



Vastuullisuuden vaikutukset indeksisijoittamiseen Yhdysvaltojen osakemarkkinoilla

S&P 500 ja S&P 500 ESG indeksien vertailu 2019–2023

Konsta Hautamäki

Opinnäytetyö, AMK

Huhtikuu 2024

Liiketalouden tutkinto-ohjelma (AMK)

Hautamäki, Konsta

Vastuullisuuden vaikutukset indeksisijoittamiseen Yhdysvaltojen osakemarkkinoilla. S&P 500 ja S&P 500 ESG indeksien vertailu 2019–2023

Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulu. Huhtikuu 2024, 30 sivua.

Liiketalouden tutkinto-ohjelma. Opinnäytetyö AMK.

Julkaisun kieli: suomi

Julkaisulupa avoimessa verkossa: kyllä

Tiivistelmä

Vastuullisuus on yhteiskunnassamme megatrendi, joka on levinnyt myös sijoittamiseen. Tämän takia ESG-tekijät huomioon ottavia vastuullisia sijoitusinstrumentteja on markkinoilla yhä enemmän, ja siksi on tärkeää tutkia, miten vastuullisuuden painottaminen vaikuttaa sijoittamiseen. ESG-tekijät ovat ympäristövas-
tuu, sosiaalinen vastuu ja hyvä hallintotapa.

Tutkimuksen tavoitteena oli saada kokonaisvaltainen käsitys, millaisia vaikutuksia vastuullisuuden painotta-
misella on tuottoon, riskiin ja riskikorjattuun tuottoon eli Sharpen lukuun Yhdysvaltojen osakemarkkinoille
sijoitettaessa. Tutkimus rajattiin koskemaan vuosia 2019–2023.

Tutkimus toteutettiin kvantitatiivisena tutkimuksena. Tutkimuksen aineistona toimi aikasarjadata, johon oli
taulukoitettu Yhdysvaltojen osakemarkkinoita laajasti kuvaavien S&P 500 (yleisindeksi) ja S&P 500 ESG:n (vas-
tuullisuusindeksi) päivittäiset päätöskurssit. Indeksejä vertailtiin tunnuslukujen avulla, jotka olivat tuotto-
prosentti, volatilitteetti (eli riski) ja Sharpen luku (eli riskikorjattu tuotto).

Tutkimuksessa selvisi, että vastuullisuusindeksin vuosituotto oli keskimäärin 1,63 prosenttiyksikköä korke-
ampi kuin yleisindeksin, mutta toisaalta myös sen vuosittainen riski oli keskimäärin 0,15 prosenttiyksikköä
korkeampi. Sharpen luvun perusteella vastuullisuusindeksi tuotti kuitenkin riskiinsä nähden suhteessa pa-
remmin kuin yleisindeksi. Kokonaisuudessaan riskille sai parempaa vastinetta sijoittaessa vastuullisuusin-
deksiin.

Tutkimuksen johtopäätös oli, että Yhdysvaltojen osakemarkkinoilla vastuullisuuden painottaminen tuo si-
joittajalle lisätuottoja, ja samalla suurentaa hieman riskiä. Vastuullisuutta painottava sijoitustapa kuitenkin
antaa paremman vastineen riskille, joten vastuullisuusindeksi on parempi vaihtoehto sijoittajalle.

Avainsanat (asiasanat)

Osakesijoittaminen, vastuullisuus, ESG, vastuullinen sijoittaminen, tunnusluvut

Muut tiedot (salassa pidettävät liitteet)

-

Hautamäki, Konsta.

The effects of sustainability to index investing in the US stock market. Comparison of S&P 500 and S&P 500 ESG indexes in the years 2019-2023

Jyväskylä: JAMK University of Applied Sciences, April 2024, 30 pages.

Business Administration. Degree Programme in Business Administration. Bachelor's thesis.

Permission for open access publication: Yes

Language of publication: Finnish

Abstract

Sustainability is a megatrend in our society, which has also spread to investing. Therefore, there are more and more sustainable investing instruments, that take into account the ESG-factors, and that's why it's important to study how emphasizing responsibility impacts investing. ESG-factors are social, environmental and governance.

The aim of the study was to get a full understanding of which kind of effects does emphasizing sustainability have on rate of return, volatility (risk), and risk-adjusted return (Sharpe ratio), when investing in the US stock market. The study was limited to the years 2019-2023.

The study was conducted as a quantitative study. The research data was a time series data that consisted of daily closing prices of S&P 500 (general index) and S&P 500 ESG (sustainability index), which both broadly measure the US stock market. The indexes were compared using three key figures, rate of return, volatility (riski) and Sharpe ratio. (risk-adjusted return).

The research findings revealed that the sustainability index had on average a 1,63 percent points higher annual rate of return compared to the general index, but it also had on average a 0,15 percent point higher annual risk. However, based on the Sharpe ratio, the sustainability index performed better than the general index in relation to its risk. As a whole, a better reward in comparison to the risk was gained when investing to the sustainability index.

The conclusion of the study was that emphasizing sustainability brings additional returns to an investor, while increasing the risk a bit, when investing in the US stock market. However, the method of investing that emphasizes sustainability gives a better reward for the risk, so the sustainability index is a better option for an investor.

Keywords/tags (subjects)

Equity investing, sustainability, ESG, sustainable investing, key figures

Miscellaneous (Confidential information)

-

Sisältö

1	Johdanto	3
2	Tutkimuksen tarkoitus, tavoitteet ja tutkimuskysymykset	5
3	Osakesijoittaminen ilmiönä	6
3.1	Osakesijoittaminen.....	6
3.2	Riskienhallinta	7
3.3	Indeksisijoittaminen hajautuksen keinona	9
3.4	Indeksirahastot ja ETF-rahastot	11
4	Vastuullinen sijoittaminen	12
4.1	Mihin vastuullisella sijoittamisella pyritään?	13
4.2	ESG-tekijät	13
4.2.1	Ympäristövastuu (environmental).....	14
4.2.2	Sosiaalinen vastuu (social)	14
4.2.3	Hyvä hallintotapa (governance).....	15
4.3	Vastuulliset sijoitustavat	16
5	Työssä käytettävät tunnusluvut	17
5.1	Tuottoprosentti	18
5.2	Volatiliteetti.....	18
5.3	Sharpen luku.....	19
6	Tutkimusosuus ja tutkimustulokset.....	19
6.1	Tutkimuksen aineisto	20
6.2	Tutkimustulokset.....	21
6.2.1	Indeksien vuosituotot	21
6.2.2	Indeksien vuotuiset volatiliteetit	22
6.2.3	Indeksien vuotuiset Sharpen luvut	23
6.3	Tutkimustulosten tulkinta	25
6.4	Tutkimuksen luotettavuus ja eettisyys	26
7	Pohdinta ja johtopäätökset.....	27
	Lähteet	29

Kuviot

Kuvio 1. Hajauttamisen merkitys epäsystemaattisen riskin vähentämisessä	8
Kuvio 2. Osakkeen tuotto-%:n laskentakaava	18
Kuvio 3. Volatiliteetin laskentakaava	18
Kuvio 4. Sharpen luvun laskentakaava.....	19
Kuvio 5. Indeksien vuosituotot	22
Kuvio 6. Indeksien vuotuiset volatiliteetit	23
Kuvio 7. Indeksien Vuotuiset Sharpen luvut	25
Kuvio 8. Tunnuslukujen keskiarvot 2019-2023	26

1 Johdanto

Sijoitusympäristö on muuttunut viime vuosikymmenien aikana paljon. Digitalisaatio on tehnyt sijoittamisesta helpompaa kuin koskaan aiemmin, ja toisaalta suomalaisten nettovarallisuuden määrä on kasvanut, joka tarkoittaa myös sijoitettavissa olevan varallisuuden kasvanutta määrää. Digitalisaatio on vaikuttanut myös tehostavasti ja nopeuttavasti informaationvälitykseen, mikä on tärkeä osa sijoituspäätöksiä. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019, 4–7.) Tämän vuoksi erilaisten sijoitustapojen tutkiminen on erittäin ajankohtaista.

Sijoitusympäristön muutoksista huolimatta sijoittamisen pääperiaatteet ovat säilyneet samanlaisina. Yritykset tarvitsevat rahoitusta samalla tavalla kuin ennenkin, ja niillä on sen saamiseen kaksi tapaa: oma pääoma ja vieras pääoma. Vieraalla pääomalla tarkoitetaan lainamuotoista rahoitusta, joka maksetaan sopimuksen mukaan takaisin, ja lainan antaja saa tuottonsa sovitusta koron maksusta. Oma pääoma puolestaan voi olla sisäistä tai ulkoista omaa pääomaa. Sisäinen oma pääoma on liiketoiminnasta kertynyttä voittoa, kun taas ulkoinen oma pääoma on sijoittajille myydyistä osakkeista saatua pääomaa. (Knüpfer & Puttonen 2018, 31–33.) Osakkeiden myynnistä saatu raha tulee siis yrityksen käyttöön, ja sijoittaja saa omistusoikeuden yrityksen osaan.

Tämän työn kannalta relevantti edellisistä on ulkoinen oma pääoma, eli osakepääoma. Osakesijoittamisessa ei siis välttämättä haeta uhkapelaamisen kaltaisia pikavoittoja, vaan omistetaan palasia yrityksistä. Tästä huolimatta osakesijoittamiseen liittyy aina riskiä, ja riskin ollessa korkea, myös tuoton mahdollisuus on korkea (Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 27–29). Osakesijoittaminen sopii siis korkeaa tuottoa tavoittelevalle, mutta samalla riskiä sietävälle sijoittajalle. Osakesijoittajan tuotto muodostuu yrityksen maksamasta osingosta ja mahdollisesta osakkeen arvonnoususta. Osakkeisiin sijoittamisen muotoja on monenlaisia, joista tunnetuimpia ovat osakkeiden ostaminen suoraan, rahasto-osuuksien ostaminen, ja ETF-osuuksien ostaminen.

Osakkeista voidaan laskea indeksejä, jotka kuvaavat osakejoukon hintamuutosta. Laskentatapoja on erilaisia, ja indeksejä lasketaan kuvaamaan esimerkiksi eri maiden osakemarkkinoita, tiettyä liiketoiminnan sektoria, maanosan tai koko maailman osakemarkkinoita. Indeksit ovat itsessään vain mittareita, eikä niihin voi suoraan sijoittaa, mutta on olemassa indeksejä seuraavia sijoitusinstrumentteja, kuten indeksirahastot ja ETF:t. (Mikä on indeksi ja miten siihen voi sijoittaa? 2023.)

Vastuullisuus, erityisesti ilmastovastuu, on aihe, joka on usein esillä mediassa, ja ihmiset ovat siitä tietoisempia kuin koskaan ennen. Koska sijoittajat ovat viime kädessä tavallisia ihmisiä, heijastuu vastuullisuusteema luonnollisesti myös rahoitusmarkkinoihin, vaikka välikätenä toimituskeskukseksi rahasto. Silvola ja Landau (2019, 17–20) mukaan vastuullinen sijoittaminen on lisääntynyt merkittävästi, ja tulee lisääntymään myös jatkossa. Vastuullisuuteen pyrkimisen paineet tulevat kahdesta suunnasta: yhtiöiltä sijoittajat haluavat ottaa huomioon vastuullisuusnäkökulman, ja toisaalta yritysten intressiin kuuluu esimerkiksi kalliiden ympäristövahinkojen tai mainehaittaa aiheuttavan epäeettisen liiketoiminnan harjoittaminen. (Silvola & Landau 2019, 17–20).

Vastuullisuutta kuvataan sijoittamisen yhteydessä käsitteellä ESG-tekijät, jolla tarkoitetaan yritystoiminnan ympäristövaikutuksia (environmental), sosiaalista vastuuta (social) ja hyvää hallintotapaa (governance). Vastuullisuus ei kuitenkaan aina tarkoita erityisen vihreää maailmaa parantavaa liiketoimintaa, vaan myös tavallisia tuotteita valmistavat yritykset, kuten Coca-Cola tai Kone voivat olla vastuullisia, kunhan ne hoitavat liiketoimintansa hyvin. (Kurittu 2021, 17–21). Tämän vuoksi yksi sijoittaja voi nähdä vastuullisuuden sijoitustuottoja lisäävänä strategiana, kun taas toinen hyväksyy tietoisesti pienemmät tuotot parantaakseen maailmaa (Silvola & Landau 2019, 17).

