

OSAKESÄÄSTÖTILIN JA ARVO-OSUUSTILIN TUOTON VERTAILU

KYMMENEN VUODEN BUY AND HOLD -SIJOITUSSTRATEGIA

Tiivistelmä

Tekijät Laitinen, Ari Tormulainen, Olli	Julkaisun laji Opinnäytetyö, AMK Sivumäärä 73 sivua, 4 liitesivua	Valmistumisaika Kevät 2020
Työn nimi Osakesäästötilin ja arvo-osuustilin tuoton vertailu Kymmenen vuoden buy and hold -sijoitusstrategia		
Tutkinto Tradenomi (AMK)		
Tiivistelmä <p>Tutkimuksen tarkoituksena oli selvittää, kumpi on tuottoisampi vaihtoehto: osakesäästötili vai arvo-osuustili. Tilivaihtoehtoja vertailtiin kymmenen (10) vuoden sijoitusajanjaksolla passiivisella buy and hold -sijoitusstrategialla käyttäen suomalaisten suosi-maa osakeportfoliota. Tutkimuksessa haettiin asiantuntijoiden näkemyksiä osakesäästötilin soveltuvuudesta suomalaiselle piensijoittajalle. Tutkimuksessa selvitettiin osakesäästötilin ja arvo-osuustilin tuottoerot sijoitussalkkujen kymmenen (10) vuoden simulaatiolla.</p> <p>Tutkimuksen teoreettisessa viitekehyksessä on kerrottu sijoittamisesta, sijoittamisen vaihtoehtoista, suomalaisten säästämisen ja sijoittamisen erityispiirteistä, suoran osakesijoittamisen verotuksesta sekä osakesäästötilistä.</p> <p>Tutkimuksen empiirinen osio toteutettiin kvalitatiivisella eli laadullisella tutkimusot-teella. Tutkimusmetodiksi valittiin strukturoitu haastattelu ja vertaileva tutkimus. Haas-tattelussa kysyttiin 25 alan asiantuntijoiden näkemyksiä osakesäästötilin soveltuvuu-desta suomalaiselle piensijoittajalle. Sijoitussalkkujen simulaatiossa vertailtiin kahden sijoitussalkun lopullista tuottoa kymmenen (10) vuoden sijoitusjaksolla osakkeiden historiallisiin tietoihin perustuen. Tuloksia verrattiin haastatteluiden vastauksiin. Arvon-kehitys ja maksetut osingot huomioitiin tutkimuksessa. Tutkimukselliset johtopäätök-set tehtiin ja tutkimuskysymyksiin vastattiin tutkimuksessa saadun laskelman, haastat-teluiden vastauksien sekä valmiin lähdemateriaalin avulla.</p> <p>Tutkimuksen perusteella voitiin todeta arvo-osuustilin olevan osakesäästötiliä tuottoi-sampi vaihtoehto buy and hold -tyyppiselle passiiviselle osinkosijoittajalle, joka sijoit-taa 50 000,00 euroa osakkeisiin kymmenen (10) vuoden ajan.</p>		
Asiasanat Sijoittaminen, osakkeet, osakesäästötili, arvo-osuustili, verotus, tuotto		

Abstract

Authors Laitinen, Ari Tormulainen, Olli	Type of publication Bachelor's thesis Number of pages 73 pages, 4 appendix	Published Spring 2020
Title of publication Comparison of share savings account and investment account Ten year buy and hold -strategy		
Name of Degree Bachelor of Business Administration		
<p>Abstract</p> <p>The purpose of this thesis was to find out if share savings account is more profitable than investment account by comparing these options with an investment period of ten years based on historical data of popular Finnish shares and buy and hold -strategy. This research found out thoughts of financial professionals about the new share savings account and its suitability to Finnish investors. Thesis researched differences between these options to invest money into shares and their profit for a buy and hold - investor when investing for ten years through an investment simulation. The results of the simulation and interviews were compared.</p> <p>In the theoretical part of the thesis, we have studied investing in general, investment options, Finnish saving and investment habits, investing in shares directly and share savings account.</p> <p>The empirical part of the research was implemented with a qualitative study. Research used structured interview and comparative research as research methods. The research implemented structured interview to gain deeper and objective insight from professionals working in the industry. Research compared two kinds of share portfolios based on historical data for a period of ten years. The results of the two methods were compared. Based on all the information gathered, research came to conclusion and answered our main research questions.</p> <p>Research showed that investment account is more profitable option for passive buy and hold -type investor investing 50 000,00 euros in capital for ten years.</p>		
Keywords Investing, Shares, share savings account, taxing, investment account, profit		

SISÄLLYS

1	JOHDANTO.....	1
1.1	Tutkimuksen tausta.....	1
1.2	Yleistä tutkimuksesta ja aiemmat tutkimukset.....	2
1.3	Tutkimuksen tavoite, tutkimusongelma ja rajaus.....	4
1.4	Käytetyt menetelmät ja aineistohaku	7
1.5	Tutkimuksen rakenne	11
2	SÄÄSTÄMINEN JA SIJOITTAMINEN	13
2.1	Sijoitussuunnitelma.....	13
2.1.1	Riskinsietokyky	13
2.1.2	Riski ja sen mittaaminen.....	13
2.1.3	Riskien hallinta	14
2.1.4	Tuotto ja riski	14
2.1.5	Tuotto ja tuoton mittaaminen	15
2.1.6	Tunnusluvut.....	16
2.1.7	Buy and Hold -sijoitusstrategia	17
2.2	Sijoitusinstrumentit.....	17
2.2.1	Talletus.....	18
2.2.2	Joukkovelkakirjalaina.....	18
2.2.3	Rahastot.....	19
2.2.4	Vakuutussäästäminen	20
2.2.5	PS-tili.....	21
2.2.6	Suorat osakkeet.....	21
2.3	Suomalainen sijoittajana.....	22
2.4	Suomalaisten suosimat sijoituskohteet	25
2.5	Sijoituspalvelutarjoajat ja -palvelut	25
2.6	Palveluiden kulut	26
3	OSAKESIJOITTAMISEN VEROTUS	27
3.1	Suomen verojärjestelmä	27
3.2	Hyvä verojärjestelmä	27
3.3	Verotuksen tavoitteet.....	28
3.4	Pääomatuloverotus Suomessa	29
3.5	Pääomatuloveron ongelmia	31
3.6	Luovutusvoittojen verotus	32

3.7	Osinkoverotus.....	34
3.8	Pääomanpalautus.....	35
3.9	Osinko- ja luovutusvoittoverotus ulkomaisista yhtiöistä.....	35
4	OSAKESÄÄSTÖTILI.....	37
4.1	Yleistä.....	37
4.2	Tilirakenne ja verotus.....	38
4.3	Verotukselliset erityspiirteet	39
4.4	Tilin tavoitteet ja hyödyt	40
4.5	Tilin riskit ja tulevaisuus	41
4.6	Osakesäästötilit ulkomailla.....	41
5	TUTKIMUS	43
5.1	Haastattelun tulokset	43
5.2	Vertailevan tutkimuksen toteutus	46
5.3	Arvo-osuustilin tulokset.....	49
5.4	Osakesäästötilin tulokset	51
5.5	Sijoitussalkkujen vertailu.....	53
5.6	Tutkimustulokset.....	57
5.7	Tutkimuksen reliabiliteetti ja validiteetti	60
5.8	Johtopäätökset ja jatkotutkimusaiheet	61
6	YHTEENVETO	66
	LÄHTEET	67
	LIITTEET	74

1 JOHDANTO

1.1 Tutkimuksen tausta

Tutkimuksen kohteena on kaksi suoran osakesijoittamisen mahdollistavaa tilivaihtoehtoa. Tammikuussa 2020 voimaan tulleen osakesäästötililain myötä sijoittajan pitää valita arvo-osuustilin ja osakesäästötilin väliltä. Tilimuodot eroavat merkittävästi verotukselliselta kohdelultaan. Arvo-osuustilin kautta maksetaan pääomaveroja tasaisemmin pitkän sijoitushorisonnin aikana osinko- ja luovutusvoittoverotuksen muodossa. Osakesäästötilin osinkoja ja tuottoja verotetaan vasta pääomia nostettaessa tililtä ulos. (Eduskunta 2019.)

Vastaavan kaltaisia tilimuotoja on ollut käytössä muissa Pohjoismaissa, Virossa sekä Yhdistyneissä kuningaskunnissa. Suomi aukaisee viimeisenä Pohjoismaana suoraan osakesijoittamiseen verotuksellisesti kannustavan sijoitustilin. Uusi tilimuoto tekee osakesijoittamisesta aikaisempaa kannustavampaa, verotuksellisesti yksinkertaisempaa ja tasa-arvoisempaa muiden sijoitusvaihtoehtojen kanssa. (Eduskunta 2019.)

Syyt osakesäästötililain säätämislle ovat tarve tasa-arvoistaa eri sijoitusvaihtoehtojen verokohtelu sekä tarve tehdä suorasta osakesijoittamisesta nykyistä kannustavampi sijoitusmuoto. Osakesäästötilin avautumiseen on osaltaan vaikuttanut muiden pohjoismaiden esimerkki. Lisäksi suomalainen sijoittamiskäyttäytyminen korostaa tarvetta tehdä osakesäästämisestä houkuttelevampaa ja yksinkertaisempaa, koska suomalaiset ovat suosineet tilisäästämistä vuosikymmeniä. Sijoitusvarallisuuden kerääntyminen pääsääntöisesti hyvin huonosti tuottaviin tilivaihtoehtoihin on suomalaisen varallisuuden kehittymisen kannalta huono vaihtoehto. Tilivarojen ohjautumista paremmin tuottaviin vaihtoehtoihin onkin pyritty tekemään jo 90-luvulta asti. Nykyinen hyvin matala korkoympäristö korostaa tarvetta ohjata tilivarallisuutta selkeästi paremman tuoton sijoituskohteisiin. (Eduskunta 2019; Knüpfer & Puttonen 2018, 68–69)

Tutkimusaiheen valinta on peräisin tutkijoiden henkilökohtaisesta kiinnostuksesta. Tutkijat ovat olleet aktiivisia osakemarkkinoilla useamman vuoden ajan. Aiheen valinnan kautta tarkoitus oli syventyä sijoittamiseen yleensä, erityisesti osakesijoittamiseen. Aiheen valintaan on vaikuttanut myös kiinnostus selvittää uuden sijoitusvaihtoehdon toimivuus ja pohdita sen soveltuvuutta omaan sijoitustoimintaan. Tutkimuksen avulla etsitään parasta tapaa hyödyntää osakesäästötilin verotehokkuutta parhaiten.

1.2 Yleistä tutkimuksesta ja aiemmat tutkimukset

Suomalaisten kiinnostus sijoittamista kohtaan on kasvanut. Säästöpankin toteuttaman säästöbarometrin mukaan 59 % suomalaisista ovat säännöllisiä säästäjiä. Nuoret (18–29 vuotiaat) ovat koko väestöä selkeästi kiinnostuneempia säästämistä ja sijoittamisesta. Nuorista yli puolet (52 %) ovat innostuneita aloittamaan tai lisäämään jo aloitettua säästämistä, kun koko väestön tasolla samanlaisia ajatuksia on kolmasosalla (35 %). (Säästämistä barometri 2018.)

Pörssien nousukautta on jatkunut vuoden 2008 finanssikriisin jälkeen yli vuosikymmenen. Lokakuussa 2018 julkaistussa Pörssisäätiön blogissa katsottiin Helsingin pörssin kurssikehitystä vuosien 1964–2018 aikajaksolla. Finanssikriisin jälkeinen pörssinousu oli jatkunut lokakuuhun 2018 mennessä 76 kuukautta. Kurssien nousu kirjattiin yhdeksi pisimmistä historiassa. (Pörssisäätiö 2018a.) Pitkä nousujakso ja osakkeiden historiallinen tuotto suhteessa muihin sijoitusmuotoihin tekevät osakesijoittamisesta mielenkiintoisen aihealueen. Aihe on suomalaisen varallisuuden kehityksen kannalta tärkeä. Osakesäästötilin avautuminen tammikuussa 2020 yhdistettynä pörssin pitkään nousujaksoon tekevät osakesijoittamisesta mielenkiintoisen aiheen pitkäjänteiselle sijoittajalle (Eduskunta 2019; Pörssisäätiö 2019a).

Pörssien nousu päättyi vuoden 2020 alussa. Koronavirus alkoi levitä Kiinasta maailmanlaajuisesti pandemiaksi. Sampo Alhonsuo, finanssivalvonnan pääanalyytikko, julkaisi 13. maaliskuuta kirjoituksen (2020, 1–2) aiheesta. Alhonsuo otti kantaa koronaviruksen vaikutukseen maailman talouteen ja julisti ongelman olevan hyvin vakava. Alhonsuon mukaan maailman talouden hidastuva kasvu yhdistettynä talouden äkilliseen pysähdykseen tuovat vakavia seurauksia talouden kehitykselle. Alhonsuon kirjoituksen aikaan OMXH 25 -indeksin lasku ylitti 31 prosenttia vuoden 2020 korkeimmasta noteerauksesta. (Alhonsuo 2020, 1–3.)

Osakesäästötilistä on aikaisemmin tehty tutkimuksia käsitellen aihetta eri näkökulmista. Kimi Laukkanen on tutkinut osakesäästötilin ja eri sijoitusmuotojen veroneutraaliteettia vuonna 2019. Tutkimuksessa on tarkasteltu osakesäästötilin verotuksellista näkökulmaa suhteessa muihin sijoitusvaihtoehtoihin. Laukkanen teki myös vertailua muiden pohjoismaiden vastaavanlaisiin sijoitustileihin. Tutkimuksen perusteella Laukkanen kritisoi osakesäästötilin rajoittuneisuutta sekä kannustavuutta. Laukkanen toteaa tutkimuksen pohjalta, ettei hän usko osakesäästötilin ohjaavan tileille kertyneitä varoja osakkeisiin nykyisiä vaihtoehtoja tehokkaammin. Laukkanen kertoo myös päätelmässään, että osakesäästötilin verotuksen lykkäytymisen hyödyntäminen vaatisi aktiivisen kaupankäynnin ja

onnistuneet myynnit. Onnistuneilla myynneillä hän tarkoitti osakkeiden ostamista halvalla ja myymistä pääsääntöisesti voitollisena. (Laukkanen 2019.)

Leena Aittakallio (2018) on tutkinut osakesäästötiliä eläkesäästämisen näkökulmasta vuonna 2018. Työn nimi ”Suomeenkin tarvitaan lisäeläkkeitä ja osakesäästötili” viittaa suomalaisten eläkesäästämisen kasvavaan tarpeeseen. Tutkimuksen teoriaosuuden kautta Aittakallio päätteli osakesijoittamisen olevan pitkällä tähtäimellä tuottavin vaihtoehto. Tästä syystä hän on tutkinut osakesäästötiliä eläkesäästämisen vaihtoehtona. Aittakallio on tutkimuksessaan simuloinut 20-vuotiasta tradenomiopiskelijaa, 30-vuotiasta ja 50-vuotiasta palkansaajaa eläkesäästämisen näkökulmasta. Hän on saanut tutkimustuloksena selville, että pääoma, sijoitusaika sekä osakesalkun tuotto-odotus ovat merkittävimmät lopputulokseen vaikuttavat asiat. (Aittakallio 2018.)

Tutkimusta vastaavaa tarkastelua ei löydetty. Viisas raha -lehdessä kirjoittaja Svenne Holmström totesi laskelman perusteella osakesäästötilin ja arvo-osuustilin tuottopotentiaalista eri tyylisillä sijoitusstrategioilla 20 vuoden sijoitusajanjaksolla. Laskelmat on tehty 10 000,00 euron kertasijoitussummalla. Holmströmin laskelman mukaan osakesäästötilillä on selkeästi parempi todennäköisyys kumuloida korkeammat tuotot 20 vuoden sijoitushorisontilla kuin arvo-osuustilillä erilaisia sijoitustyyliä ja lopputuloksia vertailtaessa. Suurin ero lopputulokseen osakesäästötilin eduksi on saatu aktiivisimmalla kaupankäyntimuodolla. (Holmström 2020.)

Holmströmin vertailussa arvo-osuustili oli tuottoisampi vaihtoehto, kun arvo-osuustilillä ei käyty oston jälkeen kauppaa eikä sijoittaja saanut osinkotuloja. Vertailussa puhuttiin kasvustrategiasta. Sijoittaja on säästynyt veroseuraamuksilta 20 vuotta välttämällä myyntejä. Tämä vaikutti laskelman lopputulokseen arvo-osuustilin kannalta positiivisesti. Tällaisen omistamisen realistinen toteutuminen 20 vuoden ajanjaksolla on tutkijoiden mielestä erittäin epätodennäköistä. Kasvustrategialla sijoittaja on saanut arvo-osuustililtä tuottoa verojen jälkeen 38 220,00 euroa ja osakesäästötililtä 35 362,00 euroa, arvo-osuustilin olleen 2 858,00 euroa tuottoisampi vaihtoehto. (Holmström 2020.)

Holmström vertaili myös arvo-osuus- ja osakesäästötiliä maltillisen sijoittamisen strategialla. Vertailussa viidesosa (20 %) salkun omistuksista myytiin 5, 10 ja 15 vuoden kohdalla. Myynneistä vähennettiin verot ja pääoma sijoitettiin uudelleen. Sijoitussalkun arvonnousu oli vuositasolla 6 prosenttia ja sijoittaja sai vuosittain 2 prosenttia osinkotuottoja. Maltillinen sijoittaja on saanut arvo-osuustililtä verojen jälkeen 34 765,00 euroa ja osakesäästötililtä verojen jälkeen 35 362,00 euroa, tilien väliseksi eroksi on saatu 596,00 euroa osakesäästötilin eduksi. (Holmström 2020.)

Vertailun pohjalta Holmström toteaa sijoittajan todennäköisemmin saavan korkeammat tuotot osakesäästötilin avulla, kun otetaan huomioon eri sijoitustyylien lopputulokset. Holmström nostaa myös verotuksellisesta kumulaatiosta mielenkiintoisen asian esille. Valtiolla muodostuva verokertymä rakentuu suurimman tuoton kautta myös korkeimmaksi. Valtio hyötyy osakesäästötilin käyttöönotosta pitkällä tähtäimellä suuremman verokertymän myötä. (Holmström 2020.) Holmströmin vertailu ei kuitenkaan täytä tieteellisen tutkimuksen kriteereitä. Hänen tekemä laskelman pohjalta ei voi tehdä pitkälle vieviä johtopäätöksiä.

Osakesäästötiliä ei ole aikaisemmissa tutkimuksissa suoraan verrattu vastaavalla tavalla arvo-osuustiliin kymmenen vuoden sijoitusajalla. Aikaisempien tutkimusten pohjalta ei ole otettu kantaa siihen millä tavalla hankintameno-olettaman kasvaminen 40 prosenttiin vaikuttaa tuottoon kymmenen vuoden sijoitushorisontilla. Osakesäästötili on lisäksi otettu käyttöön tammikuussa 2020, jolloin tämä tutkimus on käyttöönoton jälkeen ensimmäisten tutkimusten joukossa. Tutkimuksessa on käytetty ajantasaista lainsäädäntöä sekä viimeisimmät päivitykset osakesäästötiliä koskevassa tiedossa.

1.3 Tutkimuksen tavoite, tutkimusongelma ja rajaus

Tutkimuksen tavoite

Tutkimuksen tavoitteena on kasvattaa tietoa ja vertailla osakesäästötilin tuottoja suhteessa arvo-osuustiliin kymmenen (10) vuoden sijoitusajanjaksolla. Tutkimuksen keskiössä on arvo-osuustilin ja osakesäästötilin vastakkainasettelu sekä näiden tuottojen eroavaisuuksien vertailu. Tutkimuksessa vertaillaan kymmenen (10) vuoden ajanjaksolla suomalaisista kansanosakkeista muodostetun salkun kehitystä arvo-osuus- ja osakesäästötilillä sekä sijoitusajan lopuksi realisoitavan omaisuuden lopputulemaa verojen maksun jälkeen. Työn tavoitteena on todeta, kumpi tilivaihtoehdoista on simulaatiossa tuottoisampi vaihtoehto.

Tutkimuksessa perehdytään myös suomalaisiin sijoittajiin ja sijoituskäyttäytymiseen. Tieto suomalaisten sijoituskäyttäytymisestä on tärkeä, koska tiedon avulla hahmotetaan suomalaisten innokkuutta sijoittamiseen sekä käytössä olleiden sijoitusmuotojen yleisyys. Tarkastelussa pyritään hakemaan myös suomalaisen sijoittamisen ongelmakohtia. Tämän avulla saadaan vahvaa tukea osakesäästötilin sopivuuden arviointiin suomalaisille sijoittajille. Suomalaisten nouseva kiinnostus sijoittamista kohtaan tuo työlle kasvavaa painoarvoa. Tutkimuksen tuloksien perusteella arvioitiin, kuinka hyvin osakesäästötilin voidaan ajatella onnistuvan kannustamaan suomalaisia sijoittamaan osakkeisiin.

Tutkimusongelma

Tutkimuksessa selvitetään kumpi tilivaihtoehtoista tuottaa paremmin sijoittajalle kymmenen vuoden sijoitushorisontilla. Tutkijat etsivät vastausta kysymykseen: Onko osakesäästötili tuottoisampi vaihtoehto piensijoittajalle kuin arvo-osuustili kymmenen (10) vuoden sijoitusajalla?

