiotik og pragmatisme*, red af A.M. Dinesen og F. Stjernfelt, Gyldendal

Peirce, C.S. (1903) *Pragmatism and Abduction*, forelæsning på Harvard i maj 1903, udgivet i *Collected Papers* bind 5 pp 180-197, oversat af Lars Andersen og udgivet på dansk i 1994 i antologien *Semiotik og pragmatisme*, red af A.M. Dinesen og F. Stjernfelt, Gyldendal

- Poulsen, H., Martinov, N., & Mikkelsen, G. (2005) Grundbogen: Sprog – Litteratur – Medier, Systime
- Rasmusen, E. (2007) Games and Information – An introduction to Game Theory, Fourth Edition, Blackwell Publishing, Oxford
- Rau, P. R. & Vermaelen, T. (1998), Glamour, value and the post-acquisition performance of acquiring firms, *Journal of Financial Economics* 49, 223-253
- Ravenscraft, D. J, Scherer, F. M (1987) Mergers, Sell-Offs, and Economic Efficiency, The Brookings Institution, Washington DC
- Rescher, N. (1978) Peirce's Philosophy of Science: Critical Studies in His Theory of Induction and Scientific Method, University of Notre Dame Press
- Rhodes-Kropf, M. & Viswanathan, S. (2004) Market Valuation and Merger Waves, *Journal of Finance* 59, pp 2685-2718
- Richardt, S. (2003) Metaphors in expert and common-sense reasoning, i antologien Text, Context, Concepts (Text, Translation, Computational Processing, 4), editeret af Zelinsky-Wibbelt, C., Mouton de Gruyter, Berlin & New York
- Risberg, A. (2003) Shared and multiple realities in acquisitions, *Nordiske Organisasjonsstudier*, rg 5. no 1, p 58-82
- Roll, R. (1986) The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers, *Journal of Business* 59(2), part1, pp 197-216
- Rosenlund, L. (1995) Korrespondanseanalyse, *Sosiologisk Tidsskrift*, Årg 3, nr 1 s 55-78
- Roush, C. (2004) Show me the money – writing business and economics stories for mass communication, Lawrence, Erlbaum Associates, Inc., Publishers, New Jersey
- Sale, J. E. M., Lohfeld, L. H., Brazil, K. (2002) Revisiting the Quantitative-Qualitative Debate: Implications for Mixed-Methods Research, *Quality & Quantity*, 36: 43-53, Kluwer Academic Publishers
- Scharfstein, D. S. & Stein, J. C (1990) Herd Behavior and Investment, *The American Economic Review*, Vol 80, Issue 3, pp 465-479
- Schelling, T.C. (1960) *The Strategy of Conflict*, Harvard University, Cambridge, Massachusetts, London, England
- Schelling, T.C. (2007) Indlæg i antologien *Game Theory – 5 Questions*, edited by Hendricks, V. F. & Guldborg Hansen, P., Automatic Press

Scherer, F. M., Ross, D. (1990) *Industrial Market Structure and Economic Performance*, Third Edition, Houghton Mifflin Company, Boston

Searle, J. R. (2008) *Psyke, sprog og samfund – Filosofi i virkelighedens verden*, på dansk ved H. Vejleskov, Danmarks Pædagogiske Universitetsforlag

Siune, K & Vinther, T. (1998) *Aviser om forskning – Indholdsanalyse af avisernes omtale af forskning og udviklingsarbejde*, Rapport fra Analyseinstitut for Forskning, 1998/3

Skyrms, B. (1996) *Evolution of the Social Contract*, Cambridge University Press, New York

Stainton Rogers, R. & Stainton Rogers, W. (1990) *What The Brits Got Out of the Q: and Why Their Work May Not Line Up With the American Way of Getting Into it*, *Electronic Journal of Communication*, Vol 1, No 1

Stefanowitsch, A. (2006) *Corpus-Based Approaches to Metaphor and Metonymy*, I antologien af same navn, editeret af Stefanowitsch, A. & Gries, S. T., Mouton de Gruyter, Berlin & New York

Stefanowitsch, A. (2006b) *Words and their metaphors: A corpus-based approach*, i antologien *Corpus-Based Approaches to Metaphor and Metonymy*, editeret af Stefanowitsch, A. & Gries, S. T., Mouton de Gruyter, Berlin & New York

Stefansen, N. C. (1982) *Den Amerikanske Pragmatisme*, i antologien: *Vor tids filosofi – Videnskab og sprog*, Politikens Forlag

Steger, U. & Kummer, C. (2008) *Why Mergers and Acquisition (M&A) Waves Reoccur – The Vicious Circle from Pressure to Failure*, *Strategic Management Review*, Vol 2, No 1, p 44-63

Stephenson, W. (1953) *The Study of Behaviour – Q-technique and Its Methodology*, The University of Chicago Press, Chicago

Stjernfelt, F. (1995) *Hvordan skulle kvadratoden af -1 kunne være en del af verden?* Interview med George Lakoff, *Almen Semiotik* 9/10, pp 289-301

Strunck, J. (2002) *Pressemeddelelsen som imageskabende og kriselørende tekst ved virksomhedsopkøb*, i antologien: *Konstruktioner, konflikter og kommunikative strategier: kritiske studier af diskurs*, Aalborg University, Aalborg

Sudarsanam, P. S., Mahate, A. A. & Freeman, A. (2001) *Glamour Acquirers, Method of Payment and Post-Acquisition Performance: The UK Evidence*. EFMA 2001 Lugano Meetings. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=277479>

Sugden, R. (1998) *Normative Expectations: The simultaneous evolution of institutions and norms*, i antologien: *Economics, Values, and Organization*, editeret af Ben-Ner, A. & Putterman, L. Cambridge University Press, UK

Søderberg, A-M, (2003) *Sensegiving and Sensemaking in an Integrating Process: A Narrative Approach to the Study of an International Acquisition*, oprindeligt i *Narratives we Organize By*, nu

i antologien *Mergers and Acquisitions – A Critical Reader*, Edited by A. Risberg, Routledge, London & New York.

Sørensen, O. (1996) *Fusioner og virksomhedsovertagelser inden for dansk industri*, Ph.d.-afhandling, Handelshøjskolen i København, Det Økonomiske Fakultet, Samfundslitteratur, Frederiksberg

Talisse, R. B. & Aitkin, S. F. (2008) *Pragmatism – A Guide for the Perplexed*, Continuum, London & New York

Talisse, R. B & Aitkin, S. F. (2010) *The Pragmatism Reader: From Peirce through the Present*, Intro til den kommende bog, Princeton University Press

Tashakkori, A. & Teddlie, C. (1998) *Mixed Methodology – Combining Qualitative and Quantitative Approaches*, Applied Social Research Methods Series, Volume 46, Sage Publications, Thousand Oaks, London & New Delhi

Teddlie, C & Tashakkori, A (2009) *Foundations of Mixed Methods Research – Integrating Quantitative and Qualitative Approaches in the Social and Behavioral Sciences*, Sage Publications, California, US

Trautwein, F. (1990) *Merger Motives and Merger Prescriptions*, oprindeligt optaget i *Strategic Management Journal*, nu i antologien: *Mergers and Acquisitions – A Critical Reader*, Edited by A. Risberg, Routledge, London & New York.

Tuchman, G. (1978), *Making News – A Study in Construction of Reality*, The Free Press, Collier Macmillan Publishers, London

Vaara, E. (2002) *On the Discursive Construction of Success/Failure in Narratives of Post-Merger Integration*, *Organization Studies*, No 23, PP 211-248

Vaara, E. & Tienari, J. (2002) *Justification, Legitimization and Naturalization of Mergers and Acquisitions: A Critical Discourse Analysis of Media Texts*, *Organization*, No 9, pp 275-304

Vaara, E., Tienari, J. & Säntti, R. (2003) *The International Match: Metaphors as vehicles of Social Identity-Building in Cross-Border Mergers*, *Human Relations*, No 56, pp 419-451

Varming O. & Zöllner, L. (2002) *Værdier og værdiudvikling*, Hans Reitzels Forlag

Watts, S. & Stenner, P. (2005) *Doing Q methodology: theory, method and interpretation*, *Qualitative Research in Psychology* 2005, 2, p 67-91

Wittgenstein, L. (1993) *Tractatus Logico-Philosophicus*, på dansk ved og med noter af David Favrholdt, Gyldendal

Wittgenstein, L. (1995) *Filosofiske Undersøgelser*, oversat af Adolphsen, J. & Nørreklit, L. Munksgaard/Rosinante

Yang, M. & Hyland, M-A (2006) Who Do Firms Imitate? A Multilevel Approach to Examining Sources of Imitation in the Choice of Mergers and Acquisitions, *Journal of Management*, No 32, pp 381-399

Zelizer, B. (2004) *Taking Journalism Seriously – News and the Academy*, Sage Publications, California, London and New Delhi

Zollo, M. & Leshchinskii, D. (2000) Can Firms Learn to Acquire? Do Markets Notice?, Wharton Financial Institutions Center, Working Paper Series 00-01

Öberg, C. & Holtström, J. (2006) Are mergers and acquisitions contagious?, *Journal of Business research*, vol 59, pp 1267-1275

7 Resumé - dansk

Afhandlingen er skrevet indenfor paradigmet Pragmatismen⁴⁸. Afhandlingens opbygning afspejler dette valg, og derfor består afhandlingens sæt af videnskabelige erkendelsesrunder jf. Peirce (1901 og 1903). En videnskabelig erkendelsesrunde består af faserne: Abduktion, Deduktion, Induktion samt Verifikation eller falsifikation af Abduktionens hypotese. Afhandlingen har to videnskabelige erkendelsesrunder.

Det overraskende forhold, der igangsætter afhandlingen, er en forskningsmæssig undren⁴⁹ over, hvorfor der er så mange fusioner, hvis de ikke performer? Denne undren kvalificeres i søgningen af for-forståelse af problematikken via fusionsbølge-teori, konformitets-teori, herding-teori samt viden om informations læringsværdi, således at den undren, den anomali, der søges en forklaring på lyder:

Hvorfor fortsætter fusionsbølgen udover ”the tipping point”?

Første erkendelsesrunde arbejder ud fra en kendt teori om fusionsbølgefaser; Auster & Sirowers fusionsbølgemodel fra 2002. I den model antages det, at fusionsbølgen først går ind i den aftagende fase, dissipationen, når der er mere og mere negativ information i pressen om de forrige fusioners udfald. Denne teori er i samklang med almindelig fusions-herding-teori, hvor man også antager, at fusionsaktørerne bliver ved med at gøre som deres forgænger, indtil de indser, at det er en fejl. Hvis der går lang tid, før den miskrediterende information når efterfølgerne i flokken, så vil der blive indgået mange uprofitable fusioner.

Ovenstående hypotese undersøges dels ved hjælp af en indholdsanalyse samt en korpusbaseret metaforanalyse af 1165 artikler fra tre store danske skrevne medier i perioden 1998-2006. For at finde ud af, om der er kausalitet på måden fusioner præsenteres på i pressen ifht mængden af fusioner og dermed fusionsbølgedalen, er artiklernes view, skrivestil og attitude overfor fusioner analyseret. Desuden er artiklernes brug af billeder, udledt vha. metaforkoncepter og delkoncepter, analyseret med henblik på deres eventuelle kausale effekt på mængden af fusioner i Danmark.

⁴⁸ Loven (Bekendtgørelse om Ph.d. uddannelsen ved danske universitet, §12 stk 3) kræver, at der skal være et resumé på dansk og engelsk – men fordi denne afhandling er skrevet indenfor paradigmet Pragmatismen, strider dette ganske mod hele måden afhandlingen er bygget op. Men nuvel – hermed et resumé. Det er med vilje placeret bagest i afhandlingen.

⁴⁹ Brouthers, Hastenburger & Ven (1998), Berggren (2003) samt Bogan & Just (2009)

Hypotesen afvises, da der ikke kan findes nogen kausal effekt – det ser snarere ud som om, at fusionsstadiet driver artiklernes indhold og form og ikke omvendt som forudsagt. Det konkluderes endvidere, at der ikke findes mange artikler, der er negative i forhold til fusioner, og der findes endnu færre artikler, der omhandler allerede foretagne fusioner.

På basis af disse resultater og den nye indsigt, må der herefter søges en ny hypotese, der kan forklare den kvalificerede undren. Den hypotese, der måske kan forklare det netop fundne forhold; at der næsten ingen information er om tidligere fusioner samtidig med at fusionsbølgen fortsætter, er den framede spilteori, som i denne afhandling kun anvendes konceptuelt. Således forudsiger den framede spilteori, at det valg en given spiller foretager i et spil med begrænset information, også er baseret på den socialt definerede frame af socialt besluttede normer og værdier. Framen bliver altså afgørende for, hvordan spilleren agerer. Det skal derfor undersøges, om de værdier og normer denne frame består af, er positiv og adfærdsgodkendende i relation til fusioner. Dette gøres ved at samle den information vi fik fra den første erkendelsesrunde som kan bruges ifht denne hypotese, dernæst foretages en ”omvendt” metaforanalyse vha. kognitive mapninger på den information fusionsaktørerne modtager om fusioner generelt. Derudover foretages der en Q-metode-analyse af de subjektive holdninger om fusioner blandt virksomhedsledere, rådgivere, investorer, journalister og fusionsforskere.

Hypotesen verificeres. Der er mange positive artikler og kun få negative artikler om fusioner, det grundlæggende billede af fusioner handler om Den Store Ridderturning, hvor man skal vinde slaget, blive gift med prinsessen og få det halve kongerige. Der er mange helte-metaforer, og fusionsmodstanderne portrætteres ofte som gammeldags og bagstræberiske. Fusionsprocessen opleves enten som en lykkelig begivenhed eller som en del af den nævnte turning eller en krig, hvor man kan vinde. Men imellem alle disse drømme og håb, er der også en følelse af pres og tvang – men presset er stadig adfærdsgodkendende, da følelsen handler mere om, hvor galt det vil gå, hvis man ikke fusionerer. Men der er altså ikke kun positive følelser på spil. Q-metoden viser at der i hvert fald findes tre forskellige kognitioner om fusioner. De kaldes: Den Ekspansionssøgende, Fusionsskeptikeren og Den Globaliserede Monoplist. Næsten alle virksomhedsledere, alle rådgivere og investorer er korreleret på hhv. Den Ekspansionssøgende og Den Globaliserede Monoplist – mens næsten alle journalister og fusionsforskere er korreleret på Fusionsskeptikeren.

Med andre ord, de der beslutter eller hjælper med at beslutte, om der skal fusioneres, har generelt positive kognitioner om det at fusionere.

Dermed er der fundet en forklaring på den kvalificerede undren. Fusioner foregår udover ”the tipping point”, fordi den information man som fusionsaktør modtager er overvejende positiv og under alle omstændigheder adfærdsgodkendende, samtidig med at den holdning, der er i deres sociale realitet, også er positiv og adfærdsgodkendende. Da aktørerne i det sekventielle fusionsspil ikke modtager væsentlig information om forrige fusioners udfald – da bliver denne frame det afgørende for beslutningen. Framet spilteoretisk kan fusionsaktøren næsten ikke gøre andet end at fortsætte bølgen.

8 Summary - English

The dissertation is written within the paradigm Pragmatism⁵⁰. The composition of the dissertation reflects this choice, and therefore is the dissertation builded up via sets of scientific rounds of realisations (Peirce, 1901 and 1903). A scientific round of realisation consists of the phases: Abduction, Deduction, Induction and Verification or falsification of the hypothesis from the Abduction. This dissertation has two scientific rounds of realisation.

The surprising fact, which initiates this dissertation, is a research conundrum⁵¹; why so many mergers, when they do not perform? This conundrum is qualified further in the search of a pre-understanding of the problem via merger wave-theory, organisational theory, herding-theory, and through knowledge about the learning value of information, whereby the conundrum, the anomaly, which is sought to be solved, is:

Why does the merger wave continue beyond “the tipping point”?

The first round of realisations works with a known theory about merger wave-phases; Auster & Sirower (2002). In this model it is assumed, that a merger wave only will hit the declining phase, the dissipation, when there is more and more negative information in the press about previous mergers' outcome. This theory is thereby in harmony with regular merger herding theory, where it is also assumed, that the merger actors will continue to do what their predecessors did, until they realise, that it is a mistake. And if that takes too long before the discrediting information reaches the herd of successors, then there will be many unprofitable mergers.

The above hypothesis is investigated via content analysis and corpus based metaphor analysis of 1165 articles from three large Danish written media from the period 1998-2006. To be able to figure out, whether there is causality from the way that mergers are portrayed in the press compared to the amounts of mergers and thereby the dissipation-phase, are the articles analysed for their view, style and attitude towards mergers. The hypothesis is rejected, since there cannot be found any causal

⁵⁰ The law (Bekendtgørelse om Ph.d uddannelsen ved danske universitet, §12 stk 3) requires, that there have to be a summary in Danish and English - but because this dissertation is written within the pragmatic paradigm, this is against the way the dissertation is constructed. But OK – hereby a summary. On purpose placed in the back of the dissertation

⁵¹ Brouthers, Hastenburger & Ven (1998), Berggren (2003) and Bogan & Just (2009)

effect. Actually, it rather seems like it is the merger-phase, which is driving the articles content and format and not the other way around as predicted. Furthermore, it is concluded that there are not many articles with a negative content on mergers, and even fewer articles, which comprises stories of already made mergers and their outcome.

