

Kalle Jyvälä ja Joakim Övermark

YRITYKSEN ELINKAAREN VAIKUTUKSET SIJOITUSTOIMINTAAN

**Opinnäytetyö
CENTRIA-AMMATTIKORKEAKOULU
Liiketalouden koulutus
Joulukuu 2020**

Centria-ammattikorkeakoulu	Aika Joulukuu 2020	Tekijä/tekijät Kalle Jyvälä ja Joakim Övermark
Koulutus Liiketalous		<input checked="" type="checkbox"/> AMK <input type="checkbox"/> YAMK
Työn nimi YRITYKSEN ELINKAAREN VAIKUTUKSET SIOITUSTOIMINTAAN		
Työn ohjaaja Janne Peltoniemi		Sivumäärä 38 + 1
<p>Tässä työssä käsitelimme yrityksen elinkaarta sijoittamisen näkökulmasta. Työ toteutettiin lukemalla aihepiirin kirjallisuutta ja haastatteleamalla alalla työskenteleviä asiantuntijoita. Työn tarkoituksena oli luoda täysin aloittelevalle sijoittajalle ymmärrys sijoittamisen perusteista ja siitä mihin huomiota kannattaa kiinnittää elinkaareissa.</p> <p>Teoriaosuudessa käytiin läpi sijoittaminen käsitteistä aina käytäntöön asti. Työssä paneuduttiin yrityksen eri kasvuvaiheisiin ja niiden tuomiin riskeihin sijoittajalle. Esille nostettiin myös eri tyylejä, työkaluja ja keinoja sijoittamiseen.</p> <p>Työ toteutettiin haastatteleamalla sijoittamisen osaajia, jotka kertoivat omat näkemyksensä yrityksen elinkaaren vaikutuksesta heidän toimintaansa.</p> <p>Opinnäytetyössä selvitettiin, miten yritysten elinkaaren eri vaiheet vaikuttavat sijoitustoiminnan harjoittamiseen. Sijoittajien suhtautuminen oli positiivinen elinkaaren kasvu- sekä kypsyysvaiheissa ja negatiivinen laskussa. Huomattiin myös yhteys positiivisen reaktion ja sijoittajatyypin välillä.</p>		
Asiasanat Elinkaari, sijoittaminen, sijoittamistyyli, viputuotteet, yritys		

ABSTRACT

Centria University of Applied Sciences	Date December 2020	Author Kalle Jyvälä and Joakim Övermark
Degree programme Bachelor of Business Administration, Business Administration		
Name of thesis THE EFFECTS OF A FIRM'S LIFE CYCLE ON INVESTING		
Supervisor Janne Peltoniemi	Pages 38 + 1	
<p>In this thesis, we addressed the life cycle of a company from an investment perspective. The work was carried out by reading literature on the topic and interviewing experts working in the field. The purpose of the work was to create an understanding of the basics of investing and point out areas of interest for a completely novice investor.</p> <p>The theoretical part went through investing from the concept all the way to practice. The work focused on a company's various growth stages and the risks they bring to the investor. Different styles, tools and means of investing were also highlighted.</p> <p>In this thesis, the research was based on the interviewed investment experts, who shared their own views on the impact that the life cycle of companies had on their operations.</p> <p>The thesis investigated how the different stages of a company's life cycle affect the pursuit of investment activities. Investors' attitudes were positive during the growth and maturity stages of the life cycle and negative during the decline. A connection between positive reaction and investor type was also discovered.</p>		

Key words

Firm, investing, investment styles, life cycle, stock options

TIIVISTELMÄ
ABSTRACT
SISÄLLYS

1 JOHDANTO	1
2 SIJOITTAMINEN	2
2.1 Osakesijoittaminen	2
2.2 Rahastosijoittaminen	3
2.2.1 Sijoitusrahastotyypit	4
2.2.2 Sijoitusvälittäjät	7
2.3 Erilaiset sijoittamistyytit	7
2.3.1 Top down-sijoittaja	8
2.3.2 Arvosijoittaja	8
2.3.3 Kasvusijoittaja.....	9
2.3.4 Tekninen analyysi	9
2.3.5 Osinkosijoittaminen ja momentum-strategia	10
2.4 Verotus sijoitustoiminnassa	11
2.5 Viputuotteet	11
2.5.1 Bull- ja Bear-sertifikaatit.....	12
2.5.2 Futuurit	12
2.5.3 Minifutuurit	13
2.5.4 Unlimited turbot	14
2.5.5 Warrantit	14
2.5.6 Turbowarrantit.....	15
2.5.7 Optiot ja johdannaiset	15
3 YRITYKSIEN ELINKAARIAJATTELU	16
3.1 Yrityksen elinkaari teoriassa.....	16
3.1.1 Syntyvaihe	17
3.1.2 Eloonjääminen	17
3.1.3 Menestysvaihe	18
3.1.4 Nopea kasvu.....	19
3.1.5 Kypsyminen.....	20
3.2 Yrityksen elinkaari arvonmäärityksen näkökulmasta	21
4 SIJOITUSAMMATTILAISTEN ANALYYSI YRITYSTEN ELINKAAREN VAIKUTUKSISTA SIJOITUSTOIMINTAAN	24
4.1 Kypsyysvaiheen havaitseminen	25
4.2 Koronan vaikutukset sijoitustoimintaan	26
4.3 Minkälainen sijoittajatyypit olet?	26
4.4 Miten toimia kriisitilanteessa?	27
4.5 Suomalaisten ja ulkomaisten yritysten erot	27
4.6 Elinkaarianalyysin ja sijoittamisstrategian merkitys	28
5 JOHTOPÄÄTÖKSET	29
5.1 Mistä tietää miten lähellä yritys on kypsyysvaihetta elinkaareissa?	30
5.2 Onko korona vaikuttanut yritysten elinkaariennusteisiin ja vaikutuksia havaittu tiet yillä toimialoilla vahvemmin kuin toisilla?	30
5.3 Minkälainen sijoittajatyypit olet?	31

5.4 Miten viisaan sijoittajan tulisi toimia kriisin suhteen, kun hän ottaa yrityksen elinkaaren huomioon?.....	32
5.5 Eroavatko suomalaisten ja ulkomaisten yritysten elinkaaret toisistaan? Onko sijoittamisen lähestymistapa erilainen?	32
5.6 Onko elinkaarianalyysin ja sijoittamisstrategian kytkös kuinka merkittävä vai onko se jopa merkityksetön?	33
5.7 Lopputulos.....	34
6 POHDINTA	35
LÄHTEET	37
LIITTEET	
KUVIOT	
KUVIO 1. Eri pörssinoteeratut sijoitustuotteet.....	4
KUVIO 2. Yrityksen elinkaaren vaiheet: arvonmäärityksen aineiston saatavuus ja luotettavuus	22
TAULUKOT	
TAULUKKO 1. Rahastopääoman kasvu Suomessa	5
TAULUKKO 2. Kysymysten tiivistetyt vastaukset	29

1 JOHDANTO

Tämän opinnäytetyön tavoitteena oli luoda aloittelevalle sijoittajille ohjenuora, millaisiin yrityksiin on kannattavaa sijoittaa. Yrityksillä on aina tietynlainen elinkaari, joka on hyvin paljon läsnä myös sijoittajien toiminnassa. Riippuen siitä, missä vaiheessa elinkaartaan yritys on, voi riskin taso vaihdella huomattavasti. Tässä työssä pyrimmekin tarkastelemaan riskejä ja kannattavuutta useammasta näkökulmasta sijoitustoiminnassa. Kerromme myöhemmin tässä työssä enemmän yritysten elinkaarien vaiheista.

Tähän aiheeseen päädyimme, koska olemme henkilökohtaisesti kiinnostuneet sijoittamisesta. Aiomme molemmat ryhtyä sijoittamaan lähitulevaisuudessa, koska sijoittamisen salat kiehtovat meitä. Idea tähän aiheeseen lähti halusta oppia sijoittamisesta ja auttaa aloittelevia ja tämänhetkisiä sijoittajia toiminnassaan. Sijoittamisessa on paljon eri asioita ja arvolukuja, jotka tulee ottaa huomioon, ja siihen sisältyy myös paljon erilaisia ongelmakohtia, joista tulisi osata selvittää eteenpäin. Opimme tehdessämme tätä työtä paljon, ja se antoi meille ja toivottavasti myös muille paljon tietoa, jota hyödyntää sijoittamisen tiellä.

Työn ensimmäinen osio keskittyy käsittelemään sijoittamista sekä isommalla että pienemmällä mittakaavalla. Ensin käydään läpi, mitä sijoittaminen teoriassa on ja miten sitä harjoitetaan. Sen jälkeen paneudutaan sijoittamiseen hieman käytännönläheisemmin. Tarkastellaan erilaisia sijoittamiskeinoja ja työkaluja niihin. Kerromme työssämme myös erilaisista sijoittajatyypeistä, osakesijoittamisesta, rahastosijoittamisesta ja viputuotteista. Käydään tietenkin myös tarkasti läpi yritysten elinkaarien eri vaiheet ja se, miten nämä vaikuttavat sijoitustoimintaan ja sijoittajan tekemiin päätöksiin.

Tämän jälkeen tulee itse tutkimusosio, jossa käymme eri sijoittajien kanssa läpi heidän näkemystään yritysten elinkaaren vaikutuksesta sijoitustoimintaan. Esitimme haastateltaville kysymyksiä liittyen aiheeseen ja avasimme vastauksia tarkasti työssämme.

Käytimme työssämme lähteinä pääosin alan kirjallisuutta ja artikkeleita, jotka löysimme suurimmalta osin e-aineistona. Joitakin kirjoja löysimme myös koulun kirjastosta, mutta osassa jouduimme tyytymään e-kirjaan.

2 SIOJTTAMINEN

Ostettuaan pörssiosakkeen sijoittaja omistaa osuuden osakeyhtiöstä. Osakkeilla käydään julkista kauppaa arvopaperipörssissä. Pörssi toimii nopeana kauppapaikkana arvopapereille omistajien ja ostajien välillä, ja siinä kustannukset ovat myös alhaiset. Sijoittajat käyvät pörssin välityksellä kauppaa keskenään ja yritykset voivat rahoittaa omaa toimintaansa laskemalla liikkeelle uusia osakkeita. Talouselämän parhaita yhtiöitä kutsutaan pörssiyhtiöiksi. Yritys menettää paikkansa pörssistä, mikäli se menettää kilpailukykynsä markkinoilla. Osakkeenomistajat saavat tulonsa sijoituksista osinkoina. (Saario 2016.)

Sijoittaja ei koskaan häviä rahaa, jos kohdeyritys on arvioitavissa riittävän tarkasti. Kyseessä olevan liiketoiminnan tulevaisuus tulee pystyä arvioimaan suhteutettuna sen hetkiseen ostohintaan. Yleisesti oletetaan aina, että yritysten tulevaisuus on nähtävissä osakkeiden ostohinnoissa. (Hyttinen 2014, 19.)

2.1 Osakesijoittaminen

Osakeyhtiöt laskevat liikkeelle omistusosuuksia yrityksistään, ja niitä kutsutaan yleisesti nimellä osake. Osakkeen omistaminen antaa ostajalle tietynlaiset oikeudet yhtiön suhteen. Yhtiön varoja jaettaessa osakkeenomistajat saavat oman osuutensa voitosta ja heillä on tämän lisäksi oikeus osallistua kyseisen yhtiön kokouksiin. Äänimäärä yhtiökokouksissa saattaa olla osakelajista riippuvainen. (Nordea.)

Varojen tuottaminen on todella hyvä aloittaa sijoittamalla pörssiyhtiöihin. Osakkeet ovat tähän päivään asti olleet tuottavimpia sijoittamisen kohteita. Yleisesti ottaen luullaan, että osakesijoittamisessa alkuun pääsy vaatisi paljon pääomaa, vaikka todellisuudessa pienelläkin summalla pääsee hyvin alkuun. Sijoittaja saa sijoitustuottonsa yritysten arvonnoususta ja osingoista, joita yritykset jakavat osakkeiden omistajien kesken. Osakkeet ovat korkean tuotto-odotuksensa ansiosta hyviä sijoituskohteita pitemmällä aikavälillä, mutta riskinä ovat arvojen heilahtelut, joita saattaa tapahtua joskus hyvinkin lyhyellä ajanjaksolla. (Osuuspankki.)