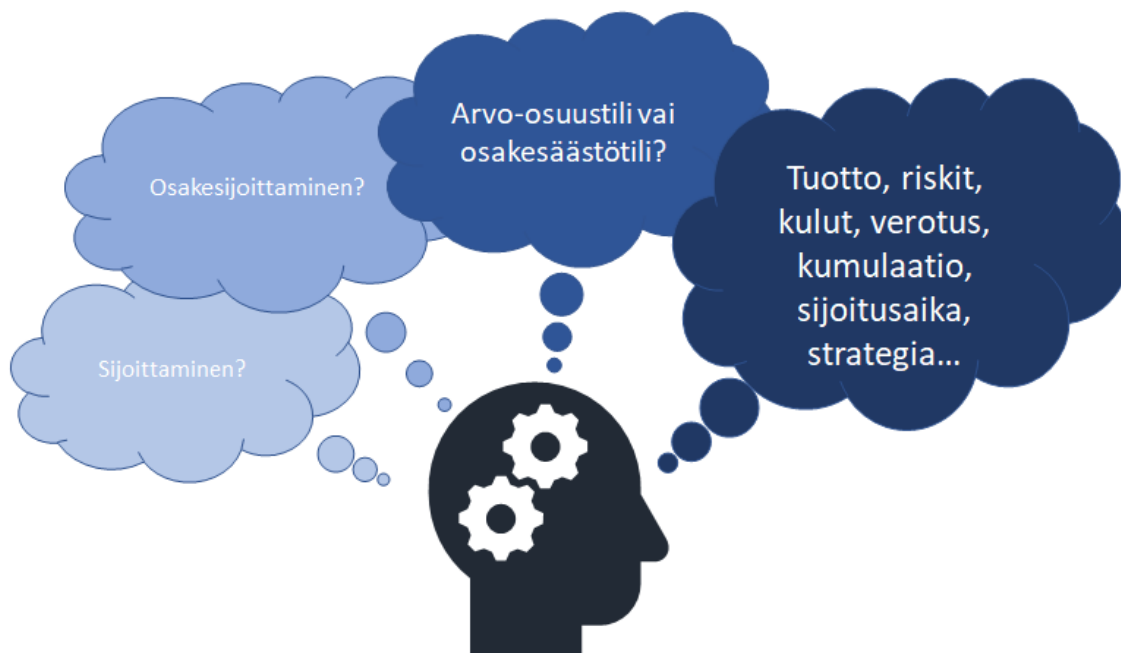
Tutkimuksen tavoitteena on selvittää suomalaisista kansanosakkeista muodostetun sijoitussalkun avulla, kumpi vaihtoehtoista on tuottoisampi 50 000,00 euroa sijoittavalle piensijoittajalle kymmenen (10) vuoden aikajaksolla. Tutkimuksessa selvitetään myös miten verotukselliset erityispiirteet vaikuttavat kymmenen (10) vuoden kohdalla, kun arvo-osuustilin hankintamenon osuus nousee neljäänkymmeneen (40) prosenttiin. Kysymys on ajankohtainen osakesäästötilin avauduttua yleisölle tammikuussa 2020.

Osakesäästötilin tavoitteena on yhdenmukaistaa sijoitusmuotojen verokohtelua ja kannustaa suurempaa joukkoa suomalaisia sijoittamaan osakkeisiin. Tutkimuksen tavoite on tarjota osakesijoittamisesta kiinnostuneelle tietoa arvo-osuus- ja osakesäästötilistä. Tutkimuksen tuottama tieto soveltuu käytettäväksi aloittelevalle sekä kokeneille osakesijoittajille. Tiedon avulla voi arvioida näiden vaihtoehtojen soveltuvuutta omaan sijoitustoimintaan. Tutkimuksella tavoitellaan helppolukuisen tiedon lisäämistä osakesijoittamisesta suomalaisille sijoittajille. Tavoitteena on myös helpottaa osakesijoittamisen aloittamista tuottamalla lisää informaatiota kohdeilmiöstä.

Tutkimuskysymys

Tutkimus on kvalitatiivinen eli laadullinen tutkimus. Tutkimuksessa selvittiin osakesäästötilin potentiaalia luoda tuottoa suhteessa arvo-osuustiliin. Kuviossa yksi (1) on hahmotelma tutkimusongelmasta. Tutkimuksen pääkysymys on:

- Onko osakesäästötili tuottoisampi vaihtoehto Buy and hold -tyyppiselle passiiviselle osinkosijoittajalle kuin arvo-osuustili sijoitettaessa 50 000,00 euroa kymmenen (10) vuoden sijoitushorisontilla?



Kuvio 1. Tutkimusongelman hahmotelma

Pääkysymykseen vastaamisen helpottamiseksi tutkimuksella haetaan vastausta pääkysymystä tukeviin apukysymyksiin:

- Miten verokohtelu vaikuttaa osakesäästötilin tuottoihin verrattuna arvo-osuustiliin kymmenen (10) vuoden sijoitushorisontilla?
- Tekeekö arvo-osuustilin mahdollistama hankintameno-olettama arvo-osuustilistä tuottoisamman vaihtoehdon kymmenen (10) vuoden sijoitushorisontilla?
- Mitä uhkia ja mahdollisuuksia osakesäästötiliin liittyy piensijoittajan kannalta?

Tutkijat olettavat osakesäästötilin olevan tuottoisampi vaihtoehto. Oletus perustuu osakesäästötilin verovapaaseen uudelleensijoittamismahdollisuuteen, jonka odotetaan kumuloivan tuottoja arvo-osuustiliä korkeammaksi. Lunastettavan pääoman ennakoitavan olevan suurempi ja maksettavien verojen määrä oletetaan olevan arvo-osuustiliin verrattuna suuremmat.

Tutkimusrajaus

Tutkimuksessa perehdytään suomalaiseen sijoittamiseen ja suomalaisiin osakkeisiin sijoittamiseen. Tutkimuksen kohteena ovat suoriin osakkeisiin sijoittavat suomalaiset piensijoittajat, joilla on 50 000,00 euroa sijoitettavaa pääomaa. Tutkimuksessa käydään läpi sijoittamisen vaihtoehtoja piensijoittajalle keskittyen arvo-osuus- ja osakesäästötiliin.

Tutkimuksen rajaus on asetettu koskemaan ainoastaan suomalaisia julkisesti noteerattuja osakkeita. Ulkomaisten osakkeiden tutkiminen ei tuo lisäarvoa tutkimukselle, koska suomalaisten ja ulkomaisten osakkeiden verokohtelu on erilainen. Tutkimuksen valmistumisen aikaan maailmantalous ja osakemarkkinat kokivat valtavia muutoksia koronaviruksen aiheuttaman pandemian vuoksi. Kyseessä on erittäin poikkeuksellinen tapahtuma, jolla on dramaattisia vaikutuksia. Tutkimuksessa on rajattu koronaviruksen vaikutukset ajallisesti pois päättämällä sijoitussalkun sijoitusaika koronaviruspandemian edeltävään aikaan. Tutkimuksessa keskitytään tuottojen vertailuun markkinoiden normaalioloissa tapahtuvassa ympäristössä.

Tutkimuksen rajaus keskittyy:

- arvo-osuustiliin ja osakesäästötiliin
- Suomen kansalaisiin
- suomalaisten kymmeneen suosituimpaan pörssiosakkeeseen
- 50 000,00 euron sijoituspääomaan
- kymmenen (10) vuoden sijoitusajanjaksoon (4.1.2010 – 7.1.2020).

1.4 Käytetyt menetelmät ja aineistohaku

Tutkimus tuo kirjallisuuskatsauksessa esille sijoittamisen perusteet, sijoitusvaihtoehdot ja eroavaisuudet kahden eri tilimuodon välillä. Tutkimuksessa selvitetään myös muissa pohjoismaissa käytössä olevia samankaltaisia sijoitustilimuotoja. Teoreettinen viitekehys antaa kokonaiskuvan sijoittamisen perusteista, sijoitusinstrumenteista, suomalaiseen sijoittamiseen vaikuttavista tekijöistä sekä suomalaisen sijoittamisen erityispiirteistä. Teoriaosuudessa käsitellään sijoituskäyttäytymiseen ja -pääöksentekoon olennaisesti vaikuttavaa verotusta sekä arvo-osuustilin ja osakesäästötilin erityispiirteitä. Tietojen pohjalta arvioidaan osakesäästötilin eroavaisuuksia sekä tuottavuutta suhteessa arvo-osuustiliin. Teoreettinen viitekehys määrittelee ja käsitteellistää tutkittavat asiat. Teorian avulla selvitetään myös tutkimuksen kannalta olennaisimmat asiat.

Sijoittamisesta on laajalti tarjolla lähdemateriaalia ja tutkittavaa kohdeilmiötä voidaan tarkastella useasta näkökulmasta. Erilaisten tutkimusmenetelmien käyttö voi tuottaa ristiriidassa olevia tutkimustuloksia, vaikka tutkimuksellinen näkökulma olisi sama. Tutkimuksen tekemiseen kuuluu arvioida kriittisesti tutkimuksen reliabiliteettia. Reliabiliteetin eli tutkimuksen toistettavuuden kannalta on olennaista pohtia käytettävien lähteiden luotettavuus ja ikä. (Hirsijärvi, Remes & Sajavaara 2005, 101–102.)

Tutkimuksella pyritään tuottamaan ajankohtaista sekä luotettavaa tietoa, jolloin tutkimuksen tulee perustua mahdollisimman ajantasaiseen tietoon. Työssä on tavoiteltavaa käyttää uusimpia alan perusteoksia, ajantasaista lainsäädäntöä ja verotusta sekä tutkittua tietoa. (Hirsijärvi, Remes & Sajavaara 2005, 101–102.) Tutkimuksen lähdemateriaalina on käytetty laajasti alan tunnistettua kirjallisuutta, aikaisempia tutkimuksia, ajantasaista lainsäädäntöä, viranomaislähteitä, sähköisiä artikkeleita, haastatteluita sekä tutkijoiden tuottamaa aineistoa. Tutkijat vastaavat valmiin lähdemateriaalin sekä tutkimuksessa tuotetun materiaalin avulla tutkimuksen kohteena olevaan pääkysymykseen.

Tutkimusmenetelmät

Tutkimus toteutettiin kvalitatiivisella eli laadullisella tutkimusotteella. Laadullisen tutkimuksen tavoitena on kuvata tutkimuksen kohde kokonaisvaltaisesti osana todellista elämää. Tutkimuksen suorittajan on tarkasteltava omia arvoja tutkimusta aloittaessa ja hänen tulee pitäytyä niissä tutkimuksen ajan. Tutkimuksen kohde pyritään hahmottamaan tutkijan henkilökohtaisten arvojen ja maailmankatsomuksen kautta. Tavoitteena on muokata tutkimuksen kohdetta sekä kohteen ymmärtämistä. Tällainen lähtökohta on tyypillinen laadulliselle tutkimukselle. Yleisesti ajatellaan, että kvalitatiivisen tutkimuksen tavoitteena on enemmänkin löytää ja paljastaa uusia tosiasioita kuin kapea-alaisesti todentaa väittämiä. (Hirsijärvi, Remes & Sajavaara 2005, 152.)

Kvalitatiivisen tutkimuksen tutkija pyrkii hahmottamaan tutkittavaa kohdetta oman havaintomaailman kautta. Tietoa voidaan kerätä keskustelemalla tutkimuksen kohteena olevien kanssa. Laadullisessa tutkimuksessa kohdejoukko määritellään tutkimuksen kannalta tarkoituksenmukaisesti, koska halutaan tutkia tietyn asian tai joukon erityispiirteitä. Tämä eroaa kvantitatiivisessa tutkimuksessa. Kvantitatiivinen tutkimus käyttää satunnaisotoksen menetelmää tavoitteena saavuttaa tutkimustulosten yleistettävyyttä. (Hirsijärvi, Remes & Sajavaara 2005, 154–155.)

Kvalitatiivisen tutkimuksen menetelmät pyrkivät tuomaan tutkittavien näkökulmat esille erilaisen haastatteluasetelmien avulla. Tutkijat voivat käyttää monipuolisesti erilaisia metodeja, kuten esimerkiksi ryhmä- ja teemahaastatteluita, dokumenttien tai tekstien diskursiivista analyysia. Tutkija voi myös kerätä tutkittavien näkökulmia osallistuvalla havainnoinnilla. Aineistonkeruu tehdään laadullisesti tutkimuksessa tyypillisesti kyselyillä ja tutkittavien kohteiden havainnoinnilla. Testien ja lomakkeiden käyttö on yleinen tiedonhankintamenetelmä. (Hirsijärvi, Remes & Sajavaara 2005, 154–155.)

Strukturoitu haastattelu

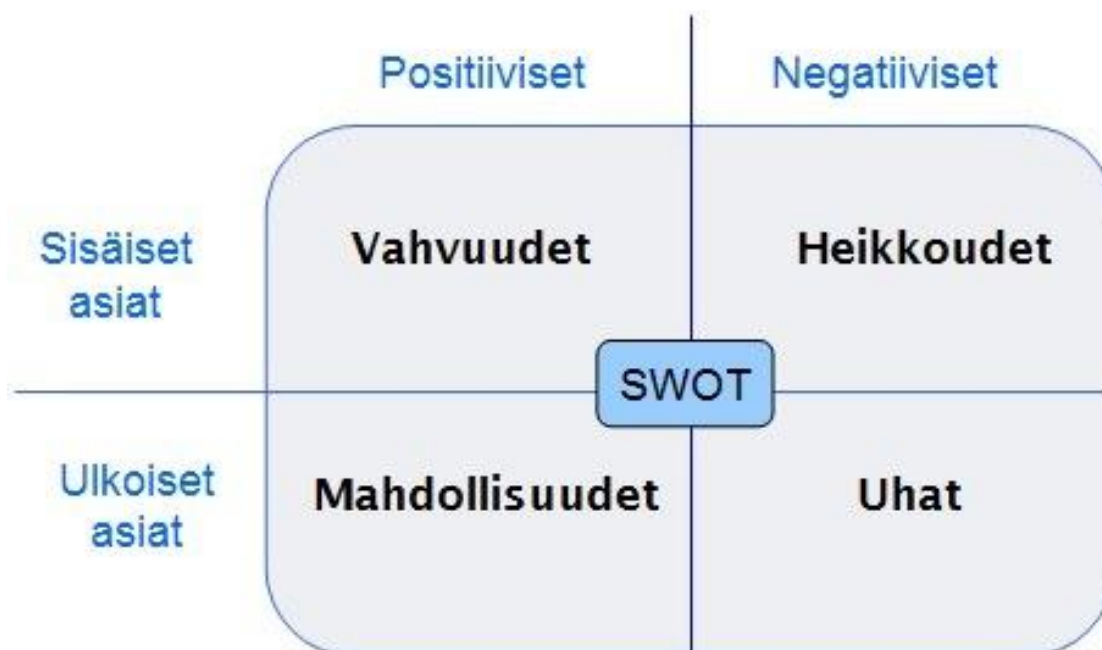
Strukturoidussa haastattelussa haastateltiin finanssialan asiantuntijoita. Haastattelun tavoite oli tuottaa tutkimukseen syvyyttä ulkopuolista ja objektiivista näkökulmaa hyväksikäyttäen. Strukturoidun haastattelun implementointi yksinkertaistaa haastattelun suorittamista ja mahdollistaa haastatteluiden suorittamisen ilman kohdehenkilöiden kohtaamista. Toteutustapa ja haastatteluun vastaaminen on tästä syystä yksinkertaista. Tutkimuksellinen pääpaino on kuitenkin vertailevassa tutkimuksessa. Strukturoidulla haastattelulla selvitetään finanssialan ammattilaisten näkökulmaa aiheeseen yksinkertaisella toteutuksella tukemaan vertailevan tutkimuksen tulosta tai tuomaan tuloksiin kriittistä näkökulmaa. Strukturoidulla haastattelulla pyritään kohottamaan vastausten lukumäärää teettämällä haastattelu yksinkertaisella ja vaivattomalla tavalla. Laaja vastausmäärä nostaa tulosten luotettavuutta. (Hirsijärvi, Remes & Sajavaara 2005, 194.)

Vertaileva tutkimus

Tutkimusmetodin valinnassa on pohdittu mikä tutkimusmetodeista soveltuu tutkittavaan kohdeilmiön tarkasteluun parhaiten. Tutkimusmetodeja valittiin kaksi. Päämetodina käytettiin vertailevaa tutkimusta. Vertailevassa tutkimuksessa tulee kohteiden olla rajattuja, yhteismitallisia ja vertailukelpoisia. Osakesäästötili ja arvo-osuustili täyttävät nämä kriteerit. Vertailevassa tutkimuksessa asemoidaan verrokkiaineiston, tilaston tai laadullisten menetelmien tarjoaman tiedon avulla vastakkain. Vastakkainasettelun tavoite on havaita mahdolliset eroavaisuudet ja yhtäläisyydet. (Raivola 1984, 1–5.) Tutkimuksen tukena käytetään osakkeiden kurssien ja arvonmuutosten historiallisia tietoja. Historiallisen ja tilastoidun tiedon käyttö tuo tutkimukseen myös kvantitatiivisia piirteitä.

SWOT-analyysi

Teorian ja tutkimuksen pohjalta saatu informaatio analysoidaan tutkimuksen johtopäätöksessä. Analyysityökaluna hyödynnetään riskienhallinnassa käytettyä nelikenttä- eli SWOT-analyysiä (strength, weakness, opportunities, threats) (Suomen riskienhallintayhdistys 2020). Analyysityökalu on lähtöisin Yhdysvalloista 1960-luvulta. Työkalu on edelleen suosituimpia analyysityökaluja yhtiöiden strategisessa päätöksenteossa. (Vuorinen 2013, 88–89) Analyysityökalu tuo esille tutkittavan kohteen kokonaisuutena. Kuvaajassa ristiintaulukoidaan positiivisia sekä negatiivisia tekijöitä pystysuorassa linjassa. (Grinstead & Richards 2013, 239–240; Suomen riskienhallintayhdistys 2020.)



Kuvio 2. SWOT-analyysi esimerkki. (Suomen riskienhallintayhdistys 2020.)

Tutkimuksen kirjallisuuskatsauksen sekä haastattelun pohjalta rakennetaan havainnollistava kuvio (kuvio 2), osakesääntölin hyödyistä ja haitoista verrattuna arvo-osuustiliin. Kuvio tuo esille vahvuuksia ja heikkouksia sijoittajalle pohdittavaksi oman sijoitusstrategian laadintaan. Kuvio perustuu tutkimuksella tuotettuun tietoon ja tavoite on avustaa sijoitusinstrumenttien valinnassa.

Aineistohaku

Aineistonhankintamenetelmänä painottuu valmiiden aineistojen käyttö. Sijoittamiseen liittyvää kirjallisuutta ja tutkimuksia on laajalti tarjolla. Tutkimuksen aineistona käytetään alan tunnettua kirjallisuutta, valtion virallisia tahoja, tilastoja ja tilastorekistereitä. Pörssisäätiön ja Finanssiala ry:n sivustot tarjoavat hyviä ja helppolukuisia aineistoja. Sijoitusneuvojatutkinnon eli APV - tutkintojen (finanssialalla vaadittavat tutkinnot) materiaalit tarjoavat laajan teoriapohjan tutkimuksen käytettäväksi. Tutkimuksessa käytetään myös tunnistettujen alan ammattilaisten haastatteluihin pohjautuvia kommentteja värittämään teoreettista kokonaisuutta. Valmiiden aineistojen käyttö lisää lähdekriittisen arvioinnin tarvetta. Valmista aineistoa käytetään käsitteellistämään ja määrittelemään tutkittavat asiat sekä tietoa käsitellään tutkimuksen pohjana. Aineiston avulla rakennetaan riittävä teoriapohja tutkimuksellisen tavoitteen saavuttamiseen. (Hirsijärvi ym. 1997, 185–188; Rastor-instituutti 2020.)

1.5 Tutkimuksen rakenne

Tutkimuksen rakenne noudattaa IMRD-kaavaa (Introduction, Methods, Results, Discussion). Kaavaa on yksinkertainen ja johdonmukainen. Tutkimuksen rakenne noudattaa yleistä kaavaa tieteellisen tutkimuksen lukemisen helpottamiseksi. (Hirsijärvi, Sajavaara & Remes 2015.) Suomeksi IMRD voidaan kääntää johdanto, metodit, tulokset ja pohdinta. Johdanto-osiossa tuodaan esille tutkimuksen tausta, aikaisemmat tutkimukset osakesäästötilistä sekä tutkimuksen toteutuksen syyt. Johdanto pohjustaa tutkimuksen tavoitteiden, tutkimusongelman, -kysymyksiä ja tutkimuksen rajauksen läpikäynnillä. Johdannossa käsitellään myös tutkimuksessa käytettyä lähdemateriaalia.

Metodit-osio on jaettu kolmeen osaan. Ensimmäisessä osuudessa käydään sijoittamisen perusteet läpi. Käsiteltäviä aiheita ovat sijoituskohteiden valinta, riskinsietokyky, riski ja tuotto-odotus, sijoitusinstrumentit sekä katsaus suomalaisen sijoittamisen erityispiirteisiin. Toisessa osiossa tarkastelu keskittyy suoran osakesijoittamisen verotukseen. Kolmannessa osiossa käsitellään osakesäästötiliä, sen rakennetta ja verokohtelua.



