

Rahman Ahmadi

SUOMEN VALTION YHTIÖOMISTUKSET

Minkä tyyppisissä Suomen valtion omistamissa yhtiöissä
valtion omistukselle ei ole riittäviä perusteluja?

Johtamisen ja talouden tiedekunta
Kandidaatintutkielma
Kesäkuu 2021

TIIVISTELMÄ

TAMPEREEN YLIOPISTO, Johtamisen ja talouden tiedekunta, Julkinen talousjohtaminen
Kandidaattiseminaari – ja tutkielma 2021, 10 op

RAHMAN, AHMADI: Suomen valtion yhtiöomistukset - Minkä tyyppisissä Suomen valtion omistamissa yhtiöissä valtion omistukselle ei ole riittäviä perusteluja?

Kandidaatintutkielma, 26 sivua, 1 liite

Tutkielman ohjaaja: Mika Luhtala

Kesäkuu 2021

Suomen valtiolla on omistuksia yli 60 yhtiössä, joissa sen omistuksen yhteenlaskettu arvo on yli 30 miljardia euroa. Länsimaiden vertailussa kyse on poikkeuksellisen suuresta yhtiöomistuksesta. Erilaisten dokumenttien ja muiden viitteiden mukaan osassa näissä yhtiöissä valtion omistukselle ei ole vahvoja perusteluja. Minkä tyyppisissä Suomen valtion omistamissa yhtiöissä valtion omistukselle ei ole riittäviä perusteluja? Miksi valtion omistukselle ei ole perusteluja juuri tämän tyyppisissä yhtiöissä? Tässä tutkimuksessa pyritään vastamaan näihin kysymyksiin.

Tutkimus toteutettiin kvalitatiivisella menetelmällä. Tutkimuksen aineisto kerättiin järjestämällä neljä eri avointa haastattelua. Haastateltavina oli kolme henkilöä yksityiseltä sektorilta sekä yksi henkilö julkiselta sektorilta. Näistä haastatteluista muodostui laaja, mutta samalla yhtenäinen aineisto. Kerättyyn aineistoon sovellettiin aineistolähtöistä sisällönanalyysia.

Tutkimuksen aineistosta nousi esiin kolme eri yhtiötyyppiä, joissa ei nähdä valtion omistukselle olevan riittäviä perusteluja. Sellaiset yhtiöt, joissa valtion poliittinen interventio omien intressiensä edistämiseksi häiritsee yhtiön toimintaa muodostavat yhden tyyppiluokan. Taustalla on se ajatus, että lähtökohtaisesti yhtiön ja valtion intressit poikkeavat toisistaan. Toiseen tyyppiluokkaan kuuluvat ne yhtiöt, joiden omistusta valtio perustelee pelkästään finanssi-intressillä. Tutkimustulokset osoittavat, että valtio on kykenemätön tekemään päätöksiä sijoittajan perspektiivistä. Kolmanteen tyyppiluokkaan kuuluvat ne yhtiöt, joiden omistusten perustelut ovat valtiolla epämääräiset ja epätarkat. Tutkimustulosten mukaan, jos perustelut yhtiöiden omistukselle ovat epäselvät, valtion on vaikea toteuttaa omistajaohjaustaan, mikä kasvattaa poliittisten sekaannusten riskiä.

Luonnollisesti herää kysymys, että miksi valtio omistaa yhtiöitä, joissa sen omistukselle ei ole perusteluja? Tähän liittyen voidaan tehdä vähintään kolme eri päätelmää. Ensimmäinen on se, että näiden yhtiöiden luovuttamisesta aiheutuvat seuraamukset ovat vakavampia kuin niiden omistamisesta aiheutuvat seuraamukset. Toisena päätelmänä toimii se, että julkisen vallan käyttäjillä ei ole tarpeeksi poliittista tahtoa näiden yhtiöiden luovuttamiseen. Kolmannen päätelmän mukaan valtio pitää kaikkia yhtiöomistuksiaan perusteltuina, jolloin se ei näe tarpeelliseksi luopua yhtiöomistuksistaan.

Valtion yhtiöomistusten luovuttaminen on rajattu tämän tutkielman ulkopuolelle. Se on kuitenkin tärkeä aihe, jota olisi hyvä tutkia. Lisäksi aiheeseen liittyvä kvantitatiivinen tutkimus olisi hyödyllistä toteuttaa, sillä se voi mahdollisesti tuottaa tästä tutkimuksesta poikkeavia tutkimustuloksia.

Avainsanat: valtionyhtiöt, valtionomistus, omistajaohjaus, julkinen omistus

Tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu Turnitin OriginalityCheck –ohjelmalla.

SISÄLLYS

1 JOHDANTO	1
1.1 Johdatus aiheeseen	1
1.2 Tutkimusongelma & tutkimuksen rakenne	2
2 TEOREETTINEN VIITEKEHYS	4
2.1 Suomen valtion yhtiöomistukset	4
2.2 Julkinen omistus & yksityinen omistus	7
2.2.1 Tehokkuus	7
2.2.2 Poliittisuus	8
2.2.3 Monopoli	9
3 TUTKIMUKSEN TOTEUTUS	11
3.1 Aineiston kerääminen	11
3.2 Aineistolähtöinen sisällönanalyysi	12
4 TUTKIMUSTULOKSET	14
4.1 Kaikki valtion poliittiset väliintulot tulisivat olla kaukana yhtiöiden toiminnasta	14
4.2 Finanssi-intressi ei ole valtiolle riittävä perustelu yhtiöiden omistukseen	17
4.3 Valtion yhtiöomistus on aina perusteltava erikseen	18
5 TULKINTA & POHDINTA	21
6 JOHTOPÄÄTÖKSET	25
6.1 Mitä saavutettiin?	25
6.2 Jatkotutkimusideat	26
LÄHTEET	27
LIITTEET	30
Liite 1: Haastattelurunko	30

KUVIOT & TAULUKOT

KUVIO 1 Valtion yhtiöomistukset	6
TAULUKKO 1 Haastateltavat	11
TAULUKKO 2 Tutkimustulokset	14

1 JOHDANTO

1.1 Johdatus aiheeseen

Toisin kuin valistuksen ajan yövärtijavaltioissa, nykyisissä kapitalistisissa yhteiskunnissa, valtioilla on muitakin tehtäviä kuin vain yksilönvapauden suojeleminen. Valtiot ovat ottaneet vastuun yhteiskunnan eri osa-alueiden tehtävistä, joita ne hoitavat eri keinoin. Valtio-omisteisilla yhtiöillä (eng. state-owned enterprises) on perinteisesti ollut iso rooli näiden tehtävien hoitamisessa. Vaikka valtio-omisteiset yhtiöt ovat käyneet läpi suuria murroksia, ovat niiden osuus maailman taloudessa edelleen merkittävä. Globaalissa mittakaavassa valtio-omisteisten yhtiöiden omaisuuden arvo vuonna 2018 oli 45 triljoonaa dollaria, joka vastaa lähes 50 % maailman bruttokansantuotteesta (IMFBlog 2020).

Myös Suomen yhtiöomistus on laaja. Länsimaiden vertailussa se on jopa poikkeuksellisen suuri. OECD:n tehdyn tutkimuksen mukaan Suomen yhtiöomistusten ja liikelaitosten yhteenlaskettu arvo vuonna 2012 oli yli 50 % vuotuisesta bruttokansantuotteesta, joka oli Euroopan maiden vertailussa suurin. Ruotsilla, joka oli listalla toisena, kyseinen suhdeluku oli puolet pienempi. (OECD 2014.) Vaikka kyseinen tutkimus on tehty yli 5 vuotta sitten, tilanne ei ole juurikaan muuttunut. Oikeastaan Suomen yhtiöomistus on kasvanut entisestään. Suomen valtiolla on yhtiöomistuksia välillisesti (Solidium Oy:n sekä Ilmastorahasto Oy:n kautta) ja välittömästi yli 60 yhtiössä, joihin kuuluu sekä pörssiyrityksiä, että noteeraamattomia yhtiöitä (Valtioneuvoston kanslia 2021b). Valtion omistuksen arvo näissä yhtiöissä (27.5.2021 tilanteen mukaan) on 38,26 miljardia euroa (Valtioneuvoston kanslia 2021a).

Yhtenä vaikuttavana tekijänä Suomen poikkeuksellisen suureen yhtiöomistukseen on ollut se, että Suomen valtio on perustanut sekä ostanut jatkuvasti lisää yhtiöitä, joita se on myös pääomittanut. Vuonna 2003 Suomen valtiolla oli omistuksia 50:ssä eri yhtiössä (Kauppa- ja teollisuusministeriö 2003, 9). Tämä määrä oli vuoteen 2011 mennessä noussut jo 61 eri yhtiöön (Valtioneuvosto 2011, 2). Lisäksi monissa yhtiöissä Suomen valtion omistus perustuu historiallisiin tapahtumiin (Valtioneuvosto 2016). Sotien jälkeisenä aikana Suomessa oli vähän pääomaa. Tässä tilanteessa on ymmärrettävää, että valtio turvaa tarpeellisten hyödykkeiden tuotannon sekä ottaa vahvan roolin yhteiskunnan kehittämisessä. Se, että valtion omistus yhtiössä on ollut perusteltua kymmeniä vuosia sitten, ei kuitenkaan tarkoita, että samat perustelut pätsivät edelleen. Toisin kuin sosialismissa, markkinatalouksissa, jollainen myös Suomi on, valtion yhtiöomistus ei ole itseisarvo. Se on aina perusteltava erikseen.

1.2 Tutkimusongelma & tutkimuksen rakenne

Valtioneuvoston asiakirjoissa (valtioneuvosto 2016), valtiotalouden tarkastusviraston tarkastuskertomuksessa (valtiontalouden tarkastusvirasto 2020) sekä julkisessa keskustelussa on selkeitä viitteitä siitä, että Suomen valtio omistaa yhtiöitä, joiden omistuksille ei ole vahvoja perusteluja. Tämä seikka sekä se tosiasia, että Suomen yhtiöomistus on poikkeuksellisen suuri, toimivat tämän tutkimuksen ilmiönä. Tässä tutkimuksessa pyritään selvittämään luokittelu, jonka avulla voidaan tunnistaa ne valtion omistuksessa olevat yhtiöt, joiden omistukselle valtiolla ei ole riittäviä perusteluja. Tällä tavoin on mahdollista selvittää kyseiset yhtiöt isompina joukkoina sekä tarvittaessa yksityiskohtaisemmin. Lisäksi tavoitteena on selvittää, *miksi* kyseisen tyyppisissä yhtiöissä valtion omistus on perustelematon. Yhteenvetona voidaan todeta seuraavien kysymysten muodostavan tämän työn tutkimusongelman.

- Minkä tyyppisissä Suomen valtion omistamissa yhtiöissä valtion omistukselle ei ole riittäviä perusteluja?

- Miksi valtion omistukselle ei ole perusteluja juuri tämän tyyppisissä yhtiöissä?

Aiheen poliittisuus on tiedostettu tutkimuksessa. Mainittu poliittisuus ilmenee muun muassa siinä, että omaksumalla tiettyjä poliittisia ideologioita, valtion yhtiöomistus on perusteltavissa lähes aina. Vastaavasti kyseiset perustelut voidaan kumota edustamalla poliittisten ideologioiden toista ääripäätä. Tämän työn tutkimusongelmaan ei ole tyhjentävää vastausta. Tämä ei ole poikkeuksellista, sillä harvaan kompleksiseen ja laajaan ilmiöön on vain yksi oikea vastaus. Tutkimusongelman rajaukseen liittyen on syytä painottaa, että valtion yhtiöomistusten luovutus/myynti ei ole osa tätä tutkimusta.