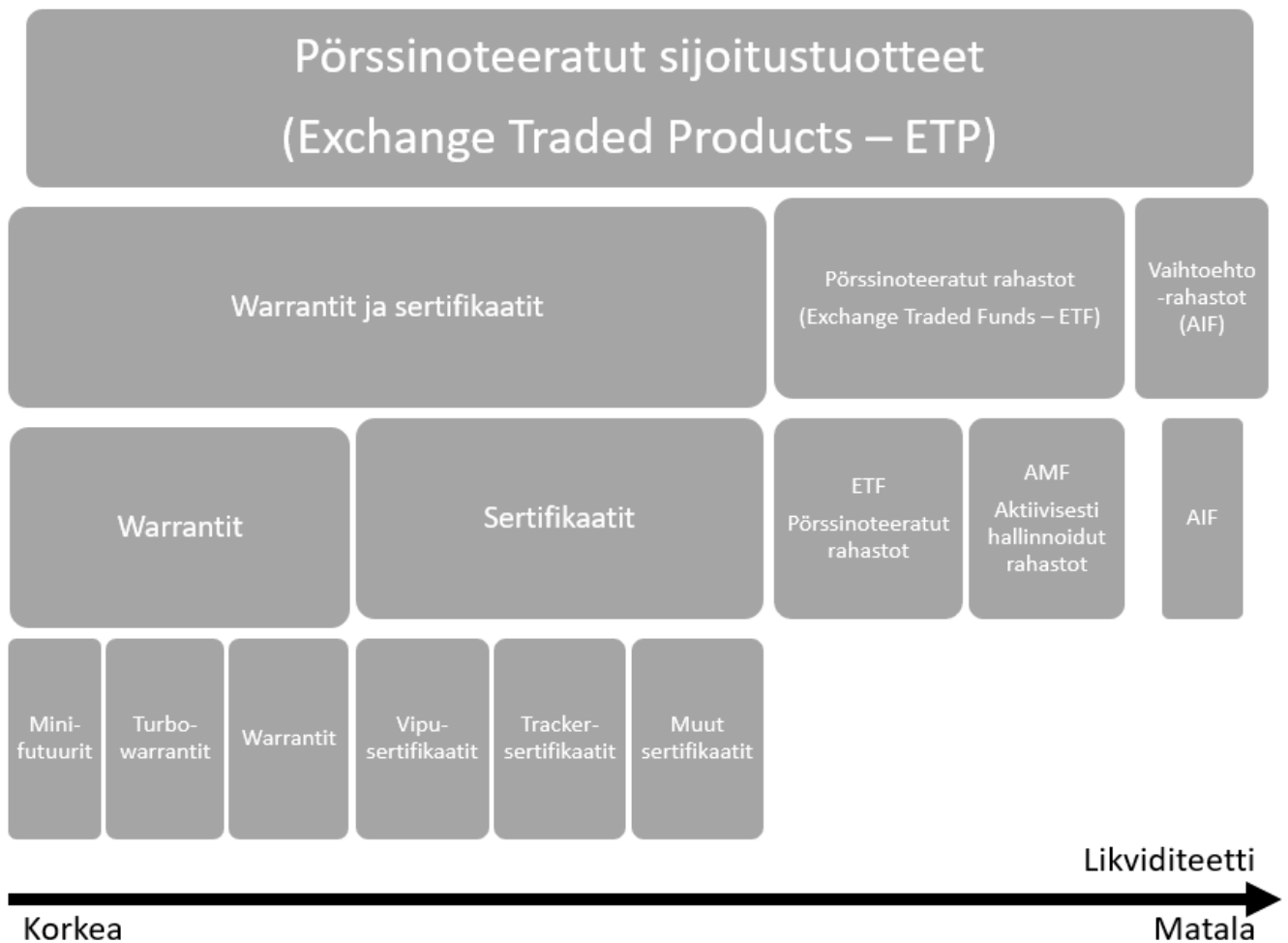
Osakkeet mielletään usein kaikista riskialttiimmiksi sijoituskohteiksi. Osakkeet sijoituskohteena kuuluvat pitkän aikavälin sijoituksiin, ja nyrkkisääntönä toimiikin yleensä viiden vuoden sääntö riippumatta osakkeesta. Kurssien arvot voivat heilahdella todella radikaalistikin aika ajoin, mutta yleensä ne käyttäytyvät tietyllä aikavälillä tietyllä tavalla toistuvasti. Tämän vuoksi osakkeet eivät sovi sijoittajalle, joka haluaa saada tuotot jonakin tiettyinä ajankohtana. Osakesijoittaminen vaatii myös rautaiset hermot, ja yöunia ei saa menettää kurssivaihteluiden vuoksi. (Lindström & Lindström 2011.)

Mikäli sijoituksien aikaväli on kuitenkin alle viisi vuotta tai kurssien arvovaihtelu aiheuttaa harmaita hiuksia, voivat joukkolainat olla toimiva vaihtoehto. Joukkolainat mielletään yleensä vähäriskisempinä vaihtoehtoina, mutta niistäkin voi saada stressiä aikaiseksi. Tästä hyvänä esimerkkinä ovat Kreikan valtiolainat. (Lindström & Lindström 2011.)

2.2 Rahastosijoittaminen

Rahastoon voi sijoittaa joko kuukausittain tai kertasummilla varojaan, jotka salkunhoitaja, eli ammattilaissijoittaja, jakaa eri kohteisiin. Näitä kohteita voivat olla mm. osakkeet, korkoinstrumentit tai johdannaiset. Koko sijoitusrahasto on jaettu osiin, eli rahasto-osuuksiin. Näitä sijoittaja omistaa. Rahasto-osuuden arvo määräytyy sen mukaan, kuinka suuri markkina-arvo rahaston omaisuudella on. Kun kohdesijoitusten arvot nousevat, rahasto-osuuden arvo nousee samalla. Tämä arvo lasketaan päivittäin. (Elo & Saarhelo 2018, 53.)

Rahaston arvosta vähennetään päivittäin kuluja, kuten salkunhoitajan hallinnointipalkkio. Tämä kulujen otto sijoitusrahastoissa tapahtuu automaattisesti. Rahastosijoittaminen käsitellään usein hitaammaksi ja varmemmaksi tavaksi sijoittaa osakesijoittamisen sijaan. Rahastojen tuotot ovat pitkällä aikavälillä vakaampia eivätkä vaadi sijoittajalta niin paljoa huomiota ylläpitää. Rahaston vakaus ja tuottojen tulonopeus vaihtelee rahastotyyppin mukaan. Yleisimmät rahastotyyppit ovat osakerahastot, yhdistelmärahastot, korkorahastot, ETF-rahastot ja indeksirahastot. (Elo & Saarhelo 2018, 54–59.)



KUVIO 1. Eri pörssinoteeratut sijoitustuotteet (mukaillen Elo & Saarhelo 2018)

2.2.1 Sijoitusrahastotyypit

On olemassa monia erityyppisiä sijoitusrahastoja, joiden sijoituspolitiikat, sijoituskohteet ja hallinnointitavat eroavat hyvinkin paljon keskenään (KUVIO 1). Osakerahastot sijoittavat osakkeisiin. Pitkällä tähtäimellä niissä ovat parhaat tuotot, mutta lyhyellä aikavälillä arvot heittelevät eniten. Korkorahastot puolestaan sijoittavat korkoinstrumentteihin. Ne ovat pankkien, yritysten, valtioiden yms. korkopapereita. Korkopaperit voivat olla joko lyhyt- tai pitkäaikaisia. Riskitasot vaihtelevat erityyppisten korkorahastojen välillä laidasta laitaan. (Rahastot ja rahastosijoittaminen.)

Yhdistelmärahasto on osake- ja korkorahastojen risteytys. Se soveltuu hyvin passiiviselle sijoittajalle, joka välttää riskienottoa. Yhdistelmärahastojen suosio on Suomessa kiistaton. Suomalaisen rahastopääoma on 123 miljardia euroa, joista 25 miljardia on yhdistelmärahastoissa (TAULUKKO 1). (Elo & Saarhelo 2018, 55–56.)

Indeksirahasto taas seuraa yhtiöiden markkina-arvoja ja sijoittaa varoja vertailuindeksien mukaan. Indeksirahasto tarkoittaa sijoittamisessa arvopaperin hintamuutosta tietyllä aikavälillä. Indeksirahasto kuvailee siis tietyn markkinan edistymistä. Rahastoindeksiin kuuluu tietty rypäs yrityksiä, joihin rahasto sijoittaa vertailuindeksin painojen mukaisesti. Indeksirahaston osakkeet ja niiden painoarvot katsastetaan kerran kvartaalissa, minkä jälkeen rahasto sopeuttaa sijoituksensa uudelleen painojen mukaisesti. Indeksirahastoissa on minimisijoitus, joka vaaditaan rahaston merkitsemiseen eli rahasto-osuuden ostamiseen. Eräs indeksirahaston vahvuuksista on hajautus. On olemassa erittäin paljon erilaisia indeksejä, ja niillä voi helposti saada salkkuunsa arvopapereita eri aloilta ja eri puolilta maailmaa. Indeksirahastot soveltuvat pitkäaikaissijoitukseen hyvin, sillä sijoituksissa on hajontaa ja ne pysyvät ajan tasalla. Indeksirahasto mittaa indeksirahaston laatua, eli paljonko rahaston tuotot eroavat vertailuindeksin tuotoista. Rahasto seuraa vertailuindeksiä sitä paremmin, mitä vähäisempi ero on. (Elo & Saarhelo 2018, 57–58.)

TAULUKKO 1. Rahastopääoman kasvu Suomessa (mukaillen Somerla 2019)

milj. EUR	Nettomerkinnät marraskuu 2019	Nettomerkinnät vuoden alusta	Pääoma 30.11.2019
Osakerahastot	-36	-4 588	44 318
Yhdistelmärahastot	283	552	25 277
Pitkän koron rahastot	-285	2 240	32 280
Lyhyen koron rahastot	-194	1 150	14 972
Vaihtoehtoiset rahastot	18	968	6 386
YHTEENSÄ	-215	324	123 233

Pörssinoteeratuilla eli ETF-rahastoilla käydään kauppaa pörssissä. Rahaston osuuksia voi ostaa ja myydä aivan kuin osakkeita. ETF-rahastot voivat sijoittaa osake-, korko-, raaka-aine- ja kiinteistömarkkinoille. Niitä on olemassa sekä aktiivisia että passiivisia ja ne ovat saatavilla kaikista pörsseistä, joihin osakevälittäjällä on pääsy. (Elo & Saarhelo 2018, 59.)

ETF-rahasto eroaa normaalista rahastosta kulujensa puolesta. Tavallisissa sijoitusrahastoissa veloitetaan palkkio, kun osuuksia merkitään tai lunastetaan. ETF:issä kaupanteko hoituu pörssin välityksellä, mistä seuraa pörssikaupan palkkio. Välittäjä yleensä veloittaa minimipalkkion pienissä kaupoissa. Indeksirahastoissa on vielä pienemmät kulut, jos säännöllisesti sijoittaa vähän. ETF:issä on myös minimisijoitus, joka on yksi rahasto-osuus. Nyrkkisääntönä on suositeltavaa ostaa useampi osuus kerralla, koska pienen pörssikaupan kulut ovat suuret potentiaalsiin tuottoihin nähden. (Elo & Saarhelo 2018, 59–60.)

Koska rahaston osuudet vaihdetaan pörssissä, niiden kurssit vaihtelevat pörssipäivän aikana aivan kuten osakkeillakin. ETF:n pörssikurssi ja rahaston arvopaperien markkina-arvo saattavat lähetä haarautumaan. Tätä kutsutaan spread-riskiksi, joka syntyy, kun pörssissä syntyy eroavaisuuksia ETF-osuuden osto- ja myyntinoteerauksille. Tämä riski koskee ensisijaisesti vähän vaihdettuja rahastoja. Koska ETF:iä voi ostaa vaivattomasti ja globaalisti, tulee verotus myös ottaa huomioon. Rahaston alkuperäisyyttä vaikuttaa suomalaisen sijoittajan veroihin. Jos ulkomailta saa osinkoja, tulee maksaa Suomen ja kyseisen maan verosopimuksen mukainen lähdevero. Myyntivoitoissa vero toimii samaan tapaan kuin suomalaisissa osakkeissa. Pörssinoteeratut rahastot voivat olla joko fyysisiä tai synteettisiä. Fyysinen rahasto sijoittaa yritysten arvopapereihin tai raaka-aineisiin. (Elo & Saarhelo 2018, 60–61.)

Synteettiset rahastot omistavat johdannaisia. Rahasto tekee pankin tai toisen sijoittajan kanssa sopimuksen kassavirtojen vaihdosta eli ”swap-sopimuksen”. Swapilla tarkoitetaan johdannaisista, jossa finanssi-instrumentin etu vaihdetaan johonkin toisen osapuolen etuun vaihtajan toimesta. Tämä sopimus tehdään omaa vakuuskoria vastaan. Vakuuskori tarkoittaa yksinkertaisesti pantiksi annettuja arvopapereita, osakkeita tai velkakirjoja. Synteettisen rahaston hallinnointikulut ovat pienemmät kuin fyysisessä. Tämä johtuu siitä, että arvopaperikaupat, osingot, indeksien painoarvojen muutokset ja tekniset yritystapahtumat eivät kuulu synteettisiin rahastoihin. Synteettisen rahaston on mahdollista seurata sellaisia indeksejä, jotka ovat fyysiselle erittäin vaikeita. Synteettiset rahastot kantavat myös niin sanottua vastapuoliriskiä. Vas-

tapuolen täytyy olla maksukyvykäs, jotta johdannaissopimus poikii tuottoja. Vakuuskorin funktiona on turvata sijoittajan saatavat siltä varalta, että vastapuoli päätyy konkurssiin. EU-direktiivi määrää vakuuksien oltavan vähintään 90 prosenttia rahastosta. Joskus kuitenkin kriisitilanteissa vakuuskorin arvo saattaa kärsiä. Se voi laskea indeksin alle ja siinä tapauksessa vakuuskorissa olevat arvopaperit on vaikea muuttaa takaisin rahaksi. (Elo & Saarhelo 2018, 63–64.)

2.2.2 Sijoitusvälittäjät

Arvopaperivälittäjät tarjoavat pankkien kautta osakkeiden välitystä sijoittajille. Muita vaihtoehtoja pankkien ohella ovat erilaiset sijoitusyhtiöt, joita ovat muun muassa pääosin netissä toimivat rahastovälittäjät Nordnet ja Evli. Keskeisiä tekijöitä sijoittajalle osakevälittäjän valitsemisessa ovat välittäjän tarjoama pörssien määrä, välittäjän perimät palkkiot, kaupantekopaikan ominaisuudet ja toiminnan helppous sekä kaupankäyntiin liittyvät menettelyt verottajan kanssa. Korvauksia, joita sijoitusvälittäjä voi tekemästään toiminnasta laskuttaa ovat valuutanvaihdosta ja arvopaperien säilytyksestä aiheutuvat kulut, kaupankäyntipalkkiot sijoittajan valitsemilla markkinoilla ja vastike yliveloitettujen verojen aiheuttamista takaisinmaksukuluista. (Elo & Saarhelo 2018, 135–136.)

Ulkomailla olevat osakevälittäjät eivät suoraan ilmoita Suomen verottajalle verotiedoista, ja sama pätee myös ulkomaisiin Suomessa toimiviin välittäjiin. Veroilmoitus täytyy sijoitustoimintaa harjoitettaessa täyttää itse, josta voi usein koitua isokin vaiva. Nykyään on helppoa ja vaivatonta avata tili osakevälittäjälle netin kautta ja usein heillä on sivuillaan suora linkki tilin avaamiseen asiasta kiinnostuneille, mikä helpottaa asiaa. Henkilöllisyys tarkastetaan tiliä avattaessa pankkitunnuksilla suomalaisten osakevälittäjien kohdalla. Ulkomaisille välittäjille tunnistautuminen on Suomesta käsin haastavampaa ja usein he vaativat kuvan passista tai henkilöllisyystodistuksesta todentaakseen henkilöllisyyden. (Elo & Saarhelo 2018, 136–137.)

2.3 Erilaiset sijoittamistyyli

Sijoittamistyyliä on sijoitusmaailmassa erilaisia. Ei löydy mitään yhtenäistä sateenvarjoa, jonka alle kaikki ihmiset voisi asettaa. Eri yksilöt sijoittavat eri tavoin, eri syistä ja heillä on eri

päämäärät. ”Se riippuu jokaisen omasta taloudellisesta tilanteesta, sijoitustoiminnan tarkoituksesta, sijoitusajasta, sijoittajan iästä, tuottovaatimuksesta, riskinsietokyvystä ja siitä, kuinka nopeasti varat tarpeen vaatiessa on voitava muuttaa käteiseksi” (Lindström & Lindström 2011).

