

30.11.2020

KAPITALISMI EI OLE RIKKI

Seppo Ikäheimo

Vesa Puttonen

On aika siirtyä uuteen aikaan, jossa lyhytnäköinen päätöksenteko ja osakkeenomistajien korottaminen jalustalle on ohi. Vanhan ajan omistajien lyhyen aikavälin voiton maksimointi on johtanut yhteiskunnan eriarvoistumiseen, taloudellisiin kriiseihin, ympäristön saastumiseen ja hyvinvoinnin heikentymiseen.

Tuntuuko tutulta vastakkainasettelulta? Tämän ajattelumallin on omaksunut myös konsultointiyhtiö EY laatiessaan Euroopan komissiolle selvityksen, minkä perusteella Euroopassa nyt aiotaan ryhtyä kahlitsemaan yritysten lyhytnäköistä päätöksentekoa. Vastaavaa päätelmää tukee paljon julkisuutta saanut Business Roundtablen julkilausuma, missä yritykset sitoutuvat kaikkien sidosryhmien edun tavoitteluun. Allekirjoittajina olivat erityiset suurten yhdysvaltalaisten yritysten toimitusjohtajat. Medioista mm. Financial Times, Forbes, Reuters ja Fortune arvioivat ilmoitusta käänteentekeväksi.

Onko perinteinen kapitalismi rikki?

Tämä narratiivi puhuttelee, mutta se ei kestä kriittistä arviointia. EY:n selvitys käyttää jaettujen osinkojen ja takaisin ostettujen osakkeiden määrän kasvua osoituksena, että yrityksissä toiminnan aikajänne on ajan kuluessa lyhentynyt. Harvardissa tehdyssä tutkimuksessa arvioitiin EY:n selvitystä. Sen perusteella EY:n analyysi on jopa harhaanjohtava, koska se ei huomioi osakeanteja, joiden avulla pääomia sijoitetaan yrityksiin. Eurooppalaiset pörssiyritykset maksoivat vuosina 1992-2018 osinkoja ja ostivat osakkeita takaisin 3.2 biljoonan euron arvosta, mutta samaan aikaan keräsivät lisää omaa pääomaa yhteensä 2.5 biljoonan euron edestä. Näiden erotus edustaa vain 14 % kyseisten yritysten nettotuloksesta.

Eurooppalaisten pörssiyritysten kassavarat ovat kyseisenä ajanjaksona kasvaneet 133 miljardista eurosta 960 miljardiin euroon. Tämä viittaa siihen, että useilla yrityksillä on

vaikeuksia löytää sopivia investointikohteita. Yritykset maksavat osakkeenomistajille kassavarojaan, jotta nämä voivat sijoittaa rahat yrityksiin, joilla on investointimahdollisuuksia. Osakkeenomistajat sijoittavat yrityksiin, joissa on kasvuodotuksia – pienissä pörssiyrityksissä rahavirta on yrityksiin päin ja suurissa päinvastoin. Kypsillä toimialoilla toimivat isot yritykset siirtävät osakkeenomistajien avulla varallisuutta yrityksiin, jotka ovat innovatiivisia ja investointiaktiivisia.

Toisessa Harvardissa tehdyssä tutkimuksessa arvioitiin Business Roundtablen julkilausumaa käytännössä. Jos suuret amerikkalaiset yritykset sitoutuvat ajamaan kaikkien sidosryhmien etua eikä pelkästään osakkeenomistajien, asian voisi kuvitella olleen hallitusten agendalla. Näin ei kuitenkaan ole ollut: asiaa on käsitelty vain kahdessa prosentissa yritysten hallituksista. Business Roundtablen allekirjoittaneet yritykset sitoutuvat omilla nettisivuillaan edelleen ajamaan osakkeenomistajien etua ja johdon palkitseminen niissä perustuu ensisijaisesti yrityksen osakekurssiin. Julkilausuma näyttäytyy onnistuneena markkinointikampanjana.

Tuoreessa Northern Iowan ja South Carolinan yliopistojen tutkimuksessa analysoitiin Business Roundtablen julkilausuman allekirjoittaneen 181 yrityksen menestystä. Tulosten perusteella kaikkien sidosryhmien edusta julkisesti puhuvien toimitusjohtajien yritykset ovat tuottaneet tulospettymyksiä keskimääräistä enemmän. Näyttää siltä, että toimitusjohtajien kannattaa ohjata huomio muualle kuin tuloksentekoon. Yrityksen omistavien osakkeenomistajien ja heitä edustavien hallitusten näkökulma ei ole muuttunut.

Kapitalismi ei ole rikki. Yhteiskunnan tehtävä on määritellä puitteet, joissa yritykset toimivat. Yritysten tehtävä on toimia näissä puitteissa ja tuottaa arvoa omistajilleen. Näiden mahdollistaman pääoman turvin yritystoimintaa harjoitetaan. Nyt yrityksille on julkisuudessa pyritty säilyttämään yhteiskunnan roolia. Heikot yritysjohtajat ovat lähteneet samaan narratiiviin. Tämä kehitys on väärin.

Seppo Ikäheimo ja Vesa Puttonen ovat professoreja Aalto-yliopiston kauppakorkeakoulussa.