Based on these results and the new realisations, we have to seek a new hypothesis, which potentially can explain the qualified conundrum. The hypothesis, which may be able to explain the fact that there hardly are any information about former mergers and at the same the merger wave continues, could be the Variable Frame Theory, a framed game theory, which in this dissertation only is used conceptually. The Variable Frame Theory predicts that the choice made by a given player in a game with limited amount of information is also based on the socially defined frame of norms and values. The frame then becomes crucial for how the player acts. It should therefore be examined, whether the values and norms of this frame are positive and behaviour approving in relation to mergers. This is done via re-use of the information already gathered from the first scientific round of realisations which can be said to be related to this hypothesis, then there will be made an “up-side-down” metaphor-analysis via cognitive mappings on the information that the merger actors receive on mergers in general. And finally there will be conducted a Q-methodology analysis of the subjective cognitions on mergers among company managers, advisors, investors, journalists and merger researchers.

The hypothesis is verified. There are many positive articles and only a few negative on mergers. The founding picture of mergers consist The Big Night Tournament, where you are to win the battle, get married with the princess and get half of the kingdom. There are many hero-metaphors and the merger scepticals are often portrayed as being old fashioned and reactionary. The merger process is either experienced as a happy event or as part of the mentioned tournament or war, where you can win. But in between all the hopes and dreams, there is also a sense of pressure and constraint – but the pressure is still behaviour approving, as the sense is more about how bad things will be, if the company does do not merge. But - it is not only positive feelings. The Q-methodology analysis indicates that there at least exist three different cognitions about mergers. They are called: The Expansionist, The Merger Sceptical and The Globalised Monopolist. Almost all company managers, all their advisors and investors are correlated with either The Expansionist or The Globalised Monopolist – while almost all journalists and merger researchers are correlated with The

Merger Sceptical. In other words, the decision makers or those who help the decision maker with the decision of merging, are in general positive towards mergers.

Thereby, we have found an explanation to the qualified conundrum. Mergers are made beyond “the tipping point”, because the information you as a merger actor receive is partly positive but surely it is behaviour approving, and at the same time the cognition in the social reality of the merger actors is also positive and behaviour approving. And since the merger actors in the sequence of mergers do not receive significant amounts of information about former mergers’ outcome, then this illustrated frame will be determining for their decision. Framed game theoretically the merger actors cannot do much but continue the wave.

Appendix A: Oversigt over forskellige fusionsbølge-forståelser

	Lipton	Greenspan	Kleinert & Klodt	Scherer & Ross	Gregoriou & Renneboog	Vægtet
Bølger						Total
1	1893-1904	Turn of the century	1897-1904	1887-1904	1890s-1905	1893-1904
2	1919-1929	Late 20's	1920-1929	1916-1929	1919s-1930	1919-1929
3	1955-1969(1973)	Late 1960s	1965-1975	1960'erne	1950s-1973	1960-1973
4	1974(1980)-1989	Early 80	1984-1988	1980'erne	1980-1989	1980-1989
5	1993-2000		1995-		1993-2001	1993-2000
6	2003-				2003-	2003-

Appendix B: Beskrivelse af Access-databasens attributter med tilhørende kodnings-instruktion

Databasen er designet i Access, som er en klassisk relationel database, og som er en del af Microsoft Office Suiten. Til mange af attributterne i databasen er der designet pull-down menuer eller afskrydnings-boxe, hvilket gerne skulle minimere risikoen for fejlstavning med deraf følgende misfortolkning af kodningerne. Det er også hurtigere at kode, og det er hurtigere af udfærdige queries bagefter.

Kodningen har for nogle attributter (især de formelle attributter) været særdeles objektiv og nem – for andre har den krævet streng kode-instruks, for at sikre konsistens. Se nedenfor.

De formelle attributter

- **Artikelnummer** – Databasen giver selv recorden et nummer automatisk. Dubletter er ikke tilladt (autonumbered)
- **Artikelnavn** – Artiklens overskrift. Denne er copy-pastet in i databasen for at undgå fejlstavning (text box)
- **Medienavn** – Mediet hvor artiklen har været i (pull-down menu)
 - Berlingske Nyhedsmagasin
 - Dagbladet Børsen
 - Morgenavisen Jyllands-Posten
- **Forfatter(e)** – Navnet eller navnene er copy-pastet ind i databasen for at undgå fejlstavning (text box)

- **Dato** – Datoen er copy-pastet ind i databasen i det omfang, det har været muligt – fejltastning er dermed søgt minimeret (date-box)
- **Artikel-størrelse** – Ordoptælling trukket fra Word, som er filtypen for alle artikler. (number-box)
Her ville det klassiske valg for måleenhed være spaltetilimenter etc. – men da det ikke er tilgængeligt i on-line databaserne, blev denne mulighed fravalgt.
- **Hyperlink-box til artiklen** – copy-pastet ind i databasen (Hyperlink-box)

De kvalitative attributter

- **Er fusion hoved- eller bi-indholdet i artiklen?** – Hvis fusion kun er nævnt i en mindre del af artiklen, er artiklen en bi-artikel. En artikel kan ikke både være en hoved- og en bi-artikel. (tick off boxes)
- **Artikel-type** – Hvad er hovedobjektet i artiklen (pull-down menu)
 - Personartikel
 - Blandet person- og virksomhedsartikel
 - Virksomhedsartikel
 - Brancheartikel
 - Samfundsartikel
 - Overview

Her kunne man have valgt at arbejde med de klassiske journalistiske artikeltyper som vox-pop, nyheder, interviews, features etc. Ideen med denne attribut er dog i denne sammenhæng, at få en skildring af hvem eller hvad der skildres. Dette er søgt for at kunne undersøge, om personer behandles anderledes end virksomheder eksempelvis.

- **Artikel formål** – hvad er det primære formål med artiklen? (pull-down menu)
 - Nyhedspræsentation (hvis det er en nylig aktion – eller en handel der skal ske i fremtiden)
 - Journalistisk interesse (ofte selvopfundne features omkring “hvem er størst...” og deslige)
 - Del af et argument (hvis artiklen indgår som et partsindlæg i en længere diskussion af et emne)

- Opfordring til handling (hvis journalisten eller andre vil “vække” læserne for at gøre noget)
- Præsentation (typisk af en person, produkt, branche eller en virksomhed)
- Andet (resten)
- **Artiklens udgangspunkt** – hvem eller hvad har initieret artiklen? (pull-down menu)
 - En bog eller rapport
 - Et journalistisk initiativ (typisk hvis der ikke åbenlyst er en ekstern initiator)
 - Læserindlæg
 - Politisk udmelding eller lovgivning (kan potentielt også komme fra andre end politikere)
 - Action eller projekt (typisk nyhed om en kommende fusion eller lignende)
 - Skandale (når en virksomhed, person eller en branche har begået en skandale)
 - Tilstand – typisk brugt, hvis pointen er en igangværende eller kommende trend, som journalisten gerne vil vise læserne
 - Andet (resten)
- **Fusion eller opkøb** – Definitionen på et opkøb og en fusion er lidt noget rod for de fleste journalister (og desværre også for andre som nævnt i litteratur-reviewet) – og indrømmet det er også et continuum fra det rene opkøb af en dattervirksomhed uden yderligere integration til den fulde fusion med fuldstændig integration – og derimellem er der alt det andet. Ofte kan den legale opsætning, og måske den fysiske placering, dog være et udmærket fingerpeg omkring, hvad kategori der er tale om. Med denne kodning forsøges det kategoriseret, hvad der er hvad. Hvis handlen er kendt fra tidligere (enten via min professionelle baggrund eller via pressen), kan handlen normalt godt kategoriseres på basis af denne viden. Hvis det ikke er en kendt handel, vil artiklens indhold om integrations-krav etc. være afgørende for kategoriseringen. (pull-down menu)
 - Fusion
 - Opkøb
 - Begge dele
 - Spin off
 - Joint venture
 - Ikke placerbart

- **Er attituden overfor fusioner positiv, negativ eller neutral?** – Er artiklen skrevet med ladede eller farvede ord eller argumenter, der indikerer en attitude overfor fusioner? Afkrydsningsboksene kan afkrydses parallelt, da artiklen kan være ren positiv, negativ eller neutral – eller den kan være en blanding.
- **Er viewet ex post eller ex ante?** – Er artiklen skrevet om historiske handler (mere end et halvt år gamle handler, hvor der potentielt kan være regnskabsdata at evaluere på, og integrationsprocessen kan være påbegyndt), eller er der tale om kommende handler eller en handel der netop er gennemført. Afkrydsningsboksene kan være krydset af parallelt, da viewet være rent ex ante eller ex post – eller en blanding af historiske og kommende handler. (tick off boxes)
- **Er artiklen en paradox-artikel?** (artikler der beskriver, hvor dårlig en virksomhed var til at gennemføre en fusion sidst – og hvor journalisten derefter anbefaler virksomheden at gøre det igen) – Denne afkrydsningsboks blev opfundet efter pilottesten, hvor dette specielle fænomen forekom et par gange. Det var et meget overraskende og interessant fænomen, som derfor er dokumenteret. For at der kan være tale om et paradox, skal artiklen både være positiv, negativ, ex ante og ex post. Kravet gælder dog ikke den anden vej, idet artikler med begge attitude og begge views nødvendigvis vil være en paradoks-artikel, men den skal undersøges for forholdet. (tick off box)
- **Er argumentationen skrevet i logos, patos eller etos?** – Oprindeligt var det tænkt, at argumentationens substans skulle opgøres ved at tælle mængden af kildehenvisninger og typen af disse. Men som Lund bemærker, så er der ingen fast regel for journalister, at de nødvendigvis skal citere deres kilder, og de kan derfor sagtens have mange flere kilder, end de umiddelbart skriver (Lund, 2003). Derfor blev denne kilde-tælling afvist. I stedet er skrivestilen for argumentationen blevet opgjort. Dette er den sværeste kodning overhovedet. Forskellen på de tre argument-skrivestile er som følger (pull-down menu):
 - Logos: Argumentation skrevet i logos er skrevet med en logik, som alle kan følge. Der er ingen skjulte eller underliggende logikker eller argumenter. Ofte vil begge sider af et argument være inkluderet eller artiklen er helt neutral.
 - Etos: Argumentationen er skrevet med en indre logik givet ved mediet eller den sociale realitet, som mediet indgår i. Logikken i argumenterne er sjældent udtrykt, og bliver ofte taget for givet at være sande uden yderligere uddybning. Hvis

artiklens argumentation ikke kan defineres, vil den typisk blive defineret som etos, hvorfor etos nok er en anelse overrepræsenteret.

- Patos: Argumentationen er skrevet med passion, og ofte vil artiklens ordforråd være meget farverigt.
- **Hvilke virksomheder er nævnt i artiklen?** – Dette er tekst-bokse, hvor de for artiklen mest betydende virksomheder kan identificeres – max tre virksomheder. Da ikke alle artikler omhandler specifikke virksomheder, er det ikke tvungent, at disse skal udfyldes. (3 text boxes)
- **Hvilken geografi er repræsenteret i artiklen?** – Dette er en pull-down menu, hvor geografien kan vælges. Da det ikke er alle artikler, der er geografi-specifikke, er dette ikke tvunget. (pull-down menu)
 - DK-DK
 - DK-udland
 - Udland-udland
- **Hvilken hovedbranche omhandler artiklen?** – For at kunne sammenholde pressens repræsentation med samfundets, er det valgt også at kode for brancher. Opdelingen er taget fra Danmarks Statistik (DB03), hvilket er en underopdeling af den EU-bestemte branchenomenklatur NACE. DB03 er meget fint defineret i instruktionen fra Danmarks Statistik, og det er forholdsvis let at se, hvilke virksomheder der hører til hvor (medmindre det er konglomerater). Opdelingen ser ud som følger (pull-down menu):
 - Andre kollektive, social & pers. serviceaktiviteter
 - Bygge- & anlægsvirksomhed
 - El-, gas-, varme- og vandforsyning
 - Fast ejendom, udlejning og forretningsservice
 - Fiskeri
 - Handel & reparationsvirksomhed
 - Hotel & restaurationsvirksomhed
 - Ikke branche relevant
 - Industri
 - Internationale organisationer
 - Landbrug, jagt og skovbrug
 - Multiple brancher

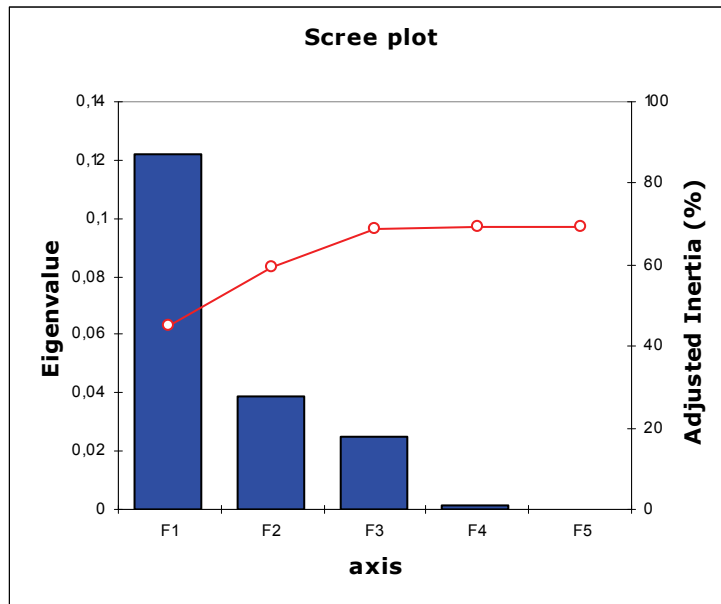
- Offentlig administration, forsvar og socialforsikring
- Pengeinstitutter, finansierings & forsikringsvirksomhed
- Råstofudvinding
- Sundheds- & velfærdsinstitutioner
- Transportvirksomhed (incl Telekommunikation)
- Undervisning
- **Citater fra artiklen** – Dette er copy-pastede fraser fra artiklen, hvilket har to formål. Det ene er, at det giver et hurtigt overblik over, hvad artiklen går ud på, og desuden skal citaterne underbygge den øvrige kodning, så den er let at slå efter for fejl. (note box)
- **Spændingsfyldte metaforer** – Ved identifikation af spændingsfyldte metaforer copy-pastes disse ind i denne box. Denne box er derfor ikke tvungen. Ofte vil spændingsfyldte metaforer også lede til en patos-kodning for argumentationen – men det er ikke et krav. (text box)
- **Metaforkoncepter** – ved den efterfølgende metafor-analyse, bliver artikler, der er knyttet på forskellige metaforkoncepter kodet for dette. (tick-off boxes)
 - Bryllup
 - Magt
 - Helt
 - Krig
 - Penge
 - Eventyr
 - Sport & Spil
 - Sygdom
 - Antihelt
 - Mad & Drikke
 - Bil
 - Fare

Appendix C: Statistik vedr. samlet indholdsanalyse givet ved multivariabel korrespondance analyse

Variable	Categories	Frequencies	%
Period	Pre Bølgedal	212	24,26
	Bølgedal	309	35,35
	Post Bølgedal	353	40,39
Attitude	Pro	558	63,84
	ProCon	45	5,15
	Con	104	11,90
	Neutral	95	10,87
	Paradox	72	8,24
View	Ex Ante	685	78,38
	Ex Post	93	10,64
	Ex PostAnte	24	2,75
	Paradox	72	8,24
Skrivestil	Patos	370	42,33
	Etos	407	46,57
	Logos	97	11,10

Eigenvalues and percentages of inertia:

	F1	F2	F3	F4	F5
Eigenvalue	0,512	0,398	0,368	0,278	0,262
Inertia (%)	18,626	14,471	13,399	10,120	9,541
Cumulative %	18,626	33,097	46,496	56,617	66,157
Adjusted Inertia	0,122	0,039	0,025	0,001	0,000
Adjusted Inertia (%)	45,066	14,347	9,200	0,525	0,100
Cumulative %	45,066	59,413	68,613	69,138	69,238



Principal coordinates (Variables):

	F1	F2	F3	F4	F5
Pre bølgedal	-0,030	-0,562	0,032	0,219	0,223
Bølgedal	0,139	0,224	-0,022	-0,050	0,934
Post bølgedal	-0,104	0,142	0,000	-0,088	-0,952
Pro	-0,253	-0,504	-0,157	-0,240	0,032
ProCon	-0,218	-0,443	-0,336	3,026	0,157
Con	-0,206	1,807	-1,364	-0,084	-0,160
Neutral	-0,662	1,078	2,158	0,083	0,132
Paradox	3,271	0,148	0,548	-0,023	-0,291
Ex Ante	-0,300	-0,279	0,105	-0,167	0,111
Ex Post	-0,246	2,164	-1,169	0,124	-0,301
Ex PostAnte	-0,286	-0,865	-0,123	4,355	-1,133
Paradox	3,271	0,148	0,548	-0,023	-0,291
Patos	0,286	0,104	-0,387	0,180	0,599
Etos	-0,083	-0,371	-0,128	-0,222	-0,541
Logos	-0,744	1,162	2,012	0,247	-0,016

The values displayed in bold are significant at the level alpha=0.05

Burt table:

