

*Lyhennetty versio kirjoituksesta julkaistiin Kauppalehden Mielipide-osastossa 11.1.2008.*

## Nykyhallinnossa on ongelmallista johtamistavan läpinäkymättömyys

Mm. Elisassa näyttää parhaillaan olevan jonkinlainen kriisi hallinnossa (corporate governance). Sen synty lienee ilmentymä ongelmista, joita nykymuotoinen finanssijärjestelmä ja julkisten yhtiöiden hallinto tullevat kohtaamaan yhä enemmän tulevaisuudessa.

Ajatellaanpa, että on perustavanlaatuisesti toisistaan poikkeavia tapoja johtaa yhtiötä.

Ensinnäkin, aivan omantyyppisensä tapa on keskittyä tehokkaasti ja prosessimaisesti ylläpitämään ja toisintamaan yrityksen (nykyisille) tuotteille ja tuotanto-osaamiselle rakentuvia asiakkuuksia siten, että aiheutuvat nettokassavirrat maksetaan omistajille pääosin osinkoina.

Sijoittajan kannalta tämäntyyppisesti johdettuun yhtiöön sijoittaminen muistuttaa korkopaperiin sijoittamista tasaisine ja tarkasti ennustettavine tuottoineen. Kyseinen tapa johtaa yhtiötä on omana tapanaan on täysin järkevä ja oikeutettu edellyttäen, että johdon ja sijoittajien välillä vallitsee läpinäkyvä yhteisymmärrys "korkopaperijohtamisesta".

Voi todeta, että nykytalousjärjestelmässä tällä tavalla johdetuista yhtiöistä on sijoittajien ja diversiteetin kannalta jopa pulaa. Yritysjohtajat nimittäin yleensä haluavat vaikka väkisin kehittää jännittäviä kehitystarinoita ja omia bisnesimperiumejaan mieluummin kuin johtaa ilmeettömästi korkopaperiyhtiötä.

Toinen tapa onkin sitten johtaa yhtiötä niin kuin aitoa *yritystä*. Tämä tarkoittaa, että keskeiseksi muodostuu bisneksen kehittäminen entreprenöörisiä mahdollisuuksia tunnistamalla ja joihinkin näistä tarttumalla.

Mahdollisuuksien tunnistamista tehdään nykyisten tuote- ja teknologiaosaamisen hyödyntämisen ja uusien kehittämisen, sekä nykyisten asiakkaiden ja markkinasegmenttien hyödyntämisen ja uusien hankkimisen rajapinnoissa.

Kysymys mahdollisuuksiin tarttumisesta liittyy edelleen kysymykseen investoinneista, joita yrityksen suunnan muuttaminen välttämättä vaatii.

Mutta samalla tullaan nykyhallinnon yhteen suureen ongelmaan.

On huomattava, että sijoittajat eroavat toisistaan oleellisesti siinä, missä määrin haluavat antaa ja luottaa yksittäisen yrityksen sijoittaa edelleen varojaan entreprenöörisiin mahdollisuuksiin, ja siinä, millaisella riskiviettomyksellä ovat halukkaita hyväksymään tällaisia sijoituksia.

Lisäksi sijoittajat eroavat jopa siinä, minkälaisia kognitiivisia fiksaatioita – esim. egoon tai kansalliseen identiteettiin liittyviä – heillä on säilyttää omistusosuutensa yrityksissä vakiona tai säilyttää yritys ylipäänsä (itsenäisenä) olemassa.

Koska ei ole yhtä "oikeanlaista" sijoittajaa näillä dimensioilla, erilaiset sijoittajat markkinoilla tarvitsevat perustavanlaatuisesti näillä dimensioilla eroavasti johdettuja yrityksiä.

Varsinainen ongelma nousee tällöin siitä, että yhtiön johto ja hallitus eivät useinkaan pysty ja/tai halua kommunikoida nykyisille tai potentiaalisille sijoittajille selvästi, miten yhtiötä pyritään johtamaan mainittujen dimensioiden suhteen.

Eli minkätasoisen riskiviettomyksen mukaan yhtiö pyrkii tarttumaan ja sijoittamaan entreprenöörisiin mahdollisuuksiin? Minkälaisia tiedostettuja tai tiedostamattomia rajoituksia tehtävien sijoitusten koolle ehkä on (sillä sijoituksen tuottoprosentin riskihän ei riipu suoraan sen absoluuttisesta koosta)? Pyritäänkö tarttumaan myös sellaisiin entreprenöörisiin mahdollisuuksiin, jotka vaativat nykyisten omistusosuuksien muokkaamista?

Jos sijoittajalla on hyvä filtti korulauseille ja jargonille, lukemalla esimerkiksi vuosikertomuksista yhtiön nykyisistä ja aiemmista investointiohjelmissa voi toki päätellä jotain mm. siitä, minkäkokoisilla sijoituksilla yhtiö on entreenööriin mahdollisuuksiin tarttunut.

Mutta esimerkiksi siitä, millaisiin mahdollisuuksiin yhtiön johto tai hallitus on jättänyt tarttumatta – jos vaikka olisi tunnistanutkin mahdollisuuksia – sijoittaja ei saa mitään tietoa. Tarttumatta jätetyistä mahdollisuuksistahan ei vuosikertomuksissa puhuta tai pörssitiedotteita tehdä.

Ja kuitenkin mahdollisuuksiin tarttumatta jättäminen on päätöksentekoa ja johtamista yhtä paljon kuin joihinkin tarttuminen.

Toteutuneista investoinneista ei myöskään pysty päättelemään, minkälaisen riskiviettymyksen mukaan yritys pyrkii tarttumaan ja sijoittamaan entreenööriin mahdollisuuksiin *tulevaisuudessa* – ja millaisilla mahdollisilla kokorajoituksilla.

Nykyhallinnossa on siis epäilemättä ongelmakohta aiotun johtamistavan puutteellisessa ja läpinäkymättömässä kommunikoinnissa sijoittajille, heidän päätöksentekonsa tueksi.

Lisäksi erityisesti riskiviettyneempien sijoittajien puolesta voi olla huolissaan siitä, että suurempien yhtiöiden hallituksissa istuu ylliedustettuna ihmisiä, joiden entreenöörinen riskiviettyminen lienee henkilökohtaisten syiden takia hyvin pieni. Omat kannukset ja varallisuus kun on jo hankittu, hieno ura jo tehty sekä sosieteettipaikat jo ansaittu.

Sijoittaja taas ei saa tietää, kuinka monet ja millaiset toimivan johdon ajatuksissa olevat lupaavat investointiohjelmat kilpistyvät juuri hallituksiin.

Jaakko Aspara  
Professori (ma.)  
Helsingin kauppakorkeakoulu