Tämän työn rakenne on seuraavanlainen. Toisessa luvussa syvennyttään tutkielman aiheen kannalta merkittäviin käsitteisiin ja teoriaan. Kolmannessa luvussa kuvataan yksityiskohtaisemmin, miten tutkimus toteutettiin. Tässä osiossa esitellään aineistonkeruuseen liittyvät vaiheet ja kuvaillaan aineistoon sovellettua analyysimenetelmää. Neljännessä luvussa esitellään tutkimuksen tulokset. Tulokset on esitetty taulukkomuodossa, johon on syvennetty tarkemmin aineiston sisältöä hyödyntäen. Tutkimusten tulosten esittelyn jälkeen tutkielmassa syvennyttään tulosten tulkintaan sekä pohdintaan. Johtopäätökset luvussa esitetään tiivistetysti tutkimuksen tarkoitus sekä tulokset. Tässä osiossa esitetään myös mahdollisia jatkotutkimusaiheita.

Valtion yhtiöomistus ja siihen liittyvät muuttujat olivat 1980-luvusta 2000-luvun alkuun asti melko tutkittu aihe. Sen jälkeen aiheeseen liittyvät tutkimukset ovat supistuneet merkittävästi. Viimeisten

20 vuoden aikana Suomen valtion yhtiöomistuksiin liittyviä tutkimuksia on tehty vain muutamia. Aiheeseen liittyvä vähäinen tutkimus on itsessään yksi perustelu tämän tutkimuksen toteuttamiselle. Myös tekijän oma mielenkiinnon kohde sekä aiheen yhteiskunnallinen merkittävyys ovat perusteluja tämän aiheen valintaan.

2 TEOREETTINEN VIITEKEHYS

Valtion yhtiöomistus on laaja kokonaisuus, joka muodostuu monista eri komponenteista. Suomessa valtion omistamat yhtiöt on jaoteltu eri kategorioihin, joihin syvennytään tarkemmin tässä luvussa. Myös valtion omistajaohjaus on relevantti käsite tutkimuksen kannalta, jonka määritelmä tuodaan esille. Lisäksi paremman kontekstin vuoksi käydään läpi julkiseen ja yksityiseen omistukseen liittyviä eri ulottuvuuksia aiheeseen liittyvän aikaisemman tutkimuksen avulla.

2.1 Suomen valtion yhtiöomistukset

Suomen valtion yhtiöomistukset on jaettu omistusten luonteen perusteella kolmeen eri pääkategoriaan: finanssi-intressi, strateginen intressi ja erityistehtävä. Kuvio 1 havainnollistaa tätä kokonaisuutta. Tämän luokittelun tarkoituksena on selkeyttää, mitä valtion intressejä eri yhtiöt palvelevat. **Finanssi-intressistä** puhuttaessa kyse on niistä yhtiöistä, joissa valtion tavoite on/tulisi olla saada sijoitukselleen mahdollisimman suuri tuotto. Vuonna 2016 julkaistun valtioneuvoston periaatepäätöksen mukaan finanssi-intressi ei kuitenkaan voi olla pysyvä omistuksen peruste. Tähän luokkaan kuuluvien yhtiöiden pääoma tulisi kohdistaa tehokkaammin tuottamaan kasvua kansantaloudelle. (Valtioneuvosto 2016, 2.) Kaikkien yhtiöiden toimintaan, oli sitten kyse noteeraamattomista tai noteeratuista yhtiöistä, liittyy taloudellisia riskejä. Valtion omistamiin yhtiöihin sijoitetut pääomat ovat pääosin verovarjoa, mikä voi rajoittaa usein pelkän finanssi-intressin muodostumista. Suomen valtio omistaa osuuksia 16 finanssi-intressiksi luokitelluista yhtiöistä, joista suurin osa on julkisia pörssiyhtiöitä (Valtioneuvoston kanslia 2021b).

Strateginen intressi viittaa toimialoihin, joissa valtion omistajuutta on strategisista syistä pidetty perusteltuna. Strategisia syitä ovat esimerkiksi maanpuolustus, osittain infrastruktuuri sekä erityisesti huoltovarmuuden varmistaminen. Huoltovarmuus tarkoittaa kykyä selviytyä häiriötilanteissa ja kriisioloissa mahdollisimman vähin erityisjärjestelyin ja haitoin (Huoltovarmuuskeskus 2021). Valtioneuvoston päätöksessä huoltovarmuuden tavoitteista (1048/2018) on todettu julkisella vallalla olevan velvollisuus varautua poikkeus- ja häiriötilanteisiin. Vuonna 2019 puhjennut COVID19 pandemian aiheuttamat seuraukset ovat esimerkki poikkeustilanteesta. Huoltovarmuuden keskeisin tavoite on ” *...turvata kriittisten infrastruktuurien, tuotannon ja palveluiden toimivuus siten, että ne kykenevät täyttämään väestön, talouselämän ja maanpuolustuksen välttämättömimmät perustarpeet kaikissa olosuhteissa. Huoltovarmuustyön tavoitteena on, että vakavimmat poikkeusolot voidaan hoitaa kansallisin toimenpitein*” (valtioneuvoston päätös huoltovarmuuden tavoitteista 1048/2018).

Valtio on siirtänyt monia huoltovarmuuden ylläpitämiseen liittyviä tehtäviä omistamilleen yhtiöilleen.

Myös strategisen intressin yhtiöihin voi liittyä intressiristiriitoja valtion ja yhtiön välillä. Osakeyhtiölaissa sanotaan hyvin selkeästi, että ”*Yhtiön toiminnan tarkoituksena on tuottaa voittoa osakkeenomistajille, jollei yhtiöjärjestyksessä määrätä toisin.*” (osakeyhtiölaki 5§). Monien yhtiöiden, joiden omistusta perustellaan huoltovarmuussyillä, yhtiöjärjestyksissä ei olla poikettu voiton tavoittelun ensisijaisuudesta. Neste Oyj, Fortum Oyj, Finnair Oyj ja Posti Group Oyj ovat muutamia esimerkkejä tällaisista yhtiöistä. Tämän kaltaisilla yhtiöillä ei ole erillistä velvollisuutta osallistua huoltovarmuuden ylläpitämiseen liittyviin toimenpiteisiin, mikäli se ei ole niille taloudellisesti kannattavaa. Lisäksi valtioneuvoston päätöksessä huoltovarmuuden tavoitteista (1048/2018) on todettu, että huoltovarmuustoimenpiteisiin osallistuminen on yksityiselle sektorille vapaaehtoista. Edellä kuvattu dynamiikka voi aiheuttaa haasteita sekä valtiolle, että valtion omistamille yhtiöille.

Mainituista strategisista syistä johtuen, yhtiöissä, joissa valtiolla on strateginen intressi tai erityistehtävä, valtion omistukselle on asetettu alaraja. Lain valtion yhtiöomistuksesta ja omistajaohjauksesta 3 §:ssä on kuvailtu hyvinkin tarkasti, millä ehdoin valtio voi luovuttaa omistuksiaan yhtiöistä. Tärkeä yksittäinen kohta on se, että mikäli valtio haluaa luovuttaa osuuksiaan enemmän kuin asetettu alaraja, on sen saatava eduskunnalta tähän suostumus. Omistusten alarajat ovat usein 50,1 %, jolla halutaan varmistaa valtion määräysvalta yhtiössä, sekä 100 %.

Erityistehtävää toteuttavissa yhtiöissä valtion tavoitteena on huolehtia yhteiskunnan toimivuuden kannalta keskeisistä tehtävistä. Kyseisissä yhtiöissä valtiolla on sääntelyyn tai viranomaistehtäviin liittyvä erityisintressi. Yhtiöillä on valtion määrittelemä elinkeino-, yhteiskunta- tai muu poliittinen tehtävä taikka jokin muu erityisrooli. (Valtioneuvoston kanslia 2021b). Lisäksi erityistehtävä kategoriaan kuuluvat ne yhtiöt, jotka toimivat tiukasti säännellyillä aloilla. Tällaiset yhtiöt toimivat usein markkinoilla, joissa kilpailu on hyvin vähäistä tai sitä ei ole lainkaan. Huoltovarmuuteen liittyvät tekijät ovat vahvasti myös osa erityistehtävää toteuttavien yhtiöiden toimintaa. Suomen valtio omistaa 30 erityistehtävayhtiötä, joista 21 on 100 % valtion omistuksessa (valtioneuvoston kanslia 2021b).

Se, että erityistehtävayhtiöt hoitavat yhteiskunnalle tärkeitä tehtäviä, antaa myös aihetta pohtimiseen siitä, onko yhtiö toiminnanmuotona sopivin tapa toteuttaa kyseisiä tehtäviä. Valtiontalouden tarkastusvirasto on vuoden 2020 tarkastuskertomuksessaan ottanut kantaa tähän asiaan.

”Valtion erityistehtävayhtiöiden perustamisessa tulee käyttää tarkkaa harkintaa. Kun valtion varoja ja toimintaa siirretään talousarvionaloudesta valtionyhtiöihin, eduskunnan budjettivalta kaventuu ja sen ohjaus- ja valvontavaltaa siirtyy valtioneuvostolle ja yhtiöiden omille toimielimille. Valtioemmistöisiä osakeyhtiöitä perustettaessa tuleekin kysyä, onko osakeyhtiömuoto välttämätön tai paras ratkaisu kulloiseenkin tarpeeseen. Periaatteessa yhtiön tuottamien yhteiskunnallisten hyötyjen tulisi ylittää yhtiöiden pääomittamisesta aiheutuneet valtiontaloudelliset kustannukset.” (Valtiontalouden tarkastusvirasto 2020,5).

Puhuttaessa valtion toimenpiteistä vaikuttaa omistamiensa yhtiöiden toimintaperiaatteisiin, kyse on **valtion omistajaohjauksesta**. Suomessa julkisen vallan toiminta perustuu lakiin. Laissa onkin määritelty hyvinkin tarkkaan, mitä valtion omistajaohjaus pitää sisällään. Lain valtion yhtiöomistuksesta ja omistajaohjauksesta 2.2 §:ssä todetaan, että ”Valtion omistajaohjauksella tarkoitetaan valtion äänioikeuden käyttämistä yhtiökokouksissa sekä muita toimenpiteitä, joilla valtio osakkeenomistajana myötävaikuttaa yhtiöiden hallintoon ja toimintaperiaatteisiin”. Valtion omistajaohjauksesta vastaa valtioneuvoston kanslian lisäksi eri ministeriöt omaa toimialaa koskevien yhtiöiden osalta.

VALTION YHTIÖOMISTUKSET (66 YHTIÖTÄ)		
VALTONEUVOSTON KANSLIA (29 YHTIÖTÄ)		
MUUT MINISTERIÖT (37 YHTIÖTÄ)		
KAUPALLISESTI TOIMIVAT		
FINANSSI-INTRESSI	STRATEGINEN INTRESSI	ERITYISTEHTÄVÄT
Vake <ul style="list-style-type: none"> • Altia (36,2 %) • Neste (8,3 %) • Nordic Morning Group • Posti Group (49,9 %) • Vapo (16,7 %) 	<ul style="list-style-type: none"> • Arctia • Boreal Kasvinjalostus (60,8 %) • Finavia • Finnair (55,8 %) • Fortum (50,8 %) • Gasum • Kemijoki (50,1 %) • Leijona Catering • Motiva • Neste (36,4 %) • Patria (50,1 %) • Posti Group (50,1 %) • Suomen Lauttaliikenne • Suomen Rahapaja*** • Suomen Siemenperunakeskus (22 %) • Suomen Viljava • Tapio • Vapo (33,4 %) • VR-Yhtymä 	<ul style="list-style-type: none"> • Finnipilot Pilotage • Gasonia (99 %) • Governia • Solidium • Suomen Erillisverkot (49,5 %) • Suomen Ilmailuopisto • Valtion kehitysyhtiö Vake • Veikkaus
Solidium <ul style="list-style-type: none"> • Elisa (10,0 %) • Kemira (14,0 %) • Konecranes (7,4 %) • Metso (14,9 %) • Nokia (3,7 %) • Nokia Renkaat (5,1 %) • Outokumpu (21,7 %) • Outotec (14,9 %) • Sampo (10,0 %) • SSAB (12,6 %) • Stora Enso (10,7 %) • Tieto (10,0 %) • Valmet (11,1 %) 	<p>* Kaupallinen yhtiö ja strateginen intressi ** Kaupallinen yhtiö *** Strateginen intressi poistunut.</p> <p>Omistus 100% kaikissa muissa yhtiöissä</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Cinia** (77,5 %) LVM • Pohjolan Rautatiet LVM • Traffic Management Finland LVM • Yleisradio LVM • CSC-Tieteen tietotekniikan keskus (70,0 %) OKM • Hevosopisto (25 %) OKM • Alko STM • STUK International STM • Business Finland * TEM • Finnvera TEM • Suomen Malmijalostus TEM • Suomen Teollisuussijoitus TEM • Teknologian tutkimuskeskus VTT TEM • Teollisen Yhteistyön Rahasto (93,4%) UM • Fingrid * (53,1 %) VM • Hansel VM • Haus Kehittämiskeskus VM • SoteDigi VM • Suomen Yliopistokiinteistöt (33,3%) VM • Tietokarhu (20 %) VM • Vimana VM • A-Kruunu YM • Kuntarahoitus (16 %) YM <p>*Omistajaohjaus Business Finland -virastossa</p>

KUVIO 1 Valtion yhtiöomistukset

(Valtioneuvoston kanslia (2019). Valtion omistajaohjauksen arviointi.)

2.2 Julkinen omistus & yksityinen omistus

Tämän luvun tavoitteena on esittää mahdollisimman objektiivisesti tutkimuksen kannalta relevantteja julkiseen ja yksityiseen omistukseen liittyviä muuttujia. Aiheeseen liittyy paljon mielenkiintoisia ja paikoin ristiriitaisia tutkimuksia. Ristiriitaisuutta aiheuttaa muun muassa aiheen monirakenteisuus sekä maakohtaiset erot.

2.2.1 Tehokkuus

Valtio-omisteisten yhtiöiden tehokkuuden arvioinnissa on kaksi dominoivaa näkemystä. Yhtenä näkemyksenä on se, että yhtiöiden omistuksella (yksityinen vai valtio), riippumatta markkinoista, on ratkaiseva merkitys niiden tehokkuuteen. Toisen näkemyksen mukaan omistuksella ei ole niin suurta merkitystä, vaan kilpailun tilanne markkinoilla on avainasemassa valtio-omisteisten yhtiöiden tehokkuuden tarkastelussa. (Goldeng, Grünfeld & Benito 2008.) Esimerkiksi Yarrow (1986, 323–324) painottaa markkinoilla vallitsevan kilpailun tilannetta valtio-omisteisten yhtiöiden tehokkuuden arvioinnissa. Yarrow (1986, 363–364) mukaan täysin kiistatonta väitettä ei voida esittää, mutta yleisesti ottaen, jos markkinat ovat kilpailulliset, näyttäisi yksityinen omistus johtavan tehokkaampaan toimintaan. Tätä väitettä tukee myös Lähdemäen (2021) tutkimus, jossa on tarkasteltu kilpailullisilla markkinoilla toimivien suomalaisten teollisuuden alalla toimivien tehtaiden yksityistämisen vaikutusta tehokkuuteen. Tutkimuksessa tehokkuuden kaavana on käytetty liikevaihdon suhdetta työntekijää kohti. Lähdemäen tutkimuksen mukaan tarkastelun kohteena olevien tehtaiden yksityistäminen johti tehokkaampaan toimintaan (Lähdemäki 2021).

Toisaalta Caves & Christiansen (1980) tutkimus osoittaa, että Kanadassa toimivien valtio-omisteisen ja yksityisten rautatieyhtiöiden, jotka operoivat kilpailullisilla markkinoilla, tehokkuudessa ei ollut eroa. Lisäksi on esimerkkejä, jotka osoittavat, että valtio-omisteisten yhtiöiden tehokkuutta on mahdollista kehittää. Esimerkiksi malesialainen energia-alalla toimiva valtio-omisteinen yhtiö Petronas on toteuttanut kampanjan, jolla pyrittiin kehittämään yhtiön teknistä kapasiteettia sekä tehostaa yhtiön työkuilttuuria. Viiden vuoden jälkeen kyseisen kampanjan alusta, yhtiö tuotti yli miljardin dollarin edestä sekä säästöjä, että uuttaa liikevaihtoa. Lisäksi uudistuksien jälkeen yhtiö oli operationaalisen tehokkuuden mittauksessa kyseisen markkinan kärkijoukossa. (Budiman, Lin & Singham 2009, 1.)

Shleifer ja Vishney (1994) esittävät tutkimuksessaan poliittisen painostuksen sekä poliittisen intervention olevan syynä valtio-omisteisten yhtiöiden tehottomuuteen, joka näkyy esimerkiksi

ylimääräisenä henkilöstönä. Shleifer ja Vishney (mt, 995–997) viittaavat teoksessaan tätä ilmiötä havainnollistaviin esimerkkeihin, joista mainittakoon muun muassa Donahuen (1989) teoksessa oleva aineisto, jonka mukaan Yhdysvalloissa kuntien julkisen palveluiden työntekijät ovat vähemmän tuottavampia ja saavat parempaa palkkaa kuin vastaavanlaiset työntekijät yksityisellä sektorilla. Lisäksi esimerkiksi Jonesin (1985, 334–345) tutkimuksessa sekä World Bankin (1995) raportissa esitetään aineistoa, jonka mukaan valtio-omisteiset yhtiöt vääristävät markkinoita, joka näkyy muun muassa hyödykkeiden yli- tai alihinnoittelussa sekä työntekijöiden palkoissa.

Edellä esitettyjen kaltaisia esimerkkejä on aiheeseen liittyvissä tutkimuksissa erittäin paljon. Tutkimusten ristiriitaisuus osoittaa hyvin sen, että yhtiöiden tehokkuutta tarkasteltaessa ei voida yleiskattavasti todeta onko valtio-omisteiset vai yksityiset yhtiöt suotuisampia. Asiaa on tarkasteltava tapauskohtaisesti.

2.2.2 Poliittisuus

Valtio-omisteisten yhtiöiden sekä yksityisten yhtiöiden vertailuun liittyy tehokkuuden lisäksi muitakin ulottuvuuksia. Politikointi ja julkisen vallan käyttäjien kiusaus oman hyödyn maksimointiin on melko tyypillinen argumentti valtio-omisteisiä yhtiöitä vastaan. Huolena on, että julkisen vallan toimijat käyttävät poliittista valtaansa edistääkseen yhtiöissä omia intressejään, joka voi aiheuttaa negatiivisia seurauksia yhtiöille. Toisaalta kuten yhtiöiden välillä, myös julkisen vallan käyttäjien välillä on kilpailua. Olettaen, että poliittinen järjestelmä toimii tehokkaasti, kilpailu poliitikkojen välillä mahdollistaa kansalaisille äänestää vain niitä henkilöitä, jotka edistävät heidän intressejään. Tämä pakottaa poliitikot sovittamaan omat intressinsä kansalaisten intresseihin, sillä muuten he eivät tule valituksi. Teoriana on, että tässä tilanteessa poliitikot pyrkivät maksimoimaan sosiaalista hyvinvointia. Moni perustelu julkiselle omistukselle pohjautuu edellä kuvatun kehyksen ympärille. Tämä ei kuitenkaan usein toteudu käytännössä, sillä kyse on hyvin kompleksisestä kokonaisuudesta, johon vaikuttaa lukuisia eri muuttujia. (Shirley & Walsh 2001, 14–18.)

Toisen aiheeseen liittyvän tutkimuksen mukaan jopa täysin kilpailullisilla markkinoilla toimivat valtio-omisteiset yhtiöt ovat tehottomia, koska poliitikot painostavat ja jopa pakottavat näitä yhtiöitä tavoittelemaan poliittisia tavoitteita (Boycko, Shleifer & Vishny 1996). Nellis (1996) tukee tätä väittämää omassa tutkimuksessaan esittämällä, että poliitikot vääristävät valtio-omisteisten yhtiöiden toimintaa edistääkseen omia poliittisia tavoitteitaan. Lisäksi Nellis (1996) toteaa, että olosuhteet kilpailulliselle ja tehokkaalle valtio-omisteisten yhtiöiden toiminnalle ovat juuri niitä olosuhteita, joita poliitikot pyrkivät välttämään, sillä se vaikeuttaa heidän omien intressiensä edistämistä.

Sappington ja Sidak (1999) vievät tätä teoriaa kirjassaan vielä eteenpäin argumentoimalla, että valtio-omisteisiin yhtiöihin liittyvä politikointi ei ole pelkästään haitallista kyseisille yhtiöille, vaan se myös rajoittaa sekä vaikeuttaa vallitsevien markkinoiden toimintaa. Horn ja Zeckhauser (1989, 12) kiinnittävät tutkimuksessaan huomiota siihen, että valtio-omisteisissa yhtiöissä kansalaiset, jotka viime kädessä omistavat kyseiset yhtiöt, eivät voi ”myydä” omistuksiaan. Lisäksi erityisesti kilpailullisilla markkinoilla toimivien yhtiöiden kohdalla, valtio kantaa yhtiöihin liittyvän taloudellisen riskin kansalaisten verovaroilla. Tämä on osa syytä, miksi muun muassa Valtioneuvoston periaatepäätöksessä (2016) on todettu, että finanssi-intressi ei voi olla valtiolle pysyvä peruste yhtiön omistukselle.

Toisaalta on esitetty teorioita, että vaikka valtio-omisteisiin yhtiöihin liittyvät poliittiset interventiot aiheuttavat tehottomuutta sekä markkinoiden rajoittamista, näiden yhtiöiden toiminnasta aiheutuvat sosiaaliset hyödyt korvaavat niiden toiminnasta syntyvät haitat. Muun muassa Willner (1996) argumentoi tutkimuksessaan, että esimerkiksi kehittyvissä maissa julkinen omistus on johtanut tuloerojen kaventumiseen sekä tuotannon laadun parantumiseen. Lisäksi Choksi (1979) luetteloi omassa työssään erilaisia sosiaalisia hyötyjä, joita valtio-omisteisilla yhtiöillä on pyritty edistämään, kuten työllisyysasteen kasvattamista, epätasa-arvon kaventamista sekä maan turvallisuuden parantamista. Toisaalta Shirley ja Walsh (2001) toteavat, että näiden teorioiden heikkoutena on se, että ne perustuvat marxilaiseen teoriaan, jossa on oletettu, että valtio-omisteiset yhtiöt sekä julkinen omistus ovat ainoa tapa saavuttaa kyseisiä tavoitteita.

2.2.3 Monopoli

Monopoleita tarkasteltaessa on erotettava toisistaan monopoli ja siihen sisältyvä alakäsite luonnollinen monopoli. Yleisesti ottaen monopoleja pidetään haitallisina taloudelle, sillä ne vääristävät markkinoita, joka näkyy esimerkiksi jonkin tuotteen vääristyneenä hintatasona tai liian vähäisenä tuotannon määränä, jolla pyritään vaikuttamaan tuotteen kysyntään. Siksi monissa maissa monopolit ovat laissa kiellettyjä. Poikkeuksena tähän ovat luonnolliset monopolit. Luonnollisessa monopolissa kyse on tilanteesta, jossa jonkin samanlaisen tuotteen tuottaminen on yhden toimijan toimesta tehokkaampaa kuin kahden tai useamman toimijan (Joskow 2008, 8). Myös tähän aiheeseen liittyvä kirjallisuus on hajanaista.