Koska vastuullisuus sijoittamisessa on hyvin paljon esillä, on mielenkiintoista selvittää, miten se vaikuttaa sijoitustuottoihin. Tässä opinnäytetyössä vertailtiin kahta Yhdysvaltojen osakemarkkinoita kuvaavaa indeksiä, S&P 500-indeksiä ja S&P 500 ESG indeksiä, jotka ovat keskenään vertailukelpoisia, mutta joista jälkimmäinen laskee ainoastaan ESG-luokituksen omaavat yhtiöt mukaan.

Indekseistä laskettiin erilaisia tunnuslukuja, joiden avulla voidaan päätellä, miten ESG-tekijät vaikuttavat sijoitustuottoihin, riskiin, ja riskin määrään suhteessa riskittömään tuottoon. Tunnusluvut valittiin siten, että ne palvelisivat mahdollisimman hyvin sijoittajien tarpeita indeksien arvioinnissa. Tuotto prosentti on tunnusluku, joka on sijoittamisen keskiössä, ja se kiinnostaa yleensä jokaista sijoittajaa. Riski puolestaan on asia, jota sijoittaja haluaa välttää, mutta joka kuuluu kaikkeen sijoittamiseen. Riskiä voidaan Kallungin ja muiden (2019, 300) mukaan kuvata volatilitietin ja Sharpen luvun avulla. Sharpen luku kertoo riskin ja tuoton suhteesta, ja oli siten tämän työn kiinnostavin tunnusluku. Vuotuiset tunnusluvut esitetään graafisesti, ja niistä tehdään johtopäätöksiä, millaisia vaikutuksia vastuullisuudella on sijoittamiseen Yhdysvaltojen markkinoilla.

2 Tutkimuksen tarkoitus, tavoitteet ja tutkimuskysymykset

Tutkimuksen tarkoituksena on selvittää, mitä vaikutuksia vastuullisuuden painottamisella on Yhdysvaltojen markkinoille sijoitettaessa. Kysymys on erityisen kiinnostava siksi, koska vastuullisuus on länsimaisissa yhteiskunnissa megatrendi, ja tämä trendi on levinnyt myös sijoittamiseen, sillä vastuullisuuskriteerit huomioon ottavia sijoitusinstrumentteja on tullut viime vuosina runsaasti lisää. Koposen, Niemelän ja Järvisalon (2024) mukaan useimmat Nordnet indeksirahastot ovat seuranneet vuodesta 2021 alkaen ESG-kriteerit huomioon ottavia indeksejä, ja esimerkiksi Nordnet USA Indeksi seuraa S&P 500 ESG indeksia. S&P 500-indeksiä pidetään yleisesti parhaana yksittäisenä Yhdysvaltojen suurien yhtiöiden markkinoita kuvaavana mittarina (S&P 500® 2024), ja siksi onkin mielenkiintoista ja ajankohtaista tutkia, miten kyseisen indeksin ESG versio, eli vastuullinen indeksi eroaa yleisindexistä sijoittajan kannalta tuoton ja riskin suhteen. Tutkimuksen aihe liittyy vahvasti myös finanssialan kehittämiseen. Koska vastuullisuusnäkökulmat sijoittamisessa yleistyvät jatkuvasti, on tärkeää selvittää, mitä vaikutuksia niillä on sijoittajalle. Tätä informaatiota voidaan käyttää hyväksi esimerkiksi sijoitusneuvonnassa ja varainhoidossa.

Tutkimuksen tavoitteena on saada kokonaisvaltainen kuva, millaisia vaikutuksia vastuullisuuden painottamisella on tuottoon ja riskiin, sekä tuoton ja riskin suhteeseen sijoittajan näkökulmasta. Näiden mittareiden perusteella otetaan kantaa, onko vastuullisuusindeksin mukaan sijoittaminen kannattavampaa kuin yleisindexin mukaan sijoittaminen. Tutkimusongelmat on tiivistetty seuraaviin tutkimuskysymyksiin:

1. Miten Yhdysvaltojen osakemarkkinoita kuvaavan S&P 500-indeksin tuotot eroavat vastuullisuusindeksi S&P 500 ESG-indeksin tuotoista?
2. Miten Yhdysvaltojen osakemarkkinoita kuvaavan S&P 500-indeksin riskit eroavat vastuullisuusindeksi S&P 500 ESG-indeksin riskeistä?
3. Kummalla indekseistä on keskimäärin parempi riskikorjattu tuotto?
4. Kumpi indeksi on parempi vaihtoehto kokonaisuudessaan sijoittajalle?

Aihe on rajattu siten, että se palvelisi mahdollisimman hyvin sijoittajien tarpeita vastuullisuuden vaikutuksen arviointiin. Koska maailman suurimmat pörssit löytyvät Yhdysvalloista (Maailman pörssit – pörssikurssit ja indeksit maailmalta N.d.), ja koska opinnäytetyön puitteissa ei ollut mahdollista tutkia useita osakemarkkinoita samanaikaisesti, työn aihe rajattiin koskemaan Yhdysvalto-

jen osakemarkkinoita. Työhön valitut indeksit valittiin sen perusteella, että ne ovat hyvin vertailukelpoisia keskenään, ja mahdollisimman laajasti Yhdysvaltojen osakemarkkinoita kuvaavia. Lisäksi työhön rajattiin tutkimuksen aikaväliksi 2019–2023, koska S&P 500 ESG indeksiä ei ole laskettu ennen vuotta 2019, ja toisaalta koska viittä vuotta pidetään usein osakesijoittamisessa hyvänä vähimmäissijoitusaikana.

Tiedonhaku teoriapohjaa varten toteutettiin hakemalla relevantteja lähteitä luotettavista tietokannoista. Käytössä olivat Janet Finna, Proquest Central, Investopedia, aaltoee.fi sekä indeksejä laskevien yritysten omat verkkosivut. Lisäksi yleisluontoisempaa tietoa varten käytettiin sijoittajille tarkoitettuja sivustoja, kuten sijoittaja.fi. Tiedonhaussa varmistettiin, että lähteiden kirjoittajat ovat asiantuntevia, ja lähteet riittävän uusia ja luotettavia. Hakusanoina käytettiin muun muassa seuraavia: stock market index, sijoittaminen, osakesijoittaminen, vastuullisuus, rahoitus, rahastot, ESG ja pörssiosakkeet.

3 Osakesijoittaminen ilmiönä

3.1 Osakesijoittaminen

Tässä alaluvussa käsitellään osakesijoittamisen perusasioita. Osakesijoittamisella tarkoitetaan sitä, että sijoittaja ostaa palasen osakeyhtiöstä, ja saa siihen omistusoikeuden (Kallunki ym. 2019, 75). Osakkeita ostetaan yleensä pörssistä, jossa ne ovat kaikille saatavilla (Elo & Saarhelo 2018, 21), ja ne täyttävät yritysten ulkoisen oman pääoman rahoitustarpeen. Myös pörssiin listaamattomiin osakkeisiin voi sijoittaa, mutta se vaatii sijoittajalta korkeampaa riskinsietokykyä, kiinnostusta perehtyä yhtiöihin perusteellisesti, ja näiden lisäksi myös hajautuksen merkitys korostuu (Kallunki ym. 2019, 84). Osakesijoittaja ei ole vastuussa yhtiön veloista, vaan pahimmassa tapauksessa, esimerkiksi yhtiön konkurssitapauksessa, osakkeenomistaja voi menettää sijoittamansa summan kokonaan. Tappio rajoittuu kuitenkin nimenomaan sijoitettuun pääomaan. (Kallunki ym. 2019, 76.) Saarion (2021, 45) mukaan sijoittajat menettävät usein sijoittamansa varat konkurssin vuoksi, mutta Broströmin (2019) mukaan pörssiyrityöiden konkurssit ovat harvinaisia. Huomionarvoinen asia tässä on se, että vaikka konkursseja tapahtuu, pörssiin listatuilla yhtiöillä ne eivät ole yleisiä. On siis mahdollista, että Saario ottaa väitteessään huomioon myös listaamattomat yhtiöt.

Osakkeet tuovat sijoittajalle tuottoa pääasiassa kahdella tavalla, jotka ovat arvonnousu ja osinko. Arvonnousulla tarkoitetaan sitä, että yrityksen liiketoiminta on ollut kannattavaa, jolloin sen osakkeista ollaan valmiita maksamaan enemmän. Osinko on puolestaan rahaa, jota yritys jakaa tilikaudelta kertyneistä voittovaroistaan, mikäli voittovaroille ei ole käyttökohteita esimerkiksi investointien muodossa. (Kallunki ym. 2019, 78.) Osakesijoitus on riskisempi sijoitus kuin esimerkiksi korkosijoitus, mutta osakkeiden tuotto-odotus on myös noin 4–5 prosenttiyksikköä niitä korkeampi. Lyhyellä aikavälillä osakkeen tuotto voi heilahdella paljonkin, mutta pitkällä aikavälillä hyvin hajautettu salkku tuottaa yleisesti 7–10 % vuodessa. (Kallunki ym. 2019, 76–77.) Näiden lisäksi yrityksillä on myös vaihtoehtoisia tapoja jakaa voittoa, kuten omien osakkeiden ostaminen (Kallunki ym. 2019, 81).

Osakkeiden omistamiseen liittyy erilaisia oikeuksia, jotka ovat oikeus osinkoon, oikeus yhtiön varoihin varojenjakotilanteessa, puhe- ja äänestys-oikeus yhtiökokouksessa, ja uusmerkintäannin tapahtuessa etuoikeus siihen osallistumisessa (Elo & Saarhelo 2018, 22). Nämä ovat nimensä mukaisesti oikeuksia, joten esimerkiksi äänestämiseen yhtiökokouksessa sijoittajalla ei ole velvollisuutta. Tavallinen sijoittaja ei välttämättä tule aina käyttäneeksi esimerkiksi äänioikeuttaan, mutta isoille omistajille voi olla tärkeää saada vaikuttaa yhtiön päätöksiin.

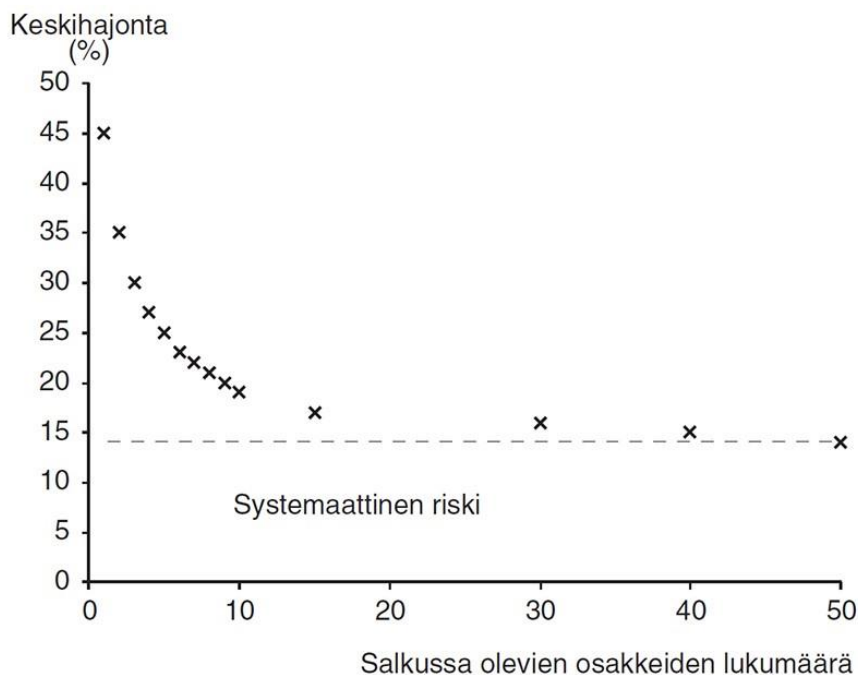
3.2 Riskienhallinta

Riskinkantokykyyn liittyvät asiat ovat Kauppilan ja muiden (2020, 27) mukaan eräitä tärkeimmistä kysymyksistä sijoitustoiminnassa, joten ne on hyvä ymmärtää puhuttaessa osakesijoittamisesta. Tässä alaluvussa selitetään, miten riski, tuotto ja hajautus liittyvät toisiinsa. Esimerkiksi yhteen tai kahteen osakkeeseen sijoittamista voidaan Lindströmin (2005, 47) mukaan verrata arpapeliin, koska riskit siinä ovat erittäin korkeat. Toisaalta jo kymmenen osakkeen salkussa on riittävän hyvä riskihajautus, kunhan osakkeet ovat eri toimialoilta. (Lindström 2005, 47.) Kauppilan ja muiden (2020, 121) mukaan tuotto ja riski kulkevatkin käsi kädessä. Osakemarkkinoiden riski on suurempi kuin esimerkiksi korkosijoitusten, mutta samalla myös tuotto-odotus on suurempi. Suuremman riskin takia sijoittaja haluaa sijoitukselleen korkeamman tuoton kuin riskittömän korkosijoituksen tuoton, ja tätä lisätuottoa kutsutaan riskipreemioksi. (Lindström 2005, 46–47.) Riskienhallinta sijoitustoiminnassa siis tarkoittaa jatkuvaa tuotto-odotusten ja riskinsietokyvyn arvioimista. Tämän vuoksi erilaiset riskienhallinnan keinot, joilla sijoittaja voi pyrkiä parhaaseen riski-tuottosuhteeseen ovat hyödyllisiä työkaluja, joista yksi tärkeimmistä on hajautus. Hajautusta kutsutaan usein

sijoitusmaailmassa sijoittajan ainoaksi ilmaiseksi lounaaksi (Heikinheimo 2023a), joten sijoittajan on hyvä ymmärtää se perusteellisesti.