Kuvio 3. Tutkimuksen rakenne

Tutkimuksen visuaalinen esitys on esitetty kuviossa 3. Tutkimuksen empiirinen osio koostuu kvalitatiivisen eli laadullisen tutkimuksen toteuttamisesta. Tutkimuksen kohteena on arvo-osuustilin ja osakesäästötilin lopulliset tuotot suomalaisista kansanosakkeista kootussa salkussa sekä näiden tuottojen vertailu. Vertailevan tutkimuksen tukena toteutetaan finanssialalla toimivien asiantuntijoiden strukturoidut haastattelut. Johtopäätökset

tutkimuksen tuloksista on koottu teorian, vertailevan tutkimuksen ja strukturoidun haastattelun tuottamasta aineistosta. Tutkimuksen viimeisessä osiossa on tarkasteltu reliabiliteettia, validiteettia sekä ehdotettuja jatkotutkimusaiheita. Tutkimuksen yhteenvedossa on koottu tutkimuksessa käsitelty kokonaisuus.

2 SÄÄSTÄMINEN JA SIJOITTAMINEN

2.1 Sijoitussuunnitelma

Sijoittajan tulee pohtia omaa sijoitustoimintaa monesta näkökulmasta. Henkilökohtaisen sijoitussuunnitelman laatiminen on tärkeää pitkäjänteisen ja suunnitelmallisen sijoittamisen varmistamiseksi. Suunnitelman laatiminen edesauttaa rationaalisten sijoituspäätösten tekemistä järjestelmällisesti, vähentää tunteiden vaikutusta sijoituspäätöksiä tehtäessä ja helpottaa sijoittajan toimintaa epävarmoissa markkinatilanteissa. (Pörssisäätiö 2017.)

Sijoitussuunnitelmaa laadittaessa tulee pohtia omaa ymmärrystä erilaisista sijoituskoh-teista, omaa taloudellista asemaa nyt ja lähitulevaisuudessa sekä sijoitustoiminnan tavoit-teita ja siihen liittyviä riskejä. Arvion voi tehdä itsenäisesti tai apuna voi käyttää esimerkiksi pankin sijoitusneuvojaa. Sijoituspalveluiden tarjoajien soveltuvuusarviointi perustuu sa-manlaisiin lähtökohtiin. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019, 42–43.)

2.1.1 Riskinsietokyky

Riskinsietokyky tarkoittaa sijoittajan kykyä sietää tappioita. Sijoittajan tulee kartoittaa oma riskinsietokyky ja hahmottaa itselle sopivat sijoituskoh-teet. Riskien ymmärtäminen sijoitus-toiminnassa on erittäin tärkeää. Sijoittajan tulee tiedostaa riskien kuuluvan osaksi sijoitta-mista. Riskinsietokyvyn tunnistaminen on olennaista, koska se vaikuttaa merkittävästi si-jotuskäyttäytymiseen. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2011, 23–24.)

Miesten ja naisten välisessä riskinsietokyvyssä on tutkimuksissa havaittu eroavaisuuksia. Naisten katsotaan yleisesti kaihtavan riskiä enemmän kuin miehet. (Sebai 2014,308.) Si-joitettajan henkilökohtaisen riskinsietokyvyn tunnistaminen taloudellisen aseman näkökul-masta on sijoittajalle tärkeää. Sijoitetun pääoman suuruus tulee olla suhteutettuna muu-hun varallisuuteen niin, ettei sijoitusten arvonheilahtelu vaaranna päivittäisten asioiden ja velvoitteiden hoitoa. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019, 21–22.)

2.1.2 Riski ja sen mittaaminen

Volatiliteetilla eli tuoton keskihajonnalla mitataan prosentuaalisesti omistuksen arvon vaih-telua tietyllä ajanjaksolla. Mitä suurempi tuoton keskihajonta on, sitä suurempi on sijoitus-kohteen riski. (Knupfer & Puttonen 2018, 136.) Volatiliteetilla voidaan hahmottaa voiton ja tappion mahdollisuutta (Leppiniemi 2002, 90; Saario 2016).

Osakekohtaista markkinariskiä voidaan tutkia laskemalla osakkeelle Beta -kerroin. Beta -kertoimella kuvataan, kuinka paljon osakkeen arvon odotetaan muuttuvan markkinoiden

arvon noustessa tai laskiessa yhden (1) prosenttiyksikön. Beta -kertoimen idea on hahmottaa osakekurssin liikehdintä suhteessa markkinoiden liikehdintään. Koko markkinoiden Beta -kerroin on yksi (1). Alle yhden (1) Beta -kertoimen osake reagoi markkinaa keskimääräisesti pienemmillä liikkeillä (defensiivinen osake) ja yli yhden (1) Beta -kertoimen saava osake (syklinen osake) reagoi herkemmin ja suuremmilla liikkeillä kuin markkina. Markkinoiden noustessa kokonaisuudessaan yhden (1) prosentin 0,4 Beta -kertoimen saava osake nousee vain 0,4 prosenttia. Vastaavassa tilanteessa 1,2 Beta -kertoimen osake nousisi 1,2 prosenttia. (Nasdaq 2017, 98–110.)

2.1.3 Riskien hallinta

Klassinen portfolioteoria on Harry Markowitzin kehittämä ajatus. Sijoitussalkun riskiä voi laskea madaltamatta tuotto-odotusta hajauttamalla samanaikaisesti useampaan sijoituskohteeseen. Portfolioteorian ydin on sijoitusten hajauttaminen useampaan heikosti keskenään korreloivaan osakkeeseen, jolloin osakesalkun riskiprofiili pienenee tuotto-odotuksen pysyessä samansuuruisena. (Markovitz 1968, 6.)

Sijoitusten hajauttamisella useampaan sijoituskohteeseen hallitaan salkun kokonaisriskiä. Hajauttamisen avulla salkun yksittäisten sijoituskohteiden riski, epäsystemaattinen riski pienenee. Yhden osakkeen painoarvo koko varallisuuden kehityksessä pienenee. Kymmeneen (10) osakkeeseen hajauttamalla saadaan hyvä hajautus. (Leppiniemi 2002, 90; Lindström & Lindström 2011,55–57.). Hajauttaminen voidaan tehdä maantieteellisesti, toimialakohtaisesti sekä yrityskohtaisesti (Knupfer & Puttonen 2018, 141,147). Globalisaation myötä maantieteellisen hajautuksen merkitys on pienentynyt ja toimialakohtaisen hajautuksen merkitys on kasvanut (Leppiniemi 2002, 90; Lindström & Lindström 2011,55–57; Saario 2016, 85–87).

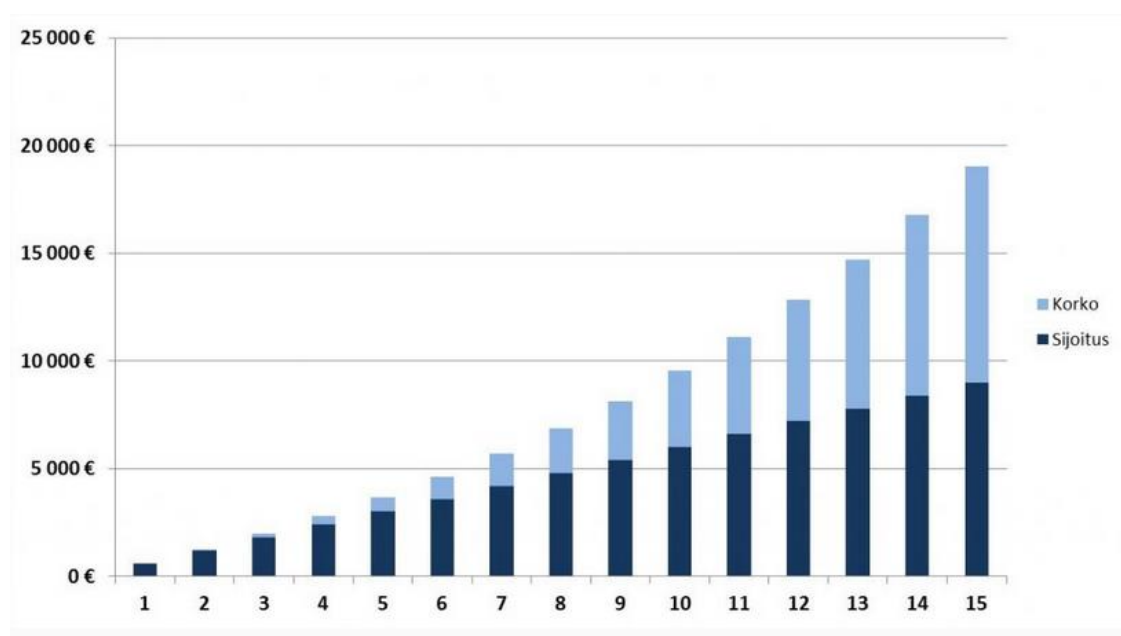
2.1.4 Tuotto ja riski

Yleisesti voidaan sanoa sijoitusosalalla olevan näkemys tuoton ja riskin positiivisesta korreloimisesta keskenään. Riskitason kasvaessa sijoittajien tuotto-odotus kasvaa. Tuotto-odotuksen kasvu riskitason noustessa on loogisesti perusteltavissa. Sijoittajat vaativat suurempaa tuottoa, jotta suurempi riskinotto olisi kannattavaa. Suurempia tuottoja tavoittelevalle sijoittajalle suositellaan korkeampaa riskinottoa. (Finanssiala ry 2019a.)

Osakesijoituksien riski voidaan jakaa yritys- ja markkinariskiin. Markkinariski eli systemaattinen riski muodostuu talouden kokonaiskehitykseen liittyvistä riskeistä. Markkinariskin realisoituminen tarkoittaa laskumarkkinoita yleisesti kaikilla toimialoilla ja koskettaa lähtökohtaisesti jokaista osaketta. Yritysriski eli epäsystemaattinen riski rakentuu

yksittäisen yrityksen liiketoiminnasta kumpuavista riskeistä. Yritysriskin realisoituminen ei vaikuta markkinoiden liikkeisiin suuremmin vaan se kohdistuu pääsääntöisesti yksittäisen yrityksen osakekurssiin. (Nasdaq 2017, 98–110.)

Sijoittaminen pitkällä aikavälillä muodostuu kannattavaksi korkoa korolle -ilmiön avulla. Nimitys tulee jatkuvasta tapahtumasta, joka kumuloi tuottoja yhä suuremmiksi ajanjakson pidentyessä. Alussa sijoitetulle pääomalle maksetaan tuottoa (korkoa). Seuraavana vuonna sijoitetulle pääomalle maksetaan tuottoa (korkoa) uudestaan ja tämän lisäksi edellisvuonna saadulle ja uudelleen sijoitetulle tuotolle (korolle) maksetaan myös tuottoa (korkoa).



Kuvio 4. Tuotto esimerkki (Pörssisäätiö 2019a)

Korkoa korolle -ilmiön nimitys tulee siis siitä, että korolle maksetaan korkoa. Ilmiö kumuloi sijoituksen tuottoa sitä suuremmaksi, mitä pidemmällä aikahorisontilla on sijoittamassa. Rahan voidaan kuvainnollisesti sanoa joutuvan töihin sijoittajan puolesta, koska tuoton osuus lähtökohtaisesti kasvaa vuosi vuodelta mitä pidemmästä aikahorisontista on kyse. Korkoa korolle ilmiötä kutsutaan myös maailma kahdeksanneksi ihmeeksi (Saario 2016; Pörssisäätiö 2019a.) Kuviossa on 4 on Pörssisäätiön tekemä havainnollistus, jossa sijoitetaan 50,00 euroa kuukausittain ja saadaan vuosittain kymmenen (10) prosentin vuosituottoa.

2.1.5 Tuotto ja tuoton mittaaminen

Tuoton muodostuminen osakkeissa muodostuu osakkeiden arvonnoususta sekä omistusajana saaduista osingoista. Historiallisesti osakkeet ovat tarjonneet parhaimmat tuotot.

(Kallunki ym. 2011, 24–29). Kulujen vaikutus tuottoon voi kuitenkin olla merkittävä tekijä. Osakekauppaan liittyviä kuluja menee arvo-osuustilin avaamisesta, osakekauppojen ostojen ja myyntipalkkioista sekä mahdollisista säilytysmaksuista. (Saario 2016.)

Capital Asset Pricing -mallia voidaan käyttää tuotto-odotuksen laskemiseen. CAP -mallilla lasketaan kyseisen osakkeen tuotto-odotus yli riskittömän koron. CAP -mallin laskelma ottaa huomioon osakkeen arvostuksen reagoinnin markkinoiden liikkeisiin. Malli ei anna täysin oikeaa tuotto-odotusta tulevaisuuden tuotoista vaan perustuu laskelmiin ja ennusteperusteisiin lukuihin perustuva hahmotelma tulevista tuotoista. (Danthine & Donaldson 2005, 122,127.)

Efektiivinen osinkotuotto kertoo omistajalle osakkeen todellisen osinkotuoton. Efektiivinen osinko lasketaan viimeksi jaetulla tai yhtiökokouksen ehdottamalla osingolla suhteuttaen yhtiön reaaliaikaiseen pörssikurssiin. Osinkotuotolla pyritään havainnollistamaan osingon suuruutta suhteessa reaaliarvoon. (Leppiniemi 2002, 97, Nasdaq 2017, 92–96.)

2.1.6 Tunnusluvut

Yrityksen kannattavuutta voidaan mitata absoluuttisesti tai suhteellisesti. Absoluuttisesti mitataan tuottojen ja kulujen jälkeen jäävää voittoa. Suhteellisella kannattavuudella vertailaan saavutettua voittoa sijoitettuun pääomaan. (Yritystutkimus Ry 2017, 63.)

Kannattavuuden tunnusluvuilla

Tunnusluvuilla pyritään tarkastelemaan yrityksen tuloksellisuutta. Kannattavuuden tunnusluvut ovat yrityksen arvonnäilyksessä ja sijoituskohteen arvioinnissa tärkeimmät. Kannattavuutta voidaan mitata liikevaihtoon tai pääomaan suhteutetuilla mittareilla. Kannattavuuden tunnuslukuja ovat myyntikate -%, käyttökate -%, liiketulos -%, rahoitustulos -%, nettotulos -%, kokonaistulos -%. Pääomaan suhteutetuilla tuottomittareilla lasketaan oman pääoman tuotto -% (ROE), sijoitetun pääoman tuotto -% (ROI) ja kokonaispääoman tuotto -%. (Yritystutkimus Ry 2017, 63–68.)

Rahoituksen tunnusluvuilla

Tunnusluvuilla selvitetään yrityksen rahoitusrakennetta ja sen mahdollistavaa liikkumavaraa tulevaisuudessa tehtäville päätöksille. Vakavaraisuuden mittareita ovat esimerkiksi omavaraisuusaste -%, nettovelkaantumisaste -% ja suhteellinen velkaantuneisuus -%. (Yritystutkimus Ry 2017, 69–71.)

Yrityksen maksuvalmiutta voidaan tarkastella rahoituksen riittävyyden tunnusluvuilla. Hyvä maksuvalmius on operatiivisen toiminnan jatkuvuuden kannalta tärkeää. Juokseviin

kuluihin tulee olla riittävästi likvidiä varallisuutta, jotta toiminta voi jatkua häiriöttä. Maksuvalmiuden mittareita ovat quick ratio ja current ratio. (Yritystutkimus Ry 2017, 74–75.)

Arvostusmittarit

Arvostuksen tunnusluvuista tärkeimmiksi listataan P/E (price/ earnings per share), osinkotuotto (osakekohtainen osinko jaettuna yhden osakkeen markkina-arvolla) ja P/B (hinta suhteutettuna tasearvoon). Earnings per share eli EPS tunnusluku kertoo yhtiö tekemän osakekohtaisen tuloksen. (Pörssisäätiö 2018d)

2.1.7 Buy and Hold -sijoitusstrategia

Sijoitustyylillä perustuu osakkeiden tarkkaan valintaan ja oston jälkeen pitkäaikaiseen omistamiseen. Tavoitteena on minimoida sijoituskohteiden ostoista ja myynneistä syntyvät kulut luottaen yhtiön arvonnousuun. Sijoituskohteiden pitkäaikainen omistaja kiinnittää vähemmän huomiota lyhytaikaiseen arvovaihteluun omistamisen perustessa pitkäaikaiseen omistamiseen. Pitkäaikaisen omistamisen tuotot perustuvat hyvien yhtiöiden valintaan ja osakkeiden parempaan tuotto-odotukseen pitkällä aikavälillä verrattuna muihin omaisuuslajeihin. (Erola 2009, 192–193.) Suorat osakkeet ovat historiallisesti tuottaneet parhaiten kaikista sijoitustuotteista. Yhdysvaltain osakemarkkinat ovat tuottaneet 9,4 % vuositasolla keskimäärin. (Knüpfer ja Puttonen 2018, 138–139.)

Frank Holmes kirjoitti tammikuussa artikkelin buy and hold -sijoittamisesta Forbes-lehdessä. Holmes kirjoitti artikkelissaan S & P 500 -indeksin historiallisista tuotoista todeten indeksin tuottaneen vuosien 1928–2019 välillä positiivisesti 67 vuotena ja negatiivisesti 25 vuotena. Hän ottaa kantaa myös viimeisen kahdenkymmenen vuoden aikana tapahtuneisiin teknokuplaan ja finanssikriisiin. Holmesin mielestä buy and hold -sijoitusstrategia on toiminut kriiseistä huolimatta, koska indeksi on pääsääntöisesti tuottanut positiivisesti. (Holmes 2020.)

2.2 Sijoitusinstrumentit

Sijoittajalla on valittavanaan laaja joukko erilaisia sijoitusinstrumentteja. Sijoitusinstrumenttien valinta pohjautuu omaan sijoitussuunnitelmaan, koska sijoitusinstrumenttien eroavaisuudet pohjautuvat erilaisiin riskiprofiileihin ja tuotto-odotuksiin. Matalamman riskiprofiilin sijoitusinstrumentit ovat rahamarkkinasijoitukset ja talletukset sekä valtiolainat ja matalan. Riskisempiin sijoituskohteisiin sijoitettaessa valikoimaan tulevat kiinteistösijoitukset, korkean riskin high yield -yrityslainat. Korkeimmassa riskiluokassa ovat listatut ja liisattamattomat osakkeet sekä johdannaiset. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019, 42–43.)

Sijoitusinstrumentin valintaan vaikuttaa oma riskinsietokyky ja sen pohjalta määriteltävä sijoitussalkun riskipaino. Valintaan vaikuttaa myös sijoittajan tuotto-odotus. Sijoittajan tulee sietää suurempaa riskitasoa haettaessa suurempaa tuottoa sijoitukselleen. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019, 42–43.) Aittakallion opinnäytetyön tutkimustuloksen mukaan pääoma, sijoitusaika ja salkun tuotto-odotus vaikuttavat lopputulokseen eniten (Aittakallio 2018). Sijoitusinstrumentin valintaa voi myös pohtia riskien hallinnan näkökulmasta. Sijoittaja voi hallita riskiä hajauttamalla useampaan sijoituskohteeseen. Useamman sijoitusinstrumentin valinta sijoitussalkkuun on tästä syystä perusteltua. (Markovitz 1968, 6.)

2.2.1 Talletus

Talletus on säästämisen vaihtoehto ja tavoitteena on pääoman säilyttäminen. Talletuksella tarkoitetaan rahan tallettamista pankkiin. Talletuksen tunnusomaisia piirteitä ovat lainsäädännöllä taattu luotettavuus, turvallisuus ja salaisuus. Talletuksia on suojattu lainsäädännöllä ja lainvalvojana toimii finanssivalvonta. Luotettavuutta varmistetaan talletussuojarahastolla, joka korvaa tallettajan varoja yksittäisen pankin ajautuessa maksukyvyttömyyteen. Talletussuojarahasto korvaa pankkiin talletettua rahaa 100 000,00 euroon asti. (Finanssiala 2019c.)

Finanssialan verkkosivuilla kerrotaan talletuksen olevan vakaata tuottoa tarjoava säästämisen kohde. Nykyinen matala korkotaso on kuitenkin syönyt vähittäispankkitoiminnan kannattavuutta. (Putkuri & Savolainen 2016.) Tämä näkyy selkeästi pankkien tarjoamissa talletusten korkotuotoissa. Kauppalehden verkkosivustolla pääsee vertaamaan eri pankkien tarjoamia korkoja käyttö- ja säästötilien talletuksille. Lauantaina 14.12.2019 korkotasoja tarkasteltaessa havaittiin selkeästi, että talletuksilla sai hyvin vähäistä tai ei tuottoa ollenkaan. Käyttötilien korot vaihtelivat pankkien välillä 0,00 % -0,10 % välillä. Säästötilien korot vaihtelivat 0,00 % - 0,75 % välillä. (Kauppalehti 2019.)

Korkoja tarkastelemalla huomattiin, ettei talletukset tarjoa opinnäytetyön tekohetkellä juurikaan tuottoja. Säästäjän ongelmaksi muodostuu inflaation vaikutus sijoitetun summan ostovoimaan. (Kontkanen 2015, 108) Inflaatio oli Suomessa vuoden 2020 tammikuussa 1,0 prosenttia (Findikaattori 2020). Yksikään talletuksista ei tarjonnut tutkimuksen tekohetkellä sijoitetulle summalle edes inflaatiosuojaa.