Yleisesti ottaen voidaan sanoa, että on olemassa neljää erilaista sijoittajatyyppeä. Talouden tutkailu on osa top down -sijoittajan sijoitustyyliä, yritysten analysointi taas kuuluu arvosijoittajan näkökulmaan, tulevien kasvuyritysten etsiminen on osa kasvusijoittajan menetelmää ja tekninen analysoija toimii sen mukaan, mitä eri arvokäyrät hänelle kertovat. Lindströmit esittelevät kirjassaan neljä erilaista sijoittamistyyliä tarkemmin. (Lindström & Lindström 2011.)

2.3.1 Top down-sijoittaja

”Top down” on hyvin tyypillinen allokaatiopäätöksen lähestymistapa rahastoyhtiöille, joissa kansantalouden kehityksen ja eri toimialojen näkymien perusteella poimitaan yksittäiset sijoituskohteet. Talouspoliitikkojen toimet ovat kyseisten rahastojen hoitajille tärkeitä, koska he tekevät päätelmiä esimerkiksi valuuttakurssien muutoksista, inflaatiosta ja työttömyydestä. Myös erilaiset aikasarjat ja muuttujat ovat hyviä kuluttajien ostamisen ja investoinnin halukkuuden mittareita. (Lindström & Lindström 2011.)

Sijoituskohteet ja kohdentaminen eri sijoitusluokkiin määräytyvät rahastomiehen tekemien analyysien perusteella. Globaalit taloustrendit ovat top down-sijoittajalle tärkeitä, koska hän uskoo yksittäisten osakkeiden valintojen olevan paljon tärkeämpiä, kuin sen hetkinen talouden tilanne. (Lindström & Lindström 2011.)

2.3.2 Arvosijoittaja

Arvosijoittajat suosivat ”Bottom up” -lähestymistapaa, jossa sijoittajat aloittavat yrityksiensä analysoinnista. Kyseinen lähestymistapa on meille tuttu tapa lähestyä sijoituksia ja myös monet sijoitusgurut hyödyntävät tätä tapaa. Lindströmien mukaan valittaessa sijoituskohteita, on kansantalouden analysointi turhaa, koska esimerkiksi bruttokansantuotteen tai inflaation ennustus on todella hankalaa ja epätarkkaa. Sekä top downilla, että bottom upilla on tarkoituksena tunnistaa perustavanlaatuisia tuottavia sijoituskohteita, mutta molemmilla on vahvuudet ja heikkoudet. Arvosijoittajat ja bottom up -sijoittajat kuuluvat kummatkin ”stock picking” -ryhmään,

jolle olennaisinta on yrittää poimia yritysryppästä ne kaikista tuottavimmat osakkeet. (Lindström & Lindström 2011.)

Yrityksien kannattavuus ja talous ovat arvosijoittajille muun muassa markkina-aseman ja liikeidean ohella kiinnostavimmat asiat sijoituskohdetta valittaessa. Arvosijoittajaa kiinnostaa lisäksi yrityksen tulevaisuus ja hän tuo esiin yrityksiin liittyvät epävarmuudet eli riskit. Hän haluaa olla jo osakkeen ostovaiheessa tietoinen kyseiseen yhtiöön sijoittamiseen liittyvistä vaaratekijöistä. Arvosijoittaja ostaa mahdollisimman halpoja osakkeita, koska sijoittamiseen liittyy aina omat riskinsä ja hän minimoi täten mahdolliset rahalliset tappiot. (Lindström & Lindström 2011.)

2.3.3 Kasvusijoittaja

On olemassa monia muitakin bottom up -tyylin sijoittajia kuin arvosijoittajat ja iso osa heistä pohtii pörssikurssin perusteella, mitkä ovat osakekurssija nostattavia tekijöitä. Kasvusijoittajille ominaista on yrittää löytää sijoitussalkkuunsa ne yhtiöt, jotka kasvattavat esimerkiksi tulostaan keskivertoa nopeammin. Tämän hetken arvot eivät kasvusijoittajan silmissä tarkoita mitään, koska hän keskittyy osakkeisiin, joiden uskoo kasvavan ja hän on valmis sijoittamaan tällaisiin yhtiöihin paljon pääomaa tarpeen vaatiessa. Kasvusijoittajaa voidaan sanoa arvosijoittajan vastakohdaksi, koska hän huomioi aina enemmänkin juuri yhtiön senhetkisen tilanteen sekä alemmitasoiset tunnusluvut. (Lindström & Lindström 2011.)

Kasvusijoittaja asettaa ostamalleen osakkeelle suuret taloudelliset näkymät ja hän luottaa siihen, että ne toteutuvat. Tämän toteutuessa korkea osakkeen ostohinta ”maksaa itsensä takaisin” nopeasti. Arvosijoittaja sen sijaan harkitsee tarkasti, millä hetkellä osake olisi parasta ostaa hinnan näkökulmasta. (Lindström & Lindström 2011.)

2.3.4 Tekninen analyysi

Tekninen analyysi keskittyy tunnistamaan markkinoiden trendejä löytääkseen muutoksessa olevia osakkeita. Varsinkin lyhyttä kauppaa harjoittavat uskovat teknisen analyysin parantavan voittomahdollisuuksia. Analysoijat seuraavat tiettyjen osakkeiden kurssin edistymistä. ”He olettavat, että kaikki osakkeita koskeva julkinen tieto on jo diskontattu osakekurssiin, ja siksi katsovat, että on hyödytöntä analysoida yritystä, sen tilinpäätöstä tai sen toimintaedellytyksiä”

(Lindström & Lindström 2011). He myös yrittävät etsiä yhtäläisyyksiä sijoittajien käyttäytymisistä hahmottelemalla erilaisia kuvioita kurssikehityksestä ja osakevaihdosta. (Lindström & Lindström 2011.)

Teknisen analyysin harjoittajat myös uskovat markkinapsykologian pätevän yleisesti kaikissa samanlaisissa tilanteissa ja että tämä on nähtävissä heidän kuvioistaan. Tuki- ja vastustasot ovat luultavasti peräisin ihmisten tavasta ”ankkuroitua” osakekurssin tämänhetkiseen tasoon. On havainnoitu, että tuki ja vastustasot ovat aina tasalukujen tuntumalla. Tukitaso on teknisen analyysin työkalu, joka asettaa alarajan osakkeen hinnalle. Sen alittaminen enteilee voimakasta kurssilaskua. Vastuslinja taas pyrkii estämään osakkeen arvoa nousemasta liikaa ja sen ylitys kertoo vahvasta noususta. (Lindström & Lindström 2011.)

Tekniseen analyysiin suhtaudutaan hieman kriittisesti, mutta sitä voi Lindströmien mielestä käyttää hyvänä tukena sijoituspäätöksiä tehdessä. Sitä ei kannata käyttää ainoana syynä sijoittaa. Lindströmit kertovat kirjassaan, ettei ole omakohtaisesti käyttänyt teknistä analyysiä sijoitusten suunnitteluun ja ajankohdan löytämiseen. Tekninen analyysi ei ole tuottanut tarpeeksi vakuuttavia tuloksia. Siitä huolimatta on hyvä perehtyä kurssi- ja indeksikehitystä. Ne tarjoavat ystävällisemmän lähestymistavan tietoihin kuin pitkät numerosarjat. Kurssi-kuviot ovat loistava työkalu pörssitrendien tunnistamisessa. (Lindström & Lindström 2011.)

2.3.5 Osinkosijoittaminen ja momentum-strategia

Momentum-strategia perustuu trendien seuraamiseen. Kun nähdään kurssin olevan nousussa, oletetaan sen jatkavan nousua ja laskussa olevan oletetaan jatkavan laskuaan. Momentum-strategia hyödyntää elementtejä teknisestä analyysistä. Strategialla on saavutettu korkeitakin voittoja. Se toimii parhaiten, kun arvosijoittaja ei voi tunnuslukujen takia sijoittaa osakkeeseen, jonka trendi pysyy ja trendin kääntäessä suuntaa, hän on vahvoilla. (Kaaosteoria.)

Osinkosijoittamisessa pidetään tärkeänä, ja havitellaan osakkeista saatavia osinkoja. Tämä on Suomessa suosittu tyyli. Osinkotuotto prosentti ei kerro kaikkea saatavien osinkojen määrästä. Kannattaa ottaa huomioon myös yrityksen oman pääoman tuotto eli ROE, osinkohistoria ja se, kuinka kestävä yhtiön osingonjako on suhteessa tulokseen. Osingot sijoitetaan usein takaisin

osakkeisiin tekemään lisää rahaa. Tämä on nykyään helpompaa, kun osakesäästötilit keksittiin, jotta osingoista ei heti viedä veroja. Suomessa yli neljän prosentin osinkotuotto prosenttia pidetään suotuisana ja alle kolmen pidetään kehnona. (Kaaosteoria.)

2.4 Verotus sijoitustoiminnassa

Yhtiöiden osingot ja arvopaperien luovutusvoitot ovat sijoittajalle veronalaista tuloa. Suomessa luovutusvoitoista maksettava veroprosentti oli vuonna 2018 jopa 30 prosenttia 30 000 euron pääomatuloihin saakka. Ylimenevästä tulosta maksettiin 34 prosenttia veroa. Pörssiyrityksissä 85 prosenttia osingoista on verotettavaa pääomatuloa ja loput 15 prosenttia kuuluvat verottomiin tuloihin. (Elo & Saarhelo 2018, 141.)

Luovutusvoittojen verotuksessa ulkomaisten arvopaperien kohdalla toimitaan useasti samoin kuin suomalaisten arvopaperien suhteen. Arvopaperin luovutuksesta ilmoitetaan ja verotetaan suomalaisen arvopaperin tavoin, mutta ainut verottaja tässä tapauksessa on Suomen valtio. Mikäli yritys on EU-valtiosta tai valtiosta, joka on solminut Suomen kanssa osingot kattavan verosopimuksen, niin verotetaan niistä ulkomaisten yhtiöiden suhteen samalla tavalla kuin suomalaisten. Osingot luetaan veronalaisiin ansiotuloihin silloin, kun yritys ei kuulu EU:hun eikä kotimaalla ole solminut Suomen kanssa verosopimusta. Yrityksen kotimaalle maksettava lähdevero on usein päätetty verosopimuksessa. Lähdeveron saa vähentää suomalaisista veroista, mikä tekee ulkomaisien osinkojen veroista yhtä suuret kuin kotimaisten. Rahastoihin sijoittavat onnistuvat välttämään osinkoverotuksen täysin poimimalla rahastoja, joissa saadut osingot sijoitetaan takaisin rahastoihin. (Elo & Saarhelo 2018, 141–142.)

2.5 Viputuotteet

Viputuotteilla on mahdollisuus sijoittaa esimerkiksi osakkeisiin, indekseihin, raaka-aineisiin sekä valuuttoihin ja voit itse päättää tahtomasi vipuvaikutuksen. Muun muassa pankit ja pankkiiriliikkeet laskevat liikkeelle viputuotteet ja tuotteiden markkinatakaajina ovat liikkeeseenlaskijat. Nämä asettelevat tuotteille osto- ja myyntikurssit. Tämä tarjoaa mahdollisuuden viputuotteiden myymiselle ja ostamiselle pörssin ollessa avoinna. Kohde-etuksien hinnanmuutokset

määräävät viputuotteille osto- ja myyntihinnat. Viputuotteet tarjoavat rajattomat sijoitusmahdollisuudet. (Viputuotteet.)

Viputuotteet tarjoavat lukemattomia mahdollisuuksia sijoittamistoiminnalle. Näistä lukuisista viputuotteista voidaan valita itselleen mieluisin tapa sijoittaa. Salkun suojaaminen on tärkeää muistaa toimintaa harjoitettaessa. (Viputuotteet.)

2.5.1 Bull- ja Bear-sertifikaatit

Päivänsisäiset vipuvaikutukset ovat ominaisia Bull- ja Bear-sertifikaateille. Tämä tarkoittaa sitä, että vipuvaikutus on aina päivän verran pysyvä edellisen päivän päätöskurssiin nähden. Tämä ei siis päde pidemmällä aikavälillä. Sertifikaatin eli liikkeellelaskijan velkasitoumuksen hinnanvaihtelu saattaa olla isompaa kuin kohde-etuuden hinnanvaihtelu, tätä tarkoittaa vipuvaikutus. Vipukertoimien suuruudet määräävät sertifikaattien hinnanmuutokset. Sertifikaateilla on monia eri vipukertoimia ja sen huomaa sertifikaatin nimestä. Vipukerroin voi olla esimerkiksi 1, 3, 5 tai jopa 20. (Viputuotteet.)

Tällä hetkellä sertifikaateilla on kohde-etuuksina esimerkiksi osakkeet, valuutat, raaka-aineet sekä indeksit. Bull- ja Bear-sertifikaatit ovat hyviä siis lyhytaikaisissa sijoituksissa. Varjopuolena näissä on se, että voidaan menettää koko sijoitettu pääoma. Lisäksi tappion mahdollisuus on aina suoraan verrattavissa vipukertoimen suuruuteen ja hinnanmuutos sertifikaatissa saattaa olla pidemmällä ajalla päivittäistä vipuvaikutusta suurempaa tai pienempää. (Viputuotteet.)

2.5.2 Futuurit

Kahden henkilön väliset sopimukset eli futuurit mahdollistavat tiettyjen tuotteiden oston tai myynnin kohde-etuutena tulevaisuudessa tietyllä hinnalla. Futuurimarkkinoilla oleminen ei kuitenkaan velvoita kohde-etuuden toimitusta tai vastaanottoa puolin eikä toisin. Hinnat futuureille tulevat sen perusteella, mikä on kohde-etuuden hinta. Futuurit ovat siis johdannaisia. OTC-markkinat (over the counter) eli tarpeen mukaan tehtyjen rahoitusinstrumenttien markkinat ovat sellaisia, joilla ei ole säänneltyä kauppapaikkaa eli jälkimarkkinoita, ovat yksi paikka futuurisopimuksien solmimiselle, mutta niitä löytää monista eri pörseistä ympäri maailman standardoituina tuotteina. (Sijoitustieto 2015.)

