

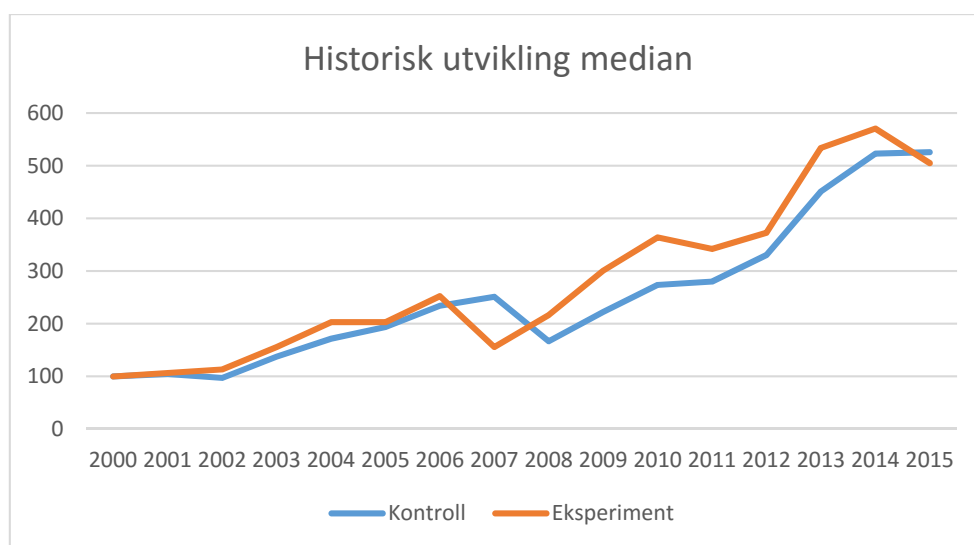
Å BLI TATT FOR KORRUPSJON PÅVIRKER IKKE SELSKAPETS LØNNSOMHET

av Kasper Vagle og Stian N. Tvetene. MSc i økonomi og administrasjon ved NHH 2016

Stadig kan man lese i media om multinasjonale selskaper som bøtelegges for korrupsjon. Bøtene kan beløpe seg til flere hundre millioner dollar, noe som tilsynelatende svir for selskapene. I tillegg kommer store kostnader knyttet til etterforskning, interngranskning, redusert omdømme, svekket forhold til samarbeidspartnere med videre. Men svir den samlede straffen i tilstrekkelig grad? Vi sammenligner lønnsomheten i selskaper som er tatt for korrupsjon av US Securities and Exchange Commission (SEC) med selskaper som er inkludert i markedsindeksen S&P 500 og ikke tatt for korrupsjon. Vi finner at det på lang sikt ikke er signifikant forskjell i lønnsomheten mellom selskaper som er tatt for korrupsjon og selskaper som ikke er tatt for korrupsjon.

I en deskriptiv og økonometrisk analyse sammenligner vi amerikanske børsnoterte selskaper som er tatt for korrupsjon med selskaper som ikke er tatt for korrupsjon i perioden 2000 til 2015. Vil det å begå korrupte handlinger og bli tatt for det påvirke lønnsomheten? Vi ser på lønnsomhet fra et eierperspektiv, altså hvorvidt det lønner seg å være eier i et korrupt selskap. Lønnsomhetsmålene som benyttes er regnskapsmessig avkastning på kapital, risikojustert avkastning gjennom Sharpe Ratio og årlig aksjekursutvikling.

Vår deskriptive analyse viser at man i de fleste årene ville vært bedre tjent med å investere i en likevektet portefølje av de 40 korrupte selskapene i utvalget (eksperimentgruppen) enn å investere i hele markedsporteføljen S&P 500 (kontrollgruppen). Det må imidlertid presiseres at den deskriptive analysen ikke kontrollerer for ulik risikoprofil i de to porteføljene.



Vi har også gjennomført en økonometrisk analyse. De 40 selskapene som er tatt og bøtelagt for korrupsjon er «merket» ved hjelp av en dummyvariabel. Med avansert paneldatagresjon og en rekke kontrollvariabler, måler vi hvorvidt denne dummyvariabelen er av betydning for den årlige aksjekursutviklingen. Vi benytter aksjekurs heller enn regnskapsinformasjon fordi aksjekursen i større grad innbefatter all informasjon med verdirelevans. Regnskapsinformasjon vil for eksempel ikke vise kostnaden ved å tape en potensiell kontrakt.

Vårt mest interessante funn er hva vi ikke finner. Det er på lang sikt ingen signifikant forskjell i lønnsomheten for selskaper som er tatt for korrupsjon og selskaper som ikke er tatt for korrupsjon. Den økonometriske analysen understøtter dermed den enkle deskriptive analysen som er vist ovenfor.

Korrupsjon kan ha alvorlige konsekvenser for involverte ledere og ansatte, men som investor har man altså ikke noe incentiv til å arbeide mot korrupsjon i selskaper. Dersom investor ikke har moralske kostnader er det ingen nedside ved slike investeringer.

Korrupsjon er et stort samfunnsproblem. Det fører til suboptimale beslutninger som vrir investeringer fra deres beste anvendelse og derved reduserer verdiskapningen. Korrupsjon fører også til tap av skatteinntekter, både direkte og indirekte. Videre kan korrupsjon kunne føre til kvalitetsforringelser som påvirker helse, miljø og sikkerhet negativt.

For å bekjempe korrupsjon trenger vi en mer diversifisert portefølje av juridiske verktøy og et økt globalt fokus på antikorrupsjonsarbeid.