2.2.2 Joukkovelkakirjalaina

Joukkovelkakirjalaina (jvk-laina) on yritysten, valtion, kuntien, ja muiden yhteisöjen liikkeesseen laskemia lainoja. Lainat on jaettu liikkeeseen laskettaessa keskenään samansuuruisiin saamistodistuksiin. Nykyään suurin osa joukkovelkakirjalainoista on sähköisessä

muodossa ja niitä kutsutaan pelkistetysti joukkolainoiksi. Joukkolaina on useampi vuotiseksi sijoitukseksi tarkoitettu rahoitusinstrumentti. Joukkovelkakirjalainat ovat yksi vanhimmista ja perinteisimmistä rahoituksen muodoista. Italiassa esimerkiksi rahoitettiin sotimista asukkailta kerätyillä varoilla 1200-luvulla. Suomessa Saimaan kanavan sekä rautateiden ja voimaloiden rakentamiseen on käytetty joukkovelkakirjalainoilla hankittua rahoitusta. (Kontkanen 2015; Knüpfer & Puttonen 2018, 57; Pörssisäätiö 2018b.)

Joukkovelkakirjalainan liikkeeseenlasku tehdään julkisena emissiona listaamalla pörssiin tai vastaavasti private placementina. Liikkeeseenlasku tehdään primäärimarkkinoilla eli ensisijaismarkkinoilla. Tämän jälkeen niillä voidaan käydä kauppaa sekundäärimarkkinoilla eli jälkimarkkinoilla. Liikkeeseenlaskun yhteydessä lainoittaja ilmoittaa joukkovelkakirjalainan lainaehdot. Näistä tärkeimmät tiedot ovat laina-aika ja kuponkikorko. Lainan juoksuaika voi vaihdella muutamasta vuodesta useisiin kymmeneen vuosiin. Joukkovelkakirjalainan tuotto muodostuu velalle maksettavasta kuponkikorosta ja mahdollisesti kesken laina-ajan joukkovelkakirjalainan myynnistä kerätystä luovutusvoitosta. Lainanottaja voi maksaa lainalle kertyvää korkoa vuosittain ja lainan pääomaa vuosittaisina lyhennyksinä tai Bullet -tyyppisesti kertakorvauksena laina-ajan päätyttyä. Joukkovelkakirjalainan tyyppilisiä riskejä ovat luotto-, korko- ja inflaatoriski. (Kontkanen 2015; Knüpfer & Puttonen 2018, 57; Pörssisäätiö 2018b.)

2.2.3 Rahastot

Rahasto on valmiiksi hajautettu sijoitussalkku, johon kokemattomankin sijoittajan on helppo lähteä mukaan hallitulla riskinotolla. Rahaston omaisuutta hallinnoi salkunhoitaja, joka on alansa ammattilainen. Hän seuraa markkinoita päivittäin ja tekee sijoituspäätökset rahaston varallisuudelle. Rahastot jaetaan kasvu- ja tuottorahastoihin. Kasvu-osuuksissa osingot, korot ja arvopapereiden kallistuminen nostavat rahastossa olevan omistuksen kokonaisarvoa. Tuotto-osuuksissa sijoittaja saa vuosittaista voitto-osuutta palkkiona rahastoon sijoittamisesta. Kasvuosuuksia on selkeä enemmistö. (Pörssisäätiö 2015, 6, 26.)

Rahastosalkut ovat tyyppillisesti hyvin likvidejä, sijoittajalle helppohoitoisia, verotehokkaita sekä viranomaisten valvomia. Rahastojen verotehokkuudella viitataan siihen, ettei rahasto-omistusten pääomasta makseta omistuksen aikana veroja. Tuotto-osuuksista maksetaan vuosittain pääomatuloveroja saadun tuoton yllittäessä 1 000,00 euroa, mutta kasvuosuuksista ei tarvitse maksaa minkäänlaista pääomatuloveroa kuin vasta lunastettaessa rahasto-osuuksia. Rahastosijoittaja pääsee hyötymään suursijoittajan eduista. (Puttonen & Repo 2011; Pörssisäätiö 2019c.)

Rahastojen kautta voi sijoittaa korkoihin tai osakkeisiin. Korkorahastojen kautta voi sijoittaa lyhyiden, keskipitkien tai pitkien korkojen rahastoihin. Lyhyen koron rahastot sijoittavat valtion, pankkien tai yritysten liikkeelle laskemiin korkoinstrumentteihin. Pitkät korkorahastot sijoittavat monipuolisesti joukkovelkakirjalainoihin sijoitusajan ollessa useamman vuoden mittainen. Keskipitkän koron rahastot sijoittavat molempiin. Yhdistelmärahastojen kautta voi sijoittaa korkoihin sekä osakkeisiin. (Puttonen & Repo 2011.)

Rahastoa sääntelevällä lailla on tehty rajoituksia rahaston sijoituskohteille. Yhden arvopaperin suuruus rahaston kokonaisarvosta ei voi ylittää 10 prosenttia. Rahaston tuotot syntyvät osingoista, koroista sekä arvopapereiden hintojen kasvusta. (Pörssisäätiö 2015, 6; 26.) Erikoissijoitusrahastojen on lupa poiketa UCITS -direktiivin vaatimuksista ja esimerkiksi keskittää sijoituksia vain muutama sijoituskohteeseen. (Puttonen & Repo 2011.)

Rahaston ongelmaksi muodostuvat kustannukset, jotka määräytyvät merkintä- ja lunastuspalkkioista, hallinnointipalkkioista ja muista mahdollisista juoksevista kuluista. Kulujen osuus voi pitkässä juoksussa nousta merkittäväksi syöden tuoton määrää. Suurin osa palkkioista maksetaan, vaikka sijoitustoiminta olisi negatiivista. Toinen merkittävä haaste rahastojen menestykselle on salkunhoitajan korostunut merkitys. Salkunhoitajan päätöksenteot määrittävät rahaston menestyksen, jolloin yhden ihmisen tai pienen tiimin päätökset vaikuttavat kaikkien rahastoon sijoittaneiden omaisuuden kehitykseen. (Räbinä & Nykänen 2006, 219–220.)

2.2.4 Vakuutussäästäminen

Vakuutussäästämiseen on kaksi vapaaehtoista säästämisen muotoa: säästö- ja eläkevakuutus. Säästövakuutus on pitkäaikainen säästämisen työkalu vaurauden kasvattamiseen. Säästövakuutus voi olla perinteinen takuutuottoinen vakuutus, jonka tuotto pohjautuu yleiseen korkotasoon ja asiakashyvitykseen pohjautuen vakuutusyhtiön tekemään tulokseen. Säästövakuutuksen voi myös aukaista sijoitussidonnaisena vakuutuksena, jolloin vakuutukseen sijoitetut varat sijoitetaan vakuutuskuoren sisällä esimerkiksi rahastoihin. Tuotto määräytyy tällöin kohde-etuuden kehityksen mukaisesti. Sijoituskohteiden vaihto on mahdollista vakuutuskuoren sisällä, eikä luovutusvoitoista tarvitse vaihdon yhteydessä maksaa pääomatuloveroa. Eläkevakuutuksella tähdätään omien eläkepäivien tulotason kartuttamiseen täydentäen lakisääteisen eläkkeen tuloa. Molempiin vakuutusmuotoihin liitetään yleisesti henkivakuutusturva, jolloin kuolemantapauksessa vakuutussäästämisen varat ohjautuvat vakuutuksen edunsaajille. Molemmat ovat pitkän aikavälin säästämisen muotoja. (Pörssisäätiö 2018a.)

Vakuutussäästäminen on yksi vaihtoehto pitkäaikaiselle säästäjälle. Sijoituskohteiden vaihto verovapaasti tuo lisäetua vakuutussäästämiselle. Säästämistä aloittaessa voi valita sijoituskohteet korkeamman riskin mukaan, jolloin tuotto-odotukset ovat suuremmat. Säästäjän iän karttuessa ja eläkepäivien lähestyessä voi tulla tarve pienentää sijoituskohteiden riskipainoja. Sijoituskohteiden vaihtaminen verovapaasti säilyttää sijoitusten kumuloiman tuoton ja ne voidaan sijoittaa täysimääräisesti uuteen kohteeseen. Vakuutussäästämisen ongelmaksi muodostuu kulut. Vakuutussäästäminen on suunniteltu pitkän aikavälin tuotteeksi, jolloin kulut voivat nousta suureksi. (Pörssisäätiö 2018a.) Vakuutussäästäminen on melko yleistä ja suosittua. Finanssiala ry (2019) mukaan joulukuussa 2019 säästöhenkivakuutuksissa oli 21,62 miljardia euroa sijoitettua varallisuutta.

2.2.5 PS-tili

PS-tili eli pitkäaikaissäästämisen sopimus on sopimuksen alaista pitkäaikaissäästämistä. Toiminnan tavoitteena on säästää ja turvata tulevaisuuden eläkepäiviä. PS -tilillä olevat varat allokoidaan sopimuksessa määritellyn suunnitelman mukaan. (Kontkanen 2015, 140–141; Korpela 2016, 135–136.) Sopimukseen kirjataan sijoitusstrategia, riskitaso ja säästöjen nostoperusteet (Poikonen & Silvola 2010, 35–36).

PS-tilin kautta säästämiseen on tehty verotuksellista etua, jolla valtio tukee eläkesäästämistä. PS-tilille voi säästää rahaa ja lisäksi vähentää maksetut maksut verotuksessa. PS-tilille tehtävien sijoitusten vuosittainen verovähennyskelpoisen suorituksen osuus on 5 000,00 euroa. Sijoitustuotoista maksetaan veroja vasta varoja nostettaessa PS-tililtä. Veroa maksetaan sekä säästetystä pääomasta, että sille kertyneestä tuotosta. PS -tilin voi aukaista ainoastaan luonnollisen henkilön nimiin. (Poikonen & Silvola 2010, 35–36; Kontkanen 2015, 147–148; Korpela 2016, 135–138.)

2.2.6 Suorat osakkeet

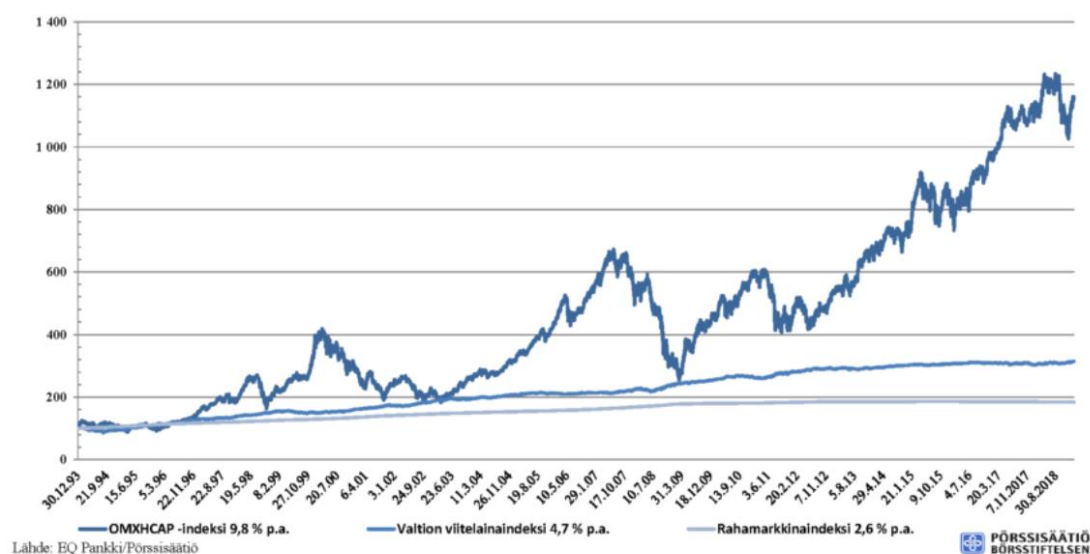
Suorat osakkeet ovat historiallisesti tuottaneet parhaiten kaikista sijoitustuotteista. Suorien osakkeiden tuotto muodostuu osakkeen arvostuksen noususta sekä osakkeen omistajille maksettavista osingoista. Knüpfer ja Puttonen (2018,138–139) ovat referoineet vuonna 2013 toteutettua tutkimusta Yhdysvaltain pääomamarkkinoiden eri omaisuuslajien vuosituottoja vuosien 1900-2012 ajanjaksolla.

Nimellistuotot olivat tutkimuksen mukaan paremmuusjärjestyksessä:

- osakkeet 9,4 %
- joukkovelkakirjalainat 5,0 %

- rahamarkkinasijoitukset 3,9 %. (Knüpfer ja Puttonen 2018,138–139.)

Osakkeiden luokittelu voidaan tehdä tuotto- ja kasvuosakkeisiin. Kategoriat kuvastavat tuotto-odotuksen rakennetta. Tuotto-osakkeet ovat vakiintuneempia, vahvaa kassavirtaa tekeviä osakeyhtiöitä. Niiden tuotto-odotus pohjautuu pääosin omistajille maksettavaan osinkotuottoon. Kasvuosakkeiden odotetaan tuottavan suurimmaksi osaksi osakkeen omistuksen kallistumisen kautta. (Nasdaq 2017, 92–96.) Osakkeiden hyvä tuotto-odotus sisältää korkean riskin. Riski muodostuu siitä, että osakkeenomistajat ovat yhtiön konkurssitilanteessa huonoimmassa mahdollisessa asemassa kaikista edunsaajista eikä osakeyhtiöllä ole velvollisuutta maksaa osinkoa omistajille. Lainoittajille on sopimuksellinen velvollisuus maksaa lainan pääomaa ja korkoa. Osakkeiden arvo voi myös vaihdella paljon lisäten entisestään osakkeen tuoton epävarmuutta. Sijoitusajan pidentyessä osakkeista saadaan kuitenkin yhä loogisempi sijoituskohde. (Kallunki ym. 2011, 42–44; Nasdaq 2017, 28–29; 92–96.)



Kuvio 5. Tuottohistorian vertailu (Pörssisäätiö 2019a)

Suomalaisten osakkeiden keskimääräinen tuotto on ollut vuosien 1981–2011 välillä 9,9 % (kuvio 5). Inflaatio huomioiden reaalityttö pelkästään on ollut seitsemän (7) prosenttia. Suomalaisten osakkeiden reaalityttö kyseisellä ajanjaksolla ylittää kymmeneen (10) prosenttiin laskemalla osingot mukaan. (Lindström & Lindström 2011, 236–237.)

2.3 Suomalainen sijoittajana

Säästämisen ja sijoittamisen määritelmät eroavat toisistaan selkeästi. Säästämisen käsitteellä viitataan varojen sivuun laittamiseen. Tämä tarkoittaa pääsääntöisesti rahallisen pääoman säilyttämistä. Sijoittaminen on monimutkaisempaa ja tarkoittaa

sijoituskohteeseen säästämistä. Sijoittamiseen kuuluu kolikon kaksi puolta: riski pääomien menetyksestä ja riskiä vastaava tuotto-odotus. (Finanssiala ry 2018a.)

Sijoittamista voidaan jaotella aktiiviseen ja passiiviseen sijoittamiseen. Aktiivinen sijoittaminen on aktiivista sijoituskohteiden tarkastelua, sijoituskohteiden vaihtamista ja korkeamman tuotto-odotuksen omaavaa toimintaa. Passiivisella sijoittamisella tarkoitetaan sijoitus suunnitelman tekemistä ja sijoitustoiminnan toteuttamista ennalta määrätyn sijoitussuunnitelman mukaisesti. (Finanssiala ry 2018a.)

Suomalaista sijoittamiskäyttäytymistä tutkitaan laajalti. Pankit ja viralliset tahot tekevät vuosittain tutkimuksia suomalaisesta sijoittamisesta. Finanssiala ry on tutkinut suomalaisten kotitalouksien säästämistä, luotonkäyttöä ja maksutapoja vuodesta 1979 alkaen. Vuoden 2017 tutkimuksen mukaan kiinnostus säästämiseen ja sijoittamiseen on kasvanut. Suomalaisesta väestöstä 62 % säästää tai sijoittaa ja määrä on ollut tasaisessa kasvussa viimeisen vuosikymmenen ajan. Sijoitusten riskipainot ovat olleet laskussa, koska sijoituksia hajautetaan nykyään laajemmin. Huomionarvoista tulosten tulkinnessa on se, että valitseva talouden suhdanne vaikuttaa aina kotitalouksien päätöksentekoon. Näissä luvuissa on todennäköisesti myös pitkä talouden nousujohteisuus. Halukkuus säästää pahan päivän varalle ja sijoitusten hajautuminen kertovat vuoden 2017 hyvästä taloustilanteesta. (Finanssiala ry 2017.)

Finanssialan vuoden 2015 ja vuoden 2017 tutkimuksia verrattaessa havaittiin varautumisen ja oman varallisuuden kasvattamisen tarpeen nousseen tilastollisesti merkitsevästi. Säästämisen ja sijoittamisen suhteen suomalaisessa väestössä on olemassa sukupuolieroja. Miehet ovat naisia selkeämmin aktiivisia säästämään ja sijoittamaan sekä hajauttamaan omia sijoituksiaan. Naiset päinvastoin pyrkivät enemmän säilyttämään pääomaa ja ovat varovaisempia ottamaan riskiä. (Finanssiala ry 2017.)

Säästöpankin lehdistötiedotteessa todettiin vuonna 2017: ”Rikastuminen ei kiinnosta suomalaisia”. Suomalaisten suosituin säästämisen muoto on tilisäästäminen, kehoista koroista huolimatta. Tilisäästämisen ongelmaksi muodostuu tutkimuksen tekohetkellä vallinnut matala korkoympäristö. Tilille tarjottava korko ei yleisesti tarjoa edes inflaation suurista tuottoa, jolloin pitkällä aikavälillä suomalaisten tileillä oleva varallisuuden ostovoima hupenee. Säästövarojen allokoituminen tilisäästämistä tuottoisampiin kohteisiin on kuitenkin kehittynyt toivottavaan suuntaan. Vuonna 2017 suurin osa säästämisbarometriin vastanneista oli kokenut oman talouden tilanteen parantuneen. Suurimmaksi säästämisen ja sijoittamisen esteeksi koettiin henkilökohtainen taloudellinen tilanne. (Säästöpankki 2017.)

Tutkija haluaa kyseenalaistaa tämän ristiriidan omassa pohdinnassa. Koetaanko taloudellinen tilanne säästämisen ja sijoittamisen esteeksi, koska sijoittamiseen suhtaudutaan

varauksella eikä se välttämättä ole itselle tuttua? Varauksellinen asenne voi tutkijan mielestä johtua tietämättömyydestä, osaamattomuudesta tai siitä ettei ole itse aikaisemmin tehnyt sijoittamista eikä omasta lähipiiristä löydy sijoittamisesta kiinnostuneita ihmisiä.

Vuonna 2018 Säästöpankin toteuttamassa säästämismittarissa todettiin 59 % suomalaisista säästävän säännöllisesti. Yhdeksän kymmenestä (90 %) säästämisen aloittaneista suomalaisista on tyytyväisiä tekemäänsä aloituspäätökseen. Erityisen tärkeänä tutkijat pitivät nuorten 18–29 vuotiaiden innostumista säästämistä ja sijoittamista kohtaan. Yli puolet (52 %) kysymykseen osallistuneista nuorista oli innostunut aloittamaan tai jatkamaan suuremmilla summilla säästämistä. Koko väestöä tarkasteltaessa, säästämisen ja sijoittamisen aloittaminen tai lisääminen innostaa noin kolmasosaa (35 %). Säästöpankin tutkimuksessa selvitettiin 1647 suomalaisen ajatuksia säästämisestä ja sijoittamisesta. (Säästöpankki 2018.)

Suomalaisten kehittyvä innostus säästämiseen ja sijoittamiseen on osaltaan tulosta parantuneista sijoitusmahdollisuuksista. Sijoitusrahastolaki astui voimaan ensimmäisen kerran vuonna 1987 (Puttonen & Repo 2011). Sijoitusrahastolaki paransi suomalaisten pien-sijoittajien mahdollisuuksia sijoittaa järkevästi ja hajautetusti pienemmilläkin aloituspääomilla. Kotitalouksien varallisuuden kasvaminen on mahdollistanut yhä useamman säästämisen aloittamisen. Knüpfer ja Puttonen (2018, 68–69) mainitsevat myös suomalaisten säästäjien haasteeksi suurten pääomien allokoinnin tileille. Vuonna 2018 Moderni rahoitus -kirjan päivittyessä suomalaisilla oli noin 90 miljardia euroa tileillä, vaikka korkotuotot olivat olemattomia.

Suomalaisten suurin riski on riskin välttäminen – Puttonen & Repo 2011.

Talletustilien turvallisuus houkuttaa turvallisuushakuisia suomalaisia sijoittajia. Talletustilien riskitasoa verrattaessa osakesäästämiseen, voidaan todeta osakesäästämisen riskien olevan moninkertaisesti suurempia verrattaessa talletuksien sisältämiin riskeihin. Osakkeiden arvo voi heilahdella rajusti hyvin lyhyessäkin ajassa, mutta talletuksen pääoman pienentyminen vaatisi jo pankin ajautumista maksukyvyttömäksi. Talletuksia on lisäksi suojattu talletussuojarahastolla. Tämä selittää turvallisuushakuisen suomalaisen säästäjän innostuksen tilisäästämistä kohtaan. (Kallunki ym. 2011, 26–27; Finanssiala ry 2017, 17.)