Hajautuksella tarkoitetaan riskin pienentämiseen pyrkivää sijoittamista useisiin eri sijoituskohteisiin. Sijoittamalla esimerkiksi useaan eri osakkeeseen, sijoitussalkun riski pienenee. Hajauttamalla ei kuitenkaan voida poistaa riskiä kokonaan. Systemaattinen riski tarkoittaa markkinoiden yleistä heiluntaa, joka vaikuttaa kaikkiin arvopapereihin. Epäsystemaattinen riski kuvaa yksittäisen arvopaperin tuoton epävarmuudesta johtuvaa riskiä. Hajauttamalla mahdollisen moneen arvopaperiin pystytään teoriassa poistamaan epäsystemaattinen riski lähes kokonaan, mutta jäljelle jää systemaattinen riski, jota hajautus ei poista. (Kallunki ym. 2019, 35.)

Hajautettaessa sijoittajan on hyvä miettiä, miten useita sijoituskohteita tarvitaan riittävän hajautuksen saavuttamiseksi. Kuten aiemmin on mainittu, mitä useampia sijoituskohteita salkussa on, sitä pienempi epäsystemaattinen riski on (ks. kuvio 1).



Kuvio 1. Hajauttamisen merkitys epäsystemaattisen riskin vähentämisessä (Kallunki ym. 2019, 36)

Toinen keino hajauttaa on ajallinen hajautus. Ajallisella hajautuksella tarkoitetaan sitä, että ei sijoiteta koko sijoitussummaa kerralla, vaan sijoitetaan pienemmissä erissä pidemmän ajan kuluessa,

jolloin osakkeen ostohinnaksi muodostuu ajanjakson keskimääräinen osakekurssi. Ajallinen hajautus on tapa suojautua osakkeen arvonvaihtelulta, jotta esimerkiksi vältettäisiin isolla summalla ostaminen juuri kun osakkeen kurssi on korkeimmillaan. (Kallunki ym. 2019, 37.)

Muita riskienhallinnan keinoja ovat alkuperäisen position muuttaminen pienempiriskiseksi, sekä arvonmuutoksilta suojautuminen johdannaisten avulla. Ensin mainitulla tarkoitetaan salkun koostumuksen muuttamista niin, että sen riski alenee. (Knüpfer & Puttonen 2018, 225.) Knüpferin ja Puttosen (2018, 225) mukaan tätä on kuitenkin vaikea erottaa ”näkemysten ottamisesta” koskien markkinoiden kehitystä, joten tavalliselle sijoittajalle tätä voidaan pitää haastavana riskienhallintakeinona. Johdannaisilla puolestaan tarkoitetaan tuotteita, joiden hinta perustuu jonkin toisen arvopaperin hinnankehitykseen. Niitä voi siis käyttää ikään kuin vakuutuksina omalle sijoitussalkulle. (Knüpfer & Puttonen 2018, 225.) Yksi esimerkki tällaisesta on myyntioptio, jonka sijoittaja voi ostaa pankilta tai rahoitusyhtiöltä, ja se oikeuttaa osakkeen myymiseen tiettyyn hintaan. Tällä tavalla sijoittaja voi osakekurssin laskiessa käyttää myyntioptionsa, ja myydä osakkeensa aiemmin sovittuun hintaan. (Knüpfer & Puttonen 2018, 227–228.) Riskienhallinta ei tässä tapauksessa ole hajautuksen kaltainen ”ilmainen lounas”, vaan johdannaiset ovat maksullisia sopimuksia.

Hajauttaessa sijoittajan on hyvä pystyä arvioimaan, millainen tuotto- ja riskiodotus erilaisilla sijoitusinstrumenteilla tai hajautetuilla salkuilla on, ja tässä apuna toimivat tunnusluvut. Tunnusluvuista kerrotaan tarkemmin luvussa 5.

3.3 Indeksisijoittaminen hajautuksen keinona

Yksi tapa toteuttaa hajautus osakesijoittamisessa on sijoittaa indeksin mukaan, jolloin sijoitussalkkuun tulee automaattisesti monia eri yhtiöitä. Indeksisijoittamisen voisi käytännössä toteuttaa ostamalla indeksin sisältämät osakkeet erikseen, mutta tämä vaatisi suuret määrät pääomaa, ja varsinkin laajojen indeksien muutoksia on yksityishenkilön vaikea seurata tarkasti. Tämän vuoksi indeksien mukaan sijoittaminen toteutetaan yleensä indeksirahaston tai ETF-rahaston kautta. Indeksirahastoon tai ETF:ään sijoittaessa sijoittaja ottaa passiivisen lähestymistavan, ja hyväksyy salkkunsakoostumuksen muuttuvan indeksin koostumuksen mukaan. Indeksisijoittamisessa kuitenkin hajautus on riittävä yleensä jopa yhteen indeksirahastoon sijoitettaessa, koska monet indeksit sisältävät kymmeniä tai jopa satoja osakkeita (Elo & Saarhelo 2018, 57).

Indeksillä tarkoitetaan mittaria, joka kuvaa tietyn arvopaperijoukon arvonmuutoksia. Indeksejä voidaan muodostaa monella tapaa. Useimmiten indeksit ovat markkina-arvopainotteisia indeksejä, joka tarkoittaa, että osakkeen markkina-arvo määrää osakkeen painon indeksissä, eli osakkeen markkina-arvon suureneminen kasvattaa sen painoarvoa indeksissä. Toinen tapa on tasapainoindeksi, jossa jokaisen indeksin osakkeen paino on sama. Tasapainoindeksi on ollut historiallisesti tuottavampi kuin markkina-arvoindeksi. Muita indeksinmuodostustapoja on esimerkiksi painottaa kasvu- tai laatuosakkeita, painottaa korkean osinkotuoton osakkeita, tai painottaa pieniriskisiä osakkeita. (Mikä on indeksi ja miten siihen voi sijoittaa? 2023.)

Ensimmäiset indeksit syntyivät markkinaosapuolten tarpeen konkretisoitumisesta saada yksi tuote, jolla voitaisiin seurata markkinoiden kehitystä kokonaisuutena. (Sechel 2014). Yleisesti uskotaan, että vuonna 1896 perustettu Dow Jones Industrial Average SM-indeksi on ensimmäinen osakeindeksi, perustettiin jo vuonna 1884 Dow Jones Railroad Average, nykyiseltä nimeltään Dow Jones Transportation Average (Dow Jones Indexes 2014, viitattu lähteessä Sechel 2014). Se mittasi aluksi suurimmaksi osin rautatierytisten kehitystä, mutta nykyään rautatieyritysten lisäksi se mittaa myös esimerkiksi lento-, rekka- ja logistiikkayhtiöiden kehitystä. Dow Jones Transportation Averageen sisältyy vain yhdysvaltalaisia osakkeita. (Kenton 2023.) Dow Jones Industrial Average, jota usein pidetään ensimmäisenä indeksinä sisältää suuria teollisuusyrityksiä, joiden osakkeiden kaupankäynti tapahtuu New Yorkin ja Nasdaqin pörsseissä (Ganti 2023).

Indeksien kysyntä perustui vielä 1980 luvulle saakka lähinnä akateemisen maailman ja talousmedian tarpeista, mutta indeksisijoittamisen suosion myötä niiden kysyntä ja tarjonta on kasvanut räjähdysmäisesti. Nykyisin erilaisista markkinasektoreista laskettavia indeksejä on olemassa satoja tuhansia. (Kauppila ym. 2020, 93.) Yksi yleisimmin käytetyistä yleisen markkinakehityksen mittamiseen käytetty indeksi on S&P 500 indeksi (Beers 2023). Se mittaa Yhdysvaltojen 500 johtavan julkisen kaupankäynnin kohteena olevien yhtiön kehitystä (Maverick 2024). S&P 500 indeksi on perustettu alun perin jo vuonna 1926, jolloin siihen kuului 90 osaketta, se on saanut nykyisen kokonsa ja nimensä vuonna 1957 (Maverick 2024). Muita esimerkkejä laajasti seuratuista indekseistä ovat teknologiayrityksiä sisältävä Nasdaq composite-indeksi, tärkeimmät kehittyneiden maiden osakemarkkinat kattava MSCI World-indeksi, ja Euroopan osakemarkkinoita kuvaava STOXX Europe 600. (Mikä on indeksi ja miten siihen voi sijoittaa? 2023).

3.4 Indeksirahastot ja ETF-rahastot

Indeksi ei ole osake tai rahasto, vaan markkinoiden kehitystä mittaava mittari, joten siihen ei voi suoraan sijoittaa. On kuitenkin erilaisia rahastoja, joilla indeksin mukaan voi sijoittaa. (Maverick 2024.) Indeksin mukaan sijoittamiseen on pääsääntöisesti tarjolla kaksi vaihtoehtoa, indeksirahastot ja ETF-rahastot (lyhenne sanoista Exchange Traded Fund). Indeksirahasto on rahastoyhtiön hallinnoima tuote, joka seuraa vertailuindeksiään mahdollisimman tarkasti, kun taas ETF toimii muuten samoin, mutta sillä käydään kauppaa pörssissä, eli se on pörssinoteerattu rahasto. (Kauppila ym. 2020, 91–92.) Ero indeksirahaston ja ETF:n välillä on se, että ETF kaupankäynti tapahtuu pörssissä, ikään kuin se olisi osake (Mikä on ETF? N.d.), kun taas indeksirahastokaupankäynti tapahtuu rahastoyhtiön kanssa. Sijoittajalle kumpikin näistä vaihtoehtoista on samankaltainen, mutta erona on, että osakkeen tavoin toimivaa ETF rahastoa tulee ostaa kokonainen rahasto-osuus, kun taas indeksirahastolla voi olla minimimerkintäsumma, mutta muuten sijoittaja päättää merkintäsumman itse (Kallunki ym. 2019, 2294–295. Tämän lisäksi indeksirahastoissa merkintä tai lunastus tehdään saman päivän päätöskurssiin, kun taas ETF-osuuksissa hinta on reaaliaikaisen pörssikurssin mukainen, (Kauppila ym. 2020, 93).

Merkittävä ETF:n liittyvä etu on kustannustehokkuus, koska ETF:n vuosittaiset kulut jäävät usein jopa alle 0,1 prosenttiin (Mikä on indeksi ja miten siihen voi sijoittaa? 2023). Pitää kuitenkin muistaa, että yleensä kaupankäynnistä pörssissä peritään välityspalkkio, joka saattaa nostaa ETF:n kokonaiskuluja. Noteeraamattoman indeksirahaston hallinnointipalkkio voi olla suurempi kuin ETF:n, mutta Kallungin ja muiden (2019, 296) mukaan kaikissa rahastoissa ei peritä tämän lisäksi muita kuluja. Tästä voidaan päätellä, että vaikka pitkällä aikavälillä ETF olisikin kustannustehokkain ratkaisu, voi joissain tilanteissa indeksirahaston kulurakenne olla sijoittajalle edullisempi. On siis tilannekohtaista, kumpi näistä tuotteista sopii sijoittajan tarpeisiin paremmin.

Indeksirahastojen ja ETF:ien sisältöä ja osakkeiden painoja vaihdetaan silloin, kun niiden vertailuindeksin sisältö muuttuu, eli ne ovat passiivisia rahastoja. Tämän takia niiden kulurakenne on huomattavasti kevyempi verrattuna aktiivisesti hoidettuihin rahastoihin, joka puolestaan on historiallisesti tarjonnut keskimäärin paremman tuoton kuin aktiiviset rahastot. (Heikinheimo 2023b.)

4 Vastuullinen sijoittaminen

Tässä luvussa esitellään vastuulliseen sijoittamiseen liittyvät käsitteet. Vastuullisella sijoittamisella tarkoitetaan sijoitustapaa, joka ottaa huomioon ympäristöön, sosiaaliseen vastuuseen ja hallintotapaan liittyvät tekijät, ja pyrkii hyödyntämään niiden tarjoamia mahdollisuuksia, samalla huomioiden niihin liittyvät riskit. Vastuullisesta sijoittamisesta käytetään usein lyhennettä ESG, joka summaa edellä mainitut vastuullisuustekijät (environmental, social, governance). Usein vastuullinen sijoittaja perustelee päätöstä sijoittaa vastuullisesti jollain normistolla tai viitekehyksellä. Näistä yksi on YK:n tukemat vastuullisen sijoittamisen periaatteet (PRI). (Silvola & Landau 2019, 33.)

Vastuullinen sijoittaminen-termiä käytetään arkikielessä monin eri tavoin, ja välillä vastuullisen sijoittamisen ja eettisen sijoittamisen määritelmät saattavat mennä sekaisin. Vastuullinen sijoittaminen-termi saattaa olla esillä keskusteltaessa esimerkiksi ilmastonmuutoksen hillitsemiseen keskittyvistä yrityksistä, mutta vastuullinen sijoittaminen tarkoittaa muutakin. Tämän vuoksi on hyvä tarkentaa, mikä ero on vastuullisella sijoittamisella ja eettisellä sijoittamisella.

Eettisellä sijoittamisella tarkoitetaan sijoittamista, jonka pohjana ovat sijoittajan arvot. Eettisessä sijoittamisessa arvojen noudattaminen on tärkeämpää kuin maksimaalinen tuotto-odotus. Vastuullinen sijoittaja puolestaan pyrkii käyttämään ESG-tekijöitä hyväkseen, jotta maksimoisi saamansa tuoton. Ero on siis siinä, tehdäänkö sijoituspäätös arvojen vai taloudellisten syiden takia. Usein eettisessä sijoittamisessa on suljettu pois viisi liiketoimintasektoria: alkoholi, tupakka, aseteollisuus, aikuisviihde ja uhkapelit. Vastuullisessa sijoittamisessa tällaista selkeää poissulkemista ei välttämättä tehdä. (Silvola & Landau 2019, 32–33.) Vaikka eettinen sijoittaminen ja vastuullinen sijoittaminen halutaan erottaa selkeästi toisistaan, vaikuttaa melko selvältä, että näiden välillä on myös päällekkäisyyttä. On vaikea kuvitella, että ydinaseyhtiö voisi täyttää ympäristövastuullisuuden kriteerit, tai tupakkayhtiö sosiaalisen vastuun kriteerit. Toisaalta vastuullinen sijoittaja voi suhtautua tällaisiin yhtiöihin siten, että poissulkiessaan ne, sijoittaja olettaa niiden liiketoiminnan vaikeutumista, jolloin ne kannattaakin poissulkea. Joissain tapauksissa on siis sijoittajan omista päämääristä kiinni, onko tämä eettinen vai vastuullinen sijoittaja.

4.1 Mihin vastuullisella sijoittamisella pyritään?

Vastuullisen sijoittajan pyrkimys on saada sijoituksilleen mahdollisimman hyvä tuotto, kuten kenellä tahansa sijoittajalla. Aina vastuullisuuden huomioon ottaminen ei tarkoita, että jouduttaisiin luopumaan maksimaalisista tuotoista, vaan Silvolan ja Landaun (2019, 22) mukaan vastuulliset sijoittajat voivat ESG-tekijöistä johtuvia kilpailuetuja yrityksistä, joiden avulla on mahdollista saada lisätuottoja. Myös Hyske, Lönnroth, Savilaakso ja Sievänen (2020, 52) näkevät, että vastuullisella sijoittamisella voidaan pyrkiä tuottojen edistämiseen. Silvolan ja Landaun (2019, 22–23) mukaan vastuulliset sijoittajat voidaan jakaa esimerkiksi kahteen kategoriaan: riskiä välttävä ja tasaista hyvää tuottoa tavoitteleva sijoittaja, ja riskiä ottava ja korkeaa arvonnousua tavoitteleva sijoittaja. ESG-tekijät huomioon ottamalla vastuullinen sijoittaja pyrkii toteuttamaan valitsemansa sijoitusstrategian mahdollisimman hyvin.

Silvolan ja Landaun (2019, 23), sekä Hyskeen ja muiden (2020, 52) mukaan vastuullisen sijoittamisen syihin kuuluu usein tuoton maksimoimisen lisäksi myös riskienhallinta. ESG-tekijöihin liittyy monenlaisia riskejä, joiden realisoituminen voi vaikuttaa negatiivisesti yritykseen, joten vastuullisessa sijoittamisessa pyritään etsimään yrityksiä, joiden vastuullisuus ehkäisee riskien realisoitumista. ESG-tekijöihin liittyviä riskejä ovat esimerkiksi ilmatorisken ja hiilirisken. Ilmatorisken tarkoitetaan muun muassa sitä, että ilmastonmuutoksen edetessä joidenkin yhtiöiden toiminta voisi vaikeutua esimerkiksi tulvien tai kuivuuden vuoksi. Hiilirisken tarkoitetaan, että mikäli ilmastonmuutosta rajoittaessa yhteiskunta muuttuisi vähähiilisemmäksi tai hiilineutraaliksi, vaikeutuisi hiilen varaan rakentuneiden yhtiöiden toiminta. (Silvola & Landau 2019, 23–25.) Muita riskejä ovat esimerkiksi mainehaitat, joita yrityksen vastuuton toiminta voi aiheuttaa, ja näin pienentää yrityksen tuotteiden kysyntää.

4.2 ESG-tekijät

Tässä aluvuossa esitellään tarkemmin, mitä kullakin ESG-tekijällä tarkoitetaan. ESG-tekijät ovat ympäristövastuu, sosiaalinen vastuu, ja hyvä hallintotapa. Vastuullisessa sijoittamisessa otetaan huomioon talouslukujen lisäksi nämä kolme vastuullisuuskriteeriä (Silvola & Landau 2019, 18). Yrityksillä ESG-tekijöistä raportointi on perustunut melko suurelta osin vapaaehtoisuuteen, mutta vuodesta 2024 alkaen EU:n raportointilainsäädäntö on muuttunut vaativammaksi koskien vastuullisuusraportointia (Isotalo & Silvola 2023, 11). Sijoittaja saa yritysten omien raporttien lisäksi tietoa

yri­tysten vastuullisuudesta ulkopuolisilta vastuullisuusluokittajilta, kuten MSCI ja Sustainalytics (Isotalo & Silvola 2023, 15). Tässä työssä ESG-tekijöiden määrittelyyn on käytetty suoria lainauksia Isotalon ja Silvolan (2003) sijoituspalvelualan ESG-tutkin­non koulutusmateriaalista.

4.2.1 Ympäristövastuu (environmental)

Ympäristövastuun käsitteen Isotalo ja Silvola (2023, 7) määrittelevät seuraavasti:

Ympäristövastuun asioita ovat esimerkiksi:

- kasvihuonekaasupäästöt (co2)
- energiankulutus
- vedenkulutus ja jäteveden määrä ja laatu
- jätteiden määrä ja vaarallisten aineiden käyttö
- raaka-aineiden kulutus
- luonnon monimuotoisuus (biodiversiteetti) ja muut ekologiset vaikutukset.

Ympäristövastuulla on selvästi merkitys sijoituspäätösten onnistumiseen, koska ympäristöön liittyvät riskit ovat Maailman talousfoorumin mukaan suurimpia talouteen vaikuttavia uhkatekijöitä.

Ympäristön tila ei ole taloudesta erillinen asia, vaan se vaikuttaa suoraan talouteen, yhteiskuntiin ja ihmisiin. (Kurittu 2021, 173–174.)

4.2.2 Sosiaalinen vastuu (social)

Sosiaalisen vastuun käsitteen Isotalo ja Silvola (2023, 7) määrittelevät seuraavasti:

Sosiaalisen vastuun asioita ovat esimerkiksi:

- ihmisoikeudet
- yksityisyydensuoja
- tietosuoja
- tuoteturvallisuus ja -laatu
- työntekijöiden tyytyväisyyteen, terveyteen ja turvallisuuteen liittyvät asiat

- työntekijöiden tasa-arvo ja monimuotoisuus
- paikallisyhteisöjen kohtelu.

Sosiaalinen vastuu liittyy suoraan myös ympäristövastuuseen, koska heikentynyt ympäristön tila voi tehdä alueista elinkelvottomia tai muuttaa maaperän viljelykelvottomaksi (Kurittu 2021, 174) Toisaalta sosiaalisella vastuulla on myös ympäristöön liittymättömiä ulottuvuuksia. Sosiaalinen vastuu liittyy erittäin laajaan kenttään yritystoimintaa, joka liittyy yhteiskuntiin ja ihmisiin. Pahimmillaan sosiaalisen vastuun rikkominen voi näyttäytyä modernina orjatyönä, kuten velkaorjuuden tai lapsityön muodossa, mutta esimerkiksi ihmisoikeuksiin ja tasa-arvoon liittyvät kysymykset eivät ole vain esimerkiksi köyhiin maihin liittyviä asioita, koska myös Suomessa joudutaan taistelemaan esimerkiksi oikeudesta syrjimättömyyteen tai perheen perustamiseen valitseman kumppanin kanssa. (Kurittu 2021, 174, 189–191.)

4.2.3 Hyvä hallintotapa (governance)

Hyvän hallintotavan (tai taloudellisen vastuun) käsitteen Isotalo ja Silvola (2023, 7) määrittelevät seuraavasti:

- korruption ja lahjonnan torjunta
- rahanpesun torjunta
- harmaan talouden ja talousrikollisuuden torjunta
- verovastuullisuus (missä verot maksetaan)
- hallituksen riippumattomuus ja monimuotoisuus (esim. sukupuoli, ikä, osaaminen ja etninen alkuperä)
- johdon palkitseminen
- eettiset periaatteet (code of conduct)
- sisäinen tarkastus.

Hyvä hallintotapa saattaa olla kahta aiempaa ESG-kriteeriä abstraktimpi käsite tavalliselle sijoittajalle, mutta Kurittun (2021, 174) mukaan se voidaan tiivistää siten, että hallinnolliset päätökset määrittelevät yritysten toimintatavat, jotka puolestaan aiheuttavat joko edistäviä tai haittaavia

vaikutuksia ympäristöön ja sosiaaliseen vastuuseen liittyvissä teemoissa. Jos yritys hyväksyy esimerkiksi lahjontaa hallinnossaan, se voi heijastua yrityksen toimintatapoihin ympäristöön tai sosiaaliseen vastuuseen liittyvissä kysymyksissä.

4.3 Vastuulliset sijoitustavat

Vastuulliseen sijoittamiseen on useita eri lähestymistapoja. Yksittäinen sijoittaja voi käyttää niistä haluamaansa, mutta myös indekseillä voi olla sijoitusstrategia, joka noudattaa jotakin vastuullisen sijoittamisen menetelmää. Tässä alaluvussa esitellään erilaiset vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat. Silvolan ja Landaun (2019, 39) mukaan vastuullisuusindeksit painottavat usein suuria ja likvidejä yhtiöitä, joilla on enemmän ESG-luokituksia ja -dataa. Tässä työssä tarkasteltava S&P 500 ESG vastuullisuusindeksi on laaja-alainen markkina-arvopainotettu indeksi, joka mittaa kestävyyskriteerit täyttäviä arvopapereita, säilyttäen silti samankaltaiset toimialapainotukset S&P 500 indeksin kanssa (S&P 500 ESG Index 2024). Seuraavissa kappaleissa kerrotaan yleisimmistä vastuullisen sijoittamisen lähestymistavoista, joita sijoittaja voi käyttää. Sijoittaja voi käyttää vastuullisuusindeksejä osana omaa vastuullisen sijoittamisen strategiaansa.