Shirley ja Walsh (2001, 15) esittävät tutkimuksessaan, että mikäli markkinat ovat vääristyneet kuten luonnollisen monopolin tilanteessa, valtio-omisteisen yhtiöin johtajat kykenevät tuottamaan tehokkaampia tuloksia kuin yksityisten yhtiöiden johtajat. Priorisoidessaan sosiaalisen hyvinvoinnin

korkeammalle kuin voiton maksimoinnin, monopoliasemassa oleva valtio-omisteinen yhtiö pystyy asettamaan hyödykkeiden hinnan ja säättämään tuotannon määrän niin, että se vastaa lähes kilpailullisten markkinoiden tilannetta. Tämä vaatii kuitenkin sen, että valtio-omisteinen yhtiö on kyseisen markkinan ainoa toimia. (Vickers & Yarrow 1988; Shleifer & Vishny 1994.) Lisäksi valtio-omisteisia luonnollisia monopoleja pidetään suotuisampina myös siksi, että toisin kuin yksityiset yhtiöt, valtio ei tavoittele toiminnallaan taloudellista voittoa.

Schmidt (1996) kyseenalaistaa sitä, että julkinen omistus olisi aina parempi kuin yksityinen omistus. Schmidtin mukaan julkisesti omistetun luonnollisen monopolin riskinä on, että valtio antaa epäluonnollisen määrän yritystukia kyseisille valtio-omisteisille yhtiöille verrattuna yksityisiin yhtiöihin. Jos valtio on yksin päättämässä tuotannon määrästä, joka vastaa sosiaalisia kustannuksia ja sosiaalisia hyötyjä, niin valtio-omisteisen yhtiön johdolla ei ole minkäänlaista kannustinta alentaa tuotteiden hintaa. Tämä voi johtaa siihen, että nämä yhtiöt vaativat valtiolta suurempia tukia. (Schmidt 1996.) Lisäksi Shirley ja Walsh (2001) toteavat, että valtio-omisteisten monopoleiden hyödyt nojaavat siihen olettamukseen, että valtio tavoittelee toiminnallaan aina julkista etua. Ei ole kuitenkaan itsestään selvää pitääkö tämä olettamus paikkaansa. Valtiolla voi olla, ja onkin, muitakin intressejä kuin julkisen edun edistäminen. (Shirley & Walsh 2001.)

3 TUTKIMUKSEN TOTEUTUS

3.1 Aineiston kerääminen

Tutkimus toteutettiin kvalitatiivisella menetelmällä haastattelemalla neljää eri henkilöä, joiden joukossa oli henkilöitä sekä julkiselta, että yksityiseltä sektorilta. Haastateltaviksi valikoitui talousasiantuntija, muu analyytikko, kokenut taloustoimittaja sekä virkasuhteessa oleva työntekijä. Kaikilla haastateltavilla oli tutkimuksen aiheeseen liittyen melko laaja tietämys. Taulukkoon 1 on koottu tutkimukseen osallistuneet haastateltavat. Haastateltavista on käytetty lyhenteitä H1, H2, H3 ja H4, joita on hyödynnetty raportin seuraavissa luvuissa. Haastattelut toteutettiin syvähaastatteluina, josta käytetään myös nimitystä avoin haastattelu. Nimensä mukaisesti avoimessa haastattelussa käytetään avoimia kysymyksiä. Ainoastaan ilmiö, joka on tarkastelun kohteena, on määritelty. (Tuomi & Sarajärvi 2018, 66.) Tämän tutkimuksen ilmiönä on se, että Suomen valtiolla on eri viitteiden mukaan omistuksia yhtiöissä, joiden omistukselle ei ole riittäviä perusteluja. Myös se, että Suomen valtion yhtiöomistus on poikkeuksellisen suuri, on osa tämän tutkimuksen ilmiötä. Tutkimuksen ilmiö selostettiin haastateltaville sekä sähköpostilla haastattelupyyntöjen yhteydessä, että heti haastatteluiden alussa.

Taulukko 1 Haastateltavat

Haastateltavat	
H1	Muu analyytikko
H2	Talousasiantuntija
H3	Kokenut taloustoimittaja
H4	Virkasuhteessa oleva työntekijä

Haastattelurunkona toimi liitteessä 1 olevat kysymykset. Haastattelurunko toimi kuitenkin vain pohjana. Kaikissa haastatteluissa tehtiin haastattelijan puolelta monia tarkentavia jatkokysymyksiä. Lisäksi haastattelurungossa olevat kysymykset eivät olleet vakioita; niitä muutettiin haastattelutilannetta parhaiten palveleviksi. Tämä on tyypillistä avoimessa haastattelussa. Avoimessa haastattelussa tutkijan tavoitteena on rajata haastattelu koskettamaan tutkimuksen aihetta, mutta samalla antaa haastateltavan puhua vapaasti (Sarajärvi & Tuomi 2018, 66). Haastattelukysymysten joustavuus oli tässä tutkimuksessa melko tärkeää, sillä haastattelujen kohteena olivat taustoiltaan

melko erilaisia henkilöitä. Lisäksi aiheen poliittisuus sekä arkaluontoisuus vaati sen, että haastateltavilla olisi mahdollisuus ilmaista ajatuksiaan mahdollisimman vapaasti. Tätä helpotettiin myös sillä, että haastateltaville kerrottiin hyvissä ajoin, että haastateltavien nimiä ei tässä tutkimuksessa tulla julkaisemaan. Edellä kuvatut syyt ovat osaltaan perusteluja avoimen haastattelun valintaan.

Haastattelut toteutettiin etäyhteyksin Teams sovellusta käyttäen. Kaikki haastattelut nauhoitettiin, johon saatiin haastateltavilta lupa. Haastattelut kestivät 40–60 minuuttia. Aineiston analyysin helpottamiseksi haastattelut litteroitiin eli tallennetut nauhat kirjoitettiin tekstiksi. Litterointiprosessi tuotti 28 sivuisen laajan ja samalla yllättävän yhtenäisen aineiston, joka toimii tämän tutkimuksen runkona, jota on täydennetty aiheeseen liittyvällä teorialla.

3.2 Aineistolähtöinen sisällönanalyysi

Tutkimusongelman luonteen sekä sen kompleksisuuden vuoksi, kerättyyn aineistoon sovellettiin aineiston analysoinnissa aineistolähtöistä sisällönanalyysiä. Tässä analysointitavassa tutkimusraportti rakennetaan kerätyn aineiston ehdolla, jolloin tutkimuksen pääpaino on enemmän aineistossa, eikä aiheeseen liittyvässä teoriassa (Sarajärvi & Tuomi 2018). Lisäksi koska tämän tutkimuksen varsinaiseen tutkimusongelmaan ei aiheen poliittisuuden vuoksi ole ”oikeaa” vastausta, on aineistolähtöinen analyysitapa perusteltua. Kuten Sarajärvi ja Tuomi (2018, 78) tuovat teoksessaan esille, laadullisen tutkimuksen aineistosta löytyy aina monia kiinnostavia asioita, joita voisi tutkimuksessaan esitellä. Tämän tutkimuksen aineisto ei ollut tästä poikkeus. Tutkijan on kuitenkin tärkeä rajoittaa poimimaan aineistosta ne asiat, jotka ovat relevantteja oman tutkimuskysymyksen kannalta (mt, 78).

Aineistolähtöinen sisällönanalyysi voidaan jakaa kolmeen eri vaiheeseen, joita sovellettiin myös tässä tutkimuksessa. Aineiston litteroinnin jälkeen koko aineisto käytiin tarkasti läpi. Tutkimuksen kannalta relevantit seikat erotettiin muusta aineistosta toisella fonttivärillä ja koottiin yhtenäiseksi kokonaisuudeksi toiseen dokumenttiin. Tällä tavalla epäolennaiset sekä tutkimuskysymykseen kuulumattomat seikat saatiin eliminoidua aineistosta. Tästä aineistolähtöisen sisällönanalyysin ensimmäisestä vaiheesta käytetään nimitystä redusointi eli pelkistämien (mt, 91). Seuraavassa analyysin vaiheessa aineistoon sovellettiin tekniikkaa, josta Sarajärvi ja Tuomi (2018, 79) käyttävät nimitystä tyypittely. Tyypittelyssä nimensä mukaisesti aineisto jaotellaan tietyiksi tyypeiksi. Eri kokonaisuuksien sisältä poimitaan näkemyksille yhteisiä ominaisuuksia ja muodostetaan näistä

tyyppiesimerkki. (Mt, 79.) Aineistossa mainitut Suomen valtion omistuksessa olevat perustelemattomat yksittäiset yhtiöt sekä mainitut ominaisuudet, joiden perusteella jokin yhtiön omistus voidaan määrittää perustelemattomaksi, kerättiin yhteen listaan. Näiden kokonaisuuksien sisältä haettiin samankaltaisuuksia, joiden avulla muodostettiin tyyppiluokkia. Tätä prosessia kutsutaan klusteroinniksi eli ryhmittelyksi (Sarajärvi & Tuomi 2018, 92). Tämän toimintatavan avulla kerätystä aineistosta muodostettiin kolme eri tyyppiluokkaa, jotka esitellään tutkimustulokset luvussa. Ryhmittelyn jälkeen seuraava vaihe aineistolähtöisessä sisällönanalyysissä on abstrahointi eli käsitteellistäminen. Tarkoituksena on erottaa tutkimuksen kannalta olennainen tieto ja muodostaa tästä teoreettisia käsitteitä. Klusterointia pidetään osana abstrahointiprosessia. (Mt, 92–93.) Klusteroinnin avulla saatiin vastaus tämän työn ensimmäiseen tutkimuskysymykseen ja abstrahoinnilla toiseen tutkimuskysymykseen.

4 TUTKIMUSTULOKSET

Kerätystä aineistosta havaittavat tutkimustulokset vastaavat ennen tutkimuksen toteutusta tehtyä ennako-olettamusta: Suomen valtiolla on omistuksessaan perustelamattomia yhtiöomistuksia. Kerätyn aineiston laajuudesta ja kattavuudesta huolimatta, tämän työn tutkimustuloksista muodostui hyvinkin yhtenäisiä. Taulukko 2 havainnollistaa työn tutkimustuloksia, joihin syvennytään tarkemmin seuraavissa alaluvuissa.

Taulukko 2 Tutkimustulokset

Minkä tyyppisissä Suomen valtion omistamissa yhtiöissä valtion omistukselle ei ole riittäviä perusteluja?			
TYYPIT	Yhtiöt, joiden toiminta häiriintyy valtion politiikoinnista	Yhtiöt, joiden omistusta valtio perustelee pelkästään finanssi-intressillä	Yhtiöt, joiden omistuksen perustelut ovat valtiolla epämääräiset
MIKSI?	Valtion poliittiset interventiot yhtiöiden toimintaan ovat haitallisia yhtiöille. Valtion ja yhtiön muiden osakkaiden intressit ovat usein ristiriidassa keskenään. Yhtiöitä tulisi lähtökohtaisesti johtaa liiketoiminnallisesti, ei poliittisesti.	Valtion tehtävänä ei ole tavoitella mahdollisimman suurta tuottoa sijoituksilleen. Valtio on kykenemätön tekemään päätöksiä sijoittajan näkökulmasta. Pelkkä finanssi-intressi perusteluna valtion omistukselle on kyseenalainen.	Valtion yhtiöomistus ei ole itseisarvo. Se on aina perusteltava erikseen. Epämääräiset perustelut kasvattavat yhtiöiden politisoitumisen riskiä sekä vaikeuttaa valtion omistajaohjauksen toteuttamista.

4.1 Kaikki valtion poliittiset väliintulot tulisivat olla kaukana yhtiöiden toiminnasta

Kaikki haastateltavat olivat yksimielisiä siitä, että poliittinen interventio yhtiöiden toimintaan aiheuttaa ongelmia yhtiöille ja että siitä tulisi päästä eroon. Ainoastaan virkasuhteessa oleva

työntekijä (H4) oli hieman maltillisempi tämän asian suhteen, vaikkakin totesi, ettei ihmettelisi, jos nykyinen omistajaohjausministeri joutuisi eroamaan jonkun poliittisen sotkun vuoksi.

*”Valtio on ihan he**etin huono omistaja, johtuen siitä, että valtiolla intressit on ihan muut kun muilla osakkeenomistajilla. Ja se luo ristiriitoja, sitten ne asiat helposti politisoituu niin ku viimeks nähtiin tämä Stora Enson case, mikä on ihan naurettava.” - H1 21.4.2021*

”... sitten varsinkin tällanen paikallis poliittiset kiimat, niin pitäis kyllä saada siivottua niin pois yrityksen omistajuudesta, kun vaan ikinä mahdollista. Totta kai, koska se sotkee yrityksen tehokasta ohjaamista... Et kaikilla tavoin pitäis yrittää välttää sellasen tilanteiden syntymistä, missä poliittisia intohimojakin syntyy.” - H2 20.4.2021

”Ja sitten aina niissä kiistoissa joudutaan poliittisiin ratkaisuihin, joissa tehdään politiikkaa ennemminkin, kun sen yhtiön toimintaa hyödyttäviä asioita. Monestikin yritys tekis, jos se olis itsenäinen eikä sillä olis valtiokytkeä ja tätä politisoitunutta päätöksentekoa siellä hallituksessa, niin se varmasti tekis erilaisia ratkaisuja. Mut ku se valtion omistus tarkoittaa sitä, että se on poliittinen se omistus, niin joudutaan aina semmoseen kummallisiin hätäratkaisuihin. Posti on erittäin hyvä esimerkki.” - H3 18.4.2021

”...tää kuinka hyvin sitten poliittiset ministerit ymmärtää tän omistajaohjausperiaatteen ja sitten se, että mikä kuuluu tämmösen ministeriön ja ministerin kautta tulevaan ohjaukseen ja milloin pitää pysyä sen osakeyhtiölainsäädännön kanssa tiukassa roolissa, niin siinä tulee sekaannuksia.... vaikka muodollisesti on helppo sanoa, että valtio ottaa tämmöstä strategista linjaa ja välittää sen sinne omistajaohjauksen kautta sinne yhtiökokoukseen hallitusvalintoihin, niin missä määrin se pystytään selkeenä pitämään, niin siinä tulee jatkuvasti ongelmia ja varmasti tulee jatkossakin. Et en yhtään ihmettelis, vaikka nykyinen omistajaohjausministeri joutuu eroamaan jonkun ongelman kohtakin varmaan ilmentyessä.” - H4 16.4.2021

Tämä ei ole mitenkään yllättävä tulos, sillä siitä on lukuisia esimerkkejä Suomen valtion omistamien yhtiöiden historiassa, joissa poliittiset väliintulot ovat luoneet erilaisia skandaaleja, joita nousee esiin myös aineistosta. Muun muassa Stora Enso Oyj:n tapaus nousi esiin, jossa keväällä 2021 yhtiö ilmoitti sulkevansa Kemin Veitsiluodon tehtaan. Valtio oli moneen otteeseen kehottanut ja jopa painostanut yhtiöitä harkitsemaan tätä asiaa uudelleen. Asiasta syntyi suhteellisen iso poliittinen kohu. Aineiston mukaan valtiolla ei tulisi olla mitään asiaa kyseiseen Stora Enson päätökseen. Stora Enso Oyj on pörssi-yhtiö, jonka tulisi sopeutua vallitsevien markkinoiden tilanteeseen. Lisäksi aineistossa painotetaan, että valtio perustelee yhtiön omistusta finanssi-intressillä, jolloin valtion

pitäisi miettiä yhtiön taloudellista kannattavuutta, ei paikallispolitiikkaa. Myös valtion kokonaan omistama strategiaan yhtiöihin kuuluva Finavia Oy:n liittyvä kohu vuodelta 2016 tuotiin aineistossa esille. Silloista omistajaohjausministeriä Anna Berneriä moitittiin hyvinkin rankasti yhtiön toimintaan puuttumisesta sekä omistajaohjauksen periaatteiden vastaisesta toiminnasta. Kyse oli aineiston mukaan osittain jopa laittomasta toiminnasta, johon valtio syyllistyi. Lisäksi muutama haastateltavista toivat esiin Posti Oyj:n liittyvät ongelmat, jotka johtivat ensin omistajaohjausministerin Sirpa Paateron eroon ja lopulta koko Antti Rinteen hallituksen eroon. Aineiston mukaan valtion taholta tapahtuva poliittinen interventio on ollut keskiössä kaikissa edellisissä ongelmissa. Kuten nämä esimerkit osoittavat, poliittisen intervention negatiiviset vaikutukset eivät rajoitu vain yhtiöihin; niillä on ikäviä seurauksia myös valtiolle. Mainittujen tapausten lisäksi aineistoon sisältyy joukko muitakin samankaltaisia tapauksia kuten Talvivaaran kaivokseen liittyvät ongelmat, Caruna Oy:n osakemyynnit sekä Neste Oyj:n liittyvät seikat, joita ei ole tarpeen tarkemmin tuoda esille.

Laajassa kontekstissa ongelmana on se, että valtion ja poliittisten päättäjien intressit eivät ole sopusoinnussa yhtiöiden intressien kanssa. Yhtiöt ovat valtiosta riippumattomia taloudellisia entiteettejä. Valtion omistus, oli se yhtiössä kuinka suuri tahansa, ei muuta tätä asiaa. Valtio voi omistajaohjauksen ja siitä säädetyn lain puitteissa vaikuttaa yhtiön toimintaan. Valtion omistajaohjaukseen liittyy kuitenkin eri periaatteita, joita on tarkasti noudatettava. Tosin, aineiston mukaan edes valtion omistajaohjauspolitiikan raamit eivät ole selkeät, mikä itsessään lisää omistajaohjauksen piirissä olevien yhtiöiden politisoitumisen riskiä. Aineiston perusteella äänioikeuden käyttäminen yhtiökokouksissa tulisi olla valtion pääkeino vaikuttaa omistamiensa yhtiöiden toimintaan. Yhtiöiden operatiiviseen toimintaan ei valtion tulisi puuttua. Lisäksi kuten aineistossa painotetaan, yhtiöitä tulisi lähtökohtaisesti johtaa liiketoiminnallisesti, ei poliittisesti.

Aineiston yhtenäisyys näkyy myös siinä, että kaikki haastateltavat hyväksyvät huoltovarmuuden ylläpitämisen perusteluksi valtiolle omistaa yhtiöitä. Huoltovarmuuden varmistaminen mahdollistaa, että valtio selviää eri kriisi- ja poikkeustilanteista mahdollisimman vähin erityisjärjestelyin. Hyvinvointivaltioissa kuten Suomessa, valtiolla on suuri rooli kansalaistensa hyvinvoinnin varmistamisessa. Tämä tarkoittaa osittain sitä, että valtion on turvattava kansalaisten perustarpeet, johon valtio ei yksin kykene. Valtion erityistehtävyyhtiöitä sekä strategisia yhtiöitä pidetään valtion ”apujoukkoina”, joiden tarkoitus on palvella maamme huoltovarmuuden varmistamista. Vaikka poliittisia väliintuloja pidetään haitallisina yhtiöille, niin aineiston mukaan, mikäli niillä edistetään huoltovarmuutta, niiden suhteen ollaan vastaanottavaisempia. Toisin sanoen, jos poliittiset ratkaisut ovat välttämättömiä maamme turvallisuuden tai muun vastaavan syyn takia, niin se on hyväksyttävää.

Sen pitäisi olla kuitenkin harkittua ja tarkasti perusteltua. Jos taas kyse on julkisen vallan käyttäjien omien intressiensä edistämisestä yhtiössä, niin siihen suhtaudutaan aineistosta nousseen tiedon mukaan hyvin negatiivisesti.

4.2 Finanssi-intressi ei ole valtiolle riittävä perustelu yhtiöiden omistukseen

Finanssi-intressiin perusteluna valtion omistamiin yhtiöihin suhtaudutaan aineiston perusteella kielteisesti. Syitä tähän nousi monia. Kerätystä aineistosta nousee useaan otteeseen esille se, että valtion tehtävänä ei ole haalia sijoituksilleen mahdollisimman suurta tuottoa, mitä finanssi-intressi käytännön tasolla tarkoittaa. Lisäksi, jos valtiolla todella olisi pelkästään finanssi-intressi, niin se kohdistaisi pääomansa muihin kuin sen nykyisiin sijoituksiin, sillä muun muassa kansainvälisillä markkinoilla on mahdollista saada suurempia tuottoja.

” Valtion tehtävä ei ole allokoida kansan puolesta pääomaa...jos lähetään ihan siitä, että mikä on valtion fundamentaalinen tehtävä, niin valtion tehtävä ei ole omistaa pörssiosakkeita kansalaistensa puolesta. Valtion pitäis rajottua keskittymään ydintehtäviinsä, mitä tää ei ole.”

- H1 21.4.2021

Aineistoa tarkasteltaessa politisoituminen tulee myös finanssi-intressi yhtiöistä puhuttaessa esille. Yhtenä syynä, miksi finanssi-intressiä ei aineiston mukaan pidetä realistisena, on se, että valtio ei kykene tekemään päätöksiä sijoittajan näkökulmasta. Valtion poliittiset sekä sosiaaliset intressit estävät sitä tekemästä puhtaasti tuottohakuista päätöksiä. Aineiston mukaan periaatetasolla valtiolla voi olla pelkästään finanssi-intressi, mutta silloin valtion omistus ja sijoitukset tulisi olla kansainvälisillä markkinoilla sekä luonteeltaan tuottohakuista. Toisaalta kotimaan sijoituksia ei suljeta pois, mutta sen kohdalla painotetaan sitä, että valtion omistusosuus ei tulisi olla merkittävä. Toisin ilmaistuna valtiolla ei tulisi olla näissä yhtiöissä erityistä sananvaltaa, joka omalta osaltaan torjuisi erilaisten poliittisten intressien syntymistä. Tämä on tullut jo moneen kertaan esille, mutta se on hyvä toistaa uudestaan, sillä se nousee aineistossa erittäin moneen otteeseen esille: valtion ja yksityisten omistajien intressit poikkeavat toisistaan.

Lähes kaikkien valtion pelkästään finanssi-intressiin kuuluvien yhtiöiden omistajaohjauksesta vastaa Solidium Oy. Solidium Oy:n perustaminen oli valtion yritys erottaa politikointi finanssi-intressi yhtiöistä. Aineiston perusteella myös tämä yritys epäonnistui.

*”Solidiumhan oli by the way uudistuksena hyvä aikanaan. Se oli hyvä ajatus, et irrotetaan nää sijoitukset, et ei politisoida niitä. Se oli hyvä ajatus. Ne sehän meni ihan per**lleen, ku se politisoitu käytännössä heti. Ja Solidium on täysin valtion talutusnuorassa. Kato mitä Solidium on tehny läpi historian. Siellä on sillon, kun on tarvittu hätäsijottajaa esim. Talvivaaraan, niin Solidiumhan sinne tulee paikalle ja sitten myydään Sampoa tai jotain muuta, mitä ei tarvita ja sijoitetaan se tämmösiin. ...Jos nää sijoitukset sais täysin niin ku ei politisoitua, niin sillon valtio vois olla omistaja, mut siltikään valtion ei oo mitään järkeä omistaa niitä.” - H1 21.4.2021*

” Sitten mennään tähän Solidiumiin, niin sehän on periaatteessa ihan turha kokonaisuudessaan. Siinä ei oo mitään järkeä.” - H2 20.4.2021

Haastateltavat 1–3 olivat kaikki sitä mieltä, että erityisesti Solidiumin pörssiomistukset voitaisiin myydä kaikki pois. Heidän mukaansa valtiolla ei ole mitään vahvaa syytä omistaa kyseisiä yhtiöitä. Haastateltava 4 oli myös avoin Solidiumin pörssi-yhtiöiden myyntiin, mutta käytti hieman varovaisempaa kieltä kuin muut haastateltavat.

Toisaalta aineistosta nähdään, että haastateltavat sisäistävät sen, että valtio saa monista finanssi-intressiksi luokitelluista yhtiöistä suhteellisen suuria osinkotuottoja. Osinkotuotot eivät ole erityisen suuria, jos niitä vertaa siihen, mitä valtio saisi, jos se kohdistaisi pääomansa kansainvälisille markkinoille. Joka tapauksessa nykyisistä omistuksista saadut osingot kasvattavat valtion varallisuutta sekä toimii osaltaan tulonlähteenä. Lisäksi nykyisessä maailman taloudellisessa tilanteessa, jossa lainojen korkotaso on lähes nolla ja jopa negatiivinen (Global-rates 2021), näiden yhtiöiden luovuttaminen ei ole välttämättä järkevää. Aineistossa todetaan kuitenkin, että tämä logiikka on virheellinen, sillä kyseiseen logiikkaan nojautuen valtion tulisi ottaa mahdollisimman paljon velkaa (kyse on kuitenkin lähes korottomasta velasta) ja sijoittaa ne eri arvopapereihin ja kasvattaa tätä kautta varallisuuttaan. Se ei kuitenkaan ole taloudellisesti optimaalista, sillä se loisi suurta inflaatiota, eikä se ole muutenkaan realistinen ajatus.

4.3 Valtion yhtiöomistus on aina perusteltava erikseen

Kolmas tyyppi muodostuu yhtiöistä, joiden omistuksen perustelut ovat valtiolla epämääräiset. Aineistossa painotetaan, mikä tämän raportin alussakin todettiin: valtion yhtiöomistus ei ole itseisarvo. Se on aina perusteltava erikseen. Kerätyn aineiston perusteella Suomen valtiolla on salkussaan yhtiöitä, joiden omistuksen perustelut ovat osittain hyvinkin epämääräiset. Kuten todettu kaikki haastateltavat olivat yksimielisiä sen suhteen, että huoltovarmuuden varmistaminen on hyväksyttävä syy valtion omistukseen yhtiöissä. Aineiston mukaan on kuitenkin tärkeää, että valtio

tarkoin määrittelee, miten sen omistus liittyy huoltovarmuuden varmistamiseen. Syy miksi, yhtiöiden omistukset tulisi tarkoin perustella on se, että se ehkäisee osittain erilaisia poliittisia sekaannuksia ja skandaaleja. Epämääräiset perustelut yhtiöiden omistukselle lisää sitä riskiä, että valtio puuttuu yhtiöiden toimintaan edistääkseen omia intressejään. Lisäksi valtion on vaikea toteuttaa omistajaohjaustaan, jos se ei tiedä mitä tarkoitusta jonkin yhtiön omistus palvelee. Valtio ei voi muuten vain omistaa yhtiöitä. Niiden omistukselle on aina oltava selkeä tarkoitus.

”...lähtökohtaisesti valtion ei kannata omistaa mitään yrityksiä sen ympäriltä, mitkä on tuottamassa joitain ratkaisuja poliittisille päätöksille. Että enemmänkin niin, että turvaudutaan siihen markkinaan mikä on olemassa. Kilpailutetaan ratkaisuja ammattimaisesti ja tilataan. Ja seurataan sitä ostetun palvelun tai tuotteen implementointia kuin hai laivaa, et varmasti toteutuu. Et siis tällanen niin ku yrityksen perustaminen siihen, että sinne sisälle aletaan rakentaa kaikennäköistä muka osaamista sen sijaan, että hyödynnetään vapailla markkinoilla olevia huippuyrityksiä niin ku oman alansa ammattilaisia ja parhaimmistoa, niin siinä ei oo periaatteessa mitään järkeä.” - H2 20.4.2021

”...isot siivut suomalaisista yrityksistä ihan muuten vaan, niin se on niin ku mahdollisimman tyhmää, koska silloin valtion omistusohjaus tavallaan niin sinne, joka koostuu siellä politiikoista, niin niille syntyy näitä poliittisia intohimoja tehdä jotain tai olla jotain mieltä tai ohjata sitä kyseistä yhtiötä jollakin tavalla suboptimaalisesti muiden osakkeenomistajien näkövinkkelistä jonkun paikallispolitiikan takia.” - H2 20.4.2021

Aineistossa todetaan myös, että valtion tulisi kysyä itseltään onko valtio-omisteisen yhtiön perustaminen välttämätöntä? Monia valtion omistamien yhtiöiden tuottamia palveluita on mahdollista saada yksityisiltä markkinoilta. Mikäli valtio ei halua yksityisiin kilpialullisiin markkinoihin tukeutua, voisi se aineiston mukaan antaa tarvittavia tehtäviä hoidettavaksi jo olemassa oleville valtion omistuksessa oleville yhtiöille. Valtion ei tulisi perustaa jokaiselle yksittäiselle tehtävälle omaa yhtiötä. Aineistossa viitataan muun muassa vuonna 2020 julkaistuu valtiontalouden tarkastusviraston raporttiin, jonka mukaan valtio perusti vuonna 2017 neljä täysin valtion omistamaa erityistehtäväyhtiötä, joiden perustamisessa olisi tullut käyttää tarkempaa harkintaa. Nämä yhtiöt olivat Maakuntien tilakeskus Oy, SoteDigi Oy, Vimana Oy ja Hetli Oy. Kyseisille yhtiöille oli asetettu tavoitteeksi tuottaa palveluita tuleville maakunnille SOTE- uudistuksen toteutuessa. SOTE-uudistus ei kuitenkaan missään vaiheessa toteutunut, ja Vimana Oy asetettiin jo neljän kuukauden jälkeen sen perustamisesta selvitystilaan. (Valtiontalouden tarkastusvirasto 2020.) Miksi valtio perusti yhtiöitä maakuntaudistusta varten, jos kyseisen uudistuksen toteutumisesta ei ollut

varmuutta? Aineistossa todetaan, että kyse oli edellisissä kappaleissa mainitusta valtion taholta tapahtuvasta politikoinnista.

Aineiston sisältöön nojautuen, Suomen valtion poikkeuksellisen suuri yhtiöomistus selittyy osittain juuri sillä, että valtiolla on omistuksessaan yhtiöitä, joiden omistuksen perustelut ovat epämääräiset. Myös historiallinen kehitys on osa selitystä. Sotien jälkeisenä aikana valtio oli keskeisessä asemassa Suomen teollistumisessa, jonka edistämiseen se perusti sekä osti erilaisia yhtiöitä. Osa valtion nykyisistä yhtiöomistuksista juontaa juurensa teollistumisen ajoilta. Aineiston perusteella kyseiset yhtiöt ovat jääneet ”lojumaan” valtion omistukseen. Valtion omistus ei luo näissä yhtiöissä enää minkäänlaista lisäarvoa. Valtiolla on mainitun kaltaisia yhtiöitä sekä finanssi-intressiin ja strategisiin intresseihin kuuluvissa yhtiöissä, että erityistehtävayhtiöissä. Esimerkkejä tällaisista yhtiöistä aineistossa nousi muun muassa Kemira Oy, Suomen siemenperunakeskus Oy sekä Hevosopisto Oy.

5 TULKINTA & POHDINTA

Kerätyn aineiston luettua, on hyvin vaikea olla päätyvästä siihen tulokseen, että Suomen valtiolla on perustelemattomia yhtiöomistuksia. Suurelta osin tämä selittyy aineiston yhtenäisyydellä, mikä tuli yllätyksenä. En ollut odottanut, että kaikilla haastateltavilla olisi näinkin saman kaltaisia näkemyksiä valtion yhtiöomistuksista. On kuitenkin hyvä ottaa huomioon, että tämä tutkimus toteutettiin laadullisella menetelmällä, jossa tutkimusotos oli melko suppea. On todennäköistä, että mikäli tutkimuksessa olisi käytetty määrällistä menetelmää, jossa tutkimusotos olisi ollut suurempi, eivät tutkimustulokset olisi olleet näin yhtenäiset. Lisäksi neljästä haastateltavista kolme työskenteli yksityisellä sektorilla ja vain yksi julkisella sektorilla. Julkisen sektorin työntekijällä oli maltillisempia näkemyksiä Suomen valtion yhtiöomistuksien suhteen verrattuna yksityisellä sektorilla työskenteleviin henkilöihin. Tästä ei voida suoraan tehdä sitä tulkintaa, että julkisella sektorilla toimivat henkilöt olisivat myönteisempiä valtio-omisteisia yhtiöitä kohtaan. Olisi kuitenkin naiivia väittää, että sillä kummalla sektorilla yksilö toimii, ei olisi minkäänlaista vaikutusta hänen näkemyksiinsä valtion yhtiöomistuksista.

Tutkimustuloksia peilattaessa tutkimuksen teoreettiseen viitekehykseen, on yllättävää, miten vähälle huomiolle valtio-omisteisten yhtiöiden tehokkuus sekä luonnolliset monopolit jäivät. Luonnolliset monopolit nousivat vain yhdessä haastattelussa esille. Jälkikäteen ajateltuna se on osittain ymmärrettävää, sillä tässä tutkimuksessa kysyttiin minkä tyyppisissä yhtiöissä valtion omistukselle **ei ole** perusteluja. Luonnolliset monopolit toimivat valtiolla enemmänkin perusteluina omistaa yhtiöitä. Aineistossa mainittiin asiasta vain sivuhuomautuksena, että luonnollisten monopolien omistaminen on hyväksyttävä perustelu valtion yhtiöomistuksille. Myös yhtiöiden tehokkuus jäi vähälle huomiolle. Aineistosta löytyy kuitenkin kohtia, joissa siihen on viitattu epäsuorasti. Sen sijaan poliittisuus oli aineiston keskiössä. Kaikkiin valtion omistamien yhtiöiden tyyppiluokkiin, joissa valtion omistuksen perusteluita pidetään puutteellisina, liittyi politisoituminen välillisesti tai välittömästi.

Kielteinen suhtautuminen valtion yhtiöomistusten politisoitumiseen vastasi ennen tutkimuksen toteutusta tehtyjä ennako-olettamuksia. Tutkimustulokset osoittavat, että valtion taholta tapahtuvan politiikan sekoittaminen yhtiöiden toimintaan aiheuttaa yhtiölle lähes väistämättä ongelmia, koska valtion ja yhtiöiden intressit poikkeavat toisistaan. Tämä täsmää monien tähän aiheeseen liittyvien aikaisempien tutkimusten tulosten kanssa. Muun muassa Shleifer ja Vishney (1994) esittävät tutkimuksessaan poliittisen painostuksen olevan syynä erilaisiin valtio-omisteisten yhtiöiden

ongelmiin kuten tehottomuuteen. Myös Nellis (1996) vahvistaa tätä väittämää omassa tutkimuksessaan esittämällä, että poliitikot vääristävät valtio-omisteisten yhtiöiden toimintaa edistääkseen omia poliittisia tavoitteitaan. Saman tyyppisiä tuloksia löytyy runsaasti myös muista aiheeseen liittyvistä tutkimuksista.

On pohtimisen arvoista, että jos valtion tavoite on maksimoida sosiaalista hyvinvointia, niin voitaisiinko sen poliittisia väliintuloja valtio-omisteisissa yhtiöissä pitää oikeutettuina? Toisin ilmaistuna, ylittääkö yhtiöiden toimintaan puuttuvalla poliittisella interventiolla mahdollisesti saavutetut yhteiskunnalliset hyödyt niiden saavuttamiseen tarvittavien kustannusten (rahallisia tai yhteiskunnallisia) määrän? Kerätyn aineiston perusteella valtio-omisteisten yhtiöiden politisoitumisesta aiheutuvat kustannukset ovat paljon suuremmat kuin niistä saadut hyödyt. Aineistossa mainitaan muuna muassa, että vuonna 2016 tapahtuneessa Finavia Oy skandaalissa valtiolle syntyi kustannuksia välittömästi yli 50 miljoona euroa. Kyseisen kaltaiset kustannukset katetaan lähtökohtaisesti kansalaisten verovaroin. Lisäksi tapaukseen liittyi erilaisia selvitys -ja oikeustoimenpiteitä, josta aiheutui myös suuria taloudellisia kustannuksia. Tapauksesta seurasi myös muita kuin rahallisesti mitattavissa olevia kustannuksia, sillä tämän kaltaiset poliittiset sekaannukset vaikuttavat poliitikkojen uskottavuuteen kansalaisten silmissä negatiivisesti.

Finavia Oy:n tapauksessa oli kuitenkin kyse ääriesimerkistä. Oletetaan, että jokin valtio-omisteinen yhtiö pystyisi tehostamaan toimintaansa huomattavasti, mutta se vaatisi, että yhtiön työntekijöistä puolet tulisi irtisanoa. Valtiolla olisi tässä tilanteessa mahdollisuus poliittisella interventiollaan estää kyseiset irtisanomiset, mutta se tarkoittaisi, että yhtiö toimisi tehottomammin kuin se kykenisi, mikä heikentäisi sen kilpailukykyä markkinoilla. Tulisiko valtion estää kyseiset irtisanomiset? Se miten tähän kysymyksen vastaa, vaikuttaa yksilön arvomaailma sekä omaksutut poliittiset aatteet, mutta tämän tutkimuksen tulosten perusteella, valtion ei tulisi puuttua kyseiseen yhtiön päätökseen. Templin (2010) argumentoi omassa tutkimuksessaan myös tämän väittämän puolesta. Templin (2010) esittää, että mikäli valtio puuttuu edellä esitetyn kaltaisiin päätöksiin, yksityiset sijoittajat välttävät osallistumasta sen tyyppisiin liiketoimiin. Pelkona on, että dominoivassa asemassa on valtion päätökset eikä markkinat, jonka pohjalta yksityiset sijoittajat tekevät päätöksensä. Tämä voi tukahduttaa koko kyseisen sektorin toiminnan. (Templin 2010.)

Toinen selkeä tulos oli, että valtion ei tulisi omistaa yhtiöitä, joita perustellaan pelkästään finanssi-intressillä. Lähes kaikki valtion holding yhtiön Solidium Oy:n salkussa olevat yhtiöt kuuluvat tähän luokkaan. Taustalla on vahvasti se ajatus, että valtio ei kykene tekemään sijoituspäätöksiä pelkästään tuoton maksimoinnin perusteella. Se on ristiriidassa valtion tehtäviin kuuluvien tavoitteiden kanssa.

Lisäksi jos finanssi-intressissä on todella kyse siitä, että valtio tavoittelee mahdollisimman suurta tuottoa sijoituksilleen, niin miksi valtio ei hyödynnä muita sijoitusinstrumentteja kuten obligaatioita, sertifikaatteja, asuntosijoittamista tai kansainvälisiä indeksirahastoja? Se tuskin on sattumaa, että lähes kaikki Suomen valtion pelkästään finanssi-intressillä perustellut yhtiöt ovat kotimaisia yhtiöitä. Yksi mahdollinen tulkinta tästä on se, että jopa pelkästään finanssi-intressillä perustelluissa yhtiöissä, valtiolla on muitakin intressejä kuin tuoton tavoittelu sijoituksilleen.

Aiheeseen liittyvä kirjallisuus vahvistaa edellä esitetyn oletuksen. Esimerkiksi Templin (2010,1158) esittää omassa tutkimuksessaan, että periaatteet, jonka pohjalta valtio tekee sijoituspäätöksiä ei kannusta arvopapereiden, yhtiöiden osakkeet mukaan lukien, markkinaperusteiseen arvonmääritykseen. Tämä voi johtaa, ja on johtanut, että valtio maksaa suuremman summan omaisuuserästä kuin sen arvo olisi markkinoilla. Samassa tutkimuksessa on mainittu edelleen, että toisin kuin yksityiset sijoittajat, valtio sijoittaa poliittisin perustein, joka voi johtaa sijoituspäätösten ja jopa koko markkinoiden aikaansaamattomuuteen. (mt, 1157). Edellisiin tulkintoihin nojautuen, on mahdollista, että valtiolla ei yksinkertaisesti voi olla yhtiöissä pelkästään finanssi-intressiä.

Mitä tulee yhtiöihin, joiden omistuksen perustelut on valtiolla määritelty epämääräisesti, kyse on mahdollisesti osittain siitä, että valtion voi olla vaikea myydä osuuksiaan näistä yhtiöistä. Lähes kaiken omaisuuserän saa myytyä, jos luovutushinnan asettaa oikealla tasolle. Valtion kohdalla se ei kuitenkaan ole niin yksinkertaista. Esimerkiksi valtion strategisten ja erityistehtävayhtiöiden arvostuksessa mahdollinen yksityinen omistaja on kiinnostunut ainoastaan sen rahallisesta arvosta. Valtion näkökulmasta näillä yhtiöillä on muutakin kuin rahallista arvoa, joka voi johtaa siihen, että valtion pyyntihinta on suurempi kuin mitä yksityinen sijoittaja on valmis maksamaan. Valtion on myös päätettävä, mihin se sijoittaa yhtiöomistuksiansa luovutuksesta saadut pääomat. Valtio ei voi siirtää kyseisiä pääomia ”säästöön”; niille on päätettävä toinen käyttökohde. Lisäksi Suomen valtion yhtiöomistus on suuri. Kyse on miljardeista euroista. Jos valtio haluaa luovuttaa osankin omistamistaan yhtiöomistuksista, sillä voi olla suuria vaikutuksia markkinoiden tasapainoon. Erityisesti, jos luovutuksen kohteena on suuria osuuksia finanssi-intressiin kuuluvista pörssiomistuksista. Edellä mainitut syyt ovat todennäköisesti vaikuttavina tekijöinä siihen, että valtio mieluummin pitää omistuksessaan epämääräisesti perusteltuja yhtiöitä kuin luovuttaa ne.

Vaikka valtion omistamien yhtiöiden luovuttaminen on rajattu tämän tutkimuksen ulkopuolelle, on tarkoituksenmukaista sivuta sitä tässä, sillä luonnollisesti herää kysymys, että miksi valtio omistaa yhtiöitä, joissa sen omistukselle ei ole perusteluita. Edellä selostettujen tulkintojen perusteella voidaan

päätellä, että siihen liittyy vähintään kolme eri syytä. Yhtenä syynä on se, että näiden yhtiöiden luovuttamisesta aiheutuvat seuraamukset ovat vakavampia kuin niiden omistaminen. Edellisessä kappaleessa käydyt asiat liittyvät tähän. Toisena syynä voidaan pitää julkisen vallan käyttäjien poliittisen tahdon puutetta näiden yhtiöiden luovuttamisen suhteen. Monissa valtion omistamissa yhtiössä valtion osuuden luovuttamiselle on asetettu lainsäädännöllisiä rajoitteita. Valtion on monissa tapauksissa saatava eduskunnalta suostumus valtion yhtiöomistusten luovuttamiseen. On myös täysin mahdollista, että valtio itse pitää kaikkia yhtiöomistuksiaan perusteltuina. Valtiolla ei ole tarvetta luovuttaa osuuksiaan yhtiöistä, jos se itse ei näe sille mitään syytä.

6 JOHTOPÄÄTÖKSET

6.1 Mitä saavutettiin?

Tämän tutkimuksen tarkoituksena oli selvittää *Minkä tyyppisissä Suomen valtion omistamissa yhtiöissä valtion omistukselle ei ole riittäviä perusteluja?* Tavoitteena oli myös saada vastaus kysymykseen *Miksi valtion omistukselle ei ole perusteluja juuri tämän tyyppisissä yhtiöissä?* Kvalitatiivisella menetelmällä kerätyn laajan ja kattavan aineiston avulla tutkimuksen tavoite saavutettiin suhteellisen hyvin.

Tutkimustulokset osoittavat, että Suomen valtion perustelemattomat yhtiöomistukset voidaan jakaa kolmeen eri tyyppiluokkaan, jotka ovat osittain yhteydessä toisiinsa. Valtion ei tulisi omistaa yhtiöitä, joissa valtion poliittinen interventio omien intressiensä edistämiseksi häiritsee yhtiön toimintaa. Valtion intressit lähtökohtaisesti poikkeavat yhtiön intresseistä. Tämä intressien ristiriita johtaa usein konflikteihin, joista pahimmassa tapauksessa kärsii markkinat, valtio, yhtiö, sekä valtion lisäksi kaikki muut yhtiön osakkaat. Tätä seikkaa havainnollistavista esimerkeistä ei ole puutetta. Toiseen luokkaan kuuluvat ne yhtiöt, joiden omistusta valtio perustelee pelkästään finanssi-intressillä. Tutkimustulosten mukaan pelkästään finanssi-intressi on riittämätön perustelu valtion yhtiöomistuksille, sillä valtio on kykenemätön tekemään päätöksiä sijoittajan näkökulmasta. Valtion sosiaaliset ja poliittiset tavoitteet ovat usein esteenä sille, että yhtiöomistuksia voitaisiin perustella pelkästään finanssi-intressillä. Kolmannen tyyppiluokan muodostavat ne yhtiöt, joiden omistusta valtio on perustellut epämääräisesti ja epätarkasti. Valtion omistajaohjaus vaikeutuu ja altistuu poliittisille riskeille, jos valtio ei tiedä mitä se tavoittelee jonkin yhtiön omistuksella. Lisäksi valtion yhtiöomistus ei ole itseisarvo. Se on aina perusteltava erikseen.

Suomen taloudellisessa tilanteessa ei ole juurikaan kehuttavaa. Suomen julkisen talouden budjetti on ollut alijäämäinen viimeisten 10 vuoden ajan (Tilastokeskus 2020), jota on jouduttu paikkaamaan jatkuvalla velanotolla, jota jälkisukupolvi joutuu maksamaan. Maailmaa järjestyttävä COVID-19 pandemia on jo nyt aiheuttanut suuria taloudellisia vaikeuksia Suomelle. On mahdollista ja todennäköistä, että Suomen valtion yhtiöomistukset tulevat pienenemään seuraavien vuosien/vuosikymmenien aikana, jos Suomi ei saa talouttaan tasapainoon. Velanotolla on omat rajansa. Suomen valtion yhtiöomistuksen arvo tällä hetkellä on yli 30 miljardia euroa. Valtiolla on mahdollisuus irrottaa pääomaa näistä omistuksistaan ja paikata sillä talouttaan. Ellei Suomi saa talouttaan muilla keinoin tasapainoon, on sen jopa pakko tehdä niin. Se vaatii kuitenkin suurta

poliittista tahtoa, sillä valtion yhtiöomistuksen luovuttamisesta päättää monissa tapauksissa eduskunta.

6.2 Jatkotutkimusideat

Olisi mielenkiintoista nähdä mikä tämän tutkimuksen tulos olisi, jos se toteutettaisiin määrällisellä menetelmällä. On hyvin todennäköistä, että tutkimustulokset eivät olisi näin yhtenäiset. Toinen mahdollinen aiheeseen liittyvä jatkotutkimus on tarkastella valtion yhtiöomistuksen luovuttamista. Jos valtiolla on perustelemattomia yhtiöomistuksia, niin seuraava askel olisi luovuttaa ne mahdollisimman optimaalisesti. Tätä aihetta voisi tutkia monesta eri näkökulmasta. Valtiolla on lainsäädännöllisiä rajoitteita sen yhtiöomistusten luovuttamiseen. Lisäksi kyseistä aihetta tutkittaessa tulee vastaan kysymys, *miten* valtion tulisi luovuttaa yhtiöomistuksiaan. Tulisiko valtion luopua omistusosuudestaan tietyssä yhtiössä kokonaan, vai pitäisikö sen säilyttää yhtiössä määräysvalta, jos siihen on mahdollisuus. Tässä tutkimuksessa tarkasteltiin valtion yhtiöomistusta kokonaisuutena. Tarkempiin ja syvällisempiin tutkimustuloksiin olisi mahdollista päätyä, jos tutkii jotain rajattua osaa valtio-omisteisista yhtiöistä, esimerkiksi vain finanssi-intressiin kuuluvia yhtiöitä.

Aiheeseen liittyviä tutkimuksia on mahdollista tehdä myös makrotasolla. Esimerkiksi valtion ja markkinoiden välistä suhdetta olisi hyödyllistä tutkia. Mikä on valtion rooli, mikä on markkinoiden rooli ja miten näiden intressit voidaan sovittaa yhteen, vai voidaanko? Tätä voi tutkia sekä globaalitasolla, että tarkastelemalla vain yksittäisen valtion tilannetta. Valtion yhtiöomistuksen kokonaisuus on hyvin laaja, joten siihen liittyviä tutkimuksia on mahdollista lähestyä monesta eri tulokulmista. Kyse on myös taloudellisesti ja yhteiskunnallisesti erittäin merkittävästä kokonaisuudesta, mikä toimii hyvänä perusteluna tuleville aiheeseen liittyville tutkimuksille.

LÄHTEET

- Boycko, M., Shleifer, A., & Vishny, R. (1996). "A Theory of Privatization." *Economic Journal* 106 (435), 309-319.
- Budiman, A., Lin, D., & Singham, S. (2009). Improving performance at state-owned enterprises. *McKinsey Quarterly*, 10(3), 22-52.
- Caves, D. W., & Christensen, L. R. (1980). The relative efficiency of public and private firms in a competitive environment: the case of Canadian railroads. *Journal of political Economy*, 88(5), 958-976.
- Choksi, A. (1979). *State intervention in the industrialization of developing countries: selected issues*. The World Bank.
- Donahue, J. D., & Donahue, J. D. (1989). *The privatization decision: Public ends, private means* (p. 218). New York: Basic Books.
- Global-rates (2021). Central banks - summary of current interest rates. Saatavissa <https://www.global-rates.com/en/interest-rates/central-banks/central-banks.aspx>. Luettu 14.5.2021.
- Goldeng, E., Grünfeld, L. A., & Benito, G. R. (2008). The performance differential between private and state-owned enterprises: The roles of ownership, management and market structure. *Journal of Management Studies*, 45(7), 1244–1273.
- Huoltovarmuuskeskus (2021). Usein kysyttyä. Saatavissa <https://www.huoltovarmuuskeskus.fi/usein-kysyttya>. Luettu 12.3.2021.
- IMFBlog (2020). State-Owned Enterprises in the Time of COVID-19. Saatavissa <https://blogs.imf.org/2020/05/07/state-owned-enterprises-in-the-time-of-covid-19/>. Luettu 21.4.2021
- Joskow, P. L. (2007). Regulation of natural monopoly. *Handbook of law and economics*, 2, 1227-1348.
- Junka, T. (2010). Valtionyhtiöt 1975–2008. VATT tutkimukset 1555/2010. Saatavissa <https://core.ac.uk/download/pdf/153492144.pdf>. Luettu 15.3.2021.
- Kauppa- ja teollisuusministeriö (2003). Omistajaohjaustyöryhmän raportti. Saatavissa https://vnk.fi/documents/10616/356365/Omistajaohjaus_tr.pdf/c194ec89-3b7d-424a-a1b8-d8b17ad00111/Omistajaohjaus_tr.pdf. Luettu 21.3.2021.
- Laki valtion yhtiöomistuksesta ja omistajaohjauksesta 1368/2007.
- Lähdemäki, S. (2021). *Essays on Economic Productivity*. Turku: Turun yliopiston julkaisuja.
- MacAvoy, P.W., Stanbury, W.T., Yarrow, G. & Zeckhauser, R.J. (1989). *Privatization and state-owned enterprises: Lessons from the United States, Great Britain and Canada*. Boston, Dordrecht & London: Kluwer Academic Publishers.

- Millward, R., & Parker, D. M. (1983). Public and private enterprise: comparative behaviour and relative efficiency. *Public sector economics*, 199-274.
- Nellis, J. (1994). Is privatization necessary?. *World Bank Viewpoint*, 17, 1999.
- OECD (2014): The Size and Sectoral Distribution of SOEs in OECD and Partner Countries. Saatavissa https://read.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/the-size-and-sectoral-distribution-of-soes-in-oecd-and-partner-countries_9789264215610-en#page4. Luettu 21.2.2021.
- Osakeyhtiölaki 21.7.2006/624.
- Sappington, D. E. M., & Sidak, J. G. (1999). *Incentives for anticompetitive behavior by public enterprises*. Washington, DC: AEI-Brookings Joint Center for Regulatory Studies.
- Schmidt, K. M. (1996). The costs and benefits of privatization: an incomplete contracts approach. *The Journal of Law, Economics, and Organization*, 12(1), 1-24.
- Shirley, M. M., & Walsh, P. (2001). Public vs. private ownership: the current state of the debate. *World Bank Policy Research Working Paper*, (2420).
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1994). Politicians and firms. *The quarterly journal of economics*, 109(4), 995-1025.
- Tilastokeskus (2020). Julkinen talous. Saatavissa https://www.tilastokeskus.fi/tup/suoluk/suoluk_valtiontalous.html#Julkisyhteis%C3%B6jen%20alij%C3%A4%C3%A4m%C3%A4/ylj%C3%A4%C3%A4m%C3%A4%20ja%20velka. Luettu 21.2.2021.
- Templin, B. A. (2010). The Government Shareholder: Regulating Public Ownership of Private Enterprise. *Administrative Law Review*, 1127–1215.
- Tuomi, J. & Sarajärvi, A. (2018). *Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi*. Helsinki: Tammi.
- Valtioneuvosto (2011). Valtion omistajapolitiikkaa koskeva valtioneuvoston periaatepäätös. Saatavissa https://vnk.fi/documents/10616/356365/VNn_periaatepaeatoes_03112011.pdf/af8f288d-0762-4934-99d6-e9acfb1e4ffa/VNn_periaatepaeatoes_03112011.pdf. Luettu 21.3.2021.
- Valtioneuvosto (2016). Talouspoliittisen ministerivaliokunnan linjaus valtion omistajapolitiikkaa koskevaksi valtioneuvoston periaatepäätökseksi. Saatavissa <https://valtioneuvosto.fi/documents/10616/2653484/Talouspoliittisen+ministerivaliokunnan+linjaus+valtion+omistajapolitiikkaa+koskevaksi+valtioneuvoston+periaatep%C3%A4%C3%B6ksekseksi/30fc9946-fafb-4fe7-bc7b-81b1cb778e1d>. Luettu 21.2.2021.
- Valtioneuvoston kanslia (2021a). Valtion omistuksen arvo ja avainluvut. Saatavissa <https://vnk.fi/omistajaohjaus/omistuksen-arvo>. Luettu 19.2.2021.
- Valtioneuvoston kanslia (2021b). Yhtiöt. Saatavissa <https://vnk.fi/omistajaohjaus/yhtiot>. Luettu 11.3.2021

Valtioneuvoston päätös huoltovarmuuden tavoitteista 1048/2018.

Valtiontalouden tarkastusvirasto (2020). Osakeyhtiö valtionhallinnon toimintojen organisointimuotona. Saatavissa <https://www.vtv.fi/app/uploads/2020/11/VTV-Tarkastus-13-2020-Osakeyhtiö-valtionhallinnon-toimintojen-organisointimuotona.pdf>. Luettu 14.3.2021

Valtiovarainministeriö (2018). Valtionhallinnon organisaatiomuodon valinta, yhtiöt. Saatavissa <https://vm.fi/documents/10623/1115054/Suositus+yhti%C3%B6itt%C3%A4misen+periaatteista15.10.2018.pdf/bd0194f7-3e84-034d-2a02-5eb91ef35117/Suositus+yhti%C3%B6itt%C3%A4misen+periaatteista15.10.2018.pdf>. Luettu 21.4.2021

Vickers, J., & Yarrow, G. K. (1988). *Privatization: An economic analysis* (Vol. 18). MIT press.

Ward, K. (1993). *Corporate Financial Strategy*. Oxford: Butterworth Heinemann, Print.

Willner, J. (1996). Social objectives, market rule and public policy: the case of Ownership. In Devine, Pat; Katsoulacas, Yannis and Roger Sugden, eds., *Competitiveness, Subsidiarity and Industrial Policy*. New York, Routledge.

World Bank (1995). Bureaucrats in business: the economics and politics of government ownership (English). *A World Bank policy research report Washington, D.C.*: World Bank Group. Saatavissa <http://documents1.worldbank.org/curated/en/197611468336015835/pdf/150370REPLACEM0Box0377372B00Public0.pdf>. Luettu 26.4.2021

Yarrow, G. (1986). Privatization in theory and practice, *Economic Policy*, Volume 1, Issue 2. Sivut 323–364.

LIITTEET

Liite 1: Haastattelurunko

- Aluksi tutkielman taustoitus ja tavoitteet. Valtioneuvoston asiakirjojen, valtiontalouden tarkastusviraston raportin sekä muiden lähteiden mukaan, Suomen valtio omistaa yhtiöitä, joissa valtion omistukselle ei ole vahvoja perusteluja...

- Voisitko kertoa hieman itsestänne? (Nimi, työtehtävät, organisaatio ja tausta)

- Mitä mieltä olette valtion omistajaohjaukseen/valtion yhtiöomistukseen liittyvistä toimenpiteistä viimeisten vuosien aikana?

- Missä valtion omistamissa yhtiöissä valtion omistukselle ei mielestänne ole vahvoja perusteluja? (Vai ovatko kaikki yhtiöiden omistukset perusteltuja?)

- Miksi juuri nämä yhtiöt?

- Mitkä asiat selittävät mielestänne Suomen valtion laajoja yhtiöomistuksia? (Suomella on länsimaittain verrattuna poikkeuksellinen suuri yhtiöomistus.)

- (- Tulisiko valtion mielestänne pienentää (vai kasvattaa?) yhtiöomistuksiaan? Yksityistetään kokonaan vs. säilytetään yhtiössä määräysvalta.)

- Mitä mieltä olette väitteestä, että Suomen valtio on monissa omistamissaan yhtiöissä ”jumissa” eli vaikka valtio haluaisi myydä omistuksiaan, yksityisiä ostajia ei löydy?

- Mitä mieltä olette valtion omistajaohjauksen ja yhtiöomistusten tulevaisuudesta?

- Olisiko teillä jotain vinkkejä tai neuvoja tutkimukseni edistämiseen?