Suomalaisten säästämistä, luotonkäyttöä ja maksutapoja selvittäessä huomattiin sijoittamisen kuitenkin kiinnostavan. Suurimmaksi aloittamisen esteeksi näyttää muodostuvan tiedon ja osaamisen puute. (Kallunki ym. 2011, 26–27; Finanssiala ry 2017, 17) Lähes puolet suomalaisista (44 %) kaipaisi henkilökohtaista sijoitusneuvontaa sijoittamisen aloittamiseen. Kiinnostuksen lisääntyminen kasvattaa tarvetta yksinkertaiselle, matalan kynnyksen sijoitustuotteelle. (Finanssiala ry 2017.) Vuoden 2017 säästämismittarissa 60

% totesi, ettei tunne pörssiosakkeisiin sijoittamisesta ollenkaan tai ainoastaan vähän. Vastaaajista hieman yli kaksi kolmasosaa (70 %) sijoittaa 100€/kk tai alle. (Säästöpankki 2017.)

2.4 Suomalaisten suosimat sijoituskohteet

Suomalaisten sijoituskohteiden määrä on kasvanut. Tämä on laskenut suomalaisten sijoitusten riskitasoa, koska sijoitukset ovat hajautuneet laajemmalle. Säästötilit ovat historiallisesti olleet suomalaisille suosituimpia säästämisen kohteita. Vuonna 2017 tehdyssä säästämismittarissa perinteinen säästötili kiinnosti kolmasosaa (35 %) vastaajista. (Säästämismittari 2017.) Pörssisäätiö seuraa kotitalouksien varallisuuden kehitystä. Vuonna 2018 suomalaisten rahoitusvarojen kokonaisuus ylitti 180 miljardia euroa. Maaliskuussa 2019 päivitetyn laskelman mukaan suomalaiset suosivat selkeästi eniten pankkitalletuksia (88,8) miljardia euroa. Noteerattuja pörssiosakkeita oli 32,9 miljardin euron edestä. Rahasto-osuuksia oli 22,9 miljardia euroa ja vakuutusinvesteittejä 36,1 miljardia euroa. (Pörssisäätiö 2019b.)

Rahastosijoittamisen kulttuuri on kehittynyt suotuisasti viimeisten vuosikymmenien aikana. Se ylsi toiseksi suosituimmaksi sijoituskohteeksi vuonna 2017 tehdyssä tutkimuksessa. Rahastosijoittamista voi tehdä puhtaasti rahastoihin ja sijoitussidonnaisten vakuutusten kautta. Rahastosijoittamisen kasvu on seurausta pitkäjänteisestä työstä. Valtioneuvosto teki jo vuonna 1993 pankkiselonteon, jonka pohjalta määriteltiin tavoite ohjata talletustileillä oleva varallisuus tuottavampiin sijoituskohteisiin. Valtiovarainministeriön työryhmäraportin mukaan suomalaisten rahastovarallisuuden määrä on kasvanut erittäin merkittävästi vuosien 1993–2018 aikana. Vuoden 2017 tehdyssä säästämisen, luotonkäytön ja maksutapojen tutkimuksessa vastaajat sijoittivat 28 % varallisuudesta sijoitusrahastoihin ja niiden suosio oli yleistä jokaisessa ikäluokassa. Rahastosijoittaminen yleistyy sijoittajan täyttäessä 25 vuotta. Kaikista yleisin rahastosijoittajan ikäluokka on 35–44 vuotiaiden joukko. Rahastosijoittamisen suosiota selittää osaltaan mahdollisuus aloittaa pienelläkin summalla. (Finanssiala ry 2017, 11–12; Valtiovarainministeriö 2018a, 75.) Rahastosijoittamisen suosiota selittää myös niiden helppous, koska rahaston salkunhoitaja hoitaa rahaston omaisuuden hallinnoinnin (Nikkinen ym. 2011, 19).

2.5 Sijoituspalvelutarjoajat ja -palvelut

Sijoituspalveluilla tarkoitetaan sijoitusneuvontaa, omaisuudenhoitoa ja rahoitusinstrumentteja koskevia toimeksiantoja. Toimeksiannot voivat pitää sisällään toimeksiannon vastaanottamista, välittämistä ja toteuttamista. Sijoituspalveluita voi tuottaa luvan saanut pankki tai luottolaitos. Näiden lisäksi sijoituspalveluita saa tarjota sijoituspalvelutoimiluvan saanut

sijoituspalveluyritys sekä omaisuudenhoidon ja sijoitusneuvonnan toimiluvan saanut rahastoyhtiö tai vaihtoehtorahastojen hoitaja. (Finanssivalvonta 2018a.)

Sijoituspalvelutarjoajien toimintaa valvoo Finanssivalvonta. Valvonta kohdistuu sijoituspalveluyritysten kannattavuuden ja vakavaraisuuden kehitykseen. Tarkastelun kohteena on vakavaraisuusvelvoitteen toteutuminen. Tämän lisäksi sijoituspalveluiden tarjoamiseen liittyy myös asiakassuhdeveloitteita. Alan sääntelyä on lisätty vuonna 2018 MiFID II -direktiivin ja MiFIR-asetuksen muodossa. Sääntelyn lisäämisen keskiössä ovat olleet sijoitusuojan parantaminen ja kaupankäynnin avoimuuden lisääminen. (Finanssivalvonta 2018b.)

Sijoituspalveluita tuottavat yritykset tarjoavat monipuolisesti palveluita sijoittamiseen. Tällaisia palveluita ovat esimerkiksi tili-, vakuutus-, rahasto-, arvopapereiden säilytys- ja välityspalvelut. Sijoituspalvelutarjoajien käyttö on verotuksellisesti yksityissijoittajalle perusteltua. Arvopaperikaupoista maksetaan 1,6 % varainsiirtovero, mikäli arvopapereita ostetaan toiselta osapuolelta ilman palvelun tarjoajan käyttämistä kaupasta. (Fasoulas, Manninen & Niiranen 2019, 124.)

2.6 Palveluiden kulut

Osakkeiden ostoon, myyntiin ja säilytykseen liittyy kuluja. Kulut vaikuttavat sijoittamisen tuottoihin. Palveluiden tarjoajilla kulut voivat määräytyä hyvin eri tavoin. Sijoittamisesta syntyvien kustannusten vertailu on kannattavaa sijoittajalle. (Etelävuori 2017.)

Taloustaito (2019) julkaisi elokuussa 2019: ”Osakevälittäjien hinnat ja palvelut” -artikkelin. Artikkelissa käsiteltiin osakevälittämisen kuluja. Tutkimuksessa vertailtiin suurimpien kotimaisten palveluntarjoajien palkkioita. Osakkeiden säilytyksen hinta vaihteli tutkimuksen perusteella 0,00–3,75 euroa kuukaudessa. Välityskulujen minimipalkkio vaihteli tutkimuksen mukaan 0,01–10,00 euron välillä välitys toimeksiantoa kohden ja minimihinnan ylityksessä 0,03–0,25 prosentin välillä. Hintojen vertailu on varsin haastavaa. Sijoittajan on tärkeää tietää mitä palveluita haluaa ja tarvitsee hintojen vertailtaessa. (Taloustaito 2019, 16–17.) Pörssisäätiö pitää yhden (1) prosentin kulujen kattoa osakkeiden välityksessä hyvänä nyrkkisääntönä (Etelävuori 2017).

Nordea pankki kuitenkin ilmoitti jo vuoden 2019 lopulla osakesäästötiliin liittyviä hintatietoja. Nordea totesi lehdistötiedotteessaan 10.12.2019, että kaupankäyntikulut tulevat olemaan arvo-osuustilillä sekä osakesäästötilillä yhteneväiset. (Nordea 2019.) Nordean kaupankäyntikustannukset ovat yksi (1) prosentti kaupan kokonaissummasta alle 800,00 euron kaupoissa (Nordea 2020).

3 OSAKESIJOITTAMISEN VEROTUS

3.1 Suomen verojärjestelmä

Verotuksella on merkittävä vaikutus sijoittamiseen. Tutkimuksen näkökulmasta verotuksen kokonaisuuden hahmottaminen on keskeisessä roolissa. Verotukseen liittyy laajalti lakeja, normeja ja asetuksia. Suomessa verolainsäädännön valmistelee valtiovarainministeriö, eduskunta säättää lait ja tasavallan presidentti vahvistaa. (Niskakangas 2014, 19–20.) Verotus on Euroopan talousalueella harmonisoitua, kuitenkin jäsenmailla on vahva autonomia verotuksen osalta (Valtiovarainministeriö 2019).

Verotusjärjestelmän toimeenpanevia viranomaisia Suomessa ovat tullin ja verohallinnon tehtävänä on suorittaa esimerkiksi maan rajojen ulkopuolelta tulevien hyödykkeiden arvonlisäverotuksen. (Tulli 2020.) Verohallinto hallinnoi pääsääntöisesti muilta osin verotuksen toteutumista. Verohallinnon strategia on vuosille 2019–2024 yhteiskunnan toimintojen rahoittaminen oikein mitoitettulla ja ajoitetulla verotuksella. (Verohallinto 2019b.) Verotus muuttuu jatkuvasti yhteiskunnan kehittyessä ja verotuksen rakennemuutoksilla vaikutetaan talouskehitykseen, tuotantoon sekä kulutukseen. Verotuksen painopiste on yhteiskunnan kehittymisen seurauksena siirtynyt 1990-luvulta lähtien tuloverotuksesta kulutuksen verotukseen. (Valtiovarainministeriö 2019.)

Verotuksen muodostumiseen vaikuttavia tekijöitä ovat vero-objekti sekä verosubjekti. Vero-objekti on veron kohde. Tämä voi olla palkansaajan tulo tai arvonlisävero. Verosubjekti on veron maksava taho, kuten yksityishenkilö, yritys tai yhdistys. (Räbinä, Myllymäki, Myrsky 2019, 15.) Verosubjektin tehtävä verojärjestelmässä on maksaa vero rahasuorituksina ilman vastasuoritusta veronsaajalta. Niskakangas (2014, 13) toteaaakin verotuksen olevan eräänlaista vastikkeetonta pakkoperintää (Niskakangas 2014, 13). Veropohja vaikuttaa veron muodostumiseen. Veropohjalla tarkoitetaan kaikkia veronalaisia tuloja. Suomessa veropohja on laaja ja verotettavia kohteita on paljon. Kannettavien verojen määrästä voidaan käyttää termiä verokanta, joka ilmaistaan usein prosentteina. (Elinkeinoelämän keskusliitto 2015.)

3.2 Hyvä verojärjestelmä

Veropoliittisessa päätöksenteossa arvioidaan verojärjestelmää ja järjestelmän laatutasoa. Tästä käytetään usein termiä hyvä verojärjestelmä. Hyvä verojärjestelmä ei ole yksiselitteistä. Hyvään verotustapaan liittyy useita tekijöitä vaikuttaen verotuksen laatuun. Verojärjestelmän laadun arvioinnissa on otettava huomioon kokonaistaloudelliset vaikutukset, verotuksen jakautuminen ja verotuksen kustannukset. (Räbinä ym. 2019, 17.)

Periaatteet verojärjestelmän taustalla luovat pohjaa verotukselle ja asettavat tavoitteita toteutukselle. Hyvään verotustapaan sisältyy ennakoitavuus ja johdonmukaisuus. Verolainsäädännön tulisi olla mahdollisimman yksinkertaista soveltaa mahdollistaen verosubjektin veron maksamisen. (Elinkeinoelämän keskusliitto 2019.) Verosubjektin tulee pystyä ennakoidaan veroseuraamukset verojen oikea-aikaiseen ja -määräiseen suorittamiseen (Niskakangas 2014, 19).

Verotuksen taustalla on myös etuperiaate. Julkisen sektorin ja veronmaksajan ovat vaihtosuhteessa, jossa punnitaan edun ja korvauksen määrää. Suhteeseen ei kuitenkaan liity suoraa vastasuoritusta julkiselta sektorilta. (Räbinä ym. 2019, 17.) Etuperiaatteen mukaan kansalaisten tulee maksaa veroja sen verran kuin he hyötyvät julkisvallan toimista (Niskakangas 2014, 17).

Verotuksen ei tule kuitenkaan tehdä verotettavaa toimintaan kannattamattomaksi. Tätä tukee maksukykyperiaate, jolloin verotuksen määrän tulee olla soveltuvassa suhteessa verosubjektin taloudelliseen tilaan. Maksukykyperiaatteeseen liitetään usein pienimmän uhrauksen periaate. Suomen progressiivista verotusta on perusteltu tällä periaatteella. (Niskakangas 2014, 18.) Verotuksen tulisikin jakautua oikeudenmukaisesti verosubjektien ja -objektien kesken (Räbinä ym. 2019, 17).

Tehokkuusperiaatteen mukaisesti verot tulee kerätä tehokkaasti. Vero tulee kerätä mahdollisimman pienin kustannuksin ja kaikkien kansalaisten kohdalla. Kustannuksia pyritään minimoimaan sekä viranomaisten, että verovelvollisten puolella. (Niskakangas 2014, 18.) Voi olla tilanteita, joissa verotusta ei kannata suorittaa. Veronpalautuksia ei esimerkiksi palauteta alle viidentoista euron määrää ilman erillistä pyyntöä (Verohallinto 2020).

Kansainvälisesti verotus voidaan nähdä myös kilpailukykytekijänä. Valtiot ovat kilpailuase-massa verotuksen näkökulmasta. Tämä koskee erityisesti kansainvälisten yritysten verotusta. Kansainvälisesti maat kilpailevat työvoimasta ja eritysten sijoittumisesta. Liian korkea verotus voi tehdä veronalaisten toimenpiteiden suorittamisen kannattamattomaksi. (Elinkeinoelämän keskusliitto 2019.)

3.3 Verotuksen tavoitteet

Verotuksen ensisijaisena tavoitteena nähdään usein fiskaaliset tavoitteet. Tavoitteilla tarkoitetaan julkisen sektorin rahoittamista verotettavalla tulolla. Fiskaaliset tavoitteet nousevat julkisen sektorin kulujen kasvaessa. (Niskakangas 2014, 15.) Fiskaalisten tavoitteiden merkitys on korostunut julkisen sektorin velkaantumisen seurauksena. Neutraliteetti-periaatteen mukaan verotuksen tulee pyrkiä vaikuttamaan mahdollisimman vähän verosubjektin taloudelliseen päätöksentekoon. Neutraliteetti-periaate on vaikuttanut osaltaan

velkaantumiseen. Veropohjien tulisikin olla mahdollisimman laajoja. Tällöin verokannat pysyvät alhaisina ja verojen vaikutus verosubjektin päätöksentekoon säilyy alhaisena. (Räbinä ym. 2019, 21.) Osakesäästötilin käyttöönotto tukee neutraliteettiperiaatteen toteutumista. Verotuksellisten seurausten vaikutukset päätöksentekoon vähenevät huomattavasti sijoitettaessa osakesäästötilin kautta.

Julkishallinto voi käyttää verotusta myös ohjaavaan veropolitiikkaan keskittämällä tai keventämällä. Kansalaisten käyttäytymistä voidaan joko kannustaa tai estää veropoliittisilla muutoksilla. (Niskakangas 2014, 15; Räbinä ym. 2019, 21.) Jakopoliittisella tavoitteella pyritään tasoittamaan tuloeroja verosubjektien välillä. Pyrkimyksenä on saada verojen maksun jälkeinen nettotulo jakautumaan tasaisemmin kuin veron maksua edeltävä bruttotulo. Veropolitiikalla tuotetaan vertikaalista oikeudenmukaisuutta tasaamalla tuloeroja verosubjektien välillä. (Räbinä ym. 2019, 21–22.)

Yksityishenkilön verotukseen vaikutetaan useilla eri veropoliittisilla tavoitteilla. Tällaisia tavoitteita voivat olla esimerkiksi tulo-, sosiaali-, asunto- ja terveystavoitteet. (Niskakangas 2014, 15–17.) Yksityishenkilön kuluttajakäyttäytymistä voidaan ohjata esimerkiksi tupakan verotuksella, jolloin pyritään vähentämään kansalaisten tupakointia ja siitä aiheutuvia terveyshaittoja (Valtiovarainministeriö 2019). Veropolitiikalla voidaan vaikuttaa myös yrityksiin ja yritysten toimintaan. Tällaisia tavoitteita voivat olla erilaiset elinkeino-, ympäristö- ja suhdannepolitiittiset tavoitteet. Verotus voi vaikuttaa samalla useaan verosubjektiin. (Räbinä ym. 2019, 21–22.)

3.4 Pääomatuloverotus Suomessa

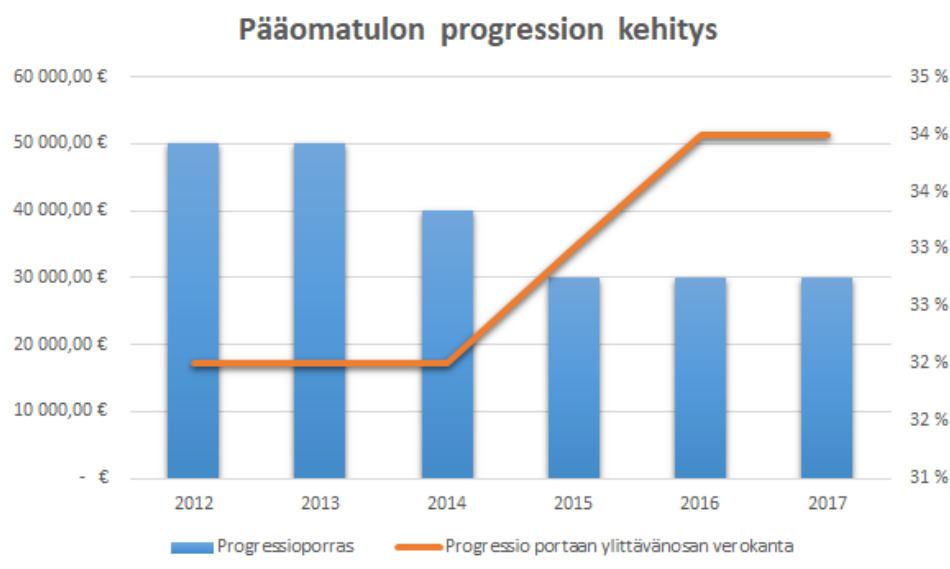
Suomi otti käyttöön eriytetyn tuloverojärjestelmän vuodesta 1993 alkaen. Pääoma- ja ansiotulo erotettiin toisistaan verotuksellisesta näkökulmasta. (Niskakangas 2014, 33.) Pääomatuloksi katsotaan varallisuuden tuottama tulo. Tällaisia tuloja ovat osakesijoittamisen kannalta luovutusvoitoista saatavat tulot sekä osinkotulot. Muita pääomaveron alaisia tuloja ovat esimerkiksi vuokratulo ja henkivakuutuksen tuotto. (Verohallinto 2017a.)

TalousSuomi.fi (TalousSuomi 2018) mukaan verokanta on muuttunut 1993 alkaen vuoteen 2017 asti seuraavasti:



Kuvio 6. Pääomatulo verokannan kehitys (Taloussuomi.fi 2018)

Pääomatuloverokanta on muuttunut Suomessa merkittävästi vuodesta 1993 lähtien (kuvio 6). Historiallisesti pääomatuloverotus on kiristynyt trendinomaisesti historiansa aikana. Vuonna 2012 lisättiin pääomaverotukseen progressioporras. Progressionportaan alaraja on myös ollut laskeva. (Taloussuomi 2018.)



Kuvio 7. Pääomatulon progression portaan kehitys (Taloussuomi.fi 2018)

Viimeiset vuodet pääoman verotulokanta sekä progressioporras ovat pysyneet muuttomattomina (kuvio 7) (Verohallinto 2017a). Tämä ei kuitenkaan poista mahdollisuutta verokannan ja progressioportaikun muutokseen tulevaisuudessa. Poliittisen ilmapiirin

muutokset voivat aiheuttaa pääomaverotukseen muutoksia. Vallitseva poliittinen ilmapiiri ja julkishallinnon verotuksen vaatimat muutokset vaikuttavat verojen määräytymiseen.