Alkuperäinen tarkoitus futuureille oli kohde-etuuden hintojen epäsuotuisten liikkeiden torjuminen. Futuurisopimus mahdollistaa kaupankävijöille etukäteen sovitun hinnan lukitsemisen ajatellen tulevaa kaupankäyntitapahtumaa. Tämä hyödyttää yrityksiä esimerkiksi valuutanvaihdoksissa mahdollisesti tapahtuvan hinnanalennuksen ehkäisyssä. Suojaus kitkee negatiiviset riskit pelistä, mutta se poistaa myös mahdollisuudet tuotteen hinnannousulle. (Sijoitustieto 2015.)

Nykyisin futuureilla käydään aktiivista kaupankäyntiä. Futuureilla voidaan sijoituksiin saada vipua. Futuureilla käytävässä spekulatiivisessa kaupassa on korkeat riskit ja niillä on mahdollista spekuloida sekä nousevia että laskevia markkinoita. Traderin työkaluna futuurit ovat hyvä siksi, että niillä on korkea likviditeettiarvo ja niiden spreadi on pieni. Futuurien toimituspäivä on vasta tulossa, joten maksua ei suoriteta enakkoon, vaan sen sijaan osapuolet asettavat sijoitustilleen kaupankäyntivakuuden. (Sijoitustieto 2015.)

Kohde-etuksia on monia, kuten vilja, öljy, osakeindeksit ja valuutat. Futuurit toimivat tärkeänä työkaluna hintojen määräytymisessä kysynnän ja tarjonnan mukaan. Maailmalla vallitseva tilanne ja erilaiset sääolot vaikuttavat futuurien hintaan. (Sijoitustieto 2015.)

2.5.3 Minifutuurit

Minifutuurit on tarkoitettu niin lyhyt- kuin pitkäaikaisiin sijoituksiin. Sijoituskohteina ovat raaka-aineet, valuutat sekä indeksit. Niillä on monia samanlaisia ominaisuuksia kuin futuureilla, mutta erona niillä on se, että minifutuureilla ei ole tiettyä päättymispäivää tai erillistä vakuusvaatimusta. Minifutuuri pystytään ajattelemaan kahtena erillisenä osana, jotka ovat itse sijoitettu pääoma sekä liikkeeseenlaskijan tarjoama rahoitusosuus. (Viputuotteet.)

Minifutuuri ei voi muuttua arvoltaan negatiiviseksi, minkä takaa siinä oleva Stop Loss -taso (Nordnet). Stop-loss eli tutummalta nimeltään knock out, tarkoittaa tiettyä hintaa, jonka kohdassa kaupankäynti lopetetaan käytettäessä tiettyä instrumenttia ja sijoittaja saa mahdollisen jäännösarvon sijoituksistaan (Nordnet, 2012). Kun minifutuurin arvosta on enää jäljellä ainoastaan rahoitusosuus, kaupankäynti minifutuureilla loppuu, kun Stop Loss -taso tulee peliin mukaan. Liikkeeseenlaskija ottaa pois rahoituskustannuksen minifutuurin arvosta joka päivä siksi, että niillä ei ole päättymispäivää. Tämä aiheuttaa sen, että rahoitusosuutta ja Stop Loss -tasoa

täytyy päivittää ajan myötä. Minifutuuressa on olemassa myös riski menettää koko sijoitettu pääoma. (Viputuotteet.)

2.5.4 Unlimited turbot

Unlimited turboilla vipuvaikutus on suurempi kuin minifutuuressa, mutta ne molemmat toimivat hyvin samalla tavalla. Unlimited turboissa erona on se, että Stop Loss -taso ja rahoitusosuus ovat yhtä suuret toisin, kuin minifutuuressa ja tämä näkyy tuotteen hinnoittelussa. Ennalta määrättyä päättymispäivää unlimited turboissa ei myöskään ole. (Viputuotteet.)

Nämä toimivat minifutuuriin tapaan niin lyhyt- kuin pitkäaikaissijoituksissa ja niitä voidaan verrata sijoitussalkun lainoitukseen. Myös unlimited turboilla on mahdollisuus sijoittaa osakkeisiin, indekseihin, raaka-aineisiin ja valuuttoihin ja niillä on Stop Loss -taso. Heikkoutena myös näissä on se, että on olemassa vaara menettää koko sijoitettu pääoma. Korkoa täytyy maksaa rahoituskustannuksesta, kun unlimited turboja ostetaan. (Viputuotteet.)

2.5.5 Warrantit

Warrantit ovat viputuotteita, joilla saa oikeudet ostaa tai myydä kohde-etuutta ennakoon määritellyllä arvolla tietynä päivänä, joka on tuotteen päättymispäivä. Mikäli päättymispäivän arvo on positiivinen, korvataan tämä yhtä suurella rahasummalla, kuin mitä sen ostaminen tai myyminen kustantaisi kaupankävijälle. Markkinoilla warrantien liikkeellelaskijoita on monia ja niiden ehdot ja nimeämiskäytäntö ovatkin riippuvaisia siitä kuka on liikkeellelaskija. Tuote-ehtoihin kannattaa tutustua ennen sijoituspäätöksen tekoa oli liikkeellelaskijana sitten kuka tahansa. (Viputuotteet.)

Vipuvaikutus on warranteissa suuri ja ne toimivat niin näkökulman otannassa kuin salkun suojaamisessa. Näissäkin viputuotteissa, kuten sijoittamisessa yleensäkin on vaarana menettää koko sijoitettu rahasumma. Aika-arvo ja volatilitteetti eli rahoitusinstrumentin tuoton keskihajonta tietyllä aikavälillä, ovat tekijöitä, jotka muokkaavat warrantin hintaa. (Viputuotteet.)

2.5.6 Turbowarrantit

Turbowarrantit ovat lyhytaikaisten sijoitusten vauhdittajia ja niiden päättymispäivä ja toteutus-hinta ovat ennaltamäärättyjä. Jäännösarvo lasketaan näiden mukaan. Tavallisista warranteista nämä eroavat Knock out -tasolla. Turbowarrantit erääntyvät ja kaupankäynti loppuu, jos ne saavuttavat knock outin ja lisäksi ne voivat tämän jälkeen olla aivan arvottomia. Toisin kuin tavallisessa warrantissa, eivät volatilitteetti ja aika-arvo vaikuta turbowarrantin arvoon samoin. Kohde-etuuden hinnan seuraamisessa turbowarrantti on siis tavallista warranttia huomatta-vasti tarkempi. Turbowarrantin tunnustat T-kirjaimesta kaupankäyntikoodissa. (Viputuotteet.)

Hinta turbowarrantissa käyttäytyy lähes kohde-etuuden tavoin. Turbowarrantin arvo vaihtelee kohde-etuuden pienestäkin vaihtelusta. Knock out -tasojen toimintaa voidaan verrata Stop Los-sin käytökseen osakkeiden kanssa. Riskinä on sama tekijä, mikä muissakin edellä mainituissa eli koko sijoitettu raha voidaan menettää, mikäli asiat eivät mene toivotulla tavalla. Erääntymi-nen ennen päättymispäivää on turbowarrantien kohdalla mahdollista ja liikkeeseenlaskijoilla voi tuotteiden suhteen olla erilaiset ehdot poiketen toisistaan. (Viputuotteet.)

2.5.7 Optiot ja johdannaiset

Johdannaismarkkinoilta voit löytää lukuisia erilaisia sijoittamisen mahdollisuuksia. Optiot ovat siitä hyvä viputuote, että niillä on mahdollisuus saada aikaiseksi tuottoa välittämättä siitä, miten pörssi käyttäytyy. Se minkälaisella strategialla lähdet liikkeelle ja kuinka luulet markkinoiden käyttäytyvän, vaikuttaa siihen kasvatatko vai pienennätkö riskejäsi sijoittamiseen liittyen. (Vi-putuotteet.)

Optioita voit ostaa ja myydä esimerkiksi Nordnetissä. Optioilla voit ennalta varmistaa sovitut kurssit ostoille tai myynneille. Sinulla on itselläsi valta päättää, ostatko henkilöstö-, osake- vai indeksiosakkeita. Pääomasi kasvaa riippumatta siitä ovatko markkinat laskussa, nousussa vai paikallaan. (Viputuotteet.)

3 YRITYKSIEN ELINKAARIAJATTELU

Myös yrityksillä on samalla tavalla kuin ihmisellä oma elinkaarensa. Molemmilla nämä vaiheet ovat syntymä, elämä ja kuolema, mutta yrityksistä puhuttaessa niistä käytetään eri nimiä. Nämä vaiheet ovat start up, kasvuvaihe, kypsyysvaihe ja laskuvaihe. (Blomster 2020.)

Avaamme tässä luvussa yritysten elinkaariajattelua ja niiden elämää vaihe vaiheelta. Valitsimme Churchillin ja Lewisin viisivaiheisen mallin, sillä se on todella suosittu. Sitä käytetään useissa tutkimuksissa ja siihen viitattiin todella paljon muissa kirjallisuuksissa. Muun muassa ensimmäinen löytämämme lähde aiheesta, Ahon ja Kaivo-ojan Yrityksen elinkaariteoria ja foresight 2.0, käytti pääasiassa Churchillin ja Lewisin artikkelia.

3.1 Yrityksen elinkaari teoriassa

On olemassa teorioita, että yritys käy olemassaolonsa aikana läpi erilaisia vaiheita, joita monissa elinkaariteorian eri malleissa ovat usein yrityksen perustaminen, kasvu, kypsyysvaihe sekä taantuminen. Nämä vaiheet ovat täysin teoreettisia eivätkä välttämättä päde yksilötasolla. Useimpien asiantuntijoiden esittämissä malleissa on kolmesta kymmeneen vaihetta. Yleensä nämä elinkaarimallit tarkastelevat yrityksen ikää, kokoa, sen kasvua sekä kussakin vaiheessa esiintyviä ongelmia. Yksi näistä elinkaarimalleista on Churchillin ja Lewisin (1983) perinteinen malli, joka perustuu ajatukseen siitä, että yritys kehittyy kriisien kuten johtamis- ja autonomiakriisien myötä. (Churchill & Lewis 1983.)

Elinkaariteorian tutkiminen on ollut aktiivista taloustieteessä. Näiden tutkimusten tarkoituksena on yleensä selvittää kasvuyritysten rahoitukseen ja yritysten osinkojen jakokykyyn liittyviä kysymyksiä elinkaaren eri vaiheissa. Paljon on myös kiinnitetty huomiota pörssiyritysten kasvuun, kehitykseen sekä osingonmaksukykyyn. Tutkimuksissa on käynyt ilmi, että yrityksen johto voi käyttää elinkaariteoriaa edukseen ymmärtäessään nykyisiä sekä tulevia muutoksia ja ongelmia. Näitä hyödyntämällä yrityksen johto pystyy sopeuttamaan rooliaan ja strategioitaan tulevissa kasvuvaiheissa. (Churchill & Lewis 1983.)

Vaiheissa 1, 2 tai 3a ovat Churchillin ja Lewisin mukaan pienet alle 50 henkilön yritykset. Vaiheissa 3a ja 3b sen sijaan ovat 50–249 henkilön keskisuuret yritykset ja vaiheissa 4 tai 5 ovat suuret vähintään 250 henkilön yritykset. (Aho & Kaivo-oja 2014, 15.)

3.1.1 Syntyvaihe

Yritys on alussa todella yksinkertainen. Omistaja täyttää monia eri rooleja yhtä aikaa ja johtaa pientä tiimiä. Omistaja tekee myös kaikki tärkeät päätökset. Hän huolehtii rahoituksen ja osoittaa suuntaa yritykselle ja työntekijöille. Yrityksellä on tässä vaiheessa vielä strateginen suunnittelu vähäistä tai se puuttuu kokonaan. (Churchill & Lewis 1983.)

Keskeisiä haasteita yrityksillä ovat mm. asiakkaiden saanti sekä tuotteiden ja palveluiden tarjonta. Yritys ei vielä pysty vastaamaan tarjontaa kysynnän kanssa. Asiakkaita saattaa olla liikaa ja tuotteet eivät riitä. Toisaalta yritys ei välttämättä kykene vetämään puoleensa tarpeeksi asiakaskuntaa tai tuotevalikoima saattaa olla vähäinen. Tuotetta voi olla myös liikaa varastossa ja sen arvo saattaa jopa laskea. (Churchill & Lewis 1983.)

Koska luotonsaanti on hankalaa, käteisvaatimukset ovat suuret. Syntyvaiheessa yrityksen on investoitava liiketiloihin, tuotannossa käytettäviin laitteisiin ja muihin olennaistarvikkeisiin. Ensimmäinen prioriteetti on selvittää hengissä pitäen yrityksen toimintaa yllä. Monet yritykset kaatuvat tähän ja ne joko lopetetaan tai myydään. Jos yritys selviää, sen liiketoiminta muokkautuu kannattavammaksi ja siirtyy seuraavaan kasvuvaiheeseen. (Churchill & Lewis 1983.)

3.1.2 Eloonjääminen

Eloonjäämisvaiheessa yritys voidaan havaita jo toimivaksi. Liikeidea on selkeä, tuotteita ja palveluita on riittävästi, jotta se pystyy pitämään riittävän asiakasmäärän. Johtajia on muutamia ja alaisia heillä on vähän, koska yritys on tässä vaiheessa vielä melko yksinkertainen. Tässä vaiheessa kehitystä yrityksessä keskeisiä tekijöitä ovat etenkin myynti ja markkinointi. Tärkeiden strategisten päätösten teko ei tässä vaiheessa ole vielä johtavalla pomolla, vaan tämä kuuluu vieläkin omistajalle. Lisäksi kehitys on vielä pientä ja kassavirran seuranta on korkealla prioriteetissa. (Churchill & Lewis 1983.)

Eloonjäämisvaiheessa tärkeimpänä asiana yrityksellä on se, onko tuloja riittävästi lyhyeen aikaväliin kattaakseen kaikki menot. Pidemmässä tähtäimessä tavoitteena on saada tarpeeksi tuloja, jotta yritys voisi toimia edelleen ja rahoittaa kasvuaan sekä pärjätä markkinoilla muiden samalla alalla toimijoiden joukossa. Kuten vaiheen nimikin kertoo, tärkeintä on, että yritys selviää hengissä. Mikäli yritys pystyy kasvamaan ja parantamaan kannattavuuttaan, on sillä mahdollisuus siirtyä menestysvaiheeseen. Jos kuitenkin yrityksellä menee huonommin, voi se joutua lopettamaan toiminnan ja jopa myymään yrityksen jollekin ulkopuoliselle. Tutkimuksien mukaan kolme ensimmäistä vuotta ovat yritykselle kriittisimmät jatkon kannalta ja tällä aikavälillä melkein kolmasosa päättää toimintansa. (Churchill & Lewis 1983.)

