

EXPRESSIVE VOTING AND IRRATIONAL OUTCOMES IN CORPORATE ELECTIONS

*Bryce Tingle**

Over the past three decades, shareholders have steadily been provided with greater voting power over corporate decisions. A great academic debate has arisen about the character and outcomes of the shareholder franchise. All parties to this debate start with the assumption that shareholders will vote rationally, and generally in their economic interests. There is a large empirical literature in political science, however, that finds that where the marginal value of a vote is low, information is processed and votes cast on the basis of strongly held prejudices, tribal loyalty, mood-affiliation, and a desire to flatter the voter's self-image. In other words, the voter behaves irrationally from the standpoint of the real-world impact of their vote.

This article reviews the empirical literature around shareholder voting to show that irrational voting characterizes the corporate franchise as well. Shareholders give their voting rights almost no value and their voting patterns do not reflect the economic performance of the company. Moreover, shareholders vote in ways that contradict their economic views (measured by looking at their trading decisions), and their voting is primarily driven by empirically questionable and deliberately ineffective corporate governance practices. Fortunately, the empirical political science literature provides some direction for reforming the corporate franchise.

Depuis les trente dernières années, les actionnaires ont vu leurs droits de vote au sein des sociétés par actions se renforcer. Cet état de fait a mené à un grand débat académique quant à la nature et les conséquences de cet élargissement du suffrage des actionnaires. Tous les participants à ce débat partent du principe voulant que les actionnaires votent de manière rationnelle et généralement en fonction de leur intérêts économiques. Toutefois, un pan important de la recherche empirique conduite dans le domaine des sciences politiques constate que, lorsque la valeur marginale d'un vote est faible, les électeurs traitent les informations et votent sur la base de préjugés solidement ancrés, d'allégeances tribales, d'affiliations politiques et d'un désir de consolider une certaine image d'eux-mêmes. En d'autres termes, les électeurs se comportent de manière irrationnelle lorsque l'on considère l'impact concret de leur vote.

Cet article examine le corpus d'études empiriques portant sur le suffrage des actionnaires afin de démontrer que le vote irrationnel est également une des caractéristiques du suffrage au sein des sociétés par actions. Les actionnaires ne donnent presque aucune valeur à leur droit de vote et leur manière de voter ne reflète pas les performances économiques de leur entreprise. De plus, ils votent d'une manière qui va à l'encontre de leur point de vue en matière d'économie (mesurés en observant leurs décisions d'opérations de courtage), et leur vote est motivé par des pratiques de gouvernance d'entreprise empiriquement discutables et délibérément inefficaces. Heureusement, le corpus de recherche empirique dans le domaine des sciences politiques fournit des pistes afin de réformer le suffrage des actionnaires.

* Bryce C. Tingle QC is the N. Murray Edwards Chair in Business Law at the University of Calgary's Faculty of Law.

© Bryce Tingle 2021

 <https://orcid.org/0000-0001-5553-2117>