3.5 Pääomatuloveron ongelmia

Pääomatulon verottaminen ei ole täysin ongelmaton. Pääomatulon verotus menoeränä vaikuttaa sijoittajan toimiin ja julkishallinnon verotuloihin. Realisointiperiaate on keskeisessä osassa sijoittamisen verotuksessa. Tuloverolain 110§ mukaan tulo katsotaan sen vuoden tuloksi, jolloin tulo on saatu. (Tuloverolaki 1535/1992, 110§)

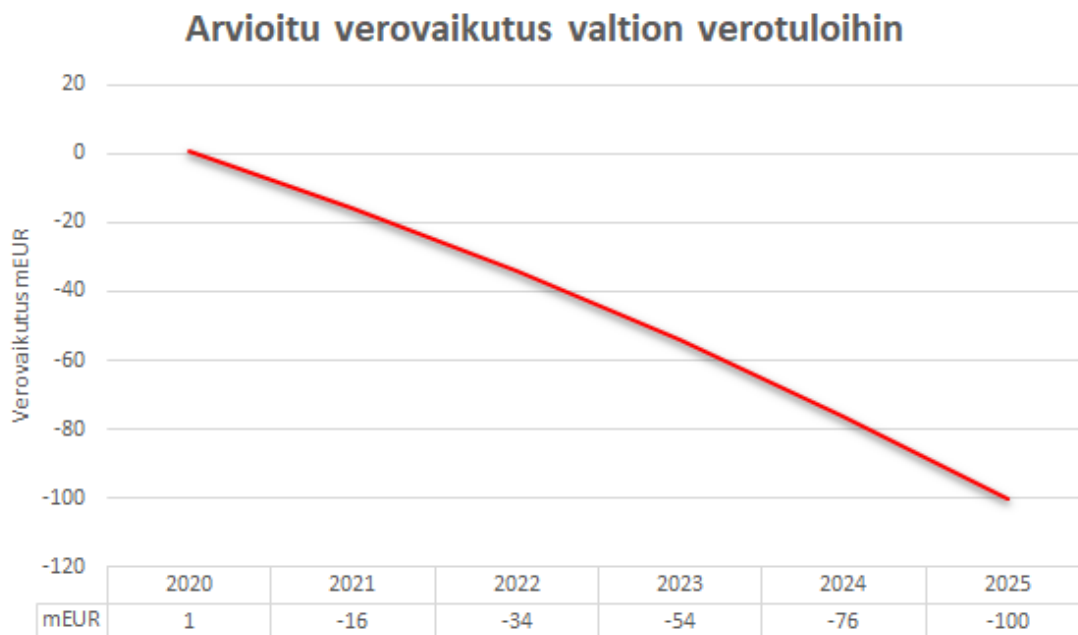
Lukkiutumisasiikutus

Realisointiperiaatteen mukaan varallisuuden myymättä jättäminen suojaa arvonnousun verovaiikutukselta. Tämän välttäminen vähentää pääoman liikkumista aiheuttaen lukkiutumisvaiikutusta. Sijoittamisessa lukkiutumisvaiikutus tarkoittaa tilannetta, jossa sijoittaja jättää osakkeen myymättä välttääkseen pääomatuloveron maksulta. Kansainvälisissä tutkimuksissa 1970- ja 1980-luvuilla on todettu luovutusvoittoverotuksen vähentävän sijoittajan halua vaihtaa sijoituskohdetta. (Valtiovarainministeriö 2018, 58–59.) Osakesäästötilin tavoitteena on vähentää lukkiutumisvaiikutusta tilin sisällä tehtävien myyntien verovapaudella.

Osakesäästötilin osalta Etelävuori katsoo lukkiutumisvaiikutuksen puuttumisen edistävän omistusten hajautusta (Etelävuori 2018). Taalerin toimitusjohtaja Vesa Heikkilä taas pohtii salkunrakentaja.fi haastattelussa, ettei osakesäästötili poista lukkiutumisvaiikutusta. Hänen mukaansa osakesäästötili ei mahdollista verotehokasta siirtymistä osakkeista korkoinstrumentteihin, eikä siten vähennä lukkiutumisvaiikutusta. (Erkkilä 2018.)

Lykkääntymisasiikutus

Lukkiutumisvaiikutukseen liitetään myös lykkääntymisasiikutus. Lykkääntymisasiikutuksella tarkoitetaan tilannetta, jossa julkishallinnon verotulo siirtyy myöhemmäksi. (Valtiovarainministeriö 2018a, 59–60.) Valtiovarainministeriö arvioi osakesäästötilin käyttöönoton vaikuttavan valtion pääomatuloverosta saatavaan tuloon. Lykkääntymisasiikutus nähdään olennaisena neutraalisuuden lisääjänä eri sijoitusmuotojen välillä. Vanhanen ja Sinkman arvioivat julkishallinnolle tulevan verotuksen lykkääntymisestä olevan etua korkoa korolle -ilmiön vahvistumisen myötä. Sijoittajan on mahdollista saavuttaa korkeammat tuotot ja vastaavasti valtion on mahdollista saada suuremmat verotulot lykkääntymisasiikutuksen avulla korkoa korolle -ilmiön vaiikutuksesta. (Vanhanen & Sinkman 2019.)



Kuvio 8. Osakesäästötilin arvioitu vaikutus verotuloihin (Valtiovarainministeriön muistio 2019)

Valtiovarainministeriö laati laskelman olettaen yleisen taloustilanteen, sijoittajien käyttäytymisen ja pörssiosakkeiden arvonkehityksen jatkuvan aikaisempien vuosien kaltaisina (Vanhanen ym. 2019). Kuvio 8 osoittaa valtion verotulojen kohtaavan trendinomaisen laskun. Tutkijat uskovat tämän olevan yksi syy osakesäästötilin rajoittamiseen enimmillään 50 000,00 euron sijoitussummaan. Ilman rajoitusta verotulojen vähentyminen voisi olla vielä tätäkin arviota suurempaa.

3.6 Luovutusvoittojen verotus

Luovutusvoittojen veropohja on laaja. Omaisuuden luovutuksesta saatava voitto on verotettavaa tuloa. Luovutettava omaisuus voi olla kiinteistö, valuutta tai arvopaperi. (Räbinä ym. 2019, 227.) Lainsäädäntö kuitenkin mahdollistaa joitakin poikkeuksia. Poikkeukset koskevat kuitenkin suurelta osin kiinteistöihin liittyvään sijoittamisesta. (Tuloverolaki 1535/1992.) Nimiperiaatteen mukaisesti verovelvollinen on luovutetun omaisuuden omistaja. Omaisuudella voi kuitenkin olla useampia omistajia. Tällöin omistajista syntyy verotusyhtymä. Verotusyhtymällä ei kuitenkaan ole vaikutusta luovutusvoiton verotukseen, vaan kaikkia verovelvollisia verotetaan henkilökohtaisesti. (Räbinä ym. 2019, 248.)

Hankintahinnan määrittely

Arvopapereiden luovutusvoittoon liittyy veroseuraamus. Hankintamenolla on merkittävä rooli luovutusvoiton määrän kannalta. Osakkeiden hankintahinnan määrittelyssä käytetään FIFO-periaatetta (first in–first out). Tällä tarkoitetaan, että ensimmäisenä hankitut

osakkeet myydään ensimmäisenä. (Verohallinto 2020b.) FIFO- periaatteesta voidaan joissain tapauksissa poiketa. Tämä edellyttää kuitenkin selvitystä todellisesta käyttöjärjestyksestä. (Fasoulas, Manninen & Niiranen 2019, 46.)

Verotus määräytyy hankintamenon mukaan. Alkuperäisen hankintamenon tietämättömyys voi muodostua ongelmalliseksi esimerkiksi säilytysten siirtojen takia. Sijoittajaa koskeekin arvopapereiden hankkimiseen, omistamiseen ja myymiseen liittyvä muistiinpanovelvollisuus. Sijoittajan on säilytettävä tietoja kuusi (6) vuotta. Tällaisia tietoja voivat olla saadut raportit arvo-osuustililtä tai tiliotteet. (Verohallinto 2018b.)

Luovutusvoittojen laskenta

Luovutuksen mahdollinen voitto katsotaan pääomatuloksi verotuksen määräytyessä sen hetkisen verokannan mukaisesti. Verokanta määräytyy sen vuoden mukaisesti, jolloin luovutus tapahtuu. Luovutusvoitto muodostuu vähentämällä hankintameno myyntihinnasta. (Fasoulas ym. 142.) Myyntihinnasta voidaan vähentää myös voiton hankkimisesta aiheutuneet kulut. Tällaisia kuluja voivat olla esimerkiksi välityspalkkiot. (Verohallinto 2020.) Muita vähennyksiä voivat olla työhuone, jäsenmaksut sijoittamiseen liittyvistä yhdistyksistä ja palveluista, kirjallisuus, tietokoneen hankintamenot, internet yhteydet, sijoituslainojen korot, matkakulut (Sijoittaja.fi 2019).

Luovutusvoiton verotuksen laskenta	
Luovutushinnan ja poistamattoman hankintamenon erotus	Hankintameno-olettama
+ Luovutushinta	+ Luovutushinta
- Poistamaton hankintameno	- Hankintameno-olettama (20-40%)
- Voiton hankkimisen kulut	
= Luovutusvoitto / -tappio	= Luovutusvoitto

Kuvio 9. Luovutusvoiton verotuksen laskenta (Räbinä ym. 2019, 248)

Hankintameno-olettama

Hankintamenon määrittelyssä voidaan käyttää myös hankintameno-olettamaa. Hankintameno-olettamassa voidaan vähennys tehdä prosentuaalisesti myyntihinnasta. Hankintameno-olettama on 20 prosenttia, jos omistuksen aika on alle kymmenen vuotta. Omistusaikaa ylittäessä kymmenen (10) vuotta voidaan myyntihinnasta vähentää 40 prosenttia hankintameno-olettama. Hankintameno-olettaman soveltaminen on suositeltavaa, jos sen

perusteella voitto ja verotus on pienempi kuin todellisen hankintamenon mukaan. (Räbinä ym. 2019, 227, 248.)

3.7 Osinkoverotus

Valtio teki uudistuksia pääomaverojärjestelmään vuonna 2005. Uudistus sisälsi osinkoverojärjestelmän käyttöönoton. Verotus muuttuu jatkuvasti poliittisen päätöksenteon ja ilma-piirin myötä. Vuoden 2005 jälkeen on tuotu vain maltillisempia uudistuksia pääomaverotukseen. (Räbinä ym. 2019, 4–5.) Osakeyhtiö voi jakaa osinkoa voitto-osuudestaan osakkeiden omistajille. Osinkotuloa verotetaan käytännössä kahdenkertaisesti. Osakeyhtiö maksaa tuloksestaan yhteisöverokannan mukaisen veron ja osakeyhtiön osingosta osakkeenomistaja maksaa jaetusta osingosta osinkoverokannan mukaisen veron. (Räbinä ym. 2019, 124.) Osakeyhtiöitä ei ole velvoitettu osingonjakoon ja osingonjako on sidoksissa yhtiön laatimaan osingonjakopolitiikkaan. Osinkotulo on pääomatuloa, mutta osinkoverotus on kokonaisuudessaan kevyempää kuin muiden pääomatulojen verotus. (Fasoulas ym. 2019, 127.)

Listatun osakeyhtiön maksama osinko 85 prosenttia verotuksen alaista pääomatuloa ja 15 prosenttia on verovapaata tuloa. Sijoittajan ei tarvitse suorittaa listatuista yhtiöistä saaduista osingoista veroa itse. Listattu osakeyhtiö tekee osingosta 25,5 prosentin ennakonpidätyksen ja tilittää tämän Verohallinnolle. (Verohallinto 2017b.)

Kaikkia yhtiöt eivät ole julkisesti noteerattuja ja näitä kutsutaan listaamattomiksi osakeyhtiöiksi. Listaamattomien yhtiöiden verotus eroaa huomattavasti julkisesti listatuiden osakeyhtiöiden osinkoverotuksesta. (Fasoulas ym. 2019, 128.)

Listaamattomien osakeyhtiöiden osingon verotuksessa matemaattisella arvolla on merkitystä. Verohallinnon syventävän vero-ohjeen mukaan:

Osakkeen matemaattinen arvo lasketaan yhtiön verovuotta edeltävän vuoden nettovarallisuuden perusteella siten, että yhtiön tilinpäätöshetken nettovarallisuus (varat - velat) jaetaan yhtiön ulkona olevien osakkeiden lukumäärällä. Yhtiön lunastamia ja muutoin hankkimia omia osakkeita ei oteta laskelmassa huomioon. (Verohallinto 2017b.)

Mikäli jaettavan osingon matemaattinen arvon on alle 8 prosenttia osakkeen matemaattisesta arvosta, listaamattomasta osakeyhtiöstä saadun osingosta alle 150 000 EUR on 25 prosenttia veronalaista tuloa ja 75 prosenttia verovapaata tuloa. Jos osinko on yli 150 000 EUR ylittävästä osasta 85 prosenttia on veronalaista pääoma tuloa ja 15 prosenttia verontonta tuloa. Mikäli osinko ylittää 8 prosentin matemaattisen arvon, ylimenevästä osasta 75

prosenttia katsotaan ansiotuloksi ja 25 prosenttia on verotonta tuloa. (Verohallinto 2017b.) Tutkimuksen näkökulmasta ja rajauksesta johtuen listaamattomien osakeyhtiöiden verotus ei suoranaisesti liity tutkimukseen. Tästä syystä aiheen laajempi käsittely ei tuo lisäarvoa tutkimukselle.

3.8 Pääomanpalautus

Osakeyhtiön varoja voidaan jakaa myös vapaan oman pääoman rahastosta (SVOP-rahasto). Tätä varojen jakoa kutsutaan pääomanpalautukseksi. (Fasoulas ym. 2019, 135–136.) Pääomanpalautuksen verokohtelu poikkeaa julkisesti noteeratun ja noteerattaman yhtiön välillä. Pääoman palautus vapaan pääomanrahastosta verotetaan julkisesti noteeratuista yhtiöistä aina osinkoverotuksen mukaisesti. (Räbinä ym. 2019, 119.) Noteeraamattomasta yhtiöstä jaettu pääomanpalautus verotetaan ansio- ja pääomatulon mukaisesti riippuen yhtiön nettovarallisuudesta (Fasoulas ym. 2019, 135).

Pääomanpalautus ei kuitenkaan ole verotuksellisesti täysin ongelmaton. SVOP-rahasto voi sisältää hyvin monipuolisesti eri lähteistä tulleita varoja. Tällaisia varoja voivat olla osakkeen merkintään liittyviä varoja, siirtoja voittotililtä tai verottomia positiivisia omaisuuden muutoksia. Varojen jaon verokohtelu voidaan kokea ongelmalliseksi varojen alkuperän monipuolisuuden takia. Varojen jako voi sisältää voittovaroja sekä pääoman palautuksia. (Räbinä ym. 2019, 119.)

3.9 Osinko- ja luovutusvoittoverotus ulkomaisista yhtiöistä

Maiden välillä usein vallitsee verosopimuksia selkeyttämään ulkomailta olevien omistusten verokohtelua. Verotuksen kannalta on ratkaisevaa sijoittajan asuinmaa. Luovutusvoittoja sekä -tappioita kohdellaan verotuksessa kuin suomalaisia yhtiöitä. (Fasoulas ym. 2019, 168–169.)

Ulkomaalaista osinkotuloa verotetaan yleensä lähdeveromaassa, josta osinko maksetaan. Ulkomaille maksettu vero hyvitetään Suomen verotuksessa. (Verohallinto 2017b.) EU- ja ETA-valtioissa sijaitsevilla julkisesti noteeratuilla yhtiöistä maksettava osinkoa verotetaan samoin kuin suomalaisessa noteeratusta yhtiöstä. EU- ja ETA valtioiden ulkopuolelta saatava osinkotulo verotetaan Suomen ja kyseisen valtion mukaisen verosopimuksen mukaisesti. (Räbinä ym. 2019, 127.) Verovelvollinen henkilö Suomessa on velvoitettu ilmoittamaan myös ulkomailta saadut osinkotulot. Joissain tapauksissa verosopimus voi rajoittaa Suomen valtion oikeutta osingon verotukseen. (Fasoulas ym. 2019, 138.) Tutkimus on rajattu koskemaan kotimaisten yhtiöiden osakkeita. Ulkomaisten tulojen vertailu ei siten

ole perusteltua tutkimuksen näkökulmasta, vaan tutkimuksessa keskitytään kotimaisten pääomatulojen ja osinkotulojen käsittelyyn.

4 OSAKESÄÄSTÖTILI

4.1 Yleistä

Osakesäästötili on otettu käyttöön tammikuussa vuonna 2020. Osakesäästötilin kautta sijoittaja voi sijoittaa suoraan kotimaisen pörssin osakkeisiin, First North – kasvuosakkeisiin tai ulkomaisiin pörssiin. Muihin omaisuuslajeihin ei ole mahdollista sijoittaa osakesäästötilin kautta. Osakesäästötilin pyrkimyksenä on kannustaa suurempaa suomalaista joukkoa sijoittamaan osakkeisiin. Lainsäädännön toinen tavoite on tasa-arvoistaa rahastojen sekä suorien osakesijoitusten verokohtelu. (Eduskunta 2019; Pörssisäätiö 2019.)

Sijoittajan tulee valita osakesäästötilin avausta varten yksi pankki tai finanssilaitos. Osakesäästötilin voi avata ainoastaan luonnollinen henkilö ja yksi henkilö voi avata ainoastaan yhden tilin. Tiliä ei voi periä. Osakesäästötilille talletetaan rahaa, kuten normaalille pankkitilille. Talletuksen kokonaismääräksi on rajattu opinnäytetyön valmistumisen aikaan 50 000,00 euroon. Kokonaistalletuksen täytyessä tilille ei voi lisätä pääomaa tallettamisen kautta. Tilillä oleva pääoma voi kuitenkin sijoitustuottojen kautta kasvaa rajattomasti. Osakesäästötililtä voi nostaa rahaa pois, jolloin tilille voi noston jälkeen tehdä uusia talletuksia. Tililtä tehtäviä nostoja ei ole rajoitettu millään tavoin. Palveluntarjoajan vaihto on mahdollista osakesäästötilille säästämisen aikana. (Eduskunta 2019; Pörssisäätiö 2019.)

Verotuksellinen kohtelu on samanarvoista rahastosijoituksiin verrattaessa, mutta omistajuussuhde sijoituskohteisiin on erilainen. Rahastojen kautta osakkeisiin sijoitettaessa sijoittajasta ei tule osakkeenomistajaa vaan omistajuus on rahastoyhtiöllä. Osakesäästötilin kautta sijoittamalla osakkeisiin, sijoittajasta tulee varsinainen osakkeenomistaja. Tällöin omistaja saa täydelliset osakkeenomistajan oikeudet. (Eduskunta 2019; Pörssisäätiö 2019.)

Sijoittaja maksaa veroja tuotoista vasta varoja nostettaessa. Pääomatuloveroja voidaan siis lykätä tulevaisuuteen jättämällä omistukset tuottamaan tilille. Verotuksen lykkäytymisen mahdollistaa korkoa korolle -ilmiön vahvistuminen. Osakesäästötilin verotuksellisen edun myötä osakesäästämistä tulee tasa-arvoista muihin sijoitusmuotoihin verrattuna. Lisäksi uusi sijoitustili tekee osakesäästämistä aiempaa houkuttelevamman. (Eduskunta 2019; Pörssisäätiö 2019.)

Osakesäästäjien keskusliitto ja pörssisäätiö teettivät sijoitusbarometriä osakesäästötiliin liittyen lokakuussa 2017. Vastauksia saatiin yhteensä 3110 ja vastausprosentti oli 12 %. Vastaajista kaksi kolmasosaa (2 / 3) oli halukkaita ottamaan osakesäästötilin käyttöön. (Etelävuori 2017.) Viisas Raha -lehden 11.2.2020 julkaiseman artikkelin mukaan osakesäästötilejä aukaistiin 60 042 tammikuun loppuun mennessä. Varoja ohjautui

osakesäästötileille yhteensä 116 miljoonaa euroa. Osuus on 0,29 prosenttia suomalaisten kotitalouksien omistamien pörssiosakkeiden kokonaisarvosta. (Viisas raha 2020.) Ensimmäinen kuukausi antaa kuitenkin viitteitä osakesäästötilin hyvästä aloituksesta. Toisaalta suuri osa tilin avanneista voi olla jo valmiiksi osakesijoittajia. Pidemmälle mentäessä nähdään todellinen suosio ja voidaan arvioida kuinka hyvin osakesäästötili saa ihmisiä aloittamaan osakesijoittamisen. Ruotsissa avattiin vastaavanlaisia ISK-sijoitustilejä ensimmäisen vuoden aikana 210 000 (Koskinen 2018; Sparsamskatt 2018).

4.2 Tilirakenne ja verotus

Tili mahdollistaa verovapaan kaupankäynnin tilin sisällä rajoituksetta. Luovutusvoittojen ja osinkotulojen saaminen on verovapaata tilin sisällä. Vastaavasti luovutustappioiden vähentäminen ei ole mahdollista tilin sisällä. Veroseuraamukset tulevat ajankohtaiseksi nostettaessa varoja osakesäästötililtä ulos. Tällöin ainoastaan tuoton osuutta verotetaan pääomatuloverona. Ruotsissa olevaa mallia ehdotettiin käyttöönotettavaksi, mutta sen soveltaminen suomalaiseen verojärjestelmään olisi vaatinut verotusjärjestelmän perusteellisia uudistuksia. Valtionvarainministeriö katsoi siitä syystä, ettei mallin käyttöönotto Suomen verotusjärjestelmässä ole järkevää. (Valtiovarainministeriö 2018a, 193–195.)

Osinkojen verotusta pohdittiin myös pidettävän 85 prosenttisesti veronalaisena. Osakesäästötilin tavoitteena oli kuitenkin yhtenäistää suoran osakesijoittamisen ja rahasto-sijoittamisen verotus, jolloin päädyttiin antamaan myös osinkotuloille verotuksellinen vapaus tilin sisällä. (Eduskunta 2018.) Tutkijoiden mielestä osinkotulojen verovapauden myöntäminen tilin sisälle on oikea ratkaisu. Tämä tekee osakesäästötilistä huomattavasti kannustavamman sijoitusvaihtoehdon.

Osakesäästötilille säästettävän summan rajoittaminen 50 000,00 euroon on perusteltu valtion verotulojen vaikutusten rajoittamisella ja niiden kehittymisen tarkkailulla. Hallituksen esityksessä mainitaan myös, ettei tiliä haluttu tehdä sijoittajalle liian edulliseksi sekä suuremmat verosuunnittelumahdollisuudet haluttiin poissulkea niin, ettei tilille voi siirtää jo olemassa olevia omistuksia. (Eduskunta 2018.)