Karkeasti sanottuna ainoastaan puolet yrityksistä ovat vielä viiden ensimmäisen vuoden jälkeen pystyssä. Yritys ei enää tämän ajanjakson jälkeen kannata nimeä start up -yritys. Start up vaiheen kesto on Yhdysvalloissa tehtyjen empiiristen tutkimusten perusteella noin 4,3 vuotta. (Aho & Kaivo-oja 2014, 13.)

3.1.3 Menestysvaihe

saavutettuaan menestysvaiheen yritys on jo riittävän iso toimimaan markkinoilla. Sen tuotteen ovat jo tarpeeksi tunnettuja ja se vastaa, tai jopa ylittää kilpailijansa. Omistajan tulee aika tehdä päätös yrityksen tulevaisuudesta: kasvattaako hän yritystä edelleen, vai luopuuko hän siitä. (Churchill & Lewis 1983.)

Tässä vaiheessa elinkaarta yrityksen täytyy saada itselleen säännölliset tulonlähteet ja saada uusia asiakkaita. Kassavirran täytyy kasvaa, jotta kiinteät kulut täytyy saada maksettua. Tässä vaiheessa yrittäjälle suurimpana haasteena näyttäytyy ajan jakaminen kaikkien uusien vaatimusten välillä. Älykkäiden ihmisten rekrytointi on suuri apu, ja he auttavat sinua löytämään yrityksestäsi yhä uutta potentiaalia eri asioiden suhteen. Tässä vaiheessa sinun itsesi täytyy ottaa johtajan rooli yrityksessäsi. (Entrepreneur 2016.)

Luopuminen

Luopuessaan yrityksestä omistajan tulee hankkia tarvittavat vahvennukset yritykselle. Tämä yleensä tarkoittaa hallituksen muodostamista, jonka ensimmäinen jäsen on talouspäällikkö. Omistaja tarkkailee, yhdessä muun liikejohdon kanssa, yrityksen tilannetta ja yrittää pitää sen vakaana. Samalla omistaja hiljalleen vetäytyy pois työtehtävien hoitamisesta, joko tekemään niitä vain osittain tai kokonaan pois. Tässä vaiheessa suurin huoli on pitää taloudellinen tilanne vakaana ja säilyttää tarpeeksi säästöjä kriisien tai huonojen tulovuosien varalta. Ellei mitään yllättävää tapahdu, yritys voi pysyä tässä vaiheessa pitkään. Suhteellisen pienikin yritys voi tavoittaa tämän vaiheen. (Churchill & Lewis 1983.)

Yrityksen omistaja voi myydä sen tai tehdä fuusion toisen yrityksen kanssa. Kasvun hidastuessa yritys saattaa joutua aiempaan kasvun vaiheeseen tai mennä konkurssiin. Kasvu voi myös oikeilla toimenpiteillä lähteä uuteen nousuun. (Churchill & Lewis 1983.)

Kasvu

Jos omistaja valitsee kasvun vaihtoehdon, sitoutuu hän kohentamaan yrityksen olotilaa henkilökohtaisella taloudellisella riskillä. Hän ottaa lisää lainaa saadakseen enemmän pääomaa yritykselle, jolla voidaan saada lisää mahdollisuuksia kasvuun. Tärkeää on säilyttää liiketoiminta ja kassavirta samanlaisella tasolla, jotta käteisvarat eivät loppu. Lisää ammattilaisjohtoa tarvitaan yrityksen kasvua varten. (Churchill & Lewis 1983.)

Jos yritys onnistuu näissä ponnistuksissaan se voi siirtyä nopean kasvun vaiheeseen. Jos mahdollinen epäonnistuminen huomataan ajoissa, voidaan tilanne kääntää vielä yrityksestä luopumiseen. Yrityksen epäonnistuessa vaaditaan joko yrityksen myymistä, fuusiota, konkursia tai taantumista takaisin aiempiin vaiheisiin. (Churchill & Lewis 1983.)

3.1.4 Nopea kasvu

Keskeisiä asioita tässä kohtaa yrityksen elinkaarta on se, että millainen yrityksen nopeasta kasvusta tulee ja kuinka sitä rahoitetaan. Lisäksi oleellista on se, miten nopean kasvun hallinta onnistuu organisaation ja johdon puolesta. Tässä vaiheessa yritys on jo hajautettu ja pilkottu eri yksiköihin. Päätöksentekovaltaa annetaan organisaatiossa kanssatoimijoille aiempaa

enemmän. Kasvu asettaa lisää haasteita, joka antaa johdolle yhä vaativammat osaamisedellytykset vastata siihen. Erityisasiantuntemusta yrityksissä vaaditaan operatiivisen ja strategisen suunnittelun saralla. Tässä vaiheessa toimitusjohtaja on vielä näkyvästi kiinni yrityksen toiminnassa, mutta hän pysyttelee jo erillään organisaation rutiininomaisesta liiketoiminnan hoidosta. Nopean kasvun vaiheesta voidaan selvitä jopa ilman yrityksen alkuperäistä johtajaa. (Churchill & Lewis 1983.)

Rahoittamisesta voi kasvun aikana muodostua ongelma. Vieraalla pääomalla rahoitus ja tätä myötä velkaantumistasteen lisääntyminen, voivat tuoda vaikeuksia luoton saannin suhteen yritykselle. Yrityksen kassavirtaa tulee valvoa riittävästi ja huonoja investointipäätöksiä tulisi välttää, jotta siitä ei aiheutuisi vahinkoja. Tämä elinkaaren vaihe on yritykselle todella merkityksellinen. Yrityksestä voi tulla suuri, mikäli toimitusjohtajan esittämät taloudelliset tai johtajuudelliset tavoitteet toteutuvat. Mikäli näin ei kuitenkaan käy, vaihtaa yritys usein omistajaa rahallisen voiton kera, mutta tämä edellyttää toimitusjohtajan omien rajoitteellisten johtamiskykyjen myöntämistä. (Churchill & Lewis 1983.)

Yrityksien on mahdollista pysyä tässä kehitysvaiheessa, mikäli ne onnistuvat saavuttamaan tasapainoisen tilanteen, mutta yleensä yritys ei onnistu tavoitteissaan liian vauhdikkaan kasvun, pääoman loppumisen tai liian vähäisen tehtävien delegoimisen vuoksi. Se, mitä ongelmat yritykselle aiheuttavat, kertoo siitä kuinka vakavia ne ovat. Konkurssi on ongelmista pahin, mutta vaihtoehtoisesti yritys voi tipahtaa kehityksessään jopa askeleen tai kaksi taaksepäin, josta on jälleen matkaa nousta uudestaan ylös. Laajenemisvaiheen kesto on noin 7,4 vuotta Yhdysvalloissa tehtyjen empiiristen tutkimusten perusteella (Aho & Kaivo-oja 2014, 15; Churchill & Lewis 1983.)

3.1.5 Kypsyminen

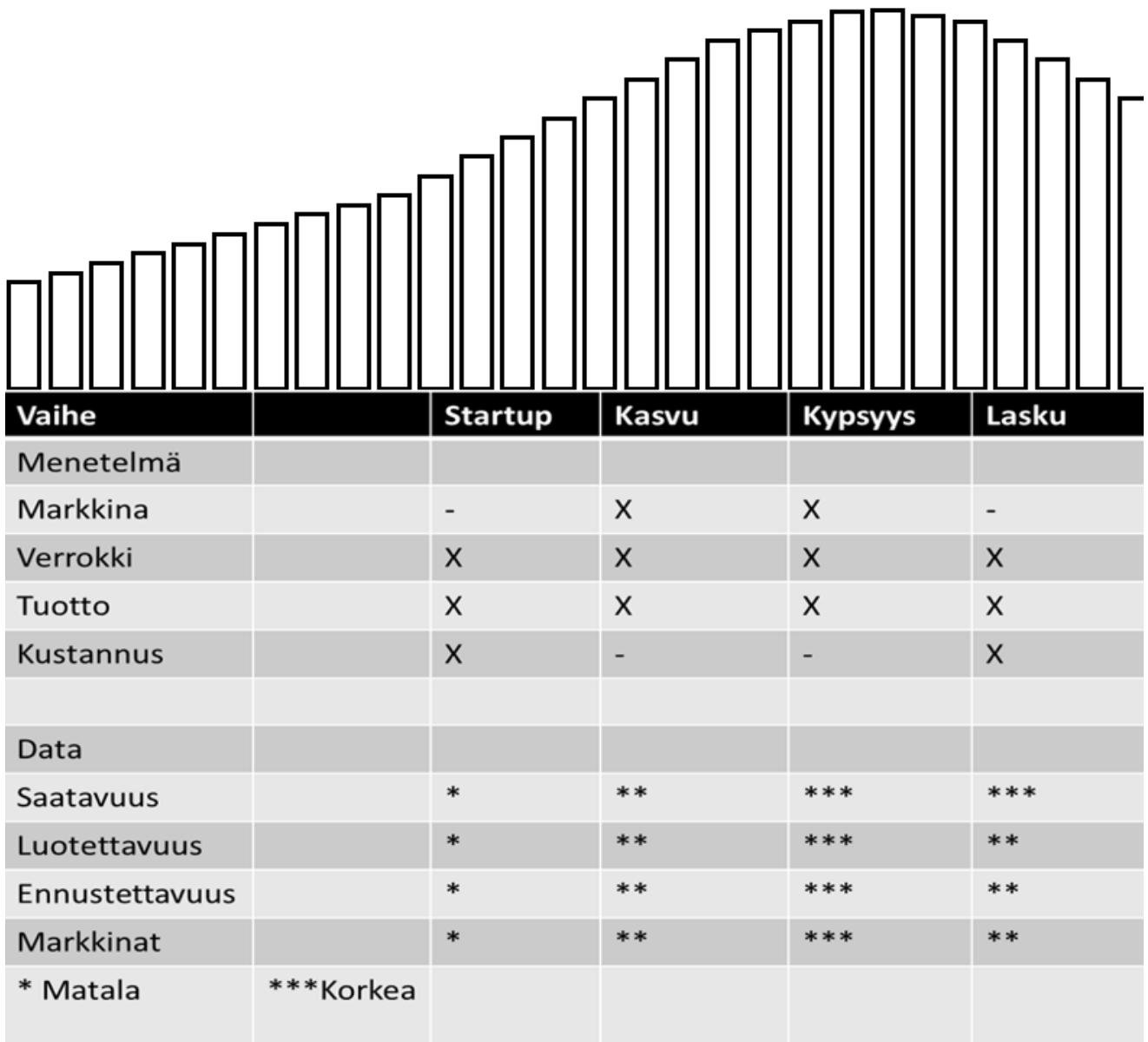
Kypsymisvaiheeseen tultaessa organisaation nopea kasvu sekä kasvamisen halu ovat yleensä vähentyneet. Oleellisina haasteina tässä vaiheessa on koittaa saada vakautettua sen hetkinen talouden tilanne ja yrittää säilyttää toiminnan mukautuvuus sekä yrittäjähenkisyys. Ammattitaitoista hajautunutta johtoa täytyy lisätä, jotta nämä asiat saavutettaisiin. Tämän vaiheen henkilöstön paljous sekä taloudelliset valmiudet mahdollistavat yksityiskohtaisten operationaalisten ja strategisten suunnitelmien tekemisen. Strategisen suunnittelun, tavoitejohtajuuden, budje-

toinnin sekä kustannusseurannan tulee parantua organisaatiossa. Toimitusjohtaja ja itse liiketoiminta ovat varsin erillään toinen toisestaan taloudellisessa ja operationaalisessa mielessä. (Aho & Kaivo-oja 2014, 15.)

Tässä kohtaa markkinoiden hallitseminen on jo mahdollista koon tuomien tuotantoetujen, osaavan johdon sekä taloudellisten resurssien suhteen. Asioiden toisin ollessa, on yrityksellä mahdollisuus hypätä epävirallisempaan kuudenteen vaiheeseen eli kangistumiseen, jossa tyyppisiä piirteitä ovat haluttomuus riskienoton suhteen sekä puute päätöstenteossa. Tästä seuraavina heikompina mahdollisuuksina ovat ongelmat huomioon ottaen paluu kasvuvaiheeseen tai konkurssiin meno. Kypsyysvaiheen kesto on noin 6,66 vuotta Yhdysvaltojen empiiristen tutkimusten mukaan. (Aho & Kaivo-oja 2014, 15; Churchill & Lewis 1983.)

3.2 Yrityksen elinkaari arvonmäärityksen näkökulmasta

Jos haluaa arvioida yrityksen elinkaarta, on katsottava julkista informaatiota kyseisestä yrityksestä. Koska tämä informaatio on julkista tietoa, se on luotettavampaa ja objektiivisesti muodostunutta. Tällöin arviointi ei myöskään ota vaikutteita arvioijan subjektiivisista ennusteista. Luotettavuutta lisää vielä se, jos tämä kyseinen informaatio on löydettävissä riippumatta siitä, kuka arviota tekee. Pelkästään informaation julkisuus ei takaa sen pätevyyttä. Arvioijan täytyykin analysoida sekä informaation laadukkuus, eli luotettavuus ja olennaisuus, että niiden pohjalta tehtävät oletukset. Ohessa oleva kuvio havainnollistaa miten elinkaaren vaiheet vaikuttavat yrityksen datan saatavuuteen ja muihin tekijöihin (KUVIO 2). (Seppänen 2017, 82.)



KUVIO 2. Yrityksen elinkaaren vaiheet: arvonmäärityksen aineiston saatavuus ja luotettavuus (mukaillen Seppänen 2017)

1. Startup-vaiheessa yritys tekee enimmäkseen tappiota, eikä sillä ole vielä historiaa, joka tukisi mitään tarkkoja ennusteita sen tulevaisuudesta. Koska tässä vaiheessa on vaikea ennustaa, miten yritys lähtee menestymään, ainoa luotettava informaatio on perustamiskustannukset. (Seppänen 2017, 83.)
2. Kasvuvaiheessa yrityksestä löytyy jo historiaa. Yritys voi jopa löytyä tässä vaiheessa löytyä pörssistä. Vaikka kasvuyrityksestä on saatavilla enemmän tietoa, on tuleva kasvu ja kannattavuus silti kysymysmerkki. Tämä johtuu siitä, että informaation määrä vähäisempi ja luotettavuus on kyseenalaisempi kuin kypsällä yrityksellä. Jos yritykselle

löytyy tarpeeksi verrokkiyrityksiä tai verrokkitransaktioita, voidaan niiden avulla arvioida myös yrityksen markkina-arvoa. Markkina-arvoa katsottaessa tulee kuitenkin huomioida pienten yritysten alhainen kaupankäynti. (Seppänen 2017, 83.)

3. Kypsyysvaiheessa olevasta yrityksestä on jo paljon tietoa. Siksi onkin aiheellista pitää markkina-arvoon ja tuottoarvoon perustuvat arvonmääritykset ensimmäisenä prioriteettina. (Seppänen 2017, 84.)
4. Laskuvaiheessa, samoin kuin kypsyysvaiheessakin, markkina- ja tuottoarvot sopivat parhaiten arvonmääritykseen. Jos yritystoimintaa ollaan lopettamassa, kustannusarvo lähestymistapaan perustuvia menetelmiä kannattaa ottaa käyttöön, vaikkei arvonmääritykseen olisikaan kaikkea tarvittavaa informaatiota tarjolla. (Seppänen 2017, 84.)

Useassa eri kirjallisuudessa yrityksen koko ja ikä kertovat sen elinkaaresta. Yleinen oletus puhuttaessa yrityksen koosta tai iästä on, että se kulkisi monotonisesti elinkaarensa alusta loppuun. Tällainen oletus johtuu siitä, että tuotteella on tapana yleensä elinkaarensa aikana edetä sen käyttöönotosta aina markkinoilta poisvetämiseen. Yritys on kuitenkin rypäs tuotteita, jotka ovat mahdollisesti elinkaarensa eri vaiheissa. Yritys voi siirtyä elinkaarensa eri vaiheisiin joidenkin tuoteinnovaatioiden tai uusille markkinoille laajentumisen seurauksena. Tämä johtaa siihen, että yrityksen elinkaari saattaa olla luonteeltaan suhdannevaihteleva ja yrityksen tulisi pyrkiä pysyttelemään jossakin kasvu- ja kypsyysvaiheen välissä, jossa palkkioriski on rakenteeltaan optimoitu. (Dickinson 2011, 1974–1975.)

Taantumisvaiheessa olevat yritykset ovat todennäköisesti nuoria yrityksiä, jotka ovat alttiimpia yrityksen kaatumiselle. Yrityksen elinkaaren ja iän välillä eroja aiheuttaa kokemuksista saatu oppi. Saman ikäiset yritykset voivat oppia eri nopeuksilla johtuen kirjanpidon laadullisuudesta. Kaikki näistä edellä mainituista tekijöistä suorituskyvyn ja iän suhteen johtavat epä johdonmukaisuuteen, joka ilmenee epäsuorana suhteenä elinkaaren ja iän välillä. Teoreettisiin ennusteisiin perustuen yrityksiä oletetaan hyväksyvän elinkaarensa käänteinen U-muoto koon ja iän suhteen. Tämä tarkoittaa käyttöönotosta laskuun kulkevaa käytöstä. Kypsyysvaiheessa nämä molemmat tekijät kuitenkin maksimoidaan moraalisten riskien laskun seurauksesta, jotta tämä vaihe saavutettaisiin parhaalla mahdollisella tavalla. (Dickinson 2011, 1974–1975.)

4 SIJOITUSAMMATTILAISTEN ANALYYSI YRITYSTEN ELINKAAREN VAIKUTUKSISTA SIJOITUSTOIMINTAAN

Tavoitteenamme opinnäytetyössämme oli selvittää yrityksen elinkaaren vaikutuksia sijoitustoimintaan. Haastattelimme kolmea eri asiantuntijaa koskien tutkimaamme aihealuetta ja esitimme heille kysymyksiä siihen liittyen. Henkilöt, joita haastattelimme työskentelevät sijoitus-alalla ja he antoivat paljon eri näkökulmia meitä mietityttäviin asioihin. Annoimme haastateltaville vapauden valita, miten haastattelu käydään. Yhtä henkilöistä haastattelimme Microsoft Teams -sovelluksen välityksellä. Äänitimme puhelun ja kirjoitimme vastaukset puhtaaksi. Kaksi muuta haastateltavaa lähettivät vastauksensa sähköpostitse. Tässä luvussa eli työn empiirisessä osiossa avaamme näiden asiantuntijoiden vastauksia laajasti ja tavalla, jonka kaikki aiheesta kiinnostuneet varmasti ymmärtävät lukiessaan tätä tutkimusta.

Kysymyksiä oli yhteensä kuusi kappaletta erilaisiin yritysten elinkaaren ja sijoitustoiminnan välistä vaikutussuhdetta käsitteleviin asioihin liittyen:

1. Mistä tietää miten lähellä yritys on kypsyysvaihetta elinkaareissa? – Tämä kysymys pohjautuu siihen oletukseen, että kypsä yritys ei tuota sijoittajalle yhtä paljon voittoa kuin vielä kasvussa oleva yritys.
2. Korona on muuttanut markkinataloutta. Onko se vaikuttanut yritysten elinkaariennusteisiin? Oletko havainnut koronan vaikutukset tietyillä toimialoilla vahvemmin kuin toisilla? – Opinnäytetyö ja haastattelu suoritettiin vuonna 2020. Tämä oli vuosi, jolloin historiallisesti merkittävä koronapandemia vaikutti suuresti maailman tilanteeseen ja tietysti myös markkinatalouteen. Lukuisat ihmiset eivät voineet käydä töissä moniin kuukausiin ja useat yritykset kärsivät. Tämän kysymyksen tarkoituksena oli kartoittaa näiden muutosten vaikutuksia sijoittamiseen.
3. Minkälainen sijoittaja sinä olet? Miten otat huomioon yritysten elinkaaret tehdessäsi päätöksiä sijoittamiseen liittyen? – Sijoittajatyyppejä on erilaisia, joista kerroimme aiemmin tässä työssä. Halusimme tällä kysymyksellä ottaa selvää, millaisia sijoittajia haastateltavat ovat henkilökohtaisella tasolla. Toivoimme, että he olisivat erilaisia sijoittajatyyppejä, jotta syntyisi hajontaa vastusten välille.

4. Yrityksille tulee kriisitilanteita. Miten viisaan sijoittajan tulisi toimia kriisin suhteen, kun hän ottaa yrityksen elinkaaren huomioon? – Kriisit ovat usein ennalta-arvaamattomia. Ne vaikuttavat niin itse yritykseen, kuin myös sijoittajiin. Tämän kysymyksen tarkoituksena oli avata haastateltavien suhtautumista kriisitilanteisiin, kun huomioidaan myös yrityksen elinkaari. Uskovatko he, että kriisi menee ohi vai myyvätkö he heti osakkeensa, kun tilanne vaikeutuu?
5. Eroavatko suomalaisten ja ulkomaisten yritysten elinkaaret toisistaan? Onko sijoittamisen lähestymistapa erilainen? – Tämän kysymyksen tarkoituksena oli saada käsitys mahdollisista kulttuurieroista yritysten elinkaarissa Suomen ja ulkomaiden välillä. Onko havaittavissa selkeitä eroavaisuuksia, jotka muuttavat sijoittajan suhtautumista johonkin tiettyyn yritykseen? Otetaan esimerkiksi suomalainen ja yhdysvaltalainen yritys, jotka ovat toisiinsa verrannollisia, ja samassa vaiheessa teoreettista elinkaartaan. Onko näiden yritysten välillä olemassa kulttuurillisia tai maantieteellisiä muuttujia, jotka vaikuttavat muun muassa osinkojen tuottoon.
6. Onko elinkaarianalyysin ja sijoittamisstrategian kytkös kuinka merkittävä vai onko se jopa merkityksetön? – Koko opinnäytetyön perustana on tutkia miten yrityksen elinkaari vaikuttaa sijoittamiseen. Tämä kysymys puhutteli suoraan työn ydinaihetta. Halusimme kuulla haastateltavien näkemykset suoraan itse aiheeseen.

4.1 Kypsyysvaiheen havaitseminen

Haastattelemamme henkilö R:n mukaan toimiva johto pyrkii sopeutumaan tilanteeseen ja luomaan uusia tuotteita markkinoille eli yrityksen täytyy sopeutua muuttuvaan maailmaan ja luoda itselleen jatkumoa. Hän sanoo, että elinkaarella on enemmän merkitystä, jos kyseessä on projekti luonteinen yritys (esimerkiksi kaivokset). R mieltää tietyn tuotteen valmistuksen loppumisen tarkoittavan sitä, että tilalle täytyy luoda jotakin uutta, koska muuten elinkaari tulee tiensä päähän hyvin nopeasti. Esimerkiksi UPM on joutunut paperin käytön vähentämisen jälkeen keksimään uusia tuotteita, joilla jatkaa toimintaa, kuten esimerkiksi kartonki ja biodiesel.

Henkilö H taas mieltää, että kypsyysvaiheen havaitsemisessa on tuskin vain yhtä seikkaa, josta sen tunnistaisi. Hänen mielestään kuitenkin hyvä ennakoiva signaali tästä on kehityksen eli kasvun kääntyminen lasku-uralle. Haastatellun henkilö S:n näkemykset asiasta ovat myös melko selkeät. Hänen mielestään kypsyysvaiheen huomaa silloin, kun yrityksen tilanne on vakautunut, selkeät kilpailijat alalla ovat tiedossa ja markkinaympäristö, jossa toimintaa harjoitetaan, on selkeytynyt. Lisäksi lähes tärkeimpänä asiana on varmasti se, että yritys on lyönyt itsensä läpi markkinoilla.

4.2 Koronan vaikutukset sijoitustoimintaan

Henkilö R kertoo huomanneen matkailu, ravintola, majoitus ja lentokone yhtiöiden kokeneen eniten tappioita. Myös perinteiset kivijalkakaupat ovat kärsineet asiakaskadosta. ICT- ja verkkokauppayhtiöt ovat puolestaan hyötäneet kaikkein eniten tilanteesta. Tätä tukee henkilö S todetessaan koronan vaikuttaneen lähinnä niiden yritysten toimintaympäristöön, joiden toiminta on vaikeutunut yhteiskunnan sulkemisen tai rajoittamisen myötä.

Henkilö S totesi yrityksen sen hetkisen elinkaarivaiheen olevan tärkeä seikka. Kuinka vakiintunut asema yrityksellä on? Yrityksen riskit ovat hyvin erilaiset riippuen esimerkiksi sen velkaisuusasteesta tai rahoitusasemasta, sekä sen olemassa olevista puskureista. Henkilö H oli puolestaan sitä mieltä, että koronan muuttaessa tilannetta epätavalliseksi, kaikista ennusteista oli tullut erittäin vaikeita.

4.3 Minkälainen sijoittajatyyppe olet?

Henkilö R kertoi olevansa momentum-sijoittaja ja hän ei omasta mielestään ole huomionnut yrityksen elinkaarta sen kummemmin. Hän kuitenkin pohti, että elinkaaristrategia on varmasti läsnä vaikkei sitä sen enempää mieltisikään. Elinkaaren sijaan R huomioi markkinoiden kylläisyyden tiettyihin tuotteisiin tai palveluihin, joita tietyn liikealan yritykset myyvät.

Henkilö H sen sijaan antaa omin sanoin aikaisempaa enemmän painoarvoa jo toteutuneille tuloksille ja jo tapahtuneelle kurssikehitykselle. Hän siis yrittää entistä vähemmän ennustaa ja arvata tulevaa. Henkilö S taas sijoittaa yrityksiin, jotka ovat jo elinkaarensa vakiintuneessa

vaiheessa ja joilla on kykyä maksaa osinkoja. Yrityksen elinkaaren huomioiminen on edelleen relevantti näkökulma, mutta vain yksi näkökulma muiden joukossa, totesi H. H:lle tärkeintä on, että hänen omistamansa arvopaperin hinta nousee ja syyllä tai aiheuttajalla ei tässä tapauksessa ole merkitystä. Henkilö S taas kertoi, että kasvuyrityksiin sijoittaminen tuo kiinnostavuutta uusista toimialoista, kunhan pitää mielessä niiden riskillisyyden.

4.4 Miten toimia kriisitilanteessa?

Henkilö R uskoi, että hyvä yritys tulee kyllä selviämään kohdatessaan kriisitilanteen. Tietyn-tyyppisiä sijoittajia eivät kriisitilanteet kuitenkaan liikuta, kuten esimerkiksi arvosijoittajia. Arvosijoittajiksi kutsutaan sellaisia sijoittajia, jotka eivät miellä yrityksen markkina-arvoa sen todelliseksi arvoksi, vaan näkevät osakkeen ja yrityksen erillisinä (Erkkilä 2020).

Henkilö H:n mielestä kriisi ei yleensä saavu varoituksetta. Lievemmat vaikeudet ja laskeva kurssi kulkevat kriisin edellä. Näistä voi jo vetää johtopäätöksiä ja ehkäistä kriisiyhtiön omistamista. Henkilö S viittasi edellisen kysymyksen vastaukseensa.

4.5 Suomalaisen ja ulkomaisten yritysten erot

Henkilö R:n mielipide oli vahva, koska hän oli sitä mieltä, että markkinatalous on kaikkialla samanlainen, ellei se ole suojeltua, kuten joissakin maissa on. Hän myös esittää toteamuksen, että yritykset ovat todennäköisesti Suomessa pienempiä kuin muualla tästä esimerkkinä Yhdysvallat ja Kiina. Henkilö H vastasi lyhyesti ja ytimekkäästi sanoen, että hän ei huomaa olennaista eroa suomalaisten ja ulkomaisten yritysten elinkaarien eikä sijoitustavan välillä.

Henkilö S oli täysin eri mieltä, kuin R ja H, sillä hänen mielestään kyseessä olevissa asioissa on selviä eroja. Hänen mielestään ne eroavat toisistaan esimerkiksi toimintaympäristön, verotuksen ja poliittisten päätösten suhteen. Se millä tavalla sijoittamista lähestytään, rajaa hänen mukaansa päätöksentekoa ja tällöin huomioidaan myös yhtiöiden analyysien selvitykset.

4.6 Elinkaarianalyysin ja sijoittamisstrategian merkitys

Henkilö R uskoi, että kytköksellä on huomattava merkitys yrityksen potentiaalın punnitsemisessä. Vaikka elinkaariajattelu ei tunnukaan olevan hänen mielessänsä, on se silti koko ajan taustalla yritystä analysoitaessa. Henkilö S oli sitä mieltä, että sijoittajan riskinotto-kyky ja -halukkuus kytkevät elinkaarianalyysia ja sijoittamisstrategiaa, tehden siitä merkityksellisen.

Henkilö H koki, että tärkein asia on yhtiön tulos. Hän siis seuraakin liikevaihtoa sekä pitää silmällä tulevaisuuden merkkejä ja kurssikehitystä. Henkilö H myöntää elinkaaren sisältävän näihin, mutta hän ei sitä yksinomaan tarkkaile.

5 JOHTOPÄÄTÖKSET

Päätutkimusongelmanamme oli selvittää miten yrityksiä elinkaaret vaikuttavat sijoitustoimintaan. Halusimme ottaa selvää mitkä elinkaaren seikat vaikuttavat positiivisesti ja mitkä taas negatiivisesti sijoittajan päätöksiin. Lähdimme purkamaan tätä tutkimusongelmaa kuuden eri kysymyksen avulla, jotka esitimme kolmelle sijoitusammattilaiselle. Koska olemme itse sijoittamisesta kiinnostuneita, halusimme ottaa aiheeseen näkökannan, joka mahdollisesti auttaisi myös meitä itseämme. Seuraavana on esitetty yksinkertaistetusti näiden sijoitusammattilaisten vastaukset esittämiimme kysymyksiin taulukon muodossa. Teimme näiden vastauksien pohjalta johtopäätökset koskien tutkimusongelmaamme.

TAULUKKO 2. Kysymysten tiivistetyt vastaukset

Kysymys	R	H	S
1. Kypsyysvaiheen havaitsemisen	Hyvä yritys sopeutuu tilanteeseen ja ei salli laskua	Kasvun kääntymisen laskuun	Vakaus, tuntee kilpailijat ja ympäristön
2. Koronan vaikutukset sijoitustoimintaan	Matkailu ja ravintola kärsii, ICT- ja verkkokaupat hyöttyy	Ennustaminen hankalaa, ei seura elinkaaria	Viruksen leviämisen vaikuttaa suoraan tiettyihin
3. Minkälainen sijoittajatyypit olet?	Momentum-sijoittaja, huomioi markkinan kylläisyyden	Tärkeintä arvoperin hinnan nousu	Vakiintuneet yritykset, vakaat osingot
4. Miten toimia kriisitilanteessa?	Hyvä yritys selviää	Sen huomaa ajoissa, ehtii toimenpiteisiin	Viittaa edelliseen
5. Suomalaisten ja ulkomaisten yritysten erot	Talous aina sama	Ei ole eroja	Verot, politiikka, toimintaympäristö
6. Elinkaarianalyysin ja sijoittamisstrategian merkitys	Merkittävä potentiaalinen punnitsemiseen	Tärkeintä tulos, ei seuraa elinkaarta	Ei ole merkityksellisen

5.1 Mistä tietää miten lähellä yritys on kypsyyssvaihetta elinkaaressa?

Ensimmäisessä kysymyksessä haimme haastateltavien näkökulmaa siitä, mistä tietää, miten lähellä yritys on kypsyyssvaihetta elinkaaressa. Saimme tähän kysymykseen kolme erilaista vastausta, mistä voimme päätellä, että tämän asian käsitys on todennäköisesti jokaisella ihmisellä hieman erilainen. Toki asia voi olla myös hieman yrityskohtainen ja riippua monista muistakin tekijöistä. Henkilö H vastasi, että kypsyyssvaiheen yrityksessä huomaa siitä, kun sen kasvu kääntyy kohti laskua. Tämän täysin saman asian esitimme jo teoriaosiossa, josta voidaan päätellä, että H huomioi sijoitustoimintaa harjoittaessa elinkaaren normaalin käyttäytymisen.

Henkilö R vastasi kysymykseen hieman eri tavalla. Hän sanoi, että kypsyyssvaiheen huomaa yrityksen sopeutumisesta tilanteeseen ja siitä, että laskuvaihetta ei sallita. Tämä mielipide kuulostaa hyvin jyrkältä, koska laskuvaihetta ei hyväksytä, mutta yrityksen sopeutuminen tilanteeseen kuulostaa hyvin loogiselta asialta liittyen kypsyyssvaiheeseen. Toisin sanoen on hyvin todennäköistä, että yritys pysyy kauemmin kypsyyssvaiheessaan, kun senhetkiseen tilanteeseen osataan sopeutua mahdollisimman hyvin. Henkilö S:n mielestä kypsyyssvaiheen havaitsee yrityksestä sen ollessa vakaa. Tässä vaiheessa yritys tuntee kilpailijansa sekä toimintaympäristönsä riittävän hyvin säilyttääkseen vakiintuneen asemansa markkinoilla. Tämä ilmenee myös kolmannessa kysymyksessä, sillä henkilö S pitää yrityksistä, jotka ovat kypsiä ja vakaita.

5.2 Onko korona vaikuttanut yrityksiä elinkaariennusteisiin ja vaikutuksia havaittu tietyillä toimialoilla vahvemmin kuin toisilla?

Toinen kysymys viittasi tutkimuksen tekohetkellä vallinneeseen koronapandemiaan. Se vaikutti suuresti maailman taloudelliseen tilanteeseen. Vuoden 2020 keväällä tuli paljon uutisia ympäri maailmaa ihmisten työttömyydestä, lama-ajasta ja osakekurssien romahtamisista. Koska pandemia oli sekä ainutlaatuinen että ajankohtainen tilanne koko maailman mittakaavalla, halusimme ottaa sen tutkimuksessa huomioon. Kysymyksen tarkoitus oli selvittää miten pandemia vaikuttaa yritysten elinkaariennusteisiin sekä näkyykö se vahvemmin tietyillä toimialoilla?

Henkilö R totesi koronan vaikuttavan eniten matkailuun, ravintola-alaan sekä majoitus- ja lentokone yhtiöihin. Ne eivät ole kyenneet jatkamaan toimintaansa samalla tavalla pandemia-aikana. Vastaavasti tietoteknologia-ala ja verkkokaupat olivat kokeneet valtaisan menestystä ihmisten ollessa karanteenissa kodeissaan. Asiakkaat olivat vähentyneet myös pienemmistä puutteista ja kivijalkakaupoista. Hän ei ottanut kantaa elinkaariennusteisiin. Henkilö S:n vastaukset myötäilivät R:ää. Hän sanoi pandemian vaikuttavan yrityksiin, joiden toiminta riippuu ihmisten kyvystä liikkua. S myös mainitsi yritysten riskien riippuvan velkaisuusasteesta ja rahoitus- asemasta.

Henkilö H:n näkemys oli se, että elinkaarten ennustaminen on ollut haastavaa jo entuudestaan, mutta nyt muuttunut sitä edelleen vaikeammaksi. Hän ei vastauksessaan ottanut kantaa toimialakohtaisiin vaikutuksiin. Toisen kysymyksen vastauksista voidaan päätellä haastateltavien olleen suhteellisen yksimielisiä pandemian negatiivisista vaikutuksista toimialoihin, jotka vaativat fyysistä läsnäoloa. Elinkaari ennusteista on tullut entistä haasteellisempia toteuttaa.

5.3 Minkälainen sijoittajatyypit olet?

Tässä työssä olemme käyneet läpi erilaiset sijoittajatyypit ja, sen millaisia he ovat. Tällä kysymyksellä selvitimme sitä, millaisia haastattelemamme henkilöt ovat sijoitustyyppinä. Toivoimme saavamme kysymyksen suhteen hajontaa vastauksien välillä, jotta meillä olisi erilaisia näkökulmia johtopäätöksiä tehdessämme. Kysymys kuului seuraavasti: Minkälainen sijoittaja sinä olet? Miten otat huomioon yritysten elinkaaret tehdessäsi päätöksiä sijoittamiseen liittyen?

Henkilö R on omien sanojensa mukaan momentum-sijoittaja. Hän uskoo, että osake, joka on nousussa tai laskussa jatkaa todennäköisesti samaa linjaa. Hänelle on myös tärkeää markkinoiden kylläisyys tietyn tuotteen kannalta. Jos markkinoilla on liikaa tiettyä tuotetta, niin tämän myötä sen arvo laskee. Tästä saimme selville, että henkilö R ottaa eniten huomioon niiden tuotteiden arvon, joita yritys myy. Häntä ei kiinnosta esimerkiksi markkinoiden trendikkyys. Johtopäätöksenä tästä voimme sanoa, että henkilö R on arvosijoittaja.

Henkilölle H tärkeintä sijoituspäätöksiä tehdessä on arvopaperin nousu. Hän siis sijoittaa osakkeisiin, joiden tietää melko varmasti nousevan ja ei niinkään huomioi muita asioita. Tästä

voimme päätellä, että H on todella lähellä kasvusijoittajan toimenkuvaa sijoitustoimintaa harjoittaessaan. Henkilö S puolestaan arvostaa kypsää yritystä, joka tuottaa tasaista ja luotettavaa osinkotuottoa. Hän mainitsee myös kasvaviin yrityksiin sijoittamisen tuovan kiinnostavuutta, mutta vastauksesta päätellen hän muistuttaa lähinnä osinkosijoittajaa.

5.4 Miten viisaan sijoittajan tulisi toimia kriisin suhteen, kun hän ottaa yrityksen elinkaaren huomioon?

Neljäs kysymys keskittyi kartoittamaan sijoittajan menettelyä yrityksen kohdatessa kriisitilanteen. Henkilö R vastasi, että hyvä yritys selviää kriisitilanteesta kyllä. Tästä voimme päätellä, että hän ei itse sijoita sellaisiin yrityksiin, joiden uskoo luhistuvan kriisissä. Hän luottaa omiin päätöksiinsä. Henkilö H puolestaan totesi kriisin tulevan ”kello kaulassa”. Kriisiä enteilevät muut vaikeudet, joihin sijoittaja ennättää reagoida ennen varsinaista isoa kriisiä. Tästä päättelemme, että H pysyy tarkkaavaisena ja seuraa kursseja. Hän todennäköisesti myy osakkeensa pois ennen kuin kriisi romahduttaa arvot ja hän omistaisi osan kriisiyhtiöstä.

Henkilö S vastasi neljänteen kysymykseen: ”Viittaa edelliseen vastaukseen.” Koska haastattelu tapahtui sähköpostitse, emme voineet kysyä tarkennusta. Oletamme hänen viittaavan kolmanteen kysymykseen. Tässä tapauksessa päätelemme hänen tarkoittavan sitä, että hän sijoittaa kypsiin ja vakaisiin yrityksiin eli kriisitilanteet eivät hetkauta yritystä merkittävästi. Kriisitilanteita on ollut jo aiemmin menneisyydessä, joten yritys on valmistautunut näihin tilanteisiin ja osaa toimia niissä sekä omaksi että sijoittajien eduksi.

5.5 Eroavatko suomalaisten ja ulkomaisten yritysten elinkaaret toisistaan? Onko sijoittamisen lähestymistapa erilainen?

Tässä kysymyksessä tarkoituksenamme oli saada käsitys mahdollisista kulttuurieroista yritysten elinkaarissa Suomen ja ulkomaiden välillä. Lisäksi otimme selvää siitä, että onko havaittavissa selkeitä eroavaisuuksia, jotka muuttavat sijoittajan suhtautumista tiettyihin yrityksiin. Henkilöt R ja H olivat asiasta samaa mieltä, että eroja ei ole ja talous on aina samanlainen, oli kyseessä sitten suomalainen tai ulkomainen yritys. Tästä voidaan päätellä, jos R ja H sijoittavat

ulkomaalaisiin yrityksiin ovat ne niin kansainvälisiä, että maantieteelliset muuttujat eivät vaikuta paljoa.

Henkilö S:n mielestä eroja on paljonkin. Yritysten toimintaympäristö, verot ja politiikka ovat eri maissa erilaisia. Sijoittajan lähestymistapaa rajaavat nämä kyseiset seikat. Näin voidaan sanoa, että henkilö S on tutumpi pienempien ulkomaisten yritysten kanssa, joihin vaikuttaa enemmän kyseisen yrityksen kotimaan sisäpolitiikka.

5.6 Onko elinkaarianalyysin ja sijoittamisstrategian kytkös kuinka merkittävä vai onko se jopa merkityksetön?

Kuudennessa kysymyksessä halusimme selvittää elinkaarianalyysin ja sijoittamisstrategian mahdollista kytköstä ja sen merkittävyyttä. Tämä kysymys pohjautuu koko opinnäytetyötä käsittelevään kysymykseen elinkaaren vaikutuksesta sijoittamiseen. Halusimme tietää haastatteluvien suoran mielipiteen opinnäytetyön ydinkysymykseen.

Henkilö H sanoi olevansa kiinnostunut pelkästään tuloksista. Hän myönsi elinkaaren olevan tähän sisältyvä tekijä, mutta ei siitä silti erityisemmin välitä. Tämä viestii hänen arvosijoittamisestaan. Tulos on ainoa asia, jolla on merkitystä päätösten kannalta. Henkilön H:n toimenpiteiden lopputulos olisi sama, seuraisi hän elinkaarta tai ei. Nykyisellä strategialla edetessään hän myy osakkeensa, jos yrityksellä lähtee menemään huonommin. Jos hän katsoisi elinkaarta ja näkisi arvolaskun, ideaköyhyyden ja innovaation puutteen, toimisi hän samalla tavalla kuin nyt.

Henkilö R uskoi, että yrityksen potentiaalın punnitsemisessa tällä kytköksellä on suuri merkitys. Haastattelun alussa R sanoi, ettei juurikaan ota sijoittamisessa huomioon yrityksen elinkaaristrategiaa, mutta haastattelun lopussa hän tuli siihen tulokseen, että se on enemmän läsnä kuin oli luullut. Henkilö S oli R:n kanssa samaa mieltä ja hän myönsi kytköksen olevan olemassa. Hän lisäsi, että riskinotto-kyky ja -halukkuus merkitsevät myös tässä tapauksessa. Päätelimme sen tarkoittavan esimerkiksi sijoittamista mahdollisessa laskuvaiheessa olevaan yritykseen. Jos tulkitsee yrityksen kasvun olevan lopussa tai kääntymässä laskuun, henkilöllä tulee olla kykyä sekä halua riskienottoon.

5.7 Lopputulos

Tutkimuksen ydinkysymyksenä oli vaikuttaako yrityksen elinkaari sijoittajan päätöksiin. Saimme kysymyksiimme vastaukset kolmelta alan ammattilaiselta ja voimme todeta, että kyllä. Sijoittajat eivät välttämättä ajattele yrityksen elinkaarta tietoisesti, mutta se löytyy taustalta. Tämä ilmeni esimerkiksi henkilö R:n haastattelusta, joka suoritettiin suullisesti. Keskustelumme aikana hänen mielipiteensä muuttui lopulta ja hän totesi elinkaariajattelun olevan hänen päätöksensä taustalla. Henkilö R sanoi sen myös olevan merkittävä, kun punnitaan yrityksen tulevaisuuden potentiaalia.

Negatiiviset vaikutukset voidaan todeta esimerkiksi, kun yritys on siirtymässä laskuvaiheeseen. Yrityksellä ei ole vaikkapa tarpeeksi ytyä kehittää uusia tuotteita ja palveluita, joilla se voisi kilpailla muita vastaan. Sillä saattaa olla myös huono johto, joka tekee vääränlaisia päätöksiä. Yritys saattaa myös joutua rahallisiin vaikeuksiin ja pääomaa ei välttämättä ole tarvittavia investointeja varten tarpeeksi. Näitä seuraa usein kriisitilanteet, jotka tarkkaavainen sijoittaja yleensä ennättää nähdä, ja reagoida niihin. Voidaan siis päätellä, että laskuvaiheessa tapahtuvat mahdolliset ongelmat vaikuttavat negatiivisesti sijoittajien päätöksiin.

Positiiviset vaikutukset ovat nähtävissä erityisen hyvin kasvu- ja kypsyysvaiheissa. Kasvuvaihe on tietysti hyvä sijoittajalle, kun osakkeen arvo on nousussa. Kypsyysvaihe oli myös todella tärkeä, sillä tuottava yritys pyrkii pysyttelemään kypsän ja kasvun välillä. Tällainen yritys yrittää tuottaa itselleen loputtomasti lisäarvoa ja innovoimaan omia tuotteitaan, jottei pääsisi kangistumaan. Vaikka yritys ei kävisikään säännöllisesti kasvuvaiheessa yrittäen nostaa arvoaan, jotkin sijoittajat silti arvostavat kypsästä yrityksestä tulevia osinkoja. Jos on huomattavissa kasvutrendi tai tiedetään yrityksen olevan kypsä ja vakaa, ne vaikuttavat sijoittajien mielipiteisiin ja päätöksiin positiivisesti.

6 POHDINTA

Onnistuimme opinnäytetyössämme mielestämme todella hyvin. Löysimme tutkimusta varten suhteellisen hyvin lähteitä, joita hyödyntämällä saimme luotua teoriapohjaa työlle. Koimme haastattelun tekemisen hyväksi menetelmäksi vastauksien saamisessa Microsoft Teams -sovellusta käyttäen. Tämä tarjosi laajat ja perustellut vastaukset varmasti siksi, koska haastattelun pystyi käymään puhelun välityksellä. Sähköpostin avulla tehdyt haastattelut olivat hieman suppeampia. Vaikka haastateltuja oli melko pieni määrä, niin saimme vastauksen tutkimusongelmaamme. Tätä paransi vielä lisäksi se, että kaikki haastattelemamme henkilöt olivat erityyppisiä sijoittajia, ja antoivat näin ollen erilaisia näkökulmia sijoitusmenetelmiä tarkasteltaessa.

Kysymyksiä, jotka haastateltaville esitimme, oli yhteensä kuusi. Nämä olivat pääpiirteittäin hyviä, mutta jälkeinpäin tarkasteltuna oli kysymyksistä yksi hieman aihetta sivuava. Tämä kysymys koski eroa suomalaisten ja ulkomaisten yritysten välillä. Totesimme opinnäytetyön loppuvaiheessa, että kyseisen kysymyksen olisi voinut korvata jollakin toisella. Vaikkakin kysymys itsessään on hyvä, se ei käytännössä koskenut itse aihetta, eikä näin ollen antanut lisää näkökulmia tutkimusongelmaa ajatellen.

Eräs yllättävimmistä löydöistä meille oli kypsyyssvaiheen arvostus. Se on varmasti alan ammattilaisille selvää, mutta meille aloitteleville, oli mielenkiintoista kuulla, ettei kasvu ole kaikki kaikessa. Arvostus puhtaasti osinkotuottoihin oli seikka, jota emme ajatelleet työtä aloittaessa. Vakaat tuotot tuova kypsä ja tasapainoinen yritys on viehättävä ihmisille, jotka eivät kykene tai halua ottaa paljota riskejä. Tähän liittyy myös toinen yllätys, joka meillä tuli vastaan etsiesämme lähteitä: paras yritys on vakiintunut, mutta silti kasvussa. Sellaiselta yritykseltä löytyy tietotaitoa, resursseja ja mainetta, mutta se pystyy silti vielä keksimään uusia ideoita tuotteisiin tai palveluihinsa. Ajatuksemme oli alun perin todella lineaarinen elinkaaren vaiheiden suhteen. On jännittävää ajatella, että löytyy sellaisia yrityksiä, jotka pystyvät tasapainottelemaan näiden kahden välillä määrätietoisesti.

Tämä työ oli tarkoitettu aloitteleville sijoittajille ja tässä onnistuimme mielestämme hyvin. Kävimme läpi teoriaosuudessa paljon eri sijoittamisessa käytettyjä tyylejä, työkaluja ja tuotteita. Sama koskee myös elinkaariteoriaa. Otimme parhaaksi kokemamme mallin ja käsittelimme

sen todella tiiviisti ja selkeästi ymmärrettävästi. Uskomme, että aiheesta täysin tietämätönkin pystyisi seuraamaan selityksiä teoriasta.

Tämän aiheen parissa seuraavalla kerralla kannattaa käyttää isompaa otosryhmää, jotta saadaan enemmän vastauksia. Koemme, että haastattelu on silti paras metodi ja haasteeksi vastaan tuleekin kontaktit. Meille sijoittamismaailma oli käytännössä tuntematon ja ainoastaan opinnäytetyöohjaajamme avulla saimme nämä kolme haastateltavaa. Paras idea olisikin, jos opinnäytetyön tekijä on jo itse sijoittaja ja tuntee muita sijoittajia. Olimme onnekkaita, kun meidän haastateltavissamme oli näinkin paljon hajontaa, mutta lisää näkökulmia saisi tuoda esille.

LÄHTEET

- Aho, S. & Kaivo-oja, J. 2014. Yrityksen elinkaariteoria ja foresight 2.0 Elinkaariteorian validius suomalaisissa pörssiyrityksissä v. 2004–2012. Turku: Tulevaisuuden tutkimuskeskus. Saatavilla: <https://core.ac.uk/download/pdf/200332714.pdf>. Viitattu: 7.11.2020.
- Blomster, H. 2020. Salkunrakentaja. Sijoittaja, ota huomioon yrityksen elinkaari. Saatavilla: <https://www.salkunrakentaja.fi/2020/08/yrityksen-elinkaari/>. Viitattu: 3.11.2020.
- Churchill, N. & Lewis, V. 1983. The Five Stages of Small Business Growth. Saatavilla: <https://hbr.org/1983/05/the-five-stages-of-small-business-growth>. Viitattu: 13.11.2020.
- Dickinson, V. 2011. Cash Flow Patterns as a Proxy for Firm Life Cycle. Saatavilla: <https://search-proquest-com.ezproxy.centria.fi/docview/1017876083?pq-origsite=primo>. Viitattu: 26.11.2020.
- Elo, H. & Saarhelo, J. 2018. Osakesijoittajan maailmanvalloitus. Helsinki: Alma Talent Oy. Saatavilla: [https://sijoituskirjasto-almatalent-fi.ezproxy.centria.fi/teos/GABBFXDTEB#/historiaan:https://sijoituskirjasto-almatalent-fi.ezproxy.centria.fi/sijoituskirjasto\(23\)Sijoituskirjasto](https://sijoituskirjasto-almatalent-fi.ezproxy.centria.fi/teos/GABBFXDTEB#/historiaan:https://sijoituskirjasto-almatalent-fi.ezproxy.centria.fi/sijoituskirjasto(23)Sijoituskirjasto). Viitattu: 17.10.2020.
- Entrepreneur. 2016. The Five Stages Of Your Business Lifecycle: Which Phase Are You In? Saatavilla: <https://www.entrepreneur.com/article/271290>. Viitattu 23.11.2020.
- Erkkilä, J. 2020. Salkunrakentaja. Arvosijoittaja, näillä Benjamin Grahamin ohjeilla löydät oikeat osakkeet. Saatavilla: <https://www.salkunrakentaja.fi/2020/06/arvosijoittaja-benjamin-graham/>. Viitattu: 17.11.2020.
- Hyttinen, M. 2014. Vaurastu kuin Warren Buffet. Alma Talent Oy. Saatavilla: [https://sijoituskirjasto-almatalent-fi.ezproxy.centria.fi/teos/GACBEXDTEB#/historiaan:https://sijoituskirjasto-almatalent-fi.ezproxy.centria.fi/sijoituskirjasto\(23\)Sijoituskirjasto](https://sijoituskirjasto-almatalent-fi.ezproxy.centria.fi/teos/GACBEXDTEB#/historiaan:https://sijoituskirjasto-almatalent-fi.ezproxy.centria.fi/sijoituskirjasto(23)Sijoituskirjasto). Viitattu: 16.10.2020.
- Kaaosteoria. Osakesijoittaminen. Saatavilla: <https://kaaosteoria.fi/osakesijoittaminen/>. Viitattu: 28.11.2020
- Lindström, K. & Lindström, T. 2011. Onnistu osakemarkkinoilla. 1. painos. Helsinki: Talentum. Saatavilla: [https://bisneskirjasto-almatalent-fi.ezproxy.centria.fi/teos/HABBEXDTEB#kohta:3\(\(20\)Perustietoa\(\(20\)sijoittamisesta\(\(20\):3.3\(\(20\)Sijoitusomaisuuden\(\(20\)allokointi\(\(20\):Top\(\(20\)down\(\(20\)-sijoittaja\(\(20\)tutkii\(\(20\)taloutta\(\(20\)/piste:b831](https://bisneskirjasto-almatalent-fi.ezproxy.centria.fi/teos/HABBEXDTEB#kohta:3((20)Perustietoa((20)sijoittamisesta((20):3.3((20)Sijoitusomaisuuden((20)allokointi((20):Top((20)down((20)-sijoittaja((20)tutkii((20)taloutta((20)/piste:b831). Viitattu: 19.10.2020.
- Nordea. Osakkeet ja osakesijoittaminen. Saatavilla: <https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/sijoittaminen/osakkeet.html>. Viitattu: 17.10.2020.
- Nordnet. 2012. Facebookin shorttaaminen. Saatavilla: <https://www.sijoitustieto.fi/sijoitusartikkelit/mita-futuurit-ovat>. Viitattu: 20.11.2020.

Nordnet. Rahastot ja rahastosijoittaminen. Saatavilla: <https://www.nordnet.fi/fi/markkina/rahastot>. Viitattu: 30.10.2020.

Nordnet. Viputuotteet. Saatavilla: <https://www.nordnet.fi/fi/markkina/viputuotteet#bull>. Viitattu: 19.11.2020.

Osuuspankki. Näin aloitat osakesijoittamisen. Saatavilla: <https://www.op.fi/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/osakesijoitukset/osakesijoittaminen>. Viitattu: 17.10.2020.

Saario, S. 2016. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. 12., uudistettu painos. Alma Talent Oy. Saatavilla: [https://sijoituskirjasto-almatalent-fi.ezproxy.centria.fi/teos/IABBXXBTABIEC#/historiaan:https://sijoituskirjasto-almatalent-fi.ezproxy.centria.fi/sijoituskirjasto\(23\)Sijoituskirjasto](https://sijoituskirjasto-almatalent-fi.ezproxy.centria.fi/teos/IABBXXBTABIEC#/historiaan:https://sijoituskirjasto-almatalent-fi.ezproxy.centria.fi/sijoituskirjasto(23)Sijoituskirjasto). Viitattu: 16.10.2020.

Seppänen, H. 2017. Yrityksen arvonmääritys. 1. painos. Alma Talent Oy. Saatavilla: [https://sijoituskirjasto-almatalent-fi.ezproxy.centria.fi/teos/DABBXXBTABBED#/historiaan:https://sijoituskirjasto-almatalent-fi.ezproxy.centria.fi/sijoituskirjasto\(23\)Sijoituskirjasto](https://sijoituskirjasto-almatalent-fi.ezproxy.centria.fi/teos/DABBXXBTABBED#/historiaan:https://sijoituskirjasto-almatalent-fi.ezproxy.centria.fi/sijoituskirjasto(23)Sijoituskirjasto). Viitattu: 22.10.2020

Sijoitustieto. 2015. Mitä futuurit ovat? Saatavilla: <https://www.sijoitustieto.fi/sijoitusartikkelit/mita-futuurit-ovat>. Viitattu: 22.11.2020

Somerla, M. 2019. Finanssiala. Rahastopääoma kasvoi marraskuussa suotuisan markkina-kehityksen ansiosta. Saatavilla: https://www.finanssiala.fi/uutismajakka/Sivut/rahastoportti_marraskuu2019.aspx. Viitattu: 19.11.2020.

Haastattelu kysymykset:

1. Mistä tietää miten lähellä yritys on kypsyyssvaihetta elinkaareissa?
2. Korona on muuttanut markkinataloutta. Onko se vaikuttanut yritysten elinkaariennusteisiin? Oletko havainnut koronan vaikutukset tietyillä toimialoilla vahvemmin kuin toisilla?
3. Minkälainen sijoittaja sinä olet? Miten otat huomioon yritysten elinkaaret tehdessäsi päätöksiä sijoittamiseen liittyen?
4. Yrityksille tulee kriisitilanteita. Miten viisaan sijoittajan tulisi toimia kriisin suhteen, kun hän ottaa yrityksen elinkaaren huomioon?
5. Eroavatko suomalaisten ja ulkomaisten yritysten elinkaaret toisistaan? Onko sijoittamisen lähestymistapa erilainen?
6. Onko elinkaarianalyysin ja sijoittamisstrategian kytkös kuinka merkittävä vai onko se jopa merkityksetön?