	Period			Attitude					View				Skrivestil		
	Pre	Bølgedal	Post	Pro	ProCon	Con	Neutral	Paradox	Ex Ante	Ex Post	Ex PostAnte	Paradox	Patos	Etos	Logos
Period-Pre	212	0	0	150	11	18	17	16	179	8	9	16	90	102	20
Period-Bølgedal	0	309	0	181	17	42	38	31	236	37	5	31	146	131	32
Period-Post	0	0	353	227	17	44	40	25	270	48	10	25	134	174	45
Attitude-Pro	150	181	227	558	0	0	0	0	516	24	18	0	237	290	31
Attitude-ProCon	11	17	17	0	45	0	0	0	37	3	5	0	21	22	2
Attitude-Con	18	42	44	0	0	104	0	0	49	55	0	0	53	42	9
Attitude-Neutral	17	38	40	0	0	0	95	0	83	11	1	0	15	25	55
Attitude-Paradox	16	31	25	0	0	0	0	72	0	0	0	72	44	28	0
View-Ex Ante	179	236	270	516	37	49	83	0	685	0	0	0	266	339	80
View-Ex Post	8	37	48	24	3	55	11	0	0	93	0	0	50	29	14
View-Ex PostAnte	9	5	10	18	5	0	1	0	0	0	24	0	10	11	3
View-Paradox	16	31	25	0	0	0	0	72	0	0	0	72	44	28	0
Skrivestil-Patos	90	146	134	237	21	53	15	44	266	50	10	44	370	0	0
Skrivestil-Etos	102	131	174	290	22	42	25	28	339	29	11	28	0	407	0
Skrivestil-Logos	20	32	45	31	2	9	55	0	80	14	3	0	0	0	97

Appendix D: Metafordomæne-oversigt

Domæne	Metafor	Faktisk optalte ord				Pr 100.000 ord			
		BNY	Børsen	JP	I alt	BNY	Børsen	JP	I alt
Bryllup	Frieri	49	14	12	75	7,8	9,2	8,2	8,1
Bryllup	Charme	47	9	13	69	7,5	5,9	8,8	7,4
Bryllup	Invitation	42	7	5	54	6,7	4,6	3,4	5,8
Bryllup	Affære	22	12	12	46	3,5	7,9	8,2	4,9
Bryllup	Ægteskab	23	5	6	34	3,6	3,3	4,1	3,7
Bryllup	ærkerival	13	5	10	28	2,1	3,3	6,8	3,0
Bryllup	Sammensmeltning	17	3	7	27	2,7	2,0	4,8	2,9
Bryllup	Fest	8	7	8	23	1,3	4,6	5,4	2,5
Bryllup	Bejle	12	3	5	20	1,9	2,0	3,4	2,1
Bryllup	rival	18	0	2	20	2,9	0,0	1,4	2,1
Bryllup	Diverse	147	74	63	284	23,3	48,5	42,9	30,5
Bryllup	I alt	398	139	143	680	63,1	91,1	97,3	73,1
Magt	slagkraftig	19	15	9	43	3,0	9,8	6,1	4,6
Magt	Mastodont	29	5	9	43	4,6	3,3	6,1	4,6
Magt	Magtkamp	28	3	5	36	4,4	2,0	3,4	3,9
Magt	Købmand	31	0	4	35	4,9	0,0	2,7	3,8
Magt	Muskler	21	5	2	28	3,3	3,3	1,4	3,0
Magt	dynasti	21	1	3	25	3,3	0,7	2,0	2,7
Magt	Imperium	20	2	1	23	3,2	1,3	0,7	2,5
Magt	Barberet	14	0	4	18	2,2	0,0	2,7	1,9
Magt	(sidde) tungt på	9	5	2	16	1,4	3,3	1,4	1,7
Magt	Magthaver	16	0	0	16	2,5	0,0	0,0	1,7
Magt	Diverse	159	43	33	235	25,2	28,2	22,4	25,3
Magt	I alt	367	79	72	518	58,2	51,8	49,0	55,7
Helt	vinder (en)	72	16	7	95	11,4	10,5	4,8	10,2
Helt	Købmand	31	0	4	35	4,9	0,0	2,7	3,8
Helt	Storebror	22	3	2	27	3,5	2,0	1,4	2,9
Helt	Kronprins	24	2	1	27	3,8	1,3	0,7	2,9
Helt	Matador (person)	19	0	2	21	3,0	0,0	1,4	2,3
Helt	Barbar	17	0	0	17	2,7	0,0	0,0	1,8
Helt	pengemaskine	16	0	0	16	2,5	0,0	0,0	1,7
Helt	Magthaver	15	0	0	15	2,4	0,0	0,0	1,6
Helt	Storspiller	8	6	0	14	1,3	3,9	0,0	1,5
Helt	redningsmand	9	4	0	13	1,4	2,6	0,0	1,4
Helt	Diverse	160	28	22	210	25,4	18,4	15,0	22,6
Helt	I alt	393	59	38	490	62,3	38,7	28,8	52,7
Krig	kamp	158	35	42	235	25,1	22,9	28,6	25,3
Krig	Erobre	71	6	5	82	11,3	3,9	3,4	8,8
Krig	rival	49	14	12	75	7,8	9,2	8,2	8,1
Krig	slås om/med/for	37	6	4	47	5,9	3,9	2,7	5,1
Faktisk optalte ord					Pr 100.000 ord				

Domæne	Metafor	BNY	Børsen	JP	I alt	BNY	Børsen	JP	I alt
Krig	rustet	31	4	11	46	4,9	2,6	7,5	4,9
Krig	slagkraft	26	17	2	45	4,1	11,1	1,4	4,8
Krig	jagte	31	9	4	44	4,9	5,9	2,7	4,7
Krig	slagkraftig	19	15	9	43	3,0	9,8	6,1	4,6
Krig	priskrig	35	2	2	39	5,5	1,3	1,4	4,2
Krig	flagskib	34	2	2	38	5,4	1,3	1,4	4,1
Krig	Diverse	667	157	209	1.033	105,8	102,9	142,2	111,0
Krig	I alt	1.158	267	302	1.727	183,6	175,0	205,4	185,6
Penge	pengetank	49	3	16	68	7,8	2,0	10,9	7,3
Penge	guld	26	3	2	31	4,1	2,0	1,4	3,3
Penge	gulddalder	25	0	0	25	4,0	0,0	0,0	2,7
Penge	pengemaskine	16	0	0	16	2,5	0,0	0,0	1,7
Penge	Diverse	31	3	6	40	4,9	2,0	4,1	4,3
Penge	I alt	147	9	24	180	23,3	5,9	16,3	19,3
Eventyr	Eventyr	69	4	4	77	10,9	2,6	2,7	8,3
Eventyr	Gulddalder	25	0	0	25	4,0	0,0	0,0	2,7
Eventyr	kulisse	14	3	5	22	2,2	2,0	3,4	2,4
Eventyr	magi	12	0	1	13	1,9	0,0	0,7	1,4
Eventyr	Diverse	20	5	5	30	3,2	3,3	3,4	3,2
Eventyr	I alt	140	12	15	167	22,2	7,9	10,2	18,0
Sport & spil	kamp	158	35	42	235	25,1	22,9	28,6	25,3
Sport & spil	rekord	94	22	32	148	14,9	14,4	21,8	15,9
Sport & spil	spillere	119	15	13	147	18,9	9,8	8,8	15,8
Sport & spil	top (i top etc)	99	6	9	114	15,7	3,9	6,1	12,3
Sport & spil	vinder (en)	72	16	7	95	11,4	10,5	4,8	10,2
Sport & spil	overhale	56	9	7	72	8,9	5,9	4,8	7,7
Sport & spil	modstander	34	16	18	68	5,4	10,5	12,2	7,3
Sport & spil	test	54	3	0	57	8,6	2,0	0,0	6,1
Sport & spil	Førsteplads	40	7	0	47	6,3	4,6	0,0	5,1
Sport & spil	Diverse	509	147	98	754	80,7	96,4	66,7	81,1
Sport & spil	I alt	1.235	276	226	1.737	195,8	180,9	153,7	186,7
Sygdom	sund	47	14	7	68	7,5	9,2	4,8	7,3
Sygdom	halte	39	6	3	48	6,2	3,9	2,0	5,2
Sygdom	Smitte	25	2	9	36	4,0	1,3	6,1	3,9
Sygdom	nødlidende	21	1	7	29	3,3	0,7	4,8	3,1
Sygdom	svulme	12	2	3	17	1,9	1,3	2,0	1,8
Sygdom	overlevelse	18	2	6	26	2,9	1,3	4,1	2,8
Sygdom	udrens	8	2	3	13	1,3	1,3	2,0	1,4
Sygdom	kapitalindsprøjtning	11	2	0	13	1,7	1,3	0,0	1,4
Sygdom	fusionsfeber	2	6	3	11	0,3	3,9	2,0	1,2
Faktisk optalte ord						Pr 100.000 ord			

Domæne	Metafor	BNY	Børsen	JP	I alt	BNY	Børsen	JP	I alt
Sygdom	bleg	9	0	2	11	1,4	0,0	1,4	1,2
Sygdom	Diverse	161	32	43	236	25,5	21,0	29,3	25,4
Sygdom	I alt	353	69	86	508	56,0	45,2	58,5	54,6
Antihelt	fiasko	62	2	4	68	9,8	1,3	2,7	7,3
Antihelt	mislykkede	29	4	12	45	4,6	2,6	8,2	4,8
Antihelt	taber	24	11	6	41	3,8	7,2	4,1	4,4
Antihelt	Diverse	54	9	7	70	8,6	5,9	4,8	7,5
Antihelt	I alt	169	26	29	224	26,8	17,0	19,7	24,1
Mad & Drikke	spis	30	5	1	36	4,8	3,3	0,7	3,9
Mad & Drikke	bidder	24	4	2	30	3,8	2,6	1,4	3,2
Mad & Drikke	appetit	20	3	6	29	3,2	2,0	4,1	3,1
Mad & Drikke	sluge	16	7	4	27	2,5	4,6	2,7	2,9
Mad & Drikke	udvandet	20	2	4	26	3,2	1,3	2,7	2,8
Mad & Drikke	æde	20	2	2	24	3,2	1,3	1,4	2,6
Mad & Drikke	sult	16	2	3	21	2,5	1,3	2,0	2,3
Mad & Drikke	Diverse	48	13	15	76	7,6	8,5	10,2	8,2
Mad & Drikke	I alt	194	38	37	269	30,8	24,9	25,2	28,9
Bil	fart	80	16	8	104	12,7	10,5	5,4	11,2
Bil	overhale	56	9	7	72	8,9	5,9	4,8	7,7
Bil	drivkraft	22	7	4	33	3,5	4,6	2,7	3,5
Bil	motor	14	2	0	16	2,2	1,3	0,0	1,7
Bil	grønt lys	9	2	3	14	1,4	1,3	2,0	1,5
Bil	speed	6	2	3	11	1,0	1,3	2,0	1,2
Bil	Diverse	8	7	7	22	1,3	4,6	4,8	2,4
Bil	I alt	195	45	32	272	30,9	29,5	21,8	29,2
Fare	katastrofe	43	3	5	51	6,8	2,0	3,4	5,5
Fare	lure	35	4	4	43	5,5	2,6	2,7	4,6
Fare	Kollaps	32	4	4	40	5,1	2,6	2,7	4,3
Fare	Smitte	25	2	9	36	4,0	1,3	6,1	3,9
Fare	spis	30	5	1	36	4,8	3,3	0,7	3,9
Fare	nødlidende	21	1	7	29	3,3	0,7	4,8	3,1
Fare	sluge	16	7	4	27	2,5	4,6	2,7	2,9
Fare	hæsblæsende	15	0	3	18	2,4	0,0	2,0	1,9
Fare	Diverse	25	7	12	44	4,0	4,6	8,2	4,7
Fare	I alt	242	33	49	324	38,4	21,6	33,3	34,8

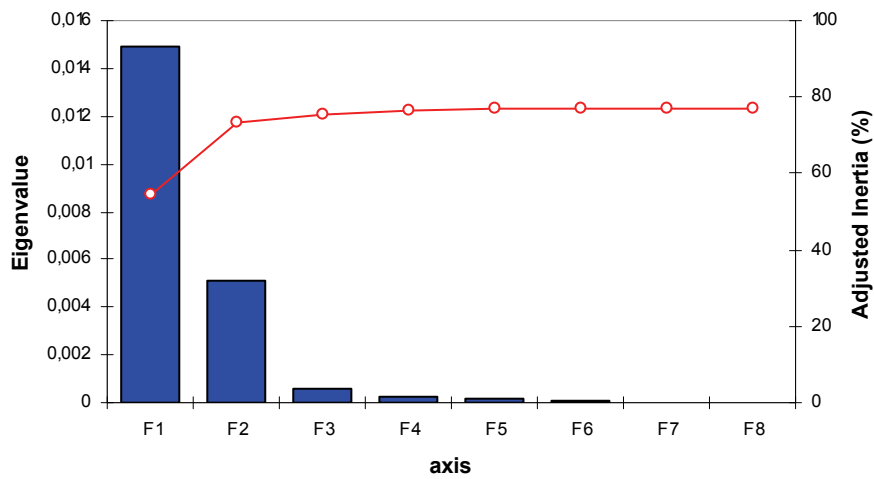
Appendix E: Multivariable korrespondanceanalyse af metaforbrugen kombineret med indholdsanalysens variable

Variable	Categories	Frequencies	%
Pro	Y	731	62,747
	N	434	37,253
Con	N	1024	87,897
	Y	141	12,103
ProCon	N	1109	95,193
	Y	56	4,807
Neutral	N	1018	87,382
	Y	147	12,618
Ex Post	Y	175	15,021
	N	990	84,979
Ex Ante	N	303	26,009
	Y	862	73,991
Ex PostAnte	N	1127	96,738
	Y	38	3,262
Paradox	N	1075	92,275
	Y	90	7,725
Skrivestil	Etos	520	44,635
	Patos	481	41,288
	Logos	164	14,077
Bryllup	N	814	69,871
	Y	351	30,129
Magt	N	826	70,901
	Y	339	29,099
Helt	Y	249	21,373
	N	916	78,627
Krig	N	462	39,657
	Y	703	60,343
Penge	N	1050	90,129
	Y	115	9,871
Eventyr	N	1060	90,987
	Y	105	9,013
Spil	Y	661	56,738
	N	504	43,262
Sygdom	Y	335	28,755
	N	830	71,245
Antihelt	Y	180	15,451
	N	985	84,549
Mad & drikke	N	956	82,060
	Y	209	17,940
Bil	N	968	83,090
	Y	197	16,910
Fare	N	935	80,258
	Y	230	19,742

Eigenvalues and percentages of inertia:

	F1	F2	F3
Eigenvalue	0,164	0,116	0,071
Inertia (%)	15,641	11,050	6,818
Cumulative %	15,641	26,691	33,509
Adjusted Inertia	0,015	0,005	0,001
Adjusted Inertia (%)	54,454	18,713	2,285
Cumulative %	54,454	73,167	75,452

Scree plot



Principal coordinates (Variables):

	F1	F2	F3
Pro-Y	-0,108	-0,631	-0,188
Pro-N	0,181	1,063	0,316
Con-N	-0,056	-0,203	0,191
Con-Y	0,409	1,474	-1,390
ProCon-N	-0,008	-0,021	-0,010
ProCon-Y	0,157	0,407	0,197
Neutral-N	0,105	-0,167	-0,256
Neutral-Y	-0,730	1,154	1,771
Ex Post-Y	0,682	1,521	-0,997
Ex Post-N	-0,121	-0,269	0,176
Ex Ante-N	0,853	1,129	-0,343
Ex Ante-Y	-0,300	-0,397	0,121
Ex PostAnte-N	-0,017	-0,013	-0,008
Ex PostAnte-Y	0,513	0,392	0,230
Paradox-N	-0,111	-0,057	-0,058
Paradox-Y	1,329	0,678	0,688
Skrivestil-Etos	-0,325	-0,191	-0,387
Skrivestil-Patos	0,577	-0,153	-0,014
Skrivestil-Logos	-0,662	1,055	1,268
Bryllup-N	-0,221	0,118	0,011
Bryllup-Y	0,513	-0,273	-0,025
Magt-N	-0,278	0,105	-0,051
Magt-Y	0,676	-0,257	0,125
Helt-Y	1,067	-0,181	0,322
Helt-N	-0,290	0,049	-0,087
Krig-N	-0,708	0,297	-0,031
Krig-Y	0,465	-0,195	0,020
Penge-N	-0,124	0,022	-0,092
Penge-Y	1,133	-0,203	0,837
Eventyr-N	-0,118	0,013	-0,053
Eventyr-Y	1,187	-0,134	0,533
Spil-Y	0,505	-0,152	0,020
Spil-N	-0,663	0,199	-0,026
Sygdom-Y	0,802	-0,042	0,035
Sygdom-N	-0,324	0,017	-0,014
Antihelt-Y	1,092	-0,201	0,072
Antihelt-N	-0,200	0,037	-0,013
Mad & drikke-N	-0,176	0,024	-0,068
Mad & drikke-Y	0,803	-0,108	0,313
Bil-N	-0,197	0,009	-0,013
Bil-Y	0,970	-0,045	0,064
Fare-N	-0,230	0,032	-0,029
Fare-Y	0,935	-0,131	0,118

The values displayed in bold are significant at the level $\alpha=0,05$

Appendix F: Q-sample

Udsagn

1) Mindst 50% af alle fusioner er ikke profitable

2) At måle en fusions udfald baseret på børsværdier er fejlagtig - man bør bedømme fusionen på virksomhedens regnskabsdata

3) Bedre privat information om en target-virksomhed ifht markedets information, er en mulighed for en mere korrekt værdiansættelse af denne target-virksomhed - og dermed en mulighed for en gevinst, som andre ikke kan se. Dette er et vigtigt motiv for fusioner

4) De fleste fusioner har enten ingen eller negative værdi-konsekvenser for aktionærerne i den opkøbende virksomhed

5) De officielle motiver for fusioner er rationelle - men i virkeligheden er de ofte irrationelle.