Aineistoa läpi käytäessä tutkijat huomasivat osakesäästötilin aiheuttaneen myös paljon kritiikkiä. Kritiikin aiheita olivat sijoitussumman rajoittaminen 50 000,00 euroon ja sijoitusvaihtoehtojen rajaaminen ainoastaan osakkeisiin. Pörssisäätiön toimitusjohtaja Sari Lounasmeri kritisoi 50 000,00 euron sijoituskattoa ja huomauttaa, ettei sijoitusvakuutuksissa tai rahastoissa ole vastaavanlaista sijoituskattoa. Siltä osin suora osakesijoittaminen ei ole vielä täysin saman kohtelun alaista muiden sijoitusmuotojen kanssa. (Lounasmeri 2018.)

Tutkimuksen kannalta on olennaista hahmottaa arvo-osuustilin ja osakesäästötilin verotukselliset eroavaisuudet. Tarkastelun pohjalta tutkimuksessa pystytään ottamaan huomioon riittävällä tasolla arvo-osuustilin ja osakesäästötilin vertailukohtat. Verohallinto on syventävässä vero-ohjeessa tuonut esille palveluntarjoajalle tuodut vastuut osakesäästötilin avaamiseen liittyvien osakesäästötilisopimuksen yhteydessä annettavien vähimmäistietojen osalta. Tällaisia tietoja ovat sopimuksen osapuolet, perittävät maksut, kulut, mahdolliset sijoituskohteet, oikeus irtisanoa tili tai keskeyttää sijoittaminen, tilinumero, tiliin liitetty säilytystilinumero, miten säästövarojen arvo lasketaan sekä säästäjän vakuutus siitä, ettei hänellä ole muita osakesäästötiliä. Syventävä vero-ohje pitää myös sisällään tiliin liittyvät rajaukset. Tilille talletettavan rahamäärän enimmäismäärä on 50 000,00 EUR. Osakesäästötilin ulkopuolelle on rajattu kaikki suorien osakkeiden ulkopuoliset sijoituskohteet. (Verohallinto 2019a.)

4.3 Verotukselliset erityspiirteet

Sijoittajan näkökulmasta osakesäästötili eroaa merkittävästi arvo-osuustilin verotuksesta. Osinkoihin ja luovutusvoittoihin kohdistuu vero vasta varoja nostettaessa osakesäästötililtä ulos. Verotus muistuttaakin kasvuosuusrahoja. Rahastoja verotetaan vasta kun rahasto-osuuksia lunastetaan. (Fasoulas, Manninen & Niiranen 2019, 172.) Osakesäästötililtä varoja nostettaessa tulot jaetaan pääomaan ja tuottoon. Tuotto-osuudesta sijoituspalveluntarjoaja suorittaa ennakonpidätyksen. Tuotto määritellään käyvän arvon mukaan. Käypään arvoon lasketaan tilillä olevat rahavarat sekä osakkeiden arvo nostohetkellä. (Verohallinto 2019a.)

Pääoman nosto tililtä pienentää sijoitetun rahasuoritusten määrää. Mikäli osakesäästötilin varojen arvo alittaa tai on saman arvoinen kuin sijoitetut rahavarat voidaan rahavaroja nostaa verovapaasti. Tällöin on kyse omien varojen nostamisesta. (Fasoulas, Manninen & Niiranen 2019, 172–174.)

Osinkoverotus

Osinkotulojen verotus osakesäästötilillä pitää sisällään hyviä ja huonoja puolia. Osinkotuloa ei veroteta saantihetkellä osakesäästötilillä. Toisaalta osakesäästötilillä ei voi hyödyntää osinkojen osittaista 15 prosentin verovapautta. Tilin sisällä osinkotulosta ei makseta veroa. Mikäli tililtä kuitenkin tehdään nostoja, maksetaan pääomatuloveron mukaisesti veroa. (Verohallinto 2019a.) Osinkojen verotuksellinen kuormaa kasvaa osakesäästötilillä arvo-osuustiliä suuremmaksi, toisaalta osakesäästötili mahdollistaa osinkojen täysimääräisen sijoittamisen mahdollistaen suuremman kumulaatiovaikutuksen tuottoihin.

Vähennykset

Yleisesti ottaen pääomatulojen tulohankkimiskulut voidaan vähentää verotuksessa. Osakesäästötilillä tulohankkimiskulua ei voida kuitenkaan hyödyntää yhtä laajasti kuin arvo-osuustilin osalta. Osakesäästötililtä voidaan vähentää verotuksessa vain tiliä koskevat kulut kuten välityspalkkiot ja erilaiset tilinhoitomaksut. Vähennyksiä voidaan hyödyntää vasta osakesäästötilin nostojen tai tilin lopetuksen yhteydessä. (Verohallinto 2019a.)

Hankintameno-olettama

Verohallinnon syventävässä vero-ohjeessa todetaan, ettei hankintameno-olettamaa voida osakesäästötilin osalta soveltaa. Osakesäästötilin tuotto ei ole luovutusvoittoa vaan muuta veronalaista pääomatuloa. (Verohallinto 2019a). Hankintameno-olettaman ansiosta arvo-osuustili voi joissain tapauksissa olla edullisempi vaihtoehto kuin osakesäästötili. (Erkkilä 2019.)

4.4 Tilin tavoitteet ja hyödyt

Tilin tärkein tavoite on yhtenäistää eri sijoitusmuotojen verotuksellista kohtelua. Osakesäästötilin muita tavoitteita ovat suoran osakesijoittamisen edullisemmän verokohtelun mahdollistaminen. Suoran osakesijoittamisen verotuksellisen helppouden ja yksinkertaisuuden toivotaan tuovan uusia osakesijoittajia markkinoille, jolloin suomalaisten varallisuuden kehityksen toivotaan kiihtyvän. (Valtionvarainministeriö 2018.)

Suomalaisten pääomien kanavoituminen suomalaisille yrityksille toivotaan tehostavan rahoituksen saantia ja sitä kautta työpaikkojen luontia. Tilin omistusten verovapaus halutaan kannustavan aktiivisempaan sijoittamiseen ja sitä kautta laajempaan hajautukseen verotuksen aiheuttaman lukkiutumisvaikutuksen poistuessa. Osakekaupan käynti ilman vero-vaikutuksia tilin sisällä mahdollistaa korkoa korolle -ilmiön jyrkemmän kumulaatiovaikutuksen. Suurempien tuottojen mahdollistuminen ilman sijoitusten välissä maksettavien verojen vaikutusta voi kumuloida tuottojen suuruutta merkittävästi pitkässä juoksussa. (Valtionvarainministeriö 2018.)

Osakesäästötili helpottaa ja joustavoittaa suorien osakesijoitusten tekemistä. Tilin sisällä voidaan käydä kauppaa vapaasti ilman veroseuraamuksia. Verotuksen aiheuttaman lukkiutumisvaikutus poistuu neutralisoiden verotuksen vaikutukset sijoituspäätösten tekemiseen. Osakesäästötilin veroneutraaliuden toivotaan aktivoivan osakekaupankäyntiä. (Heikkilä 2018.)

4.5 Tilin riskit ja tulevaisuus

Tilin suurin riski liittyy poliittisen ilmaston muuttumiseen säästämisen aikana. Verotuksellinen ennustettavuus heikkenee merkittävästi pitkällä aikajänteellä. Tulevaisuuden hallituksen ajatusmaailma osakesäästötiliä koskevasta verotuksellisesta kohtelusta voi muuttua, jolloin osakesäästötilin veroedut voivat pienentyä tai muuttua jopa negatiivisiksi. (Finanssiala ry 2018.) Yhtenä esimerkkinä voidaan mainita pääomatuloverotus. Pääomatuloverotuksen muutokset ovat historiassa pääsääntöisesti johtaneet aina pääomatuloverotuksen kiristymiseen. (TalousSuomi 2018.)

Osakesäästötilillä on vaikutusta Kansaneläilaitoksen (KELA) myöntämiin etuuksiin. Osakesäästötilin avauduttua KELA joutui tarkastelemaan uuden tilimuodon vaikutusta myönnettäviin etuuksiin. Vuonna 2020 tammikuussa Kansaneläkelaitoksen julkaiseman tiedotteen mukaan osakesäästötilille saatavien osinkojen määrä vaikuttaa pääsääntöisesti myönnettäviin etuuksiin, vaikka osinkotuloja ei nosteta osakesäästötililtä ulos. Osinkotulot huomioidaan eläkkeensaajan asumistuessa, kotihoidon tuen ja yksityisen hoidon tuen hoitolisässä, perustoimeentulossa, lesken saaman leskeneläkkeen täydennysmäärässä, työmarkkinatuessa ja yleisessä asumistuessa. Näiden lisäksi osakesäästötilin varallisuus vaikuttaa opintotukeen, mikäli sieltä nostetaan varallisuutta ulos. (Kansaneläkelaitos 2020.)

4.6 Osakesäästötilit ulkomailla

Ruotsi, Norja ja Tanska ovat pohjoismaisina verrokkimaina aukaisseet osakesäästötiliin verrattavia sijoitustilejä Suomea aikaisemmin. Näillä sijoitustileillä on samankaltaisuuksia sekä toisistaan eroavia piirteitä. Sijoitustileillä yhdistellään suoraa ja välillistä sijoittamista. Sijoitustilien avaamiselle on myönnetty lainsäädännöllisesti veroetuja, joilla on luotu kannusteita aloittaa pitkäjänteinen sijoitustoiminta. (Eduskunta 2018.)

Ruotsin sijoitustiliä kutsutaan Investeringssparkonto eli ISK-tiliksi. Tilin avaus mahdollistui Ruotsissa vuonna 2012. Tilille voidaan tallettaa käteistä ja tilin kautta voi käydä kauppaa osakkeilla, rahasto-osuuksilla sekä muilla arvopapereilla. Tilin verotuksellinen vapaus on samankaltainen verrattaessa Suomen osakesäästötiliin. Tilin omistaja voi käydä arvopaperikauppaa tilin sisällä ja vastaanottaa osinkotuloja ilman veroseuraamuksia. Tilin verotus toteutuu vuotuisen kaavamaisen veron kautta. Veroseuraamus lasketaan vuosittain pääoman riskittömään korkoon perustuvan tuoton avulla. Tilin omistaja maksaa siis vuosittain veroa tilin sisällä olevasta pääomasta, mutta verotuskuorma on hyvin kevyt. ISK-tilin verokohtelun tavoitteena on kannustaa riskinottoon. Luonnollinen henkilö tai jopa kuolinpesä voi omistaa ISK-tilin. Ensimmäisen vuoden aikana ISK-tiliä avattiin 210 000 kappaletta ja vuoteen 2018 mennessä niitä oli avattu yli kaksi miljoonaa. (Koskinen 2018;

Sparsamskatt 2018.) ISK-tilin malli on laajin ja verotuksellisesti edullisin pohjoismaissa olevista osakesäästö- tai sijoitustileistä.

Norjan sijoitustiliä kutsutaan Aktiesparkonto eli ASK-tiliksi. Tilin kautta on mahdollista sijoittaa pörssilistattuihin osakkeisiin sekä rahastoihin. Sijoituksista 80 % tulee sijoittaa osakkeisiin. Osakkeiden osingot ja rahastojen tuotot eivät ole tilin kautta suojattuja, vaan ne verotetaan voimassa olevan osinkoverotuksen sääntöjen mukaan. Arvopapereiden myyntien luovutusvoitot ovat kuitenkin suojattu tilin sisällä. Tilin sisällä tehdyistä kaupoista ei makseta luovutusvoittoveroa. Veroja maksetaan nostettaessa tililtä enemmän varoja kuin sinne on alun perin sijoitettu. Tilien avaamista on myös haluttu tukea voimassa olevalla siirtymäsäännöksellä. Omistuksia on voinut siirtää ASK-tilille tietyn määräajan puitteissa. (Eduskunta 2018; Pörssisäätiö 2018.)

Tanskassa on voinut aukaista Aktiesparkonto -tilin vuoden 2019 alusta alkaen. Tili mahdollistaa sijoittamisen osakkeisiin ja osakeperustaisiin sijoitusrahastoihin. Osakesäästötilin tavoitteena on muiden tavoin tahtotila kannustaa sijoittamiseen, erityisesti osakesijoittamiseen. Vuona 2019 tilille on voinut sijoittaa 50 000DKK, summa on 2.2.2020 Aktia-pankin sivulla lasketulla kurssilla 6 578,86 euroa. Sijoitettavan enimmäismäärän on tarkoitus nousta 200 000DKK eli 26 315,44 euroon (Aktia 2020) vuoteen 2022 mennessä. Tilin realisoitu ja realisoimaton tuotto on 17 % veronalaista tuloa. Arvonlaskun saa vähentää arvonnousuista. (Aktia 2020; Eduskunta 2018.) Kaikista pohjoismaisista vertailumaista Tanskan Aktiesparkonto -tili on varovaisin avaus osakesijoittamisen kasvattamiselle.

5 TUTKIMUS

5.1 Haastattelun tulokset

Minkälaisissa tapauksissa osakesäästötili olisi tai ei olisi hyvä sijoitusmuoto?

Kaikki vastaajat (3) nostivat osakesäästötilin sopivan pitkäjänteiselle, aktiiviselle kaupankävijälle. Vastaajat perustelivat asiaa osinkojen verovapaalla uudelleensijoittamisella.

”Osakesäästötili sopii pitkäaikaiseen säästämiseen, kun halutaan uudelleen sijoittaa osingot –ja/tai tehdä myynnit/vaihdot verotehokkaasti. Hyvin passiiviselle ”ostan yhtä kahta osaketta ja pidän niitä 10 vuotta” osakesäästötili ei välttämättä tuo etua suhteessa perinteiseen arvo-osuutisiin.”

Kaksi vastaajaa kolmesta kertoi, ettei osakesäästötili välttämättä ole heidän mielestään hyvä vaihtoehto passiiviselle ja vähän kauppaa käyvälle sijoittajalle. Yksi vastaajista otti selkeästi kantaa myös sijoitusaikaan. Hän vastasi osakesäästötilin olevan hyvä vaihtoehto aktiiviselle kaupankävijälle, joka aikoo sijoittaa osakkeisiin enintään kymmenen (10) vuotta.

”Aktiivinen treidaaja, jonka maali on max. 10v päässä (hankintameno-olettamalla ei merkitystä)”

Yksi vastaajista huomautti vastauksessaan, ettei osakesäästötili välttämättä ole hyvä vaihtoehto sijoittajan sijoittaessa passiivisiin, vähän osinkoa maksaviin kasvuosakkeisiin buy and hold – sijoitusstrategialla. Osakesäästötili ei välttämättä ole vastaajan mielestä hyvä vaihtoehto, jos sijoittaja haluaa käyttää osinkoja kulutukseen.

” – – Mikäli taas strategiana on sijoittaa osinkoa tuottamattomiin kasvuosakkeisiin, osta ja pidä-tyyppisesti tai mikäli haluaa nostaa osingot aina heti käyttöönsä, niin ratkaisu ei välttämättä ole hyvä - -”

Millä tavoin osakesäästötili kannustaa aloittamaan osakesijoittamisen, mitä syitä siihen voisi olla?

Kaksi kolmesta vastasi osakesäästötilin veroetujen kannustavan osakesijoittamiseen. Toinen vastaajista nosti myös esille osakesäästötilin ja rahaston yhteneväisen verotuksen ja sen mahdollistavan korkoa korolle -ilmiön. Vastausta voidaan tulkita niin, että korkoa korolle -ilmiön vahvistuminen verokohtelun seurauksena kannustaa sijoittamaan osakkeisiin osakesäästötilin kautta.

”Verotukselliset edut innokkaalle kaupankävijälle varmasti kannustaa - -”

”Osakesäästötilillä saa rahaston kaltaiset verohyödyt, eli osingot ja tilin sisällä tapahtuvat ostot ja myynnit ovat verottomia sijoitusaikana. Näin sijoittaja pääsee saamaan tuotolle tuottoa tai korolle korkoa mitä ei saa arvoosuutilla tehtyä.”

Yhden vastaajan mielestä verotuksen välttäminen on suomalaisille jo itsessään houkutteleva tekijä.

”Suomalaisten kansallisurheilu on verojen välttäminen, eli suomalaiset on valmiita maksamaan mitä vain siitä, että veron määrä pienenee.”

Onko osakesäästötili parempi vaihtoehto pitkäaikaiselle sijoittajalle kuin arvoosuustili? Millä perusteilla?

Yksi vastaajista kertoi osakesäästötilin olevan hyvä vaihtoehto pitkäjänteiselle sijoittajalle, joka pyrkii tekemään kauppaa ja uudelleensijoittamaan varallisuutta.

”Pitkäaikaiseen säästämiseen missä ostoja ja myyntejä tehdään (eli päästään hyötymään verottomuudesta säästöaikana) osakesäästötili lienee parempi vaihtoehto - - ”

Kahden haastateltavan vastauksissa oli kannanotto, ettei osakesäästötili sovellu passiivisen sijoitusstrategian sijoittajalle. Toinen haastateltava nosti myös esille osakesäästötiliä koskevan sijoitettavan pääomarajoituksen. Vastaaja nostaakin esille, ettei osakesäästötili ole vaihtoehto sijoitettaessa yli 50 000,00 euroa.

”Buy and holdille arvo-osuustili saattaa olla parempi. Samoin jos summa on >50 tuhatta.”

”Tosiaan jos sijoittaa osinkoa maksamattomiin kasvuosakkeisiin, niin arvoosuustili voi olla järkevämpi vaihtoehto hankintameno-olettaman hyödyntämisen vuoksi - - ”

Toisaalta yksi vastaajista otti myös kantaa, ettei osakesäästötili sovellu hyvin aktiiviselle kaupankävijälle

” – Osakesäästötili ei kuitenkaan sovi hyvin aktiiviselle treidaajalle (lyhyeksi myynti) vaikka sijoitusaika olisikin pitkä.”

Mitä riskejä osakesäästötilille sijoittamiseen kuuluu mitä arvo-osuustilin käyttöön ei sisälly?

Riskien näkökulmasta oli mielenkiintoista nähdä vastaajien näkemykset. Kaksi kolmesta vastaajasta nosti esille lainsäädäntöön ja verotukseen liittyvät riskit. Molemmat nostavat

historiasta esimerkkejä, jolloin sijoittamisen ja sijoitusmuotojen verotus on muuttunut. Verotuksen muuttumiseen liittyvä riski liittyy vastaajien mielestä myös osakesäästötiliin.

”Laki saattaa muuttua (koskee toki molempia) heti kun poliitikot suuressa viisaudessaan näin päättävät. Arvo-osuustilillä on myös riskejä, joita ei ole osakesäästötilillä. Googlamalla huomaatte mm. sen, että hankintameno-olettama ei ole aina ollut nykyisen kaltainen. Joskus esihistoriassa (=silloin kun minä olin koulussa) taisi olla niinkin, että tarpeeksi kauan omistetut osakkeet sai myydä verotta - -”

”– Mieleen tulee myös että kun esim sijoitusvakuutuksista on nyt pikkuhiljaa karsittu näitä veroetuja, niin kuinkahan pysyvät verohyödyt tässäkin ratkaisussa tulee pidemmän päälle olemaan.”

Kaksi vastaajaa kolmesta nostivat myös verosuunnittelun puuttumisen vastauksissaan esille. Hankintameno-olettaman puuttuminen sekä sijoitustappioiden vähentämismahdollisuuden puuttuminen vaikeuttavat huomattavasti verosuunnittelua.

”– Osakesäästötililtä myymällä ei voi käyttää hankintameno-olettamaa. Verosuunnittelu vaikeutuu. Eli jos vaikka myyn nyt tappiolla sijoitusasunnon ja haluaisin kompensoida tätä kotiuttamalla XX määrän voittoja niin se ei osakesäästötilillä onnistu. Tai toisinpäin mutta kuitenkin osakesäästötili estää tämän verosuunnittelun.”

Mitä olet mieltä osakesäästötilin avautumisen ajankohdasta, kun koronavirus sekoittaa samaan aikaan markkinoita?

Yksi vastaajista kertoi näiden kahden asian olevan toisistaan irrallisia ja tapahtumien samanaikaisen ajoituksen olevan puhdas sattuma. Kaksi kolmesta vastaajasta ottivat kantaa koronaviruksen vaikutuksiin ja osakesäästötilin avautumisen ajankohtaan. Molemmat vastaajat kertoivat kurssilaskujen avanneen sijoittajalle hyviä ostonpaikkoja. Toisaalta toinen vastaajista kertoi osinkojen mahdollisen lykkääntymisen ja negatiivisen uutisvirran tekevän osakesijoittamisen aloittamisesta mahdollisesti vähemmän houkuttelevamman. Toinen vastaajista otti myös kantaa siihen, että tammikuussa osakesäästötilin kautta sijoittamisen aloittaneiden ajankohta on ollut huono.

”Kaksi toisiinsa liittymätöntä asiaa, joiden ajallinen samanaikaisuus on puhdas sattuma.”

”– Antaa tällä hetkellä hyviä ostomahdollisuuksia ja joustaa perinteistä arvo-osuustiliä paremmin. Ikävämpi juttu toki niille, jotka ovat ehtineet

ostonsa tehdä korkeilla hinnoilla juuri ennen kriisi- -.Ihan ensikertalaisella voitässä tilanteessa kyllä jo päätä vähän huimata.”