Poissulkeminen (tai negatiivinen seulonta)

Poissulkemisella tarkoitetaan sijoitustapaa, jossa seulotaan pois sijoitusvaihtoehdoista kaikki ne, joita pidetään vastuullisuuden kanssa yhteensopimattomiksi. Poissulkeminen on ollut ennen eettisestä sijoittamisesta polveutuneena sijoitustapana suositumpi tapa kuin nykyisin, koska ESG-tekijöiden huomioimisen tapoja on tullut lisää. Poissulkemisessa suljetaan usein ulkopuolelle niin sanotut syntiosakkeet, kuten tupakka ja alkoholi, ja hiljattain myös esimerkiksi kivihiihi ja muut fossiiliset energiamuodot. (Silvola & Landau 2019, 34–35.) Poissulkemisella voidaan varmistua siitä, ettei tueta yrityksiä, jotka selvästi saavat liikevaihtonsa arveluttavasta liiketoiminnasta, mutta se ei välttämättä vielä tarkoita, että sijoitettaisiin erityisen vastuullisiin yhtiöihin. Tätä tarkoitusta varten muut, myöhemmin suosituksi tulleet sijoitustavat vaikuttavat olevan parempia.

Aktiivinen omistajuus/vaikuttaminen

Aktiivinen omistajuus tarkoittaa sitä, että sijoittaja pyrkii omistamiseen liittyvällä päätäntävällällä aktiivisesti vaikuttamaan yhtiön strategiaan ja operatiiviseen toimintaan. Aktiivinen omistaja pyrkii tuomaan esille ESG-tavoitteet yhtiön hallitukselle ja muulle johdolle, ja seuraa niiden toteutumista

puuttuen tarvittaessa epäkohtiin. Käytännössä aktiivista omistamista toteutetaan yleensä yhtiökokouksiin osallistumalla, ja yhtiön hallituksen kokouksissa vaikuttamalla (Silvola & Landau 2019, 38.) Aktiivinen omistajuus on tehokas keino vaikuttaa yhtiön vastuullisuuteen, mutta koska se vaatii yleensä suurta omistusta yhtiöstä, jotta äänioikeus yhtiökokouksessa olisi riittävän suuri, tai jotta sijoittaja saisi paikan hallituksesta, se ei välttämättä ole piensijoittajalle realistinen vastuullisen sijoittamisen lähestymistapa.

ESG-näkökulmien integrointi sijoituspäätöksiin

ESG-näkökulmien integrointi sijoituspäätöksiin on aiempia kokonaisvaltaisempi tapa ottaa huomioon ESG-näkökulmat. Sillä tarkoitetaan sitä, että huomioidaan, millä tavalla ESG-tekijät vaikuttavat sijoituskohteen arvonmuodostukseen, ja usein tätä varten ostetaan tai hankitaan ESG-dataa ulkopuolisilta palveluntarjoajilta (Silvola & Landau 2019, 38). Tämän työn kannalta kyseinen tapa on yksi relevantimmista, sillä usein vastuullisuusindeksiin sijoittajaa kiinnostaa indeksin tuotto ja riski, ja näiden huomioimista vastuullisia sijoituspäätöksiä tehdessä voidaan pitää ESG-näkökulmien integrointina.

Temaattinen sijoittaminen

Temaattisella sijoittamisella tarkoitetaan sijoittamista tietyllä toimialalla toimivien, tai tiettyjä tuotteita ja palveluita valmistaviin yhtiöihin. Vastuullinen teemasijoittaja saattaa sijoittaa esimerkiksi puhtaan veden riittävyyteen vaikuttaviin tai ilmastonmuutoksen kysymyksiä ratkoviin yhtiöihin. Teemasijoittamiseen voi olla ainakin kahdenlaisia syitä, yhtäältä sijoittaja saattaa haluta tukea tiettyä toimialaa, tai toisaalta sijoittaja voi nähdä tietyn teeman sijoituskohteissa mahdollisuuksia ylituottoon. (Silvola & Landau 2019, 40.)

5 Työssä käytettävät tunnusluvut

Tässä työssä indeksien arvioimiseen käytetään erilaisia tunnuslukuja. Jos halutaan hallita riskejä sijoittamalla indeksin mukaan, täytyy muistaa, että erilaisilla indekseillä on erilaisia riskiprofiileja. Pelkkä historiallinen tuotto ei ole riittävä mittari, vaan tuoton ja riskin suhdetta on pystyttävä arvioimaan. Erilaiset tunnusluvut ovat tähän hyvä keino. Tässä työssä Yhdysvaltojen osakemarkkinoita kuvaavia S&P 500 ja S&P 500 ESG indeksiä vertaillaan tunnusluvuilla, jotka ovat tuottoprosentti,

volatiliteetti ja Sharpen luku. Näiden avulla voidaan saada merkityksellistä tietoa tuoton ja riskin suhteesta (Kallunki ym 2019, 300).

5.1 Tuotto prosentti

Tuotto prosentti kertoo sijoittajalle, millainen tuotto sijoituskohteella on ollut. Tuotto muodostuu kuvion 2 mukaisesti arvonnoususta ja mahdollisista maksuista, joita sijoittaja saa omistusoikeutensa perusteella, esimerkiksi osingoista. (Kallunki ym. 2019, 13.) Vaikka indeksisijoittamisessa sijoittajalle itselleen ei maksetakaan osinkoja, kaavaa voi silti käyttää indeksin tuoton kuvaamiseen.

$$\text{Osakkeen tuotto prosentti} = \frac{\text{osakkeen myyntihinta} - \text{osakkeenostohinta} + \text{saadut osingot}}{\text{osakkeenostohinta}} \times 100$$

Kuvio 2. Osakkeen tuotto prosentin laskentakaava (Kallunki ym. 2019, 13)

5.2 Volatiliteetti

Volatiliteetti on riskimittari, joka kuvaa sitä, miten paljon sijoituskohteen hinta vaihtelee. Volatiliteetti toimii tunnuslukuna siten, että suuren volatiliteetin sijoituskohteiden hinnat vaihtelevat paljon, kun taas pienen volatiliteetin sijoituskohteet vaihtelevat vähemmän. Näin volatiliteetin suuruus kuvaa myös riskin suuruutta. (Lindström 2005, 43.) Volatiliteetti voidaan laskea erilaisille sijoitusinstrumenteille, kuten osakkeille, obligaatioille tai indekseille (Halla-aho 2023). Koska tuotto ja riski kulkevat käsi kädessä (lähde), suuremman riskin sijoituskohteen tulisi myös tuottaa enemmän kuin vastaava matalamman riskin sijoituskohde. Mikäli näin ei ole, sijoittajan kannattaa sijoittaa pienempiriskiseen kohteeseen. Kuvion 3 mukaisesti volatiliteetti (σ) lasketaan jakamalla tuottojen keskihajonta (σ_{SD}) pörssipäivien lukumäärän neliöjuurella (\sqrt{P}).

$$\sigma = \frac{\sigma_{SD}}{\sqrt{P}}$$

Kuvio 3. Volatiliteetin laskentakaava (Blomster 2017)

5.3 Sharpen luku

Koska tuotto ja riski kulkevat käsi kädessä (Kauppila ym. 2020, 121), pitäisi sijoittajan pystyä arvioimaan niiden suhdetta toisiinsa. Suuremman riskin sijoituskohteeseen ei kannata sijoittaa, jos se ei tuota enempää kuin pienemmän riskin sijoituskohteeseen. Tämän tuotto-riski suhteen, eli riskikorjatun tuoton arvioimiseen hyvä mittari on Sharpen luku (Kauppila ym. 2020, 141).

Sharpen luku kuvaa sitä, miten paljon korkeampi salkun keskimääräinen ylituotto on verrattuna salkun kokonaisriskiin, joka on mitattu volatilitteetilla. Se siis kuvaa sitä, miten paljon enemmän sijoituskohteeseen on tuottanut suuremman volatilitteettinsa ansiosta verrattuna riskittömään sijoitukseen. Näin ollen suurempi Sharpen luku tarkoittaa kannattavampaa sijoituskohteeseen (Kauppila ym. 2020, 141–142.) Sharpen luku siis ikään kuin ottaa huomioon sekä tuotto-prosentin ja volatilitteetin, ja kertoo, onko tuotto riittävän hyvä suhteessa volatilitteettiin. Sharpen luku lasketaan kuvion 4 mukaisesti jakamalla portfolion tuotto (r_i), josta on vähennetty riskitön tuotto (r_f), portfolion volatilitteetilla δ_i .

$$S = \frac{r_i - r_f}{\delta_i}$$

Kuvio 4. Sharpen luvun laskentakaava (Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 142)

6 Tutkimusosuus ja tutkimustulokset

Koska S&P 500 on yksi seuratuimmista osakeindekseistä, joka mittaa Yhdysvaltojen osakemarkkinoiden kehitystä (Beers 2023), tähän tutkimukseen se valittiin vertailtavaksi ESG-vastineensa, S&P 500 ESG-indeksin kanssa. Tutkimus toteutettiin kvantitatiivisena eli määrällisenä tutkimuksena, koska tutkimus oli sellainen, että sen tulokset voitiin esittää numeraalisessa muodossa. Tutkimusmenetelmäksi valikoitui systemaattinen havainnointi, koska se on määrälliseen tutkimukseen soveltuvin menetelmä (Vilkkä 2007, 29). Se myös sopi erittäin hyvin tutkimuksen aineistoon, joka oli

käytännössä valmis havainnoitu aineisto, johon oli kerätty tiedot päivittäiset tiedot indeksien päätöskursseista.

Analyysimenetelmänä käytettiin tilastollisesti kuvaavaa analyysia, jossa valmista dataa kerättiin Excel-tiedostoon, ja siitä laskettiin erilaisia indeksien vertailuun sopivia tunnuslukuja. Tilastollisesti kuvaavalla analyysilla tarkoitetaan analyysimenetelmää, jossa tutkimustuloksia kuvataan tilastollisesti ja graafisesti, ja tällä tavoin todetaan aineistosta ilmiöiden määriä, yleisyyttä, jakautumista ja jäsentymistä luokkiin (Tilastollisesti kuvaava analyysi N.d.). Analyysimenetelmäksi valittiin tilastollisesti kuvaava analyysi, koska tutkimuksen tulokset pystyttiin parhaiten esittämään tilastollisesti ja havainnollistamaan graafisesti. Indekseistä lasketut tunnusluvut olivat vuotuiset tuotto prosentit, volatiliiteetit ja Sharpen luvut. Nämä esitettiin graafisesti jokaiselta tarkasteluvuodelta. Tunnusluvuista selvitettiin, miten indeksien tuotot ja riskit erosivat toisistaan. Data kerättiin viideltä vuodelta alkaen vuodesta 2019, koska vastuullisuusindeksi S&P 500 ESG:tä ei ole laskettu ennen vuotta 2019.

6.1 Tutkimuksen aineisto

Tutkimuksen aineisto kerättiin S&P Dow Jones Indices-sivustolta. Indekseistä kerättiin aikasarjadata, joka kertoo indeksien päätöskurssit jokaisena pörssipäivänä. Tästä datasta laskettiin aiemmin mainitut tunnusluvut.

S&P 500-indeksiä pidetään yleisesti parhaana yksittäisenä Yhdysvaltojen suurien yhtiöiden markkinoita kuvaavana mittarina. Se muodostuu viidestäsadasta johtavasta yhtiöstä, ja kattaa arviolta n. 80 % saatavilla olevien Yhdysvaltojen osakemarkkinoiden arvosta. Indeksillä on painotettu kelluvaan markkina-arvoon. (S&P 500® 2024.)

S&P 500 ESG-indeksi on niin ikään kelluvaan markkina-arvoon painotettu laaja-alainen indeksi, joka mittaa yhtiöitä, jotka täyttävät vastuullisuuskriteerit, säilyttäen samankaltaiset toimialapainotukset S&P 500 ESG-indeksin kanssa. Se kattaa n. 75 % saatavilla olevista yhtiöistä jokaisella GICS® toimialalla, jotka kuuluvat S&P 500-indeksiin, käyttäen samalla vastuullisuuspisteytyksen kriteeriä osakkeiden laskemisessa osaksi indeksiä. (S&P 500 ESG Index 2024.) GICS® toimialat ovat MSCI:n ja

S&P Dow Jonesin kehittämät toimialaluokitukset, jotka kuvaavat ympäri maailman toimivien yritysten tärkeimpiä liiketoiminnan muotoja (The Global Industry Classification Standard (GICS®) 2023).

Molemmat indeksit siis kuvaavat Yhdysvaltojen markkinoita samalla tavalla, mutta S&P 500 ESG hyväksyy vain vastuullisuuskriteerit täyttävät yhtiöt. Tämän vuoksi nämä kaksi indeksiä on valittu vertailtavaksi selvitetessä vastuullisuuden vaikutuksia sijoitustuottoihin ja riskeihin.

6.2 Tutkimustulokset

Tässä alaluvussa kerrotaan tutkimustuloksista. Tutkimuksen tarkoituksena oli selvittää vastaukset seuraaviin kysymyksiin:

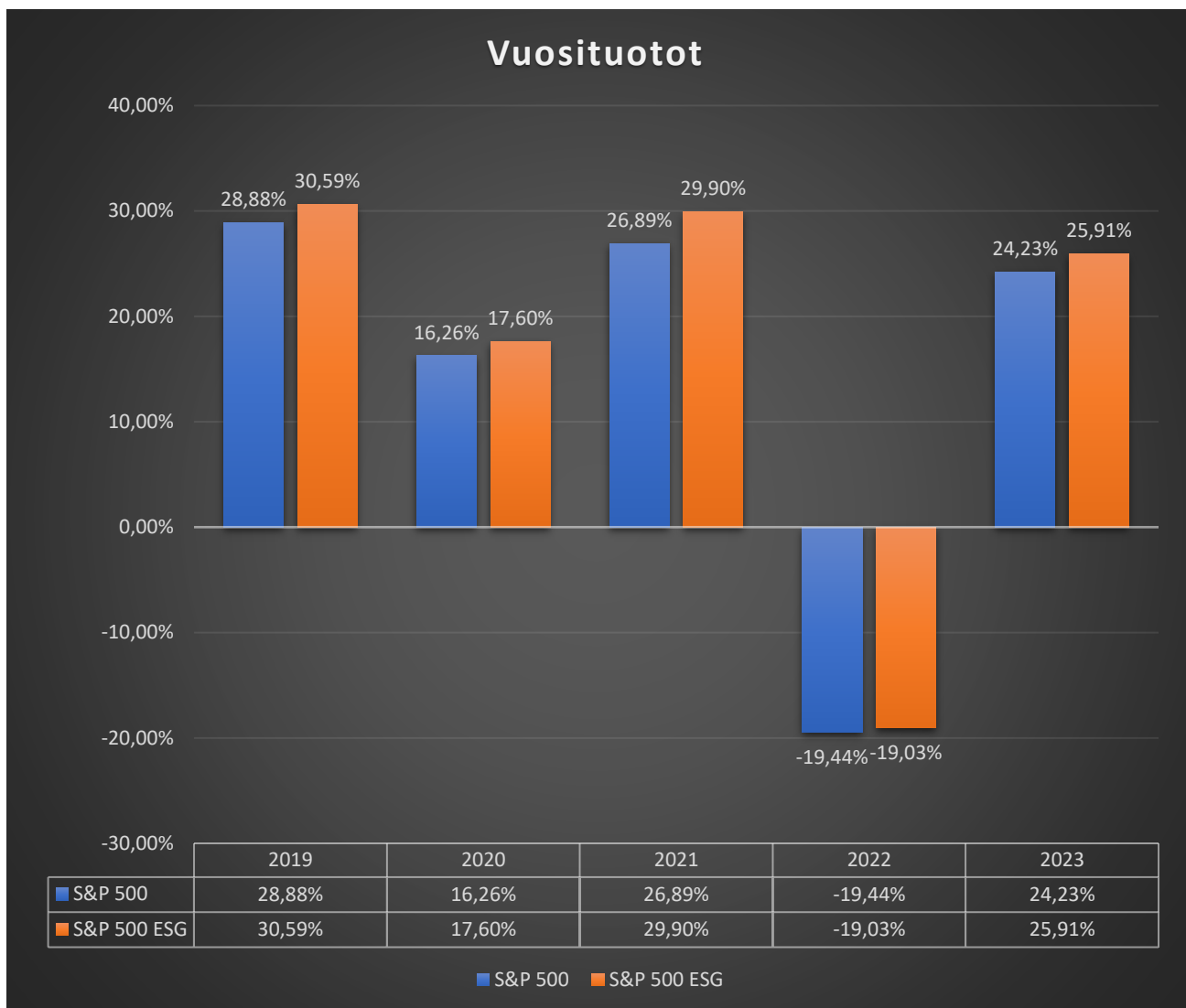
1. Miten Yhdysvaltojen osakemarkkinoita kuvaavan S&P 500-indeksin tuotot eroavat vastuullisuusindeksi S&P 500 ESG-indeksin tuotoista?
2. Miten Yhdysvaltojen osakemarkkinoita kuvaavan S&P 500-indeksin riskit eroavat vastuullisuusindeksi S&P 500 ESG-indeksin riskeistä?
3. Kummalla indekseistä on keskimäärin parempi riskikorjattu tuotto?
4. Kumpi indeksi on parempi vaihtoehto kokonaisuudessaan sijoittajalle?

6.2.1 Indeksien vuosituotot

Tässä alaluvussa esitellään, miten tutkittavien indeksien vuotuiset tuotot ovat kehittyneet vuosina 2019–2023. Kuviossa 5 voidaan huomata, että indeksien vuosituotot ovat olleet melko lähellä toisiaan, vaikka myös eroja niistä löytyy. Tarkasteluvuodet 2019–2021 ovat olleet kummallekin indeksille melko positiivisia, vaikka 2020 vuoden koronaviruksen leviämään lähtö pitikin tuotot hieman matalammalla tasolla. Vuosi 2022 oli kummallekin indeksille erittäin negatiivinen, indeksien tuottojen laskiessa negatiiviseksi. Kumpikin indeksi teki yli 19 % tappiot vuonna 2022, mutta vuotena 2023 palattiin jälleen hyviin tuottoihin.

Huomionarvoista kuviossa 5 on se, että vaikka vuotuiset tuotot ovat hyvin lähellä toisiaan, vastuullisuusindeksi S&P 500 ESG on voittanut yleisindeksi S&P 500:n niukasti jokaisena tarkasteluvuotena. Positiivisina vuosina vastuullisuusindeksin tuotot ovat olleet hieman korkeampia, ja negatiivisena vuotena 2022 vastuullisuusindeksi on tehnyt hieman vähemmän tappiota. Suurin ero

indekseillä oli vuonna 2021, jolloin vastuullisuusindeksi tuotti 3,01 prosenttiyksikköä vertailuindeksiään enemmän.

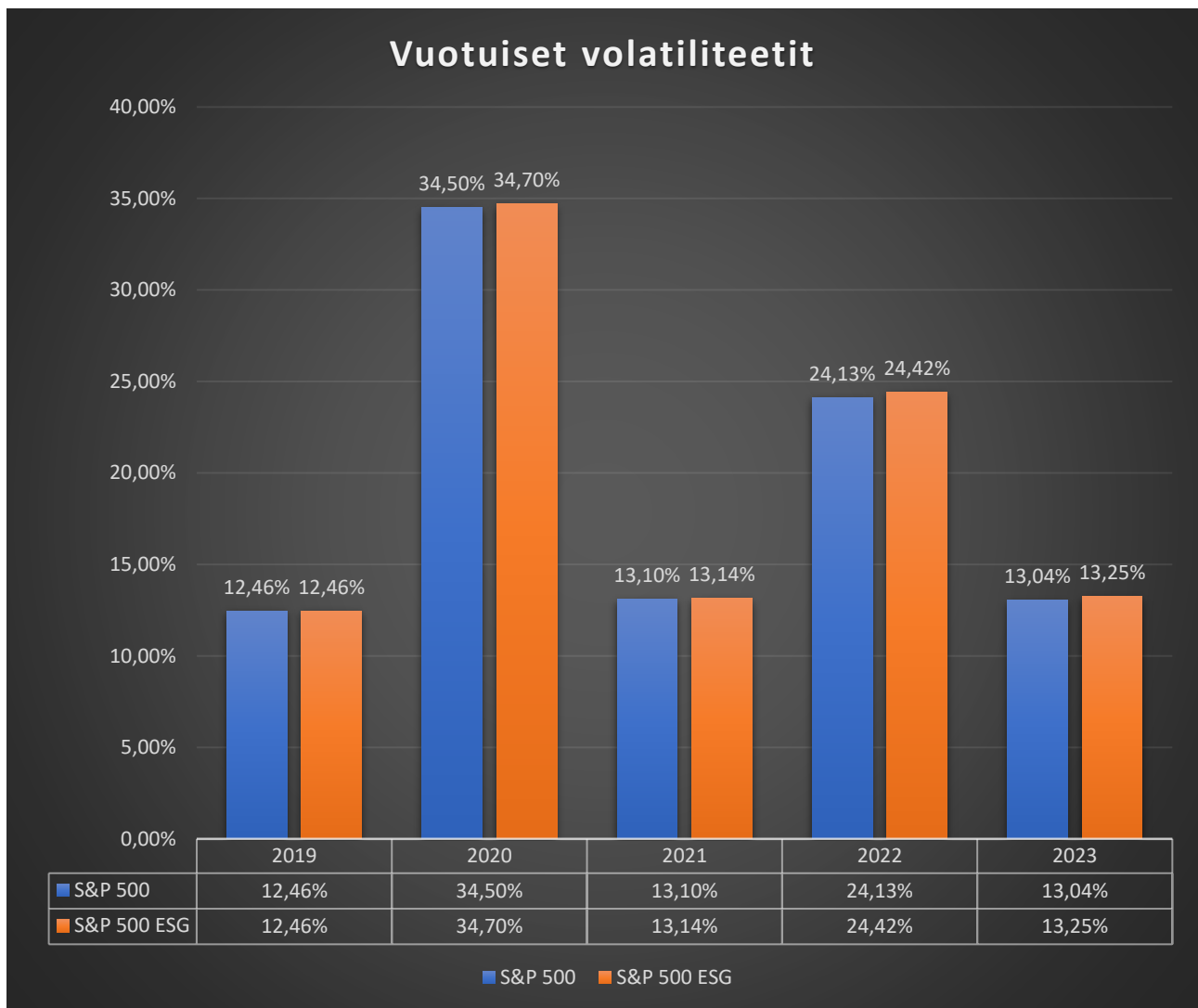


Kuvio 5. Indeksien vuosituotot

6.2.2 Indeksien vuotuiset volatiliiteetit

Tässä aluvuossa esitellään, miten vertailuindeksien vuotuiset volatiliiteetit eli riskit eroavat toisistaan vuosina 2019–2023. Kuvio 6 huomataan sama ilmiö kuin kuvio 5, myös indeksien volatiliiteetit ovat melko lähellä toisiaan, kuten myös tuotto prosentit olivat. Vuoden 2020 koronan vaikutus huomataan myös volatiliiteeteissä, sillä kummankin indeksin volatiliiteetit olivat huomattavasti tavallista korkeammalla sinä vuonna.

Volatiliteettien samankaltaisuudesta huolimatta myös niistä löytyy pieniä eroja. Vuonna 2019 indeksien volatiliteetit olivat samat, mutta kaikkina muina tarkasteluvuosina vastuullisuusindeksi S&P 500 ESG:n volatiliteetti on ollut hieman korkeampi kuin S&P 500-indeksin. Suurin ero volatiliteeteissa on ollut vuonna 2022, jolloin vastuullisuusindeksi S&P 500 ESG:n volatiliteetti on ollut 0,29 prosenttiyksikköä korkeampi S&P 500-indeksiin verrattuna.



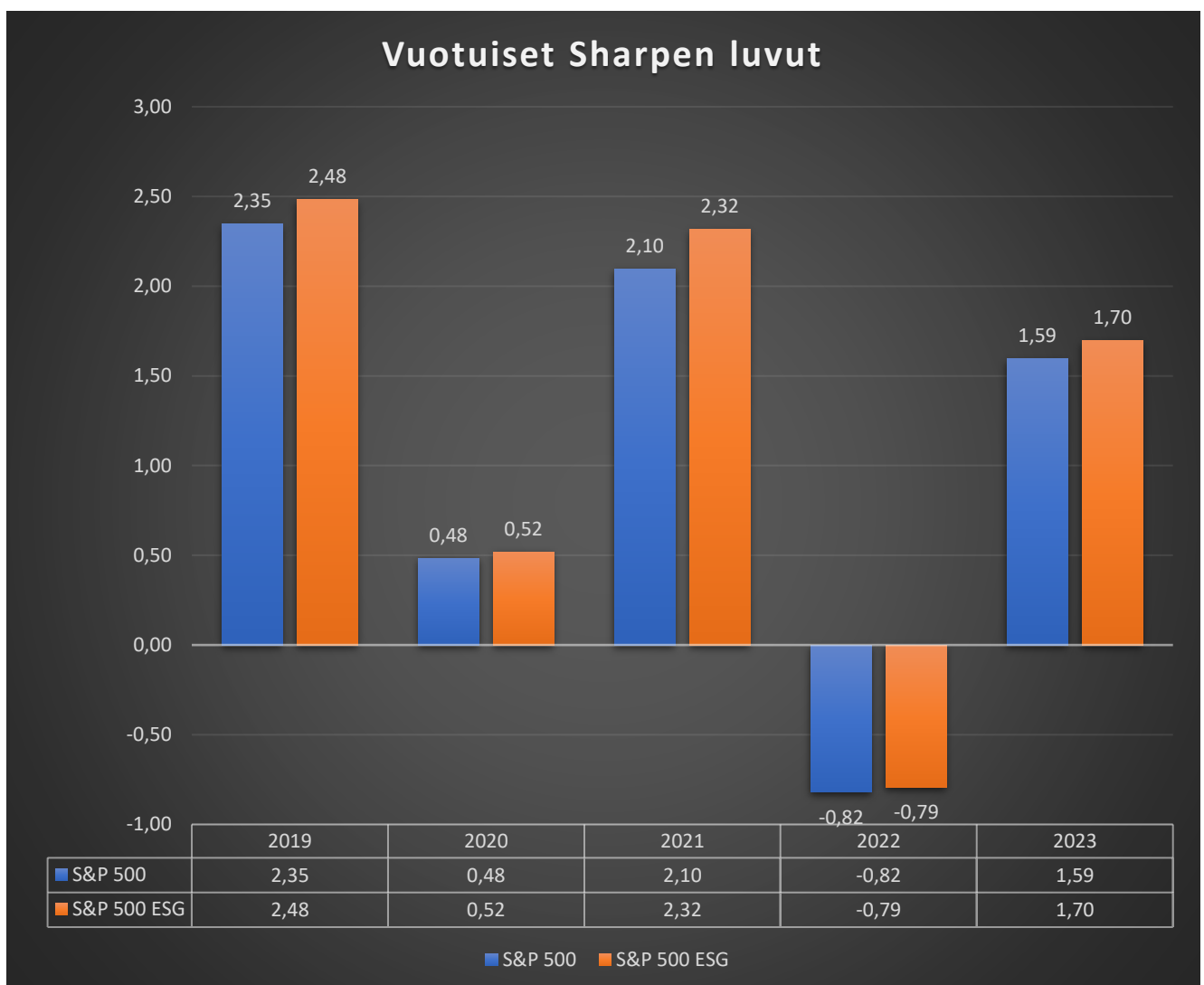
Kuvio 6. Indeksien vuotuiset volatiliteetit

6.2.3 Indeksien vuotuiset Sharpen luvut

Tässä aluvussa esitellään, millaisia eroja vertailuindekseissä on rikikorjatun tuoton, eli Sharpen luvun mittarilla. Kuvio 7 huomataan, että myös Sharpen luvut ovat kummallakin indeksillä

melko samankaltaisia. Riskikorjatun tuoton näkökulmasta sekä vuosi 2020 että 2022 olivat kummallekin indeksille melko negatiivisia vuosia, kun taas muut tarkasteluvuodet olivat positiivisia. Vaikka vuonna 2020 tuotot olivatkin kohtuullisia, suuri volatilitteetti aiheutti, että riskikorjattu tuotto oli melko matala. Vuonna 2022 puolestaan myös Sharpen luku oli negatiivinen, koska myös tuotot olivat negatiivisia.

Sharpen luvuista voidaan huomata, että vastuullisuusindeksi S&P 500 ESG on päihittänyt jokaisena tarkasteluvuotena yleisindeksi S&P 500:n. Suurin ero Sharpen luvuissa oli vuonna 2021, jolloin vastuullisuusindeksin Sharpen luku oli n. 10 % suurempi kuin yleisindeksin. Vaikka erot ovat kohtuullisen pieniä, mahdollisuutta 10 prosenttia parempaan riskikorjattuun tuottoon voidaan pitää merkittävänä. Lisäksi negatiivisena vuotena 2022 vastuullisuusindeksi ei tuottanut Sharpen luvun mittarilla yhtä kovia tappioita kuin yleisindeksi.

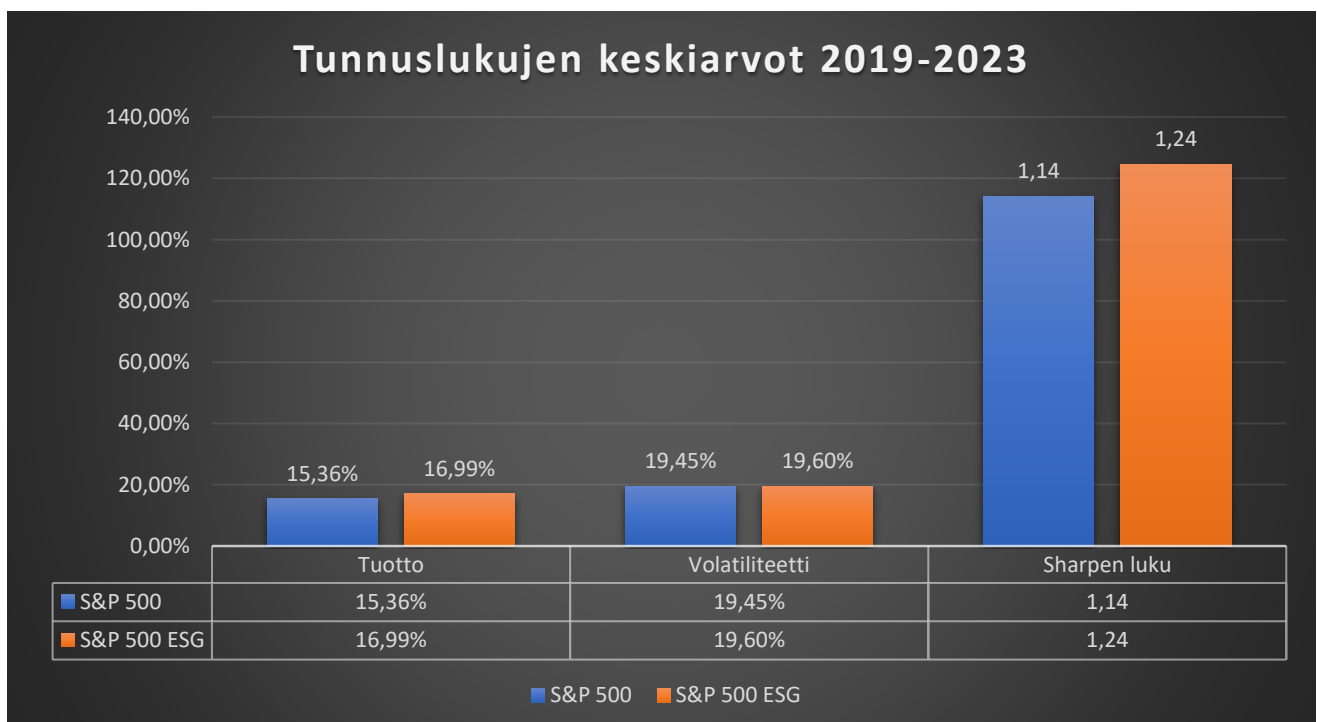


Kuvio 7. Indeksien Vuotuiset Sharpen luvut

6.3 Tutkimustulosten tulkinta

Tässä alaluvussa kerrotaan, millainen yhteenveto tutkimustuloksista voidaan tehdä, ja miten niitä pitäisi tulkita. Kokonaisuudessaan tutkimustuloksista voidaan sanoa, että indeksit käyttäytyvät hyvin samankaltaisesti kaikkien mitattujen tunnuslukujen valossa. Tutkimustulokset voidaan tiivistää siten, että keskimäärin vastuullisuusindeksi S&P 500:lla on ollut korkeampi tuotto, volatilitteetti, sekä riskikorjattu tuotto (ks. kuvio 8). Vastuullisuusindeksi on tuottanut hieman yleisindeksiä paremmin, mutta toisaalta sen riski on ollut myös korkeampi. Kauppilan ja muiden (2020, 121) mukaan suurempi riski tarkoittaa suurempaa tuotto-odotusta, ja tämä vaikuttaisi pitävän paikkansa näiden indeksien kohdalla.

Tuotto ja riski eivät vielä riitä sellaisenaan kuvaamaan, kumpi indekseistä on suoriutunut paremmin. Riskikorjatun tuoton eli Sharpen luvun valossa huomataan, että vastuullisuusindeksillä on ollut korkeampi riskikorjattu tuotto jokaisena tarkasteluvuotena, joten kokonaisuudessaan voidaan sanoa, että vastuullisuusindeksin suoriutuminen on ollut paremmalla tasolla kuin yleisindeksin. S&P 500 ESG on siis tuottanut parempaa korvausta riskistä kuin S&P 500. Kokonaisuudessaan S&P 500 ESG on siis tutkimuksen perusteella sijoittajalle parempi vaihtoehto.



Kuvio 8. Tunnuslukujen keskiarvot 2019-2023

6.4 Tutkimuksen luotettavuus ja eettisyys

Tutkimuksen luotettavuus ja eettisyys olivat asioita, joita arvioitiin kaikissa tutkimuksen vaiheissa. Tutkimuksen aineisto kerättiin S&P Dow Jones Indices sivustolta, joka on suuri toimija liittyen indekseistä raportointiin. Aineisto oli erittäin yksityiskohtaista, sillä sivustolta saatiin aikasarjadata, jossa oli molempien indeksien päätöskurssit jokaiselta pörssipäivältä. Lisäksi aineiston paikkansapitävyys yleisellä tasolla tarkistettiin myös muista lähteistä, kuten Google Finance ja Investing.com. Aineistoa voidaan siis pitää luotettavana.

Tutkimuksessa vertailtiin kahta vertailukelpoista indeksiä, joista S&P 500 ESG vaatii mukaan lasketavilta yhtiöiltä ESG-kriteerien täyttymistä, säilyttäen silti samankaltaiset toimialapainotukset kuin S&P 500. Indeksien samankaltaisuuden vuoksi niistä saatuja tutkimustuloksia voidaan pitää hyvin paikkansa pidettävänä ja luotettavana.

Aineisto kerättiin viideltä vuodelta, jota voidaan pitää osakesijoituksissa suositeltavana vähimmäis-sijoitusaikana, ja siten riittävänä ajanjaksona. Aineistoon liittyi kuitenkin eräs riski tutkimuksen luotettavuuden kannalta. Vastuullisuusindeksi S&P 500 ESG on indeksi, jota on laskettu vasta 28.01.2019 lähtien, ja tätä aiempi data on ”back-tested hypothetical” dataa, eli dataa, jossa on laskettu, mitä yhtiöitä indeksi olisi sisältänyt ennen sen laskemisen aloittamista. Kyseessä on kuitenkin alle kuukauden pituinen ajanjakso viiden vuoden datassa, joten voidaan arvioida, ettei se vaikuta luotettavuuteen merkittävästi.

Tutkimukseen valitut indeksit kuvaavat Yhdysvaltojen osakemarkkinoita erittäin laajasti, koska niihin lasketaan maan 500 suurinta yhtiötä erilaisilla kriteereillä. Indekseissä oli riittävän suuria eroja, jotta niistä voitiin tehdä johtopäätöksiä vastuullisuuden vaikutuksista sijoittamiseen. Reliabiliteetin kannalta tutkimusta voidaan siis pitää hyvänä kuvauksena vastuullisen sijoittamisen vaikutuksista sijoittamiseen Yhdysvaltojen osakemarkkinoilla. Tutkimustuloksia ei voida kuitenkaan yleistää esimerkiksi muihin maihin Yhdysvaltojen lisäksi. Vastuullinen sijoittaminen on melko tuore lähestymistapa, joten tutkimustuloksia ei voida myöskään Yhdysvalloissa pitää kaikille ajanjaksoille yleistettävänä.

Tutkimuksen validiteetti on hyvällä tasolla, koska kaikkiin tutkimuskysymyksiin saatiin tyydyttävät vastaukset. Tutkimusmenetelmän valinta oli oikea, koska se tuotti ymmärrettäviä ja johdonmukaisia tuloksia. Tutkimustulokset ovat numeraalisia, ja niistä voidaan tehdä luotettavasti johtopäätöksiä.

Tutkimuksessa otettiin huomioon JAMKin eettiset periaatteet. Tulokset on esitetty sellaisina, kuin ne tutkimuksesta ilmenivät, ja lähdemateriaalin laajuuden ja kattavuuden riittävyttä, sekä sen luotettavuutta arvioitiin kriittisesti. Koska tutkimuksen data pystyttiin keräämään suoraan netistä, tutkimuksessa ei kerätty esimerkiksi henkilötietoja, jotka vaatisivat salassapitoa.

7 Pohdinta ja johtopäätökset

Tutkimuksessa selvitettiin vastuullisuuden vaikutuksia sijoittamiseen Yhdysvaltojen markkinoilla aikavälillä 2019–2023. Tuloksia ei voida yleistää kaikkien maiden osakemarkkinoita, tai edes Yhdysvaltojen osakemarkkinoiden kaikkia ajanjaksoja koskeviksi. Tästä huolimatta tulokset olivat mielenkiintoisia ja informaatiota luovia. Tulokset olivat myös yhdenvertaisia lähdemateriaalin kanssa.

Tutkimuksen perusteella voidaan sanoa, että Yhdysvaltojen pörssissä viime vuosina vastuullinen sijoitustapa on vaikuttanut positiivisesti sijoitustuottoihin. Teoriaosuudessa esitettiin Silvolan ja Landaun (2019, 22) väite siitä, että aina vastuullisessa sijoittamisessa ei tarvitse luopua tuotoista, vaan joissain tapauksissa se voi tuoda jopa lisätuottoa. Tämän tutkimuksen Yhdysvaltojen osakemarkkinoilla 2019–2023 tämä väite on pitänyt paikkansa. Vastuullisuusindeksi on tuottanut keskimäärin 1,63 prosenttiyksikköä enemmän verrattuna yleisindeksiin

Tutkimuksessa tutkittiin myös riskiä. Teoriaosuuden mukaan vastuullisen sijoittamisen syihin voi kuulua riskienhallinta ja mahdollisuuksien tunnistaminen. Tutkimuksesta selvisi, että lukuun ottamatta vuotta 2019 vastuullisen indeksin riskitaso oli korkeampi kuin yleisindeksin, ja vuotena 2019 riski oli samalla tasolla. Tämän perusteella ajatusta matalammasta riskitasosta vastuullisessa sijoittamisessa ei voida pitää paikkaansa pitävänä väitteenä Yhdysvalloissa vuosina 2019–2023. Vastuullisuusindeksin volatiliteetti oli keskimäärin 0,15 prosenttiyksikköä korkeampi verrattuna yleisindeksiin.

Riskikorjattu tuotto eli Sharpen luku oli mielenkiintoisin ja tärkein osio tutkimusta, koska se suhteuttaa sekä tuoton että riskin toisiinsa. Vaikka vastuullisuusindeksin riskitaso oli pääsääntöisesti yleisindeksiä korkeampi, sen tuotto kuitenkin päihitti sen riittävän hyvin, ollakseen riskikorjatun tuoton mittarilla paremmin suoriutuva indeksi. Teoriaosuudessa painotettiin, että suureen tuotto-odotukseen liittyy aina suuri riski, ja tämä tutkimus vahvistaa väitteen johdonmukaisesti. Suuremmalla riskillä on saanut parempaa tuottoa, mikäli on sijoittanut vastuullisuusindeksin mukaan yleisindeksin sijaan. Vastuullisuusindeksin Sharpen luku oli keskimäärin 0,1 yksikköä korkeampi verrattuna yleisindeksiin.

On mielenkiintoista, että vastuullisen sijoittamisen huomattiin olevan sijoittajalle kannattavampaa, ottaen huomioon sekä riski että tuotto. Toisaalta huomattiin, että erot olivat melko pieniä, ja sen takia vastuullista sijoittamista ei tämän tutkimuksen perusteella voida pitää ylivertaisena sijoitusstrategiana. Erojen pienuuden takia vastuullisen sijoittamisen painotusta voidaan myös kritisoida. Koposen ja muiden (2024) mukaan esimerkiksi useimmat Nordnet-indeksirahastot ovat seuranneet vastuullisuusindeksejä vuodesta 2021 alkaen, ja toisaalta kaikilla pohjoismaisilla rahastoilla on jonkinlainen ESG-seulonta. Siksi tavallisen indeksisijoittajan näkökulmasta vastuullista sijoittamista voidaan pitää melkein automaattisena sijoitusstrategiana, koska ilman ESG luokituksia olevia rahastoja ei juuri ole tarjolla. Teoriaosuudessa mainittiin, etteivät ESG-kriteerit takaa erityisen vihreitä yhtiöitä sijoittajan salkkuun. On melko selvää, että tämä pitää paikkansa, koska jos kaikki lähes tarjolla olevat indeksirahastot ovat vastuullisia, sisältyy niihin yhtiöitä, jotka eivät pyri erityisesti esimerkiksi ilmastonmuutoksen torjuntaan.

Tutkimuksen lopputulema oli, että Yhdysvaltojen markkinoilla tuoton, riskin ja riskikorjatun tuoton näkökulmasta vastuullinen sijoittaminen on ollut kannattavampaa vuosina 2019–2023. Tutkimuksen olisi voinut toteuttaa myös tarkastelemalla suurempaa kokonaisuutta kuten länsimaiden osakemarkkinoita, mutta koska vastuullisuuden vaikutuksia ei välttämättä voida pitää samankaltaisina esimerkiksi eri maanosissa, tämä tutkimus antoi luotettavan tuloksen vastuullisuuden vaikutuksista Yhdysvaltojen osakemarkkinoilla.

Lähteet

Beers, B. 2023. Why Do Investors Use the S&P 500 as a Benchmark?. Artikkele Investopedia.com verkkosivustolla 30.08.2023. Viitattu 05.03.2024. <https://www.investopedia.com/ask/answers/041315/what-are-pros-and-cons-using-sp-500-benchmark.asp>.

Blomster, H. 2017. Volatiliteetti, se ainoa oikea riskimittari? – 5 eri näkökulmaa. Artikkele Salkunrakentaja.fi verkkosivustolla 08.05.2017. Viitattu 26.03.2024. <https://www.salkunrakentaja.fi/2017/05/volatiliteetti/>.

Bronström, N. 2019. Helsingin pörssiyritysten konkurssit ovat harvassa – muistatko nämä nurinmenneet? Artikkele viisasraha.fi verkkosivustolla. Viitattu 21.02.2024. <https://viisasraha.fi/Markkinat/Helsingin-p%C3%B6rssiyrity%C3%B6iden-konkurssit-ovat-harvassa-%E2%80%93-muistatko-n%C3%A4m%C3%A4-nurinmenneet>.

The Global Industry Classification Standard (GICS®). 2023. Tietosivu MSCI.com sivustolla 17.03.2023. Viitattu 17.03.2023. <https://www.msci.com/our-solutions/indexes/gics>.

Ganti, A. 2023. Dow Jones Industrial Average (DJIA). Artikkele Investopedia.com verkkosivustolla 17.07.2023. Viitattu 05.03.2024. <https://www.investopedia.com/terms/d/djia.asp>.

Elo, H., Saarhelo, J. 2018. Osakesijoittajan maailmanvalloitus. Helsinki: Alma Talent.

Halla-aho, V. 2023. Volatiliteetti – Selkokielellä selitettynä. Artikkele Rahablogi.fi sivustolla. Viitattu 29.02.2024. <https://rahablogi.com/volatiliteetti-selkokielella-selitettyna/>.

Heikinheimo, H. 2023a. Hajauttaminen – Miten sijoitukset kannattaa hajauttaa? 5 vinkkiä parempaan hajautukseen. Artikkele Sijoittaja.fi verkkosivustolla 07.06.2023. Viitattu 14.03.2024. <https://www.sijoittaja.fi/61939/miten-sijoitukset-kannattaa-hajauttaa/>.

Heikinheimo, H. 2023b. Indeksirahasto vs. ETF – Mitä eroa? Artikkele Sijoittaja.fi verkkosivustolla 19.12.2023. Viitattu 05.03.2024. <https://www.sijoittaja.fi/149510/indeksirahasto-vs-etf/>.

Hyrskke, A., Lönnroth, M., Savilaakso, A. & Sievänen, R. 2020. Vastuullinen sijoittaja. Helsinki: Kaupakamari.

Isotalo, K., Silvola, H. 2023. ESG, kestävä rahoitus ja vastuullinen sijoittaminen. APV1-tutkinon opimateriaali Aaltoe.fi sivustolla. <https://www.aaltoe.fi/ohjelmat/sijoituspalvelututkinto-apv1>.

Kallunki, J.,-P., Niemelä, J. & Martikainen, M. 2019. Ammattimainen sijoittaminen. Kahdeksas, uudistettu painos. Helsinki: Alma Talent.

Kauppila, K., Puttonen, V. & Repo, E. 2020. Miten sijoitan rahastoihin. Kuudes, uudistettu painos. Helsinki: Alma Talent.

Kenton, W. 2023. Dow Jones Transportation Average (DJTA). Artikkele Investopedia.com verkkosivustolla 08.05.2023. Viitattu 03.05.2024. <https://www.investopedia.com/terms/d/djta.asp>.

Knüpfer, S., Puttonen, V. 2018. Moderni rahoitus. Kymmenes, uudistettu painos. Helsinki: Alma Talent.

Koponen, H., Niemelä, A., Järvisalo, J. 2024. Sijoittajat kyllästyivät kirjainlyhenteisiin, korusanoihin ja epäselviin lupauksiin – Näin vastuullinen sijoittaminen ajautui murrokseen. Uutinen Arvopaperi.fi sivustolla 22.2.2024. Viitattu 26.03.2024. <https://www-arvopaperi-fi.ezproxy.jamk.fi:2443/uutiset/sijoittajat-kyllastyivat-kirjainlyhenteisiin-korusanoihin-ja-epaselviin-lupauksiin-nain-vastuullinen-sijoittaminen-ajautui-murrokseen/d4a4acdb-2c78-4fbb-91d2-2f51e2b23af3>.

Kurittu, K. 2021. Sijoita rahasi vastuullisesti. Helsinki: Alma Talent.

Lindström, K. 2005. Menesty osakesijoittajana. Toinen painos. Helsinki: Talentum.

Maailman pörssit – pörssikurssit ja indeksit maailmalta. N.d. Artikkelel osakesijoittaja.fi sivustolla. Viitattu 09.04.2024. <https://osakesijoittaja.fi/markkinat/maailman-porssit/>.

Maverick, J. B. 2024. S&P 500 Average Return. Artikkelel Investopedia.com verkkosivustolla 03.01.2024. Viitattu 05.03.2024. <https://www.investopedia.com/ask/answers/042415/what-average-annual-return-sp-500.asp>.

Mikä on ETF? N.d. Artikkelel Sijoittaja.fi verkkosivustolla. Viitattu 05.03.2024. <https://www.sijoittaja.fi/etf-sijoittaminen/mika-on-etf/>.

Mikä on indeksi ja miten siihen voi sijoittaa?. 2023. Artikkelel Sijoittaja.fi sivustolla. Viitattu 14.02.2024. <https://www.sijoittaja.fi/36431/mika-on-indeksi-ja-miten-siihen-voi-sijoittaa/>.

Saario, S. 2021. Näin sijoitan pörssiosakkeisiin. Helsinki: Alma Talent.

Sechel, I. C. 2014. From the History of Stock Market Indexes. Managerial Challenges of the Contemporary Society, 7, 2, 113–118. Viitattu 05.03.2024. <https://janet.finna.fi/>, ProQuest Central.

Silvola, H. & Landau, T. 2019. Vastuullisuudesta ylituottoa sijoituksiin. Helsinki: Alma Talent.

S&P 500 ESG Index. 2024. S&P Dow Jones Indices sivuston tietosivu S&P 500 ESG indeksistä. Viitattu 01.03.2024. <https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/esg/sp-500-esg-index/#overview>.

S&P 500. 2024[®]. 2024. S&P Dow Jones Indices sivuston tietosivu S&P 500[®] indeksistä. Viitattu 17.03.2024. <https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/equity/sp-500/#overview>.

Tilastollisesti kuvaava analyysi. N.d. Tietosivu koppa.jyu.fi sivustolla. Viitattu 09.04.2024. <https://koppa.jyu.fi/avoimet/hum/menetelmapolkuja/menetelmapolku/aineiston-analyysimenetelmat/tilastollisesti-kuvaava-analyysi>.

Vilka, H. 2007. Tutki ja mittaa: määrällisen tutkimuksen perusteet. Helsinki: Tammi.