6) De samfundsmæssige samlede omkostninger ved fusions-fiaskoer er højere end de samlede fusions-gevinster

7) Den første virksomhed, der byder på et opkøbsemne, vil sandsynligvis byde højt for at signalere en høj privat vurdering af mulighederne - primært for at skræmme konkurrenter bort. De følgende bydere vil blive afledt fra at bruge tid og penge på at skaffe sig information, og blot byde endnu højere.

Kilde

Cartwright, S & Schoenberg, R. (2006) Thirty Years of Mergers and Acquisitions Research: Recent Advances and Future Opportunities, *British Journal of Management*, vol. 17, p 1-5

Risberg, A. (2006), Introduction to Section One i antologien *Mergers and Acquisitions - A Critical Reader*, Routledge, New York

Trautwein F (1990), *Merger Motives and Merger Prescriptions*, i antologien *Mergers and Acquisitions - A Critical Reader*, Routledge, New York

Berggren, C. (2003) Mergers, MNEs and Innovation – the Need for New Research Approaches. *Scandinavian Journal of Management*, Vol 19, Issue 2, June 2003, p 173-191

Risberg, A. (2006), Introduction to Section One i antologien *Mergers and Acquisitions - A Critical Reader*, Routledge, New York

Berggren, C. (2003) Mergers, MNEs and Innovation – the Need for New Research Approaches. *Scandinavian Journal of Management*, Vol 19, Issue 2, June 2003, p 173-191

Fridolfsson, S.-O., Stennek, J. (2005) Why Mergers Reduce Profits and Raise Share Prices – a Theory of Preemptive Mergers, *Journal of the European Economic Association*, September 2005, Vol 3, No 5, pp 1083-1104

8) Der er flere fusions-fiaskoer end fusions-succeser blandt store danske virksomheder

9) Det er kun dårlige virksomheder, der fusionerer. Derfor vil fusioner altid se dårlige ud, fordi de består af dårlige virksomheder

10) Det er omsætnings-forøgelsen, fremfor omkostnings-besparelsen, som er den økonomiske nøgle ved M&A-succeser

11) Det er vigtigere at være en stor virksomhed, der kan drage fordel af stor-driftsfordele, fremfor at være mindre specialiseret virksomhed

12) Det opkøbte selskab vil ofte blive den del af en handel, der skal bære aktiv-frasalgs og/eller omkostningsreduktioner

13) Et fremherskende fusions-kendetegn er hybris - overvurdering af egne evner og af muligheder for fortjenester

14) Et klassisk problem ved M&A er, at det tilkøbte ikke støtter virksomhedens overordnede strategi

15) Faren ved fokus på integration ved fusioner er indadvendthed og manglende fokus på eksterne forhold som markeds- og kundeudvikling

16) Fusion er en billigere og/eller hurtigere ekspansion end egen tilvækst ved organisk vækst

Sammenkog af flere populære tekster

Borek, T., Buehler, S., & Schmutzler, A. (2004), Weddings with uncertain prospects - Mergers under asymmetric Information, Working paper No. 0213, University of Zurich, Socioeconomic Institute

KPMG (2004), Beating the Bears, KPMG International (written by Wesner, P., Cook, C., Kelly, S. and Nott, D.)

Berggren, C. (2003) Mergers, MNEs and Innovation – the Need for New Research Approaches. Scandinavian Journal of Management, Vol 19, Issue 2, June 2003, p 173-191

Berggren, C. (2003) Mergers, MNEs and Innovation – the Need for New Research Approaches. Scandinavian Journal of Management, Vol 19, Issue 2, June 2003, p 173-191

Roll, R. (1986) The hubris hypothesis of Corporate takeovers, Journal of Business 59(2), part1, pp 197-216

Haspeslagh, P. & Jemison, D (1991) Managing Acquisitions, Free Press, New York

Molin, J. & Pedersen, J. S. (1991) Myths and Mergers, Submitted to the SCOS conference "Valhalla", Copenhagen June 25-28th 1991

Larsson, R. (1998) Strategisk ledelse af virksomhedsopkøb og fusioner - hvornår, hvor og hvordan i antologien: Fusioner på tværs - fra plan til praksis, Jurist- og

17) Fusioner betalt med aktier har en dårligere performance, end fusioner betalt med cash

18) Fusioner blandt sekundære erhverv (industri) er sværere at få profitable end blandt tertiære erhverv (service)

19) Fusioner er helt nødvendige for dansk industri

20) Fusioner gennemføres for at udvide med nye produkter eller markeder

21) Fusioner indgås primært for at maksimere shareholder value

22) Fusioner indgås primært for at maksimere størrelsen på virksomheden

23) Fusioner kan bunde i et ønske om at gælds-optimere

24) Fusioner kan ske af skattemæssige årsager

Rau P. R. & Vermaelen T. (1998) Glamour, value and the post-acquisition performance of acquiring firms, *Journal of Financial Economics*, 49, pp 223-253

Gugler, K, Mueller, D.C., Yurtoglu, B.B. & Zulehner, C. (2003) The Effects of Mergers: an International Comparison, *International Journal of Industrial organization*, 21, pp 625-653

Molin, J. & Pedersen J. S. (1996), *Fusioner i Danmark - Organisation og Ledelse*, Handelshøjskolens Forlag i samarbejde med CORE (Copenhagen Research Project on European Integration)

Bower J. L. (2001) *Not All M&As Are Alike: And That Matters*, i antologien *Mergers and Acquisitions - A Critical Reader*, Routledge, New York

Gugler, K, Mueller, D.C., Yurtoglu, B.B. & Zulehner, C. (2003) The Effects of Mergers: an International Comparison, *International Journal of Industrial organization*, 21, pp 625-653

Gugler, K, Mueller, D.C., Yurtoglu, B.B. & Zulehner, C. (2003) The Effects of Mergers: an International Comparison, *International Journal of Industrial organization*, 21, pp 625-653

Forstmann, S. (1996) *Managing Cultural Differences in Cross-Cultural Mergers & Acquisitions*, Occasional Paper No 2, Department of Intercultural Communication and Management, Copenhagen Business School

Forstmann, S. (1996) *Managing Cultural Differences in Cross-Cultural Mergers & Acquisitions*, Occasional Paper No 2, Department of Intercultural Communi-

25) Fusioner kan være en hurtig substitut for forskning og udvikling

26) Fusioner mellem ligeværdige virksomheder er sjældnere en succes end andre fusioner

27) Fusioner mellem virksomheder fra vidt forskellige kulturer er sværere at håndtere end fusioner med kulturer tæt på hinanden

28) Fusioner resulterer ofte i bedre resultat før renter, men samtidig mindre omsætning - hvilket skyldes mindre markedsandele men samtidig forøgede stordriftsfordele og dermed lavere omkostninger

29) Fusionsbølgen i sig selv etablerer en tendens til, at fusioner bliver et aktivt ledelsesværktøj.

30) Grunden til at så mange fusioner og overtagelser mislykkes er, at integration ses som den eneste og mest foretrukne løsning

31) Horisontale fusioner (mellem konkurrenter) er mere profitable end vertikale fusioner (mellem produktionsled)

32) Hvis en forhandling ikke fører til handel, har det været spild af tid og ressourcer

cation and Management, Copenhagen Business School

Bower J. L. (2001) Not All M&As Are Alike: And That Matters, i antologien Mergers and Acquisitions - A Critical Reader, Routledge, New York

Pautler, P. A., (2003) The Effects of Mergers and Post-merger Integration: A Review of Business Consulting Literature (draft), Bureau of Economics, Federal Trade Commission

Gertsen, M. C. & Søderberg, A.-M. (1998) Foreign Acquisitions in Denmark: Cultural and communicative dimensions i antologien: Cultural Dimensions of International Mergers and Acquisitions, Walter de Gruyter

Gugler, K, Mueller, D.C., Yurtoglu, B.B. & Zulehner, C. (2003) The Effects of Mergers: an International Comparison, International Journal of Industrial organization, 21, pp 625-653

Molin, J. & Pedersen J. S. (1996), Fusioner i Danmark - Organisation og Ledelse, Handelshøjskolens Forlag i samarbejde med CORE (Copenhagen Research Project on European Integration)

Molin, J. & Pedersen J. S. (1996), Fusioner i Danmark - Organisation og Ledelse, Handelshøjskolens Forlag i samarbejde med CORE (Copenhagen Research Project on European Integration)

Gugler, K, Mueller, D.C., Yurtoglu, B.B. & Zulehner, C. (2003) The Effects of Mergers: an International Comparison, International Journal of Industrial organization, 21, pp 625-653

KPMG (1999), Unlocking Shareholder Value: The Keys to Success, KPMG

- 33) I oligopoler (få store spillere) er det sandsynligt, at det er bedre for A at tage initiativet til at fusionere med B, i stedet for at vente på, at B og C fusionerer - hvorved A selv bliver en outsider. Også selvom selve fusionen mellem A og B ikke er profitabel.
- 34) I princippet kan de strategiske motiver være så stærke, at de overbeviser virksomheder til at indgå uprofitable fusioner
- 35) Integrationsplanlægningen er vigtigere end synergi-identifikationen
- 36) Konkurrenter ser en forestående fusion som en chance for at skaffe sig nye kompetente - men frustrerede - medarbejdere fra den fusionerende virksomhed
- 37) Kulturelt fit er ikke afgørende for fusionens udfald - langt vigtigere er socialiseringsprocessen under og efter der fusioneres
- 38) M&A er en strategi
- 39) Man bør kun opkøbe virksomheder, der underperformer
- 40) Managements egeninteresse om økonomisk kompensation, magt og/eller prestige er en væsentlig drivkraft for fusioner
- Mergers & Acquisitions – A Global Research Report (written by Kelly, J., Cook, C. and Spitzer, D.)
- Fridolfsson, S.-O., Stennek, J. (2005) Why Mergers Reduce Profits and Raise Share Prices – a Theory of Preemptive Mergers, *Journal of the European Economic Association*, September 2005, Vol 3, No 5, pp 1083-1104
- Fridolfsson, S.-O., Stennek, J. (2005) Why Mergers Reduce Profits and Raise Share Prices – a Theory of Preemptive Mergers, *Journal of the European Economic Association*, September 2005, Vol 3, No 5, pp 1083-1104
- KPMG (2004), *Beating the Bears*, KPMG International (written by Wesner, P., Cook, C., Kelly, S. and Nott, D.)
- Coffey J., Garrow, V. & Holbeche, L. (2002) *Reaping the Benefits of Mergers and Acquisitions – In Search of the Golden Fleece*, Butterworth-Heinemann
- Dell, D., Hexter, E. & Wesman P. (2001) *Executive Insights: Merging and Acquiring for Growth*, The Conference Board
- Palter, R. N. & Srinivasan, D. (2006) *Habits of the busiest acquirers*, *McKinsey Quarterly*, July 2006
- Trautwein F (1990), *Merger Motives and Merger Prescriptions*, i antologien *Mergers and Acquisitions - A Critical Reader*, Routledge, New York
- Berggren, C. (2003) *Mergers, MNEs and Innovation – the Need for New Research Approaches*. *Scandinavian Journal of Management*, Vol 19, Issue 2, June 2003, p 173-191

41) Midt i begejstringen og adrenalinsuset, som er karakteristisk for deal-making, bliver vigtige implementerings-problemer ofte glemt.

42) Når en manager vælger at nedsætte en arbejdsgruppe på tværs af de to fusionerede virksomheder, er det ikke nødvendigvis et udtryk for en situationsspecifik beslutning, men formentlig snarere en imitation af tidligere ændringsprocesser, som vedkommende har haft ansvaret for, eller viden om at sådan håndterer andre virksomheder deres fusioner

43) Når nyhedsmedier og fagblade kommenterer fusioner, skabes en række etablerede forestillinger om, hvordan virksomheder eksempelvis skal integrere, hvordan man bør kommunikere og medinddrage m.v.

44) Ofte prøver fusionerende virksomheder at påvirke medarbejderne med fine value statements - men fejler når almindelig praktisk information skal videregives for eksempel ved udnævnelser, fyringer, lokale-placeringer etc.

45) Opkøb & fusioner er en afledt effekt af globaliseringen

46) Opnåelse af monopol-lignende tilstande er et vigtigt motiv for fusioner

47) Stort set en hvilken som helst fusion kan komme til at se godt ud på papir

48) Synergier er et vigtigt motiv for fusioner

Coffey J., Garrow, V. & Holbeche, L. (2002) Reaping the Benefits of Mergers and Acquisitions – In Search of the Golden Fleece, Butterworth-Heikemann

Molin, J. & Pedersen J. S. (1996), Fusioner i Danmark - Organisation og Ledelse, Handelshøjskolens Forlag i samarbejde med CORE (Copenhagen Research Project on European Integration)

Molin, J. & Pedersen J. S. (1996), Fusioner i Danmark - Organisation og Ledelse, Handelshøjskolens Forlag i samarbejde med CORE (Copenhagen Research Project on European Integration)

Coffey J., Garrow, V. & Holbeche, L. (2002) Reaping the Benefits of Mergers and Acquisitions – In Search of the Golden Fleece, Butterworth-Heikemann

Kleinert, J. & Klodt, H, (2002) Causes & and Consequences of Merger Waves, Kiel Working Paper No. 1092, Kiel Institute of World Economics, Kiel

Trautwein F (1990), Merger Motives and Merger Prescriptions, i antologien Mergers and Acquisitions - A Critical Reader, Routledge, New York

Haspeslagh, P. C. & Jemison, D B. (1991) Making Acquisitions work, Insead and the University of Texas

Trautwein F (1990), Merger Motives and Merger Prescriptions, i antologien Mergers and Acquisitions - A Critical Reader, Routledge, New York

49) Trangen til imperiebyggeri er et vigtigt motiv for fusioner

50) Typisk er kunderne til en fusionerende virksomhed ikke nær så begejstrede som aktionærene, da de frygter kvalitetsforringelser, serviceforringelser og/eller forøgelser af priserne

51) Uden ekstern rådgivning fra specialister vil mange M&A aktører være blandt de, der er involveret i mislykkede transaktioner

52) Valget af fusionsform er i høj grad præget af imitation og i mindre udstrækning af økonomisk-strategiske rammebetingelser og -overvejelser (marked, branche, tidspunkt og størrelse)

53) Ved fusioner bliver energien i virksomhederne flyttet fra innovation og udvikling til koordinering og harmonisering

54) Ved mange fusioner fokuserer ledelsen på at få underskrevet aftalen, fremfor at få den til at virke

55) Virksomheder fusionerer på tidspunkter, hvor konkurrencen på de pågældende markeder er skærpet og branchen er trængt, hvilket betyder, at selvom man foretager en fornuftig fusion og integrationsproces, giver udviklingen i branchen ikke grundlag for en positiv økonomisk udvikling

56) Virksomheder med en høj markedsværdi i forhold til deres indre værdi har typisk en ledelse, der overvurderer deres egne evner til at styre en fusion

57) Virksomheder, der aktivt identificerer M&A targets, har større chance for succes, end virksomheder der afventer mulighederne

Trautwein F (1990), *Merger Motives and Merger Prescriptions*, i antologien *Mergers and Acquisitions - A Critical Reader*, Routledge, New York

Coffey J., Garrow, V. & Holbeche, L. (2002) *Reaping the Benefits of Mergers and Acquisitions – In Search of the Golden Fleece*, Butterworth-Heikemann

Audon Partners hjemmeside 22.12.06 (reduceret for udtrykket med 50%)

Molin, J. & Pedersen J. S. (1996), *Fusioner i Danmark - Organisation og Ledelse*, Handelshøjskolens Forlag i samarbejde med CORE (Copenhagen Research Project on European Integration)

Berggren, C. (2003) *Mergers, MNEs and Innovation – the Need for New Research Approaches*. *Scandinavian Journal of Management*, Vol 19, Issue 2, June 2003, p 173-191

Coffey J., Garrow, V. & Holbeche, L. (2002) *Reaping the Benefits of Mergers and Acquisitions – In Search of the Golden Fleece*, Butterworth-Heikemann

Molin, J. & Pedersen J. S. (1996), *Fusioner i Danmark - Organisation og Ledelse*, Handelshøjskolens Forlag i samarbejde med CORE (Copenhagen Research Project on European Integration)

Rau P. R. & Vermaelen T. (1998) *Glamour, value and the post-acquisition performance of acquiring firms*, *Journal of Financial Economics*, 49, pp 223-253

KPMG (2004), *Beating the Bears*, KPMG International (written by Wesner, P., Cook, C., Kelly, S. and Nott, D.)

på markedet

58) Virksomheder, der fokuserer på synergier, har større chance for succes med deres M&A end virksomheder med andre fokusområder

59) Virksomheder, der har erfaring med M&A, har større chance for succes ved fremtidige M&A-handler

60) Vækst er en nøgle-motivator i dagens fusioner

Pautler, P. A., (2003) The Effects of Mergers and Post-merger Integration: A Review of Business Consulting Literature (draft), Bureau of Economics, Federal Trade Commission

Berggren, C. (2003) Mergers, MNEs and Innovation – the Need for New Research Approaches. *Scandinavian Journal of Management*, Vol 19, Issue 2, June 2003, p 173-191

Dell, D., Hexter, E. & Wesman P. (2001) Executive Insights: Merging and Acquiring for Growth, The Conference Board

Appendix G: P-set

Kategori/ID	Titel	Karakteristik
Virksomheder		
V1	Group CFO	Børsnoteret delvist fondsejet konglomerat (large cap)
V2	Adm. Direktør	Børsnoteret underholdnings-virksomhed med mange ejere. (mid cap)
V3	Senior Director, Head of Corporate M&A	100% familiefondsejet industrivirksomhed (ville svare til large cap)
V4	Investor Relations Manager	Børsnoteret delvist fondsejet forsikringsvirksomhed (large cap)
V5	CEO	Kapitalfondsejet, ikke-børsnoteret, industri- & detailvirksomhed, løst grupperet med selvstændige brands med et overordnet holdingselskab (ville svare til mid cap)
V6	Bestyrelsesformand og tidl. CEO	Store, mellemstore og små børsnoterede og ikke-børsnoterede industriselskaber
V7	Adm. Direktør	Familieejet detailkædevirksomhed (ville svare til mid cap)
V8	Vice President, Communications & IR	Børsnoteret industrivirksomhed (large cap)
V9	Bestyrelsesformand og til. CEO	Store, mellemstore og små børsnoterede og ikke-børsnoterede transport- og industriselskaber
V10	Senior Vice President, Group Finance	Børsnoteret industrivirksomhed (large cap)
Rådgivere		
R1	Partner (revisor)	Revisions- og Konsulent-hus (et af Big 4)
R2	Partner	Advokat-hus med speciale i opkøb og fusioner
R3	Direktør	Interesseorganisation for virksomheder
R4	Kontorchef	Fusionsmyndighed
R5	Senior Manager (konsulent)	Revisions- og Konsulent-hus (et af Big 4)

Kategori/ID	Titel	Karakteristik
Investorer		
I1	CEO	Investeringsforening
I2	CEO	Investeringsforening
I3	Senior Advisor	N/A ⁵²
Journalister		
J1	Erhvervsjournalist	Mangeårig erhvervsjournalist på elektronisk medie
J2	Erhvervsjournalist	Mangeårig erhvervsjournalist på skrevne medier
J3	Erhvervsjournalist	Mangeårig erhvervsjournalist på skrevne medier - nu også elektroniske medier
Forskere		
F1	Professor	Adfærds-fusionsforskning
F2	Lektor	Management-fusionsforskning
F3	Lektor	Adfærds-fusionsforskning
F4	Lektor	Positivistisk fusionsforskning
F5	Professor	Management-fusionsforskning

⁵² Kan ikke beskrives, da det da vil være åbenlyst, hvem der har deltaget

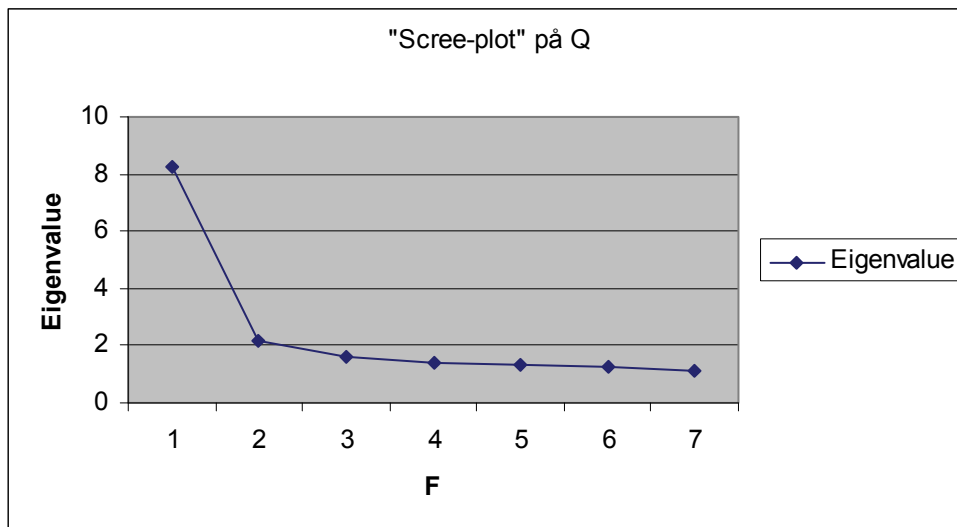
Appendix H: Faktiske besvarelser

	V1	V2	V3	V4	V5	V6	V7	V8	V9	V10	R1	R2	R3	R4	R5	I1	I2	I3	J1	J2	J3	F1	F2	F3	F4	F5
1	0	4	-1	0	0	1	-2	1	0	-1	-4	1	0	-1	0	1	-2	-3	-3	1	-5	1	0	-4	1	4
2	0	-4	-4	4	1	-2	1	-1	-2	0	5	3	0	0	1	2	2	4	2	1	0	-2	-3	4	3	0
3	3	-1	-2	1	-1	1	1	2	-2	0	4	-4	0	-1	-2	2	-1	1	-1	0	1	2	4	2	0	-3
4	0	2	-1	0	-5	-1	0	-3	-1	-4	-2	1	0	1	-4	-3	-3	-3	-2	2	-1	2	-4	-3	2	2
5	0	-2	-1	2	-4	1	-4	0	-2	-1	-2	4	-1	-4	0	-3	-1	-4	2	1	1	1	0	0	3	-4
6	-1	-4	0	2	-1	0	-2	0	0	-3	-4	0	-3	-1	-1	-2	-2	0	-4	-4	-3	-1	-3	-1	-2	3
7	2	0	0	-2	-2	-1	1	0	-3	2	-3	-3	-2	-2	-3	0	0	1	0	-2	-5	1	1	0	0	-2
8	-2	3	1	1	0	-1	-1	0	0	3	-5	4	-5	-2	0	-1	-2	0	1	-2	0	-1	-2	-2	4	-1
9	-5	-5	-5	-4	-3	-4	-5	-4	-5	-5	-3	-5	-4	-5	-4	-4	-4	-5	-4	-5	-2	-3	-5	-4	-5	-5
10	-4	-1	0	-3	4	-2	3	-1	-4	-2	-4	0	0	0	-3	-4	-4	-1	-2	-3	0	-1	0	-3	-4	-1
11	2	0	-1	2	-2	-2	1	-2	-1	-4	0	-4	-1	-3	1	-1	2	-2	-3	-5	-2	-3	-4	-4	-3	0
12	2	0	1	2	2	2	-3	1	-4	0	-1	1	-3	0	2	-1	2	0	0	1	1	2	3	3	1	0
13	1	3	4	-1	0	-3	0	1	-3	3	-2	5	-1	-2	-2	1	-1	1	4	1	-3	1	-1	1	5	3
14	-1	0	-2	-1	3	-3	-1	-5	1	-1	-5	0	2	0	-2	-4	3	-1	-1	-2	-2	-3	0	0	-3	0
15	3	-2	1	3	3	0	2	-2	1	4	-1	1	4	0	2	0	4	-2	3	-1	2	-4	1	3	-3	5
16	-1	1	-4	-1	-3	-3	4	-1	3	0	3	2	1	1	0	5	2	3	-3	-1	2	-2	-4	1	2	0
17	-1	-1	0	-1	-1	-2	-1	-1	0	-2	0	0	0	-3	3	-2	-1	0	-3	0	0	0	0	-1	1	-1
18	-3	-1	-2	-2	0	-3	-4	2	0	-2	-4	0	-1	-1	-5	-2	-1	0	-2	-3	-4	0	-3	-2	-1	-2
19	-3	2	1	3	0	0	-1	-1	2	1	2	-1	5	5	4	2	1	0	1	-1	4	0	2	-1	0	-1
20	4	2	2	5	4	0	4	4	-1	5	1	-2	-3	4	-1	1	1	2	-1	1	1	3	4	1	2	-2
21	5	5	-1	5	5	5	3	5	4	5	4	4	-2	2	-3	3	3	4	-1	5	1	-1	1	2	-3	-3
22	-3	-3	-3	-1	-1	3	5	-2	3	4	-3	-2	-1	-4	2	2	-2	-2	-3	-1	-1	-4	2	-1	-1	4
23	0	1	0	0	-3	0	-4	-2	-2	0	0	0	0	-2	1	0	0	1	1	0	0	-1	-3	0	-1	-3
24	-1	4	0	0	-3	3	-5	-3	-4	3	-1	4	-2	2	0	1	-1	1	0	0	0	-1	2	-2	-1	1
25	1	-1	1	-1	1	1	-2	4	0	2	2	3	2	2	2	3	-3	-2	2	0	2	1	-5	1	0	-1
26	1	-1	0	-2	0	2	0	4	0	1	1	-1	-3	0	-1	-2	1	-2	-2	-2	2	-5	-2	0	-2	0
27	4	4	1	1	5	4	4	2	-1	2	1	-2	-4	1	5	4	5	3	3	3	-1	3	-1	-5	2	-1
28	0	0	-2	-2	3	-1	-3	2	-3	1	4	-3	0	0	-3	-1	5	-4	0	1	1	-1	-2	-1	-1	2
29	3	2	3	0	1	2	-3	3	4	-1	2	2	1	1	0	-1	1	2	0	3	3	0	2	2	4	3
30	1	-4	-5	-3	-1	0	-2	2	1	-2	-1	-1	3	-1	-2	-1	-2	-1	-1	-2	0	-5	-2	-1	-4	-2
31	0	-3	3	-3	0	-1	4	0	0	0	3	-1	-2	1	0	0	0	0	-1	4	-4	0	0	-3	0	-1
32	-3	3	-3	-5	-4	-2	0	-4	-5	-3	0	-1	-5	1	-2	-5	-3	-1	-5	-4	-4	-4	-3	-4	-4	-4
33	-3	0	3	1	0	1	1	1	3	0	1	0	3	3	-3	0	-2	-2	-1	-1	-2	-2	3	-2	-2	-4
34	1	2	2	-1	1	2	0	-2	-3	0	-2	5	3	2	-1	2	0	-4	3	2	0	1	1	3	0	0

	V1	V2	V3	V4	V5	V6	V7	V8	V9	V10	R1	R2	R3	R4	R5	I1	I2	I3	J1	J2	J3	F1	F2	F3	F4	F5
35	-4	1	1	4	-1	4	-1	-4	-1	2	-2	-3	-2	-2	-1	1	-1	-1	-1	4	-2	-3	0	4	-1	0
36	-2	1	-3	-2	-2	-1	-1	3	1	-3	0	3	1	1	1	1	4	0	1	-2	3	4	0	1	-2	3
37	1	1	-2	0	-5	-3	1	4	-1	2	-3	2	4	-2	0	-1	1	5	-4	0	2	5	4	4	-4	1
38	-2	-2	-4	1	4	0	1	3	2	-1	0	-2	-1	4	2	4	0	0	0	-1	-3	0	3	1	-3	2
39	-4	-2	-3	-4	-4	-5	-4	-4	-4	-3	0	-5	-4	-5	-5	-5	-5	-5	-4	-3	-1	-3	-4	-3	-5	-2
40	-1	1	4	3	1	0	0	0	-2	-4	1	-3	-4	0	3	-1	-4	2	2	3	2	3	-1	1	4	4
41	3	-3	3	4	-2	1	-1	-3	-1	4	-3	0	4	-1	-1	4	1	3	2	0	-1	5	-1	4	1	1
42	0	0	0	-2	0	-1	0	0	1	0	1	0	-2	-1	0	0	0	-1	0	0	-1	2	1	0	-1	0
43	1	3	-1	0	1	4	0	-1	2	1	1	-1	1	0	1	0	0	1	3	1	0	2	1	5	0	1
44	1	-1	-2	2	2	2	0	-1	-3	3	0	1	3	0	3	1	1	2	2	2	1	4	1	5	0	2
45	0	-4	2	1	2	-5	1	1	2	0	5	-1	5	5	1	2	1	3	1	2	3	0	0	0	2	-3
46	-5	0	-4	-5	-2	3	3	0	5	-4	2	-2	1	1	-1	0	-5	-1	-5	-4	4	2	2	2	-1	2
47	-2	5	1	1	-2	-4	-3	3	1	2	-1	2	1	2	-4	-2	3	-4	1	-1	5	0	-2	0	1	1
48	5	3	4	4	4	2	2	3	5	4	4	2	1	4	4	5	4	4	4	5	4	0	4	3	3	-1
49	-1	-3	2	-1	-4	0	2	1	-2	-1	0	1	1	-3	1	-3	0	1	4	-1	-3	3	-1	0	3	3
50	2	-2	0	1	2	4	2	5	3	-1	-1	3	-3	2	2	0	2	1	-2	2	3	4	1	-1	0	4
51	2	0	2	-4	1	-4	-2	-2	4	-2	1	3	0	3	1	3	0	3	0	-3	3	-2	-1	-5	-2	-5
52	-2	1	-1	-3	0	-2	-3	-3	0	-3	-2	-3	-1	-1	-2	-4	-3	-3	0	0	-1	-4	2	2	4	1
53	-1	-3	-1	0	3	1	-1	-5	2	1	0	-1	-1	-4	-1	-3	4	0	4	3	1	3	0	0	5	5
54	-2	-1	2	-3	-1	-4	0	0	1	1	-1	-4	2	-3	0	1	-4	-3	3	0	-1	4	-2	2	1	1
55	0	0	-3	2	-1	-1	2	1	-1	-2	3	-4	2	-4	-4	-3	-3	-1	0	-4	-2	-2	-1	-2	0	-4
56	-4	-5	0	-4	-3	3	-2	-3	0	-5	-1	0	0	-3	3	-2	-1	-3	-2	-3	-4	0	-1	1	-2	2
57	2	1	4	0	2	3	3	-1	1	1	3	1	3	4	4	3	0	2	5	4	4	1	3	-2	1	0
58	3	-2	5	0	3	1	2	2	4	-1	2	1	2	3	4	0	3	2	1	3	0	1	5	-3	1	-2
59	4	4	5	3	2	5	3	0	3	3	2	2	2	3	3	3	2	4	1	2	5	-2	5	-1	3	-3
60	4	2	3	3	1	0	5	1	2	1	3	-2	4	3	5	4	3	5	5	4	-3	-1	3	3	2	1

Appendix I: Q Eigenvalues & Scree plot

	<u>Eigenvalue</u>	<u>% variance</u>	<u>Akkumuleret</u>
1	8,2512	31,7352	31,7352
2	2,1453	8,251	39,9862
3	1,6113	6,1973	46,1835
4	1,4243	5,4781	51,6616
5	1,3298	5,1147	56,7763
6	1,2505	4,8097	61,586
7	1,0905	4,941	66,527
8	0,9925	3,8175	70,3445



Appendix J, Definitioner:

Fusion

Som det vil fremgå i det følgende, så hersker der en del begrebsforvirring og inkonsistent definerings af de tre mest brugte begreber indenfor området; fusioner, opkøb og overtagelser - både blandt forskere og lovgivere.

I et af de mere grundlæggende opslagsværker (DePamphilis, 2005) defineres opkøb som den situation, hvor en virksomhed køber sig til hel eller delvis kontrol med en anden virksomhed eller dens aktiver. Fusioner defineres som en kombination af to eller flere virksomheder, hvorefter alle legale virksomheder undtagen én ophører med at eksisterer. Det lyder stringent og forståeligt – men derefter defineres to underbegreber til fusioner som hhv. ”Statutory Merger” og ”Subsidiary Merger”, hvor især sidstnævnte er decideret i modstrid med den indledende definition af fusioner, idet en ”Subsidiary Merger” er situationen, hvor man opkøber en virksomhed, og lader den leve videre som et datterselskab. Definitivt er der derved ingen reduktion af legale enheder ved den transaktion, og jvf. den indledende definition er der derfor snarere tale om et opkøb. En tilsvarende situation kan man se i Gaughans opslagsværk (Gaughan, 2002).

Om denne forståelse omkring ”Subsidiary Mergers” kan skyldes den meget specielle amerikanske måde at etablere helt flade koncerner på, hvor man ikke opererer med dybe ”ejertræer”, krydsejerskaber eller andre udviklede koncernforhold, som modsat er en del af dagens orden i

Europa, er usikkert. Men helt konsistent i Europæisk forstand er det i hvert fald ikke. Gaughan mener endvidere, at overtagelser (om han dermed mener opkøb, fremgår ikke) kun sker ved fjendtlige overtagelser. Sidstnævnte er en meget udbredt forståelse i amerikanske sammenhænge, hvor nogle sonderer mellem opkøb og fusioner, ved at opkøb er fjendtlige, og fusioner er venlige (se f.eks. Jensen, 1988 eller Marks & Mirvis, 2001). Atter andre mener kun, at man kan tale om fusioner, hvis der er tale om ligeværdige parter (se f.eks. Coffey, Garrow & Holbeche, 2002) – en definition de fleste også samtidig nedtoner, da de ikke mener, at ligeværdige parter findes særligt ofte (hvis overhovedet).

Gamle klassiske fusionsforskere som Jensen & Ruback (1983) definerer overtagelser som en fællesbetegnelse for fusioner, ”tender offers”⁵³ og ”proxy contests”⁵⁴. Fusioner specifikt defineres som den situation, hvor køber forhandler med ledelsen i target-virksomheden, som siden skal overtale bestyrelsen, som ved samtykke med køber skal lade en afstemning på en generalforsamling afgøre handlen. Senere i samme værk begynder man at sondre skarpere på hhv. fusioner og tender offers; men om man dermed definerer tender offers som opkøb – det står uklart. Det er den samme Jensen, der fem år senere definerer ”hostile takeovers” i kontrast til fusioner – altså troen på, at fusioner kun sker venligt, og overtagelser er fjendtlige. (Jensen, 1988) Dette er også i modstrid med at betragte fusioner som en underkategori til fællesbetegnelsen overtagelser. Om Jensen dermed i 1988 betragter overtagelser og opkøb som synonyme, fremgår ikke. Intet sted opererer Jensen definatorisk med, hvorvidt der er tale om ophør af legale enheder, og intet sted defineres opkøb specifikt.

Nyklassiske forskere som Gugler et al (2003) kommer det heller ikke meget nærmere. De definerer ganske enkelt fusioner som situationen, hvor man har erhvervet mere end 50% af egenkapitalen (de mener nok aktiekapitalen – sjældent det samme). Dermed inddrages endnu engang ikke spørgsmålet om ophør af legale enheder – og denne definition er også noget tynd, idet der sagtens kan være forskel på at eje mere end 50% af aktierne, og så på at have kontrol med en virksomhed – især i Danmark, hvor der opereres med A og B aktier.

⁵³ Tender Offers er den situation, hvor køber afgiver et tilbud direkte til aktionærene, som individuelt kan beslutte om de vil sælge deres aktier til køber

⁵⁴ Proxy contest er den situation, de køber prøver at få de nuværende aktionærer til at ændre bestyrelsens sammensætning, typisk således at bestyrelsen bliver mere åben for en handel.

Det er altså ikke let at få et klart billede af en definition. Juridisk set er den hjemlige lovgivning heller ikke helt konsistent. Således opererer Fusionsloven slet ikke med opkøb – men arbejder kun med fusioner, fissioner samt tilførsel af aktiver. I skatteteknisk sammenhæng forstår man fusioner som en sammensmeltning af mindst to selskaber, hvor et selskab overdrager *hele* sin formue og forpligtelser til et andet selskab. I skatteteknisk sammenhæng skal der altså være ophør af mindst en legal enhed. Lidt anderledes ser det ud, hvis man sidder i Konkurrencestyrelsen, og benytter sig af Konkurrenceloven, hvor fusioner defineres som en sammensmeltning af to eller flere hidtil uafhængige virksomheder til én virksomhed – *eller* hvis en eller flere personer eller virksomheder erhverver direkte eller indirekte kontrol over det hele eller dele af en eller flere andre virksomheder. Dermed har de udvidet begrebet fusioner, så der ikke nødvendigvis behøver at være reduktion af legale enheder. Det fremgår også helt tydeligt af den tilhørende vejledning, hvor virksomhedsovertagelser og fusioner betragtes som synonymmer – dermed defineres opkøb ikke – og alt bliver til virksomhedsovertagelser.

Regnskabsteknisk er IFRS 3 afgørende for definitionerne – en lovgivning som definatorisk ligger tæt op ad Konkurrencelovens begreber. Således opererer IFRS 3 kun med en specifik definition af fusioner, som blot indgår som en del af det bredere begreb Virksomhedssammenslutninger (som minder meget om Konkurrencelovens ”Virksomhedsovertagelser”). Aktieselskabsloven §134 er næsten samtykkende med IFRS 3 og Konkurrenceloven om fusioner. Men ingen steder defineres opkøb.

Det kan altså konkluderes, at der i den danske lovgivning er næsten enighed om at definere fusioner som ophørende for mindst en legal enhed eller en sammensmeltning af legale enheder. Dette er i overensstemmelse med Madsens definition fra 1983, som dengang var en udløber af den daværende selskabslovgivning. Madsens definition er dog en mere distinkt definition, fordi han eksplicit sidestiller en overtagelse med et opkøb, og et opkøb resulterer i et datterselskab. En fusion derimod er en sammensmeltning af to (eller flere) legale enheder til en (muligvis ny) legal enhed (Madsen, 1983). Madsen definerer de to typer som følger:

- Ved en virksomhedsovertagelse (et virksomhedsopkøb) køber en virksomhed (eller anden juridisk person) sig til en afgørende indflydelse på en anden virksomheds økonomi og ledelse

- En fusion er en juridisk og økonomisk sammensmeltning af hidtige selvstændige selskaber. Der skelnes i selskabslovgivningen mellem
 - Overdragelsesfusion, hvorved et ophørende selskab (uden likvidation) overdrager samtlige aktiver og gældsforpligtelser til et fortsættende selskab
 - Stiftelsesfusion, hvorved to eller flere selskaber sammensmeltes i et helt nyt selskab

Det er klart og distinkt, og i øvrigt også i samklang med Hansen (2007), og såfremt der i afhandlingen bliver brug for en specifik definition på de to begreber, da vil Madsens definition blive benyttet. Men behovet er ikke stort, da afhandlingens kilder ofte ikke sondrer, og de to begreber også ofte har en tendens til at blive benyttet som en fællesbetegnelse (f.eks. som standardbetegnelsen M&A (Mergers & Acquisitions)), hvorfor ordet ”fusioner” vil blive benyttet som standard, som dermed også kommer til at fungere som synonym for begrebet opkøb, medmindre der tydeligt gøres opmærksom på andet.

Hermeneutik

I denne afhandling er definitionen for den hermeneutiske analyse inspireret af Gadamer (1986) definition af hermeneutikkens grundproblem: En analyse af forståelse (*subtilitas intelligendi*), fortolkning (*subtilitas explicandi*) og anvendelse (*subtilitas applicandi*) af et objekt eller fænomen. Hermeneutisk analyse er altså en analyse, som benytter sig af at analysere på objektets eller fænomenets kvalitative karakteristika og anvendelse, og hvor der bortses fra de kvantitative elementer ved objektet eller fænomenet.

Hermeneutisk analyse kan eksempelvis være en analyse af et ords eller en ytrings betydning eller en fortolkende analyse af anvendelsen af et metafors ekspressive kraftfuldhed i en given kontekst; eksempelvis Høvding. Høvding kan være det bogstavelige overhoved for en indianer-stamme – men det kan også være billedet på et overhoved i andre sammenhænge, hvor ordet, ikke mindst på grund af sin overraskende placering i sammenhængen, bliver mere kraftfuldt. Så går ordet Høvding fra at være et enkelt begreb til at være et kraftfuldt billede på noget andet. For at identificere dette kræves hermeneutisk analyse.

I denne afhandling er det så valgt, at vi arbejder med mixede metoder, hvilket bevirker, at den hermeneutiske analyse ofte kombineres med den kvantitative metode i en eller anden sekvens.

Således kan kraftfuldheden af ordet estimeres ved en efterfølgende kvantitativ analyse af, hvor sjældent ordet Høvding bliver brugt udenfor det normale domæne; Indianerstammen. Det kræver en hermeneutisk analyse af, hvor ofte ordet benyttes indenfor og udenfor "det normale domæne" i et givent korpus. Først da kan man foretage den ikke-hermeneutisk kvantitative analyse, som så til gengæld kan bakke den hermeneutiske analyses argument op.

Information i spilteori

Almen viden eller information: Information som er kendt af alle spillere, og alle spillere ved at alle spillere ved at alle spillere ved det. Dette er den stærkeste form for information.

Perfekt information: Alle spillere ved fuldstændig, hvor i spiltræet han eller hun befinder sig. Ingen bevægelser er simultane, og alle kan observere alles bevægelser incl Naturens. Principielt er "follow-the-leader"-spillet en del af perfekt information, fordi bevægelserne ikke er simultane. Alle spil, der er inkomplette eller asymmetriske, er per definition også imperfekte.

Komplet information: Naturen har ikke første træk eller alle har adgang til at se Naturens første træk. Informationen kan godt være komplet men imperfekt; når der er simultane træk, eller hvis Naturen sent i spillet har et træk, som ikke alle kan se.

Sikker information: Naturen gør ingen træk efter at alle spillere har bevæget sig. Informationen kan godt være sikker – men stadig imperfekt; nemlig når der er simultane træk.

Symmetrisk information: Ingen spillere har brugbar privat information, som de andre ikke har adgang til. Det betyder, at i et spil med symmetrisk information kan der godt være simultane træk, så længe alle spillere har samme information. Dermed kan et spil godt være symmetrisk men imperfekt.

Kognition

I denne afhandling er en kognition et sæt af erkendelser, overbevisninger og værdier, som er afgørende for, hvordan det enkelte menneske tænker, planlægger, problemløser og erkender videre i relation til verden omkring sig. Kognitioner er stærkt personlige, og er helt afhængige af de erfaringer, det enkelte individ har – og hvilke sociale realiteter det enkelte individ er en del af. Kognitioner er ofte ikke bevidste - men ubevidste.

Kognitioner vil ofte blive præsenteret som det ene led i en tre-delt opdeling af det menneskelige sind: Kognition (erkendelse), emotion (følelse) og konation (vilje eller stræben). Problematikken er naturligvis, at det forudsætter, at kognitionerne ikke er påvirket af emotionerne – at de reelt kan adskilles – hvilket nok må betvivles. Tilsvarende kan nogle kognitioner også være konative (dvs motivationelle) – og dermed er det heller let at skille disse begreber ad. (Kringelbach, 2006 og Katzenelson, 2004).

Social realitet

En social realitet er i denne afhandling defineret som en virkelighed med bestemte sociale kontakter. Der vil være en social kontakt mellem de enkelte individer i den sociale realitet grundet en given fælles dagsorden – hvorom det ikke er sikkert, man er enig om udfaldet. Eksempelvis er den sociale realitet ”erhvervsliv” en meget bred social realitet, hvis fælles dagsorden er erhvervslivets forhold. Denne sociale realitet kan snævres ind til bestemte konkurrenter, kunder eller leverandører etc – og så vil dagsordenen typisk blive tilsvarende mere specifik. Jvf Searle er en social realitet ”en social hændelse, der omfatter to eller flere aktører med kollektiv intentionalitet (Searle, 2008)

Et enkelt individ vil typisk være ”medlem” af flere sociale realiteter – eksempelvis vil vedkommende som er part i den sociale realitet ”erhvervsliv” også være del af en eller flere sociale realiteter udenfor arbejdslivet (familie, venner, fritidsbeskæftigelser etc), hvor der kan være nogle helt andre kontakter, og hvor dagsordenerne for kontakten er en helt anden – men der kan også være overlapninger både i kontakter og dagsordener.

Appendix K: Litteratur review om kommunikationsforskning ifbm fusioner

Et af de nyere områder indenfor fusionsforskningen, fokuserer på det sprog og de kognitioner, der ligger i både den skrevne som den mundtlige kommunikation både internt i virksomheden og

eksternt mod eller i omverdenen. Dette forskningsfelt arbejder også med psykologi og hr-management - og forskningsobjektet er ofte den sociale identifikation, som medarbejderne eller lederne har før, under og efter en fusion, med den virksomhed de arbejder for, og/eller de kolleger de har eller får.

En del af forskningen på dette felt er optaget af, hvordan den interne kommunikation i en fusionerende virksomhed fungerer, og hvorvidt det er muligt, at narrativer og/eller fælles metaforer etablerer en base for en social identifikation for medarbejderne. Social identifikation har ifølge bl.a. Vaara, Tienari & Säntti (2003) betydning for medarbejdernes arbejdsindsats, performance, medarbejder-omsætningen m.v. De mener derfor, at der kan argumenteres for, at hvis medarbejderne har en god social identifikation med virksomheden (og/eller hinanden), så har det direkte eller indirekte indflydelse på virksomhedens rentabilitet.

Eksempelvis er der foretaget en metaforanalyse på 20 kultur-seminarer for 330 top-managers i fusionen mellem Merita og Nordbanken (Vaara, Tienari & Säntti, 2003). I den forbindelse noterer forskerne, at der er klare metaforer, der fastholder medarbejderne i en ”dem og vi” opfattelse. Der er 175 top-managers, der deltager på et sæt af pre-seminarer, hvor deltagerne blev bedt om at skrive metaforer ned om hver af de to selvstændige banker og den nye fælles bank. Forskerne registrerer klart en række klassiske metafor-koncepter (krig, sport & spil, maskiner etc.), som de prøver at hægte op på en såkaldt svensk og finsk selvforståelse med klare nationalistiske undertoner. Således finder forskerne f.eks. at krigsmetaforen er særlig stærk for finner. Det fortolker forskerne som et billede på finnernes krig med deres russiske nabo og dermed deres selvforståelse af et folk i evig krig – det er muligvis en anelse overfortolket⁵⁵. Men et element af nationalisme er der måske nok. Men det havde muligvis været mere interessant, hvis man i stedet for at fokusere på det nationalistiske, havde foretaget analysen på de samme mennesker over tid, så man kunne se, om metaforerne blev kulturtilpasset sammen med fusionens gennemførelse – og om det sker glidende, i ryk eller kun mellem nogle sub-grupper i den nye virksomhed. Således viser Bastien (1992) i sin metaforanalyse, foretaget over tid på den samme virksomhed vha. fokus-interviews samt observationer, dels at metafor-analysen som metode er særdeles anvendelig til at blive brugt på organisations-analyse – men finder også meget interessant, og i alignment med Risbergs

⁵⁵ Se denne afhandlings metaforer senere – der er masser af krig for danskere. En del af de metaforer, som nærværende afhandling netop måtte afvise, var fra krigs-konceptet, fordi de blot er en del af det almindelige sprog om erhvervslivet – og derfor ikke knytter sig specielt stærkt til fusions-artikler. Se afsn 5.2.2.3

grundlæggende kritik af tanken om kulturtilpasning; at kulturtilpasningen ikke foregår homogent mellem to organisationer, sådan som man traditionelt får præsenteret kulturtilpasnings-situationen (se f.eks. Marks & Mirvis, 2001) – men snarere mellem sub-grupper og individer på tværs af de to organisationer. Nogle bliver meget hurtigt kulturtilpasset – andre bliver det aldrig. En anden overraskende observation er, at der ikke er tale om en gradvis kulturtilpasning – men at den sker hurtigt eller aldrig.

De sidstnævnte resultater bør naturligvis holdes sammen med de organisatoriske forskningsresultater – og bør måske også få betydning for den måde, man forstår processerne på, så man ophører med at betragte processerne i meget lange forløb.

En anden del af forskningen i dette felt koncentrerer sig om, hvorvidt det er muligt at bruge sproget aktivt til at force en social identifikation igennem for derigennem at få en bedre succes med sin fusion. Dette er tydeligt en forlængelse af Larssons co-competence-tanker (1989, 1998 og 2005). Det er dog sjældent, at værktøjet bliver brugt helt så bevidst, hvilket det første eksempel også viser.

Således foretager Vaara (2002) en diskursanalyse af genfortællinger (interviews af 126 mennesker) af, hvordan forskellige højtplacerede ledere eller bestyrelsesmedlemmer og almindelige fusions-team-medlemmer husker eller så en given handling ifbm en fusion. Afhængig af hvordan en given narrativ bliver konstrueret, bliver handlingen tillagt succes eller fiasko-værdier. Vaara finder endvidere, at succes-narrativer ofte er knyttet til fortælleren selv, mens fiasko-narrativer ofte knyttes på eksterne årsager. Ofte bliver diskurserne også mere emotionelle, når fiasko-narrativer præsenteres. Her er det vigtigt at notere sig, at denne adfærd sandsynligvis ofte er sprogbrugeren ubevidst. Denne pointe er også vigtig for denne afhandlings hypoteser, idet denne erindringsforskydning naturligvis kunne gå igen i den måde, hvorpå pressen fremstiller fusioners succes og fiasko – selvfølgelig delvist pga aktørernes egne narrativer omkring fusionen.

Søderberg (2003) har en tilsvarende analyse over seks år af Fonodan, et MNC-opkøbt mobiltelefoni-selskab. Her undersøger hun narrativer vha. Greimas' aktant-model, hvormed hun illustrerer, hvordan forskellige mønstre af identifikation, og forklaringsmodeller af hvad der sker i virksomheden, bevæger sig over tid. Hun finder, at det er problematisk, selv for centrale personer i en opkøbt virksomhed, at den nye ledelse introducerer corporate storytelling som metode, hvis ikke

historierne er ”godkendt” af medarbejderne først. Søderberg stiller dermed spørgsmålstejn ved det hensigtsmæssige i en Corporate Storytelling metodik, som værktøj til kulturtilpasning. Ligesom Vaara finder hun også, at historier om succes ofte knyttes til manageren selv – hvorimod historier om fiasko bliver mindre personlige og ”skubbes lidt væk”. Søderberg interviewer også ikke-ledere – og her er narrativerne ikke influeret af udfald. Søderberg konkluderer derfor, at man skal være lidt påpasselig med at tillægge for meget vægt på lederes narrativer som forklaringsbase for succes eller fiasko.

I en lidt mere ekstrem version kan virksomheden vælge at arbejde med Strategisk Storytelling, hvor man i stedet for at arbejde med en vinkling af en faktisk hændelse, bevidst opfinder en fortælling, som skal illustrere noget for medarbejderne – f.eks. er særlig måde at forstå virksomheden på. Det er dog ikke uden problemer. I en receptionsanalyse af Jyske Bank, foretaget ifbm en PhD-afhandling, påviser Albrechtsen (2006), at det faktisk kan være lidt svært, og måske også lidt farligt, at introducere Strategisk Storytelling⁵⁶. Jyske Bank havde valgt at ”opføre” et lille teater ved en social begivenhed, og medarbejderne fik først at vide bagefter, at det var teater. Det var bestemt ikke alle, der brød sig om det. Der manglede det, Albrechtsen kalder ”fiktionskontrakten”. Hun påpeger, at man kan opleve det som en slags forførelse, og ”forførelse kan have den negative bivirkning, at folk kan blive vrede, hvis de føler sig manipuleret med”. Denne observation er helt i tråd med Larsson & Lubatkin (2001) observation ved forceret kulturtilpasning. Så selvom sproget er en meget stærk faktor i menneskers kognitions-udvikling af en given situation, så skal værktøjet bruges med varsomhed.

I analyse-sammenhænge er det værd at bemærke, at aktørernes erindring af fusionen er fuldstændig styret af, hvorvidt de var en del af beslutningen og om denne beslutning viste sig at være god eller ej. Denne forskel manifesterer sig fuldstændig i de narrativer, som aktørerne etablerer (bevidst eller ubevidst). Det er som nævnt sandsynligt, at denne erindringsforskydning får betydning for den gengivelse, som i hvert fald aktørerne beskriver, når de siden interviewes til pressen, og derfor kan disse resultater have indflydelse på udfaldet af hypotese-testene senere i denne afhandling.

I forlængelse af disse narrative forskningsresultater, er der en helt tredje retning af sproganalyser omkring fusioner, som netop specifikt er koncentreret omkring mediernes håndtering af fusioner, og

⁵⁶ Den givne case har ikke noget med fusioner at gøre – men illustrerer meget godt selve metoden med storytelling og ikke mindst de lidt mere problematiske sider

det sprog der anvendes i medierne om fusioner. Således foretager Koller (2004) i sin monografi om metaforer i erhvervsmedier også en analyse specifikt omkring fusioner. Hun benytter sig af en afart af kritisk diskursanalyse, som hun kombinerer med metaforanalyse – men med den feministiske vinkel. Hun ser på fire medier, og har samlet 164 artikler fra 1997-2002. Koller vælger at fokusere en del på de lingvistiske elementer såsom ordtypen (verber, adverbier etc.) fremfor de kognitive elementer. Når hun fokuserer på de kognitive elementer, bliver det meget ensporet omkring den feministiske vinkel. Hun når frem til tre konceptuelle metaforer (fighting, mating og feeding). Selvfølgelig er der en pointe i, at en overvejende del af metaforerne tilhører den maskuline verden, men spørgsmålet er blot, om det giver mening kun at søge efter det – eller om en mere bred afdækning af de koncepter, der er på spil, som ikke nødvendigvis alene er knyttet på køn (eksempelvis sygdom eller eventyr) ville give mere og bedre indsigt⁵⁷. Derfor kan Kollers analyse kun vise noget om det kønnede element i erhvervspressens behandling af fusioner.

Modsat Kollers corpus-analyse af mange artikler har Kuronen, Tienari & Vaara (2005) gennemført en nær-analyse af en enkelt finsk artikel⁵⁸ om fusionen af Nordea. De benytter sig af en kombination af kritisk diskursanalyse, systemisk funktionel grammatisk analyse samt struktur-retorisk teori. De fokuserer på de overordnede argumenter, som benyttes i artiklen, og mener at kunne påvise, at disse argumenter er med til at legitimere og naturliggøre bestemte management-ideer og ideologier, som medierne ikke stiller spørgsmålstejn ved. De finder, at der er en understrøm af nationalistiske ytringer, og at mange antagelser om logik er underforstået mellem journalist og læser. Således er der en grundlæggende antagelse i artiklen om, at fusioner er naturlige, og at de er en udløber af de dynamiske processer i Europa. Desuden er der en grundlæggende ”rationel” diskurs i artiklen, og ofte er udsagnene meget bombastiske og fremlægger ting som facts, som man i andre kontekster sagtens ville kunne diskutere validiteten af. De påviser endvidere, at journalisten benytter sig af overbevisende evaluering, analyse og underholdning, for at fastholde allerede etablerede forestillinger mellem journalisten og læseren. Analyserne læner sig kraftigt op ad Bourdieu’s tanker om, at (de franske) medier ikke lever op til deres forpligtelser om at bringe nyheder på en sober og demokratisk måde, og en forståelse af at dette er med til at skabe modtagernes (forvrængede) forståelse af den verden, de lever i, hvorved

⁵⁷ En lang række af de metaforer, som findes i nærværende afhandling vil ikke kunne passes ind i Kollers model; eksempelvis alkymist, guldalder, smutvej, medicin etc

⁵⁸ Analyse af én artikel er naturligvis basis for spekulation om bias, da denne artikel kan være en enlig svale

journalisterne ”skaber” verdensforståelsen, hvilket han animerer til, at journalisterne skal have en forståelse og respekt for (Bourdieu 1998).

To af de tre finske forskere (Vaara & Tierani, 2002) havde dog allerede i 2002 en forholdsvis omfattende diskursanalyse af fire forskellige mediers måde at behandle specifikt tre forskellige fusioner over perioden 1996-1998. Allerede ved denne store diskursanalyse, finder de, at der er distinkte diskurser på spil; den rationelle, den kulturelle, den samfundsorienterede samt den individualistiske diskurstype. Forskerne mener, at disse diskurser skaber rummet for en legitimering af virksomhedsledernes ageren – og allerede her pointerer forskerne, at medierne er med til at naturliggøre fusioner som fænomen. Men man kan spørge, om det netop ikke er denne uudtalte og indforståede logik mellem journalist og læser (her især tænkt på erhvervsledere o. lign.), som er afgørende for, at virksomhedslederen bevidst eller ubevidst får sin viden om fusioner fra netop erhvervspressen – og ikke fra forskningen. Det er her, hans eller hendes verdensbillede og grundantagelser om fusioner er forstået og genfortælles.

TITLER I PH.D.SERIEN:

- *a Field Study of the Rise and Fall of a Bottom-Up Process*
- 2004**
1. Martin Grieger
Internet-based Electronic Marketplaces and Supply Chain Management
 2. Thomas Basbøll
*LIKENESS
A Philosophical Investigation*
 3. Morten Knudsen
*Beslutningens vaklen
En systemteoretisk analyse af moderniseringen af et amtskommunalt sundhedsvæsen 1980-2000*
 4. Lars Bo Jeppesen
*Organizing Consumer Innovation
A product development strategy that is based on online communities and allows some firms to benefit from a distributed process of innovation by consumers*
 5. Barbara Dragsted
*SEGMENTATION IN TRANSLATION AND TRANSLATION MEMORY SYSTEMS
An empirical investigation of cognitive segmentation and effects of integrating a TM system into the translation process*
 6. Jeanet Hardis
*Sociale partnerskaber
Et socialkonstruktivistisk casestudie af partnerskabsaktørers virkelighedsopfattelse mellem identitet og legitimitet*
 7. Henriette Hallberg Thygesen
System Dynamics in Action
 8. Carsten Mejer Plath
Strategisk Økonomistyring
 9. Annemette Kjærgaard
Knowledge Management as Internal Corporate Venturing
 10. Knut Arne Hovdal
*De professionelle i endring
Norsk ph.d., ej til salg gennem Samfundslitteratur*
 11. Søren Jeppesen
*Environmental Practices and Greening Strategies in Small Manufacturing Enterprises in South Africa
– A Critical Realist Approach*
 12. Lars Frode Frederiksen
*Industriel forskningsledelse
– på sporet af mønstre og samarbejde i danske forskningsintensive virksomheder*
 13. Martin Jes Iversen
*The Governance of GN Great Nordic
– in an age of strategic and structural transitions 1939-1988*
 14. Lars Pynt Andersen
*The Rhetorical Strategies of Danish TV Advertising
A study of the first fifteen years with special emphasis on genre and irony*
 15. Jakob Rasmussen
Business Perspectives on E-learning
 16. Sof Thrane
*The Social and Economic Dynamics of Networks
– a Weberian Analysis of Three Formalised Horizontal Networks*
 17. Lene Nielsen
Engaging Personas and Narrative Scenarios – a study on how a user-centered approach influenced the perception of the design process in the e-business group at AstraZeneca
 18. S.J Valstad
*Organisationsidentitet
Norsk ph.d., ej til salg gennem Samfundslitteratur*

19. Thomas Lyse Hansen
Six Essays on Pricing and Weather risk in Energy Markets
20. Sabine Madsen
Emerging Methods – An Interpretive Study of ISD Methods in Practice
21. Evis Sinani
The Impact of Foreign Direct Investment on Efficiency, Productivity Growth and Trade: An Empirical Investigation
22. Bent Meier Sørensen
Making Events Work Or, How to Multiply Your Crisis
23. Pernille Schnoor
*Brand Ethos
Om troværdige brand- og virksomhedsidentiteter i et retorisk og diskursteoretisk perspektiv*
24. Sidsel Fabech
*Von welchem Österreich ist hier die Rede?
Diskursive forhandlinger og magtkampe mellem rivaliserende nationale identitetskonstruktioner i østrigske pressediskurser*
25. Klavs Odgaard Christensen
*Sprogpolitik og identitetsdannelse i flersprogede forbundsstater
Et komparativt studie af Schweiz og Canada*
26. Dana B. Minbaeva
Human Resource Practices and Knowledge Transfer in Multinational Corporations
27. Holger Højlund
*Markedets politiske fornuft
Et studie af velfærdens organisering i perioden 1990-2003*
28. Christine Mølgaard Frandsen
*A.s erfaring
Om mellemværendets praktik i en transformation af mennesket og subjektiviteten*
29. Sine Nørholm Just
The Constitution of Meaning – A Meaningful Constitution? Legitimacy, identity, and public opinion in the debate on the future of Europe
- 2005**
1. Claus J. Varnes
Managing product innovation through rules – The role of formal and structured methods in product development
2. Helle Hedegaard Hein
Mellem konflikt og konsensus – Dialogudvikling på hospitalsklinikker
3. Axel Rosenø
Customer Value Driven Product Innovation – A Study of Market Learning in New Product Development
4. Søren Buhl Pedersen
*Making space
An outline of place branding*
5. Camilla Funck Ellehave
*Differences that Matter
An analysis of practices of gender and organizing in contemporary workplaces*
6. Rigmor Madeleine Lond
Styring af kommunale forvaltninger
7. Mette Aagaard Andreassen
Supply Chain versus Supply Chain Benchmarking as a Means to Managing Supply Chains
8. Caroline Aggestam-Pontoppidan
*From an idea to a standard
The UN and the global governance of accountants' competence*
9. Norsk ph.d.
10. Vivienne Heng Ker-ni
An Experimental Field Study on the

- Effectiveness of Grocer Media Advertising
Measuring Ad Recall and Recognition, Purchase Intentions and Short-Term Sales*
11. Allan Mortensen
Essays on the Pricing of Corporate Bonds and Credit Derivatives
12. Remo Stefano Chiari
*Figure che fanno conoscere
Itinerario sull'idea del valore cognitivo e espressivo della metafora e di altri tropi da Aristotele e da Vico fino al cognitivismo contemporaneo*
13. Anders McIlquham-Schmidt
*Strategic Planning and Corporate Performance
An integrative research review and a meta-analysis of the strategic planning and corporate performance literature from 1956 to 2003*
14. Jens Geersbro
*The TDF – PMI Case
Making Sense of the Dynamics of Business Relationships and Networks*
15. Mette Andersen
*Corporate Social Responsibility in Global Supply Chains
Understanding the uniqueness of firm behaviour*
16. Eva Boxenbaum
Institutional Genesis: Micro – Dynamic Foundations of Institutional Change
17. Peter Lund-Thomsen
Capacity Development, Environmental Justice NGOs, and Governance: The Case of South Africa
18. Signe Jarlov
Konstruktioner af offentlig ledelse
19. Lars Stæhr Jensen
Vocabulary Knowledge and Listening Comprehension in English as a Foreign Language
- An empirical study employing data elicited from Danish EFL learners*
20. Christian Nielsen
*Essays on Business Reporting
Production and consumption of strategic information in the market for information*
21. Marianne Thejls Fischer
Egos and Ethics of Management Consultants
22. Annie Bekke Kjær
*Performance management i Proces-innovation
– belyst i et social-konstruktivistisk perspektiv*
23. Suzanne Dee Pedersen
*GENTAGELSENS METAMORFOSE
Om organisering af den kreative gøren i den kunstneriske arbejdspraksis*
24. Benedikte Dorte Rosenbrink
*Revenue Management
Økonomiske, konkurrencemæssige & organisatoriske konsekvenser*
25. Thomas Riise Johansen
*Written Accounts and Verbal Accounts
The Danish Case of Accounting and Accountability to Employees*
26. Ann Fogelgren-Pedersen
The Mobile Internet: Pioneering Users' Adoption Decisions
27. Birgitte Rasmussen
Ledelse i fællesskab – de tillidsvalgte fornyende rolle
28. Gitte Thit Nielsen
*Remerger
– skabende ledelseskrafter i fusion og opkøb*
29. Carmine Gioia
A MICROECONOMETRIC ANALYSIS OF MERGERS AND ACQUISITIONS

30. Ole Hinz
Den effektive forandringsleder: pilot, pædagog eller politiker?
Et studie i arbejdslederens meningstilskrivninger i forbindelse med vellykket gennemførelse af ledelsesinitierede forandringsprojekter
31. Kjell-Åge Gotvassli
Et praksisbasert perspektiv på dynamiske læringsnettverk i toppidretten
Norsk ph.d., ej til salg gennem Samfundslitteratur
32. Henriette Langstrup Nielsen
Linking Healthcare
An inquiry into the changing performances of web-based technology for asthma monitoring
33. Karin Tweddell Levinsen
Virtual Uddannelsespraksis
Master i IKT og Læring – et casestudie i hvordan proaktiv proceshåndtering kan forbedre praksis i virtuelle læringsmiljøer
34. Anika Liversage
Finding a Path
Labour Market Life Stories of Immigrant Professionals
35. Kasper Elmquist Jørgensen
Studier i samspillet mellem stat og erhvervsliv i Danmark under 1. verdenskrig
36. Finn Janning
A DIFFERENT STORY
Seduction, Conquest and Discovery
37. Patricia Ann Plackett
Strategic Management of the Radical Innovation Process
Leveraging Social Capital for Market Uncertainty Management
- 2006**
1. Christian Vintergaard
Early Phases of Corporate Venturing
2. Niels Rom-Poulsen
Essays in Computational Finance
3. Tina Brandt Husman
Organisational Capabilities, Competitive Advantage & Project-Based Organisations
The Case of Advertising and Creative Good Production
4. Mette Rosenkrands Johansen
Practice at the top
– how top managers mobilise and use non-financial performance measures
5. Eva Parum
Corporate governance som strategisk kommunikations- og ledelsesværktøj
6. Susan Aagaard Petersen
Culture's Influence on Performance Management: The Case of a Danish Company in China
7. Thomas Nicolai Pedersen
The Discursive Constitution of Organizational Governance – Between unity and differentiation
The Case of the governance of environmental risks by World Bank environmental staff
8. Cynthia Selin
Volatile Visions: Transactions in Anticipatory Knowledge
9. Jesper Banghøj
Financial Accounting Information and Compensation in Danish Companies
10. Mikkel Lucas Overby
Strategic Alliances in Emerging High-Tech Markets: What's the Difference and does it Matter?
11. Tine Aage
External Information Acquisition of Industrial Districts and the Impact of Different Knowledge Creation Dimensions

- A case study of the Fashion and Design Branch of the Industrial District of Montebelluna, NE Italy*
12. Mikkel Flyverbom
*Making the Global Information Society Governable
On the Governmentality of Multi-Stakeholder Networks*
 13. Anette Grønning
*Personen bag
Tilstedevær i e-mail som interaktionsform mellem kunde og medarbejder i dansk forsikringskontekst*
 14. Jørn Helder
*One Company – One Language?
The NN-case*
 15. Lars Bjerregaard Mikkelsen
*Differing perceptions of customer value
Development and application of a tool for mapping perceptions of customer value at both ends of customer-supplier dyads in industrial markets*
 16. Lise Granerud
*Exploring Learning
Technological learning within small manufacturers in South Africa*
 17. Esben Rahbek Pedersen
*Between Hopes and Realities:
Reflections on the Promises and Practices of Corporate Social Responsibility (CSR)*
 18. Ramona Samson
*The Cultural Integration Model and European Transformation.
The Case of Romania*
- 2007**
1. Jakob Vestergaard
*Discipline in The Global Economy
Panopticism and the Post-Washington Consensus*
 2. Heidi Lund Hansen
*Spaces for learning and working
A qualitative study of change of work, management, vehicles of power and social practices in open offices*
 3. Sudhanshu Rai
*Exploring the internal dynamics of software development teams during user analysis
A tension enabled Institutionalization Model; "Where process becomes the objective"*
 4. Norsk ph.d.
Ej til salg gennem Samfundslitteratur
 5. Serden Ozcan
*EXPLORING HETEROGENEITY IN ORGANIZATIONAL ACTIONS AND OUTCOMES
A Behavioural Perspective*
 6. Kim Sundtoft Hald
*Inter-organizational Performance Measurement and Management in Action
– An Ethnography on the Construction of Management, Identity and Relationships*
 7. Tobias Lindeberg
*Evaluative Technologies
Quality and the Multiplicity of Performance*
 8. Merete Wedell-Wedellsborg
*Den globale soldat
Identitetsdannelse og identitetsledelse i multinationale militære organisationer*
 9. Lars Frederiksen
*Open Innovation Business Models
Innovation in firm-hosted online user communities and inter-firm project ventures in the music industry
– A collection of essays*
 10. Jonas Gabrielsen
Retorisk topoplære – fra statisk 'sted' til persuasiv aktivitet

11. Christian Moldt-Jørgensen
*Fra meningsløs til meningsfuld evaluering.
Anvendelsen af studentertilfredsheds-målinger på de korte og mellemlange videregående uddannelser set fra et psykodynamisk systemperspektiv*
12. Ping Gao
*Extending the application of actor-network theory
Cases of innovation in the telecommunications industry*
13. Peter Mejlby
*Frihed og fængsel, en del af den samme drøm?
Et phronetisk baseret casestudie af frigørelsens og kontrollens sam-eksistens i værdibaseret ledelse!*
14. Kristina Birch
Statistical Modelling in Marketing
15. Signe Poulsen
*Sense and sensibility:
The language of emotional appeals in insurance marketing*
16. Anders Bjerre Trolle
Essays on derivatives pricing and dynamic asset allocation
17. Peter Feldhütter
Empirical Studies of Bond and Credit Markets
18. Jens Henrik Eggert Christensen
Default and Recovery Risk Modeling and Estimation
19. Maria Theresa Larsen
*Academic Enterprise: A New Mission for Universities or a Contradiction in Terms?
Four papers on the long-term implications of increasing industry involvement and commercialization in academia*
20. Morten Wellendorf
*Postimplementering af teknologi i den offentlige forvaltning
Analyser af en organisations kontinuerlige arbejde med informations-teknologi*
21. Ekaterina Mhaanna
Concept Relations for Terminological Process Analysis
22. Stefan Ring Thorbjørnsen
*Forsvaret i forandring
Et studie i officerers kapabiliteter under påvirkning af omverdenens forandringspres mod øget styring og læring*
23. Christa Breum Amhøj
Det selvskabte medlemskab om managementstaten, dens styringsteknologier og indbyggere
24. Karoline Bromose
*Between Technological Turbulence and Operational Stability
– An empirical case study of corporate venturing in TDC*
25. Susanne Justesen
*Navigating the Paradoxes of Diversity in Innovation Practice
– A Longitudinal study of six very different innovation processes – in practice*
26. Luise Noring Henler
*Conceptualising successful supply chain partnerships
– Viewing supply chain partnerships from an organisational culture perspective*
27. Mark Mau
*Kampen om telefonen
Det danske telefonvæsen under den tyske besættelse 1940-45*
28. Jakob Halskov
The semiautomatic expansion of existing terminological ontologies using knowledge patterns discovered

- on the WWW – an implementation and evaluation*
29. Gergana Koleva
European Policy Instruments Beyond Networks and Structure: The Innovative Medicines Initiative
 30. Christian Geisler Asmussen
Global Strategy and International Diversity: A Double-Edged Sword?
 31. Christina Holm-Petersen
*Stolthed og fordom
Kultur- og identitetsarbejde ved skabelsen af en ny sengeafdeling gennem fusion*
 32. Hans Peter Olsen
*Hybrid Governance of Standardized States
Causes and Contours of the Global Regulation of Government Auditing*
 33. Lars Bøge Sørensen
Risk Management in the Supply Chain
 34. Peter Aagaard
*Det unikkes dynamikker
De institutionelle mulighedsbetingelser bag den individuelle udforskning i professionelt og frivilligt arbejde*
 35. Yun Mi Antorini
*Brand Community Innovation
An Intrinsic Case Study of the Adult Fans of LEGO Community*
 36. Joachim Lynggaard Boll
*Labor Related Corporate Social Performance in Denmark
Organizational and Institutional Perspectives*
- 2008**
1. Frederik Christian Vinten
Essays on Private Equity
 2. Jesper Clement
Visual Influence of Packaging Design on In-Store Buying Decisions
 3. Marius Brostrøm Kousgaard
*Tid til kvalitetsmåling?
– Studier af indrulleringsprocesser i forbindelse med introduktionen af kliniske kvalitetsdatabaser i speciallægepraksissektoren*
 4. Irene Skovgaard Smith
*Management Consulting in Action
Value creation and ambiguity in client-consultant relations*
 5. Anders Rom
*Management accounting and integrated information systems
How to exploit the potential for management accounting of information technology*
 6. Marina Candi
Aesthetic Design as an Element of Service Innovation in New Technology-based Firms
 7. Morten Schnack
*Teknologi og tværfaglighed
– en analyse af diskussionen omkring indførelse af EPJ på en hospitalsafdeling*
 8. Helene Balslev Clausen
Juntos pero no revueltos – un estudio sobre emigrantes norteamericanos en un pueblo mexicano
 9. Lise Justesen
*Kunsten at skrive revisionsrapporter.
En beretning om forvaltningsrevisions beretninger*
 10. Michael E. Hansen
The politics of corporate responsibility: CSR and the governance of child labor and core labor rights in the 1990s
 11. Anne Roepstorff
Holdning for handling – en etnologisk undersøgelse af Virksomheders Sociale Ansvar/CSR

12. Claus Bajlum
Essays on Credit Risk and Credit Derivatives
13. Anders Bojesen
The Performative Power of Competence – an Inquiry into Subjectivity and Social Technologies at Work
14. Satu Reijonen
*Green and Fragile
A Study on Markets and the Natural Environment*
15. Ilduara Busta
*Corporate Governance in Banking
A European Study*
16. Kristian Anders Hvass
*A Boolean Analysis Predicting Industry Change: Innovation, Imitation & Business Models
The Winning Hybrid: A case study of isomorphism in the airline industry*
17. Trine Paludan
*De uvidende og de udviklingsparate
Identitet som mulighed og restriktion
blandt fabriksarbejdere på det aftayloriserede fabriksgulv*
18. Kristian Jakobsen
Foreign market entry in transition economies: Entry timing and mode choice
19. Jakob Elming
Syntactic reordering in statistical machine translation
20. Lars Brømsøe Termansen
*Regional Computable General Equilibrium Models for Denmark
Three papers laying the foundation for regional CGE models with agglomeration characteristics*
21. Mia Reinholt
The Motivational Foundations of Knowledge Sharing
22. Frederikke Krogh-Meibom
*The Co-Evolution of Institutions and Technology
– A Neo-Institutional Understanding of Change Processes within the Business Press – the Case Study of Financial Times*
23. Peter D. Ørberg Jensen
OFFSHORING OF ADVANCED AND HIGH-VALUE TECHNICAL SERVICES: ANTECEDENTS, PROCESS DYNAMICS AND FIRMLEVEL IMPACTS
24. Pham Thi Song Hanh
Functional Upgrading, Relational Capability and Export Performance of Vietnamese Wood Furniture Producers
25. Mads Vangkilde
*Why wait?
An Exploration of first-mover advantages among Danish e-grocers through a resource perspective*
26. Hubert Buch-Hansen
*Rethinking the History of European Level Merger Control
A Critical Political Economy Perspective*
- 2009**
1. Vivian Lindhardsen
From Independent Ratings to Communal Ratings: A Study of CWA Raters' Decision-Making Behaviours
2. Guðrið Weihe
Public-Private Partnerships: Meaning and Practice
3. Chris Nøkkentved
*Enabling Supply Networks with Collaborative Information Infrastructures
An Empirical Investigation of Business Model Innovation in Supplier Relationship Management*
4. Sara Louise Muhr
Wound, Interrupted – On the Vulnerability of Diversity Management

5. Christine Sestoft
Forbrugeradfærd i et Stats- og Livsformsteoretisk perspektiv
6. Michael Pedersen
Tune in, Breakdown, and Reboot: On the production of the stress-fit self-managing employee
7. Salla Lutz
Position and Reposition in Networks – Exemplified by the Transformation of the Danish Pine Furniture Manufacturers
8. Jens Forssbæck
Essays on market discipline in commercial and central banking
9. Tine Murphy
Sense from Silence – A Basis for Organised Action
How do Sensemaking Processes with Minimal Sharing Relate to the Reproduction of Organised Action?
10. Sara Malou Strandvad
Inspirations for a new sociology of art: A sociomaterial study of development processes in the Danish film industry
11. Nicolaas Mouton
On the evolution of social scientific metaphors: A cognitive-historical enquiry into the divergent trajectories of the idea that collective entities – states and societies, cities and corporations – are biological organisms.
12. Lars Andreas Knutsen
Mobile Data Services: Shaping of user engagements
13. Nikolaos Theodoros Korfiatis
Information Exchange and Behavior
A Multi-method Inquiry on Online Communities
14. Jens Albæk
Forestillinger om kvalitet og tværfaglighed på sygehuse
– skabelse af forestillinger i læge- og plejegrupperne angående relevans af nye idéer om kvalitetsudvikling gennem tolkningsprocesser
15. Maja Lotz
The Business of Co-Creation – and the Co-Creation of Business
16. Gitte P. Jakobsen
Narrative Construction of Leader Identity in a Leader Development Program Context
17. Dorte Hermansen
“Living the brand” som en brandorienteret dialogisk praksis: Om udvikling af medarbejdernes brandorienterede dømmekraft
18. Aseem Kinra
Supply Chain (logistics) Environmental Complexity
19. Michael Nørager
How to manage SMEs through the transformation from non innovative to innovative?
20. Kristin Wallevik
Corporate Governance in Family Firms
The Norwegian Maritime Sector
21. Bo Hansen Hansen
Beyond the Process
Enriching Software Process Improvement with Knowledge Management
22. Annemette Skot-Hansen
Franske adjektivisk afledte adverbier, der tager præpositionssyntagmer indledt med præpositionen à som argumenter
En valensgrammatisk undersøgelse
23. Line Gry Knudsen
Collaborative R&D Capabilities
In Search of Micro-Foundations

24. Christian Scheuer
*Employers meet employees
Essays on sorting and globalization*
25. Rasmus Johnsen
*The Great Health of Melancholy
A Study of the Pathologies of Perfor-
mativity*
26. Ha Thi Van Pham
*Internationalization, Competitiveness
Enhancement and Export Performance
of Emerging Market Firms:
Evidence from Vietnam*
27. Henriette Balieu
*Kontrolbegrebets betydning for kausa-
tivalternationen i spansk
En kognitiv-typologisk analyse*
- 2010**
1. Yen Tran
*Organizing Innovation in Turbulent
Fashion Market
Four papers on how fashion firms crea-
te and appropriate innovation value*
2. Anders Raastrup Kristensen
*Metaphysical Labour
Flexibility, Performance and Commit-
ment in Work-Life Management*
3. Margrét Sigrún Sigurdardóttir
*Dependently independent
Co-existence of institutional logics in
the recorded music industry*
4. Ásta Dis Óladóttir
*Internationalization from a small do-
mestic base:
An empirical analysis of Economics and
Management*
5. Christine Secher
*E-deltagelse i praksis – politikernes og
forvaltningens medkonstruktion og
konsekvenserne heraf*
6. Marianne Stang Våland
*What we talk about when we talk
about space:*
7. Rex Degnegaard
*Strategic Change Management
Change Management Challenges in
the Danish Police Reform*
8. Ulrik Schultz Brix
*Værdi i rekruttering – den sikre beslut-
ning
En pragmatisk analyse af perception
og synliggørelse af værdi i rekrutte-
rings- og udvælgelsesarbejdet*
9. Jan Ole Similä
*Kontraktledning
Relasjonen mellom virksomhetsledning
og kontraktshåndtering, belyst via fire
norske virksomheter*
10. Susanne Boch Waldorff
*Emerging Organizations: In between
local translation, institutional logics
and discourse*
11. Brian Kane
*Performance Talk
Next Generation Management of
Organizational Performance*
12. Lars Ohnemus
*Brand Thrust: Strategic Branding and
Shareholder Value
An Empirical Reconciliation of two
Critical Concepts*
13. Jesper Schlamovitz
*Håndtering af usikkerhed i film- og
byggeprojekter*
14. Tommy Moesby-Jensen
*Det faktiske livs forbindtlighed
Førsokratisk informeret, ny-aristotelisk
ἦθος-tænkning hos Martin Heidegger*
15. Christian Fich
*Two Nations Divided by Common
Values
French National Habitus and the
Rejection of American Power*

16. Peter Beyer
Processer, sammenhængskraft og fleksibilitet
Et empirisk casestudie af omstillingsforløb i fire virksomheder
17. Adam Buchhorn
Markets of Good Intentions
Constructing and Organizing Biogas Markets Amid Fragility and Controversy
18. Cecilie K. Moesby-Jensen
Social læring og fælles praksis
Et mixed method studie, der belyser læringskonsekvenser af et lederkursus for et praksisfællesskab af offentlige mellemledere
19. Heidi Boye
Fødevarer og sundhed i senmodernismen
– En indsigt i hyggefænomenet og de relaterede fødevarerpraksisser
20. Kristine Munkgård Pedersen
Flygtige forbindelser og midlertidige mobiliseringer
Om kulturel produktion på Roskilde Festival
21. Oliver Jacob Weber
Causes of Intercompany Harmony in Business Markets – An Empirical Investigation from a Dyad Perspective
22. Susanne Ekman
Authority and Autonomy
Paradoxes of Modern Knowledge Work
23. Anette Frey Larsen
Kvalitetsledelse på danske hospitaler
– Ledelsernes indflydelse på introduktion og vedligeholdelse af kvalitetsstrategier i det danske sundhedsvæsen
24. Toyoko Sato
Performativity and Discourse: Japanese Advertisements on the Aesthetic Education of Desire
25. Kenneth Brinch Jensen
Identifying the Last Planner System
Lean management in the construction industry
26. Javier Busquets
Orchestrating Network Behavior for Innovation
27. Luke Patey
The Power of Resistance: India's National Oil Company and International Activism in Sudan
28. Mette Vedel
Value Creation in Triadic Business Relationships. Interaction, Interconnection and Position
29. Kristian Tørning
Knowledge Management Systems in Practice – A Work Place Study
30. Qingxin Shi
An Empirical Study of Thinking Aloud Usability Testing from a Cultural Perspective
31. Tanja Juul Christiansen
Corporate blogging: Medarbejderes kommunikative handlekraft
32. Malgorzata Ciesielska
Hybrid Organisations. A study of the Open Source – business setting
33. Jens Dick-Nielsen
Three Essays on Corporate Bond Market Liquidity
34. Sabrina Speiermann
Modstandens Politik
Kampagnestyling i Velfærdsstaten. En diskussion af trafikcampagners styringspotentiale
35. Julie Uldam
Fickle Commitment. Fostering political engagement in 'the flighty world of online activism'

36. Annegrete Juul Nielsen
Traveling technologies and transformations in health care

37. Athur Mühlen-Schulte
Organising Development Power and Organisational Reform in the United Nations Development Programme

38. Louise Rygaard Jonas
Branding på butiksgulvet Et case-studie af kultur- og identitetsarbejdet i Kvickly

2011

1. Stefan Fraenkel
Key Success Factors for Sales Force Readiness during New Product Launch A Study of Product Launches in the Swedish Pharmaceutical Industry

2. Christian Plesner Rossing
International Transfer Pricing in Theory and Practice

3. Tobias Dam Hede
Samtalekunst og ledelsesdisciplin – en analyse af coachingsdiskursens genealogi og governmentality

4. Kim Pettersson
Essays on Audit Quality, Auditor Choice, and Equity Valuation

5. Henrik Merkelsen
The expert-lay controversy in risk research and management. Effects of institutional distances. Studies of risk definitions, perceptions, management and communication

6. Simon S. Torp
Employee Stock Ownership: Effect on Strategic Management and Performance

7. Mie Harder
Internal Antecedents of Management Innovation

8. Ole Helby Petersen
Public-Private Partnerships: Policy and Regulation – With Comparative and Multi-level Case Studies from Denmark and Ireland

9. Morten Krogh Petersen
'Good' Outcomes. Handling Multiplicity in Government Communication

10. Kristian Tangsgaard Hvelplund
Allocation of cognitive resources in translation - an eye-tracking and key-logging study

11. Moshe Yonatany
The Internationalization Process of Digital Service Providers

12. Anne Vestergaard
Distance and Suffering Humanitarian Discourse in the age of Mediatization

13. Thorsten Mikkelsen
Personlighedens indflydelse på forretningsrelationer

14. Jane Thostrup Jagd
Hvorfor fortsætter fusionsbølgen ud-over "the tipping point"? – en empirisk analyse af information og kognitioner om fusioner

TITLER I ATV PH.D.-SERIEN

1992

1. Niels Kornum
Servicesamkørsel – organisation, økonomi og planlægningsmetoder

1995

2. Verner Worm
Nordiske virksomheder i Kina Kulturspecifikke interaktionsrelationer ved nordiske virksomhedsetableringer i Kina

1999

3. Mogens Bjerre
Key Account Management of Complex Strategic Relationships

An Empirical Study of the Fast Moving Consumer Goods Industry

2000

4. Lotte Darsø
*Innovation in the Making
Interaction Research with heterogeneous Groups of Knowledge Workers creating new Knowledge and new Leads*

2001

5. Peter Hobolt Jensen
*Managing Strategic Design Identities
The case of the Lego Developer Network*

2002

6. Peter Lohmann
The Deleuzian Other of Organizational Change – Moving Perspectives of the Human
7. Anne Marie Jess Hansen
To lead from a distance: The dynamic interplay between strategy and strategizing – A case study of the strategic management process

2003

8. Lotte Henriksen
*Videndeling
– om organisatoriske og ledelsesmæssige udfordringer ved videndeling i praksis*
9. Niels Christian Nickelsen
Arrangements of Knowing: Coordinating Procedures Tools and Bodies in Industrial Production – a case study of the collective making of new products

2005

10. Carsten Ørts Hansen
Konstruktion af ledelsesteknologier og effektivitet

TITLER I DBA PH.D.-SERIEN

2007

1. Peter Kastrup-Misir
Endeavoring to Understand Market Orientation – and the concomitant co-mutation of the researched, the researcher, the research itself and the truth

2009

1. Torkild Leo Thellefsen
*Fundamental Signs and Significance-effects
A Semeiotic outline of Fundamental Signs, Significance-effects, Knowledge Profiling and their use in Knowledge Organization and Branding*
2. Daniel Ronzani
When Bits Learn to Walk Don't Make Them Trip. Technological Innovation and the Role of Regulation by Law in Information Systems Research: the Case of Radio Frequency Identification (RFID)

2010

1. Alexander Carnera
*Magten over livet og livet som magt
Studier i den biopolitiske ambivalens*