”Tosin nyt Koronan (ja öljyn hinnan yms.) aiheuttaman kurssiheilunnan takia on hyviä ostopaikkoja myös kertaostoille. Huonona asiana näen keskustelun siitä, että osinkoja ei pitäisi jakaa tänä keväänä. Tämä saattaa tehdä osakesäästämisestä vähemmän kiinnostavaa. Myös kokemattomalle osakesijoittajalla ajankohta voi tuntua vaikealta aloittaa kun uutiset ympärillä ovat pelkästään negatiivisia.”

Haastatteluiden vastausten perusteella asiantuntijat olivat vahvasti sitä mieltä, että arvoosuustili on tuottoisampi vaihtoehto passiiviselle buy and hold -tyyppiselle sijoittajalle yli kymmenen vuoden sijoitusajalla. Tutkimuksessa toteutettiin sijoitussalkkujen simulaatio kymmenen (10) vuoden sijoitusajalla. Tutkimuksen perusteella pääteltiin, oliko simulaation antama tulos yhteneväinen asiantuntijoiden näkemyksen kanssa. Simulaation avulla tarkasteltiin hankintameno-olettaman vaikutusta lopulliseen tulokseen. Kymmenen (10) vuoden sijoitusaika valittiin, jotta hankintameno-olettaman merkitys korostuu tutkimuksen lopputuloksessa.

5.2 Vertailevan tutkimuksen toteutus

Tutkimus tehtiin kuvitteellisten osakesalkkujen sijoituksia simuloimalla. Suoria osakkeita ostettiin kuvitteelliseen arvo-osuustiliin sekä osakesäästötiliin 50 000,00 eurolla tammi-kuun 2. päivä 2009. Palkkioiden vaikutukset huomioitiin laskelmassa. Osto- ja myyntipalkkio yksi (1) prosentti vähennettiin pääomasta tapahtuman yhteydessä, jokaisen oston ja myynnin yhteydessä. Omistukset jakaantuivat tasaisesti kymmenen (10) prosentin omistusosuuksilla. Sijoitusaika oli tutkimuksessa kymmenen (10) vuotta. Omistusajan osingot, osakkeiden arvonnousut ja -laskut otettiin huomioon lopullisessa tuloksessa. Osingot sijoitettiin uudelleen samaan osakkeeseen viikko osingon irtoamispäivästä olevalla kurssinoteerauksella täysimääräisesti ja jäljelle jäävä pääoma sijoitettiin ylijäämänä seuraavan vuoden osingon maksupäivänä.

Kansanosakkeet 31.12.2019

1. Nordea Bank	2. Nokia	3. Elisa	4. Fortum	5. Sampo	6. UPM	7. Outokumpu	8. Neste
288 251	234 418	163 098	121 834	116 255	92 819	73 669	72 863
▲ 67 768	▲ 4 983	▼ -7 315	▲ 6 335	▲ 10 740	▲ 6 923	▲ 2 027	▲ 16 132
9. Wärtsilä	10. Orion	11. Kone	12. Nokian Renkaat	13. Metsä Board	14. Stora Enso	15. Valmet	
71 241	62 729	57 717	50 006	49 450	47 211	42 317	
▲ 26 189	▼ -5 538	▼ -280	▲ 6 750	▲ 5 673	▲ 3 937	▲ 2 184	

Nro. Yhtiö	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1. Nordea Bank Abp									220 483	288 251
2. Nokia Oyj	181 309	217 640	233 563	210 994	202 987	196 549	223 036	232 988	229 435	234 418
3. Elisa Oyj	181 309	214 596	203 201	205 553	195 366	184 056	181 320	175 507	170 413	163 098
4. Fortum Oyj	92 271	98 406	114 600	122 463	101 885	127 176	123 224	119 402	115 499	121 834
5. Sampo Oyj	78 903	78 227	73 080	73 062	73 834	75 246	81 630	98 435	105 515	116 255
6. UPM-Kymmene Oyj	84 879	89 907	88 045	86 065	81 671	77 543	77 270	81 763	85 896	92 819
7. Outokumpu Oyj	37 661	39 510	52 655	60 876	61 528	66 518	55 338	63 282	71 642	73 669
8. Neste Oyj	72 459	73 183	71 618	74 254	67 767	64 233	60 256	58 631	56 731	72 863
9. Wärtsilä Oyj Abp						35 481	35 591	36 287	45 052	71 241
10. Orion Oyj						45 682	45 404	53 479	68 267	62 729
11. Kone Oyj	55 550	54 377	52 639	52 838	48 450	51 781	52 904	56 537	57 997	57 717
12. Nokian Renkaat Oyj								35 881	43 256	50 006
13. Metsä Board Oyj						36 413	38 805	40 949	43 777	49 450
14. Stora Enso Oyj						32 140	32 140	34 848	43 274	47 211
15. Valmet Oyj						43 842	41 750	42 075	40 133	42 317

Lähde: Euroclear Finland/Pörssisäätiö



Kuva 1. Kansanosakkeet 31.12.2019 (Pörssisäätiö 2020)

Tutkimuksessa käytettiin kymmentä (10) eniten omistettua suomalaista pörssiosaketta. Osakkeiden valinta suoritettiin Pörssisäätiön julkaisemasta tilastosta (taulukko 1), jossa esitettiin suomalaisten eniten omistamat osakkeet joulukuun viimeisenä päivänä 2019 (Pörssisäätiö 2019f). Valitsimme nämä osakkeet, koska suomalaiset ovat omistaneet niitä eniten vuonna 2019. Tällaisen sijoitussalkun perusteella voidaan perustellusti pohtia näiden salkkujen tuottopotentiaalia sekä vaikutusta laajalle suomalaiselle sijoittajajoukolle. Tutkimuksen toteutuksen apuna käytimme taulukoita ja kuvioita selkeyttämään tutkimuksen etenemistä sekä hahmottamaan tutkimuksen tuloksia paremmin.

Osinkoverotuksen vaikutukset arvo-osuustiliin huomioitiin laskelmassa. Omistujan lopuksi osakesalkut realisoitiin kokonaisuudessaan tammikuun 2. päivä 2020. Tutkimuksessa laskettiin myynnin yhteydessä veroseuraamus ja verot vähennettiin lopullisesta tuloksesta. Osto- ja myyntiajankohdat on päätetty fiskaalisen vuoden mukaisesti, jolloin viimeisenkin vuoden loppuun mennessä kaikkien yhtiöiden maksamat osingot on saatu laskettua tulokseen. Realisoinnin yhteydessä laskettiin pääomatuloveroseuraamukset ja ne vähennettiin pääomasta.

Lopuksi tutkimuksessa vertailtiin molempien salkkujen tuottamia lopullisia euromääriä. Osakkeiden hinnat, arvonmuutokset ja maksetut osingot haettiin Kauppalehden

historiallisista tiedoista. Historiallisten tietojen käyttö on perusteltua tutkimuksen luotettavuuden näkökulmasta. Oikeilla tiedoilla laskettu tutkimustulos antaa todenmukaisen kuvan tilien tuottopotentialista viimeisen kymmenen (10) vuoden aikana.

Tutkimuksessa toteutettiin simulaation lisäksi strukturoitu haastattelu tuomaan ammattilaisten objektiivista näkökulmaa työhön. Haastattelu suoritettiin sähköpostin välityksellä. Tutkimuksessa käytettiin myös sosiaalista mediaa ja soittamista suoraan kohdehenkilöille kiinnostuksen herättämiseksi haastatteluun liittyen. Haastattelu suunnattiin finanssialalla työskenteleville asiantuntijoille, joilla on alaan liittyvä korkeakoulututkinto ja pitkä työkokemus.

Haastattelussa saatujen tuloksien perusteella pohdittiin numeraalisen tutkimuksen antaman tiedon ja haastatteluiden vastausten yhteneväisyyksiä. Haastattelupyynnöjä tehtiin yhteensä kolme kierrosta. Arviolta 25 haastattelupyynnöä lähti kokonaisuudessaan liikkeelle tutkijoiden ja tutkijoiden verkoston laittamana. Haastattelupyynnöjen kanavina hyödynnettiin saatavilla olevia yhteystietoja sekä tutkijoiden omaa verkostoa sekä verkostossa olevien verkostoja. Haastattelupyynnöt lähetettiin sähköpostin ja sosiaalisen median välityksellä. Vastauksia haastattelupyynnöihin tuli yhteensä kolme (3) kappaletta.

Haastattelun vastauksien saaminen oli erittäin haastavaa. Suurin haaste oli lähettää haastattelupyynnöjä alan asiantuntijoille, koska yhteystietojen löytäminen oli haastavaa. Pankkien sivustolla on nykyään hyvin vähän esimerkiksi sijoitusasiantuntijoiden sähköpostiosoitteita. Haastattelun kysymykset olivat avoimia, koska tutkimuksessa haettiin asiantuntijoiden näkemyksiä ja ajatuksia aiheesta. Avoimia kysymyksiä sisältänyt haastattelu vastasi parhaiten tutkimuksen tarpeeseen. Avoimiin kysymyksiin vastaaminen edellyttää tarkempaa harkintaa ja vie vastaajalta enemmän aikaa. Avoin kysymysten asettelu saattoi rajoittaa vastauksien määrää.

Haastattelun ajankohta voi olla toinen vastausten määrää pienentävä tekijä. Markkinat elivät valtavassa muutoksessa koronaviruksen aiheuttamien vaikutusten myötä. Sijoitusmarkkinoilla työskentelevien ihmisten aika on todennäköisesti kohdennettu työn kannalta kriittisiin asioihin, jolloin tutkimushaastatteluun vastaaminen on voinut olla oman ajankäytön kannalta toisarvoinen asia. Yhdeltä potentiaaliselta haastateltavalta tulikin kysely voisiko hän myöhemmin vastata, koska hänellä oli töissä niin suuri kiire. Tämä kertoo siitä, että alan ihmisillä on ollut kiireiset ajat töissä.

Haastattelun perusteella saatujen vastausten laatu vastaa tutkimuksen tavoitetta. Vastaajajoukko koostuu finanssialalla työskentelevistä ammattilaisista. Vastaajilta löytyy alan korkeakoulututkinto ja heillä on alalta laaja työkokemus. Vastauksista näkyy myös perehtyneisyys sijoittamiseen.

Haastattelun vastaukset sijoitettiin excel -taulukkoon kategorioittain. Vastauksista on nostettu tärkeimmät asiat. Ydinkohdat listattiin vastausten alle. Vastausten ydinkohdat on käyty yhteisesti läpi ja näistä on tehty taulukossa yhteenveto. Yhteenvedon tuloksia käsitellään haastattelun tulokset -osiossa. Taulukoinnissa ja vastausten yhtäläisyyksien määrittelyssä vaikuttivat tutkijoiden näkemykset asiasta. Subjekttiivisen näkemyksen vaikutusta on pyritty vähentämään käyttämällä yleisiä käsitteitä ja määritelmiä muodostaen niiden perusteella ydinkohdat. Vastauksien analysoinnissa pohdittiin, kuinka hyvin vastaaja otti kantaa kysymyksessä esitettyyn asiaan. Osassa vastauksista kannanottoja tehtiin kysymystä laajemminkin, jolloin kysymykseen suoranaisesti liittymättömien vastausten vaikutus jätettiin pois. Vastauksista pyrittiin löytämään kysymyksiin selkeät vastaukset muuttamatta kuitenkaan vastauksen sisältöä.

5.3 Arvo-osuustilin tulokset

Osakkeisiin sijoitettiin 5 000,00€ per osake 2.1.2009. Sijoitukset tehtiin päivän kurssin mukaan ja oston yhteydessä vähennettiin yhden (1) prosentin merkintäpalkkio, jäljelle jäävä käteinen sijoitettiin seuraavien osinkojen yhteydessä. Osinkojen sijoitus tehtiin irtoamispäivästä katsottuna seitsemännen päivän kurssin mukaan. Osingot on sijoitettu uudelleen samaan osakkeeseen. Oston yhteydessä maksettiin yhden (1) prosentin merkintäpalkkio. Ylijäämä sijoitettiin seuraavan osingonmaksun yhteydessä. Koko salkun lunastus tehtiin 02.01.2020 kurssin mukaan ja pääomasta vähennettiin lunastuspalkkiot yksi (1) prosentti.

Arvonnousun mukaan laskettiin kannattaako käyttää hankintameno-olettamaa vai ei. Tutkimuksessa käytettiin edullisinta vaihtoehtoa. Myynnit eroteltiin yli 10 vuotta vanhoihin omistuksiin ja alle 10 vuotta omistettuihin osakkeisiin. Tilillä oleva käteinen siirtyi omistajan tilille sellaisenaan. Pääoman palautus verotettiin osinkoverotuksen mukaan myynnin yhteydessä. Pääomatuloveron alaisesta tuloksesta vähennettiin alkuperäinen hankintameno tai hankintameno-olettama parhaimman vaihtoehdon periaatteella.

Pääomatulovero maksettiin 30 000,00 euroon asti 30 prosentin verotuksen mukaan ja ylimenevältä osalta 34 prosentin verotuksen mukaan. Arvo-osuustilin mahdollistavia muita vähennyksiä ei huomioitu. Tällaisia vähennyksiä voisivat olla puhelin- ja nettikulut, kaupalehden tilaus sekä osakesäästäjien keskusliiton jäsenmaksu. Näillä arvioimme olevan vaikutusta tulokseen 1 000,00–3 000,00 euroa riippuen vähennettävien kulujen määrästä.

Tutkimuksessa oli tarkoituksena selvittää arvo-osuustilin osalta hankintameno-olettaman käytön vaikutus lopputulokseen ja hankintameno-olettaman hyöty kokonaisuuden kannalta. Tutkimuksen laskelmassa selvitettiin kaikki vaihtoehdot ja lopulliseen laskelmaan huomioitiin edullisimmat vaihtoehdot. Neljässä osakkeessa (Orion, Neste, UPM-

Kymmene, Elisa) oli kannattavinta käyttää 40 prosentin hankintameno-olettamaa yli kymmenen (10) vuotta omistetuissa osakkeissa. Neljän osakkeen (Nordea, Fortum, Sampo, Wärtsilä) hankintamenona hyödynnettiin alkuperäistä hankintamenoa. Alle kymmenen (10) vuoden omistettujen osakkeiden osalta ei käytetty 20 prosentin hankintameno-olettamaa. Kaksi salkun osaketta (Nokia, Outokumpu) painuivat tappiolliseksi. Näiden osakkeiden osalta ei voitu vähentää hankintamenoja. Osakkeiden tehdyistä tappioista tehtiin vähennys kokonaisuudessaan salkun tuotto-osuudesta.

Taulukko 1. Arvo-osuustili laskelma

YHTIÖ	PÄÄOMA	HANKINTAMENO 1	HANKINTAMENO 2	TAPPION VÄHENNYKSET	HANKINTAMENO	VOITTO-OSUUS		
Orion B	20 051,84 €	5 235,49 €	4 121,31 €					
Wärtsilä	12 733,58 €	5 097,75 €	2 769,02 €					
Neste	44 899,47 €	14 508,00 €	2 263,50 €					
Outokumpu	487,50 €			-4 500,04 €				
UPM-kymmene	25 265,20 €	7 148,16 €	4 158,68 €					
Sampo	17 384,40 €	5 100,95 €	4 969,15 €					
Fortum	8 767,44 €	5 037,48 €	2 585,10 €					
Elisa	24 817,52 €	6 175,22 €	2 821,02 €					
Nokia	2 573,09 €			-2 436,57 €				
Nordea bank	7 371,54 €	5 044,23 €	2 989,62 €					
Yhteensä	164 351,56 €	53 347,27 €	26 677,39 €	6936,6	86 961,27 €	77 390,29 €		
KÄTEINEN	25,5 %	30 %	34 %	VOITTO VEROJEN JÄLKEEN	LOMPAKKON	TUOTTO %	MAKSETTU OSINKOVERO	KOKONAISSVERO
107,81 €	380,24 €	30 000,00 €	47 010,05 €	77 498,10 €				
0,00 €	96,96 €	9 000,00 €	15 983,42 €	25 080,38 €				
107,81 €	283,28 €	21000	31 026,63 €	52 417,73 €	139 379,00 €	178,76 %	12 409,08 €	37 489,46 €

Hankintameno-olettaman käytöllä oli tutkimuksen lopputuloksen kannalta ratkaiseva vaikutus. Hankintameno-olettaman käyttö laski arvo-osuustilin verotuksellista kuormaa, jolloin sijoittaja sai 4 169,36 euroa enemmän rahaa realisoinnin ja verojen maksun jälkeen.

Taulukko 2. Arvo-osuustili laskelma ilman hankintameno-olettamaa

YHTIÖ	PÄÄOMA	HANKINTAMENO 1	HANKINTAMENO 2	TAPPION VÄHENNYKSET	HANKINTAMENO	VOITTO-OSUUS		
Orion B	20 051,84 €	5 119,36 €	4 121,31 €					
Wärtsilä	12 733,58 €	5 097,75 €	2 769,02 €					
Neste	44 899,47 €	5 361,29 €	2 263,50 €					
Outokumpu	487,50 €			-4 500,04 €				
UPM-kymmene	25 265,20 €	5 174,65 €	4 158,68 €					
Sampo	17 384,40 €	5 100,95 €	4 969,15 €					
Fortum	8 767,44 €	5 037,48 €	2 585,10 €					
Elisa	24 817,52 €	5 148,73 €	2 821,02 €					
Nokia	2 573,09 €			-2 436,57 €				
Nordea bank	7 371,54 €	5 044,23 €	2 989,62 €					
Yhteensä	164 351,56 €	41 084,44 €	26 677,39 €	6936,6	74 698,44 €	89 653,13 €		
KÄTEINEN	25,5 %	30 %	34 %	VOITTO VEROJEN JÄLKEEN	LOMPAKKON	TUOTTO %	MAKSETTU OSINKOVERO	KOKONAISSVERO
107,81 €	380,24 €	30 000,00 €	59 272,89 €	89 760,94 €				
0,00 €	96,96 €	9 000,00 €	20 152,78 €	29 249,74 €				
107,81 €	283,28 €	21000	39 120,11 €	60 511,20 €	135 209,64 €	170,42 %	12 409,08 €	41 658,82 €

Arvo-osuustilin lopputuloksena realisoitiin 166 011,68 euroa omaisuutta ja käteistä sal- kussa oli 107,81 euroa. Omistuksien myynnin yhteydessä on vähennetty yhden (1) pro- sentin lunastuspalkkio, jolloin tililtä nostettavan rahamäärän suurus oli 164 351,56 euroa. Tästä summasta vähennettiin hankintamenot kahdessa osassa edullisimman vaihtoehdon -periaatteen mukaisesti. Yli kymmenen (10) vuotta omistettujen hankintamenojen osuus

53 347,27 euroa vähennettiin voitto-osuudesta. Tämän jälkeen vähennettiin alle kymmenen (10) vuotta omistettujen osakkeiden hankintamenojen 26 677,39 euroa voitto-osuudesta. Vähennys on tehty myös kahden tappiollisen yhtiön tappioista, jotka olivat yhteenlaskettuna 6 936,60 euroa. Vähennys tehtiin jäljelle jääneestä voitto-osuudesta. Lopullinen voitto-osuus oli 77 390,29 euroa.

Hankintamenojen ja tappioiden vähentämisen jälkeen voitto-osuudet jaettiin verotuksellisesti kolmeen luokkaan. Pääoman palautuksia oli yhteensä 380,24 euroa ja siitä vähennettiin 96,96 euroa 25,5 prosentin osinkoverotuksen mukaisesti. Muu voitto-osuus 77 390,29 euroa verotettiin pääomatuloverotuksen mukaan 30 000,00 euroon asti 30 prosentin osuudella (9 000,00 euroa) ja ylimenevältä osalta 47 010,05 euroa 34 prosentin osuudella (15 983,42 eurolla). Simulaation tuottama kokonaistulos verojen jälkeen oli tutkimuksen mukaan 139 379,00 euroa. Laskelman mukaan valtiolle maksettiin veroja kokonaissuudessaan 37 489,46 euroa. Salkku tuotti voittoa kymmenessä (10) vuodessa 178,76 prosenttia. Osinkoveroja maksettiin tasaisesti jokaisena vuonna valtion saaman verokertymän ollessa yhteensä 12 409,08 euroa.

5.4 Osakesäästötilin tulokset

Osakkeisiin sijoitettiin 5 000,00 euroa per osake 2.1.2009. Sijoitukset tehtiin päivän kurssin mukaan ja oston yhteydessä vähennettiin yhden (1) prosentin merkintäpalkkio, jäljelle jäävä käteinen sijoitettiin seuraavien osinkojen yhteydessä. Osinkojen sijoitus tehtiin irttoamispäivän jälkeen seitsemännen päivän kurssin mukaan. Osingot sijoitettiin uudelleen samaan osakkeeseen. Oston yhteydessä maksettiin yhden (1) prosentin merkintäpalkkio. Ylijäämä sijoitettiin seuraavan osingonmaksun yhteydessä. Koko salkun lunastus tehtiin 2.1.2020 kurssin mukaan ja pääomasta vähennettiin 1 prosentin lunastuspalkkiot.

Tuloksesta vähennettiin alkuperäinen sijoitettu summa 50 000,00 euroa. Jäljelle jäävästä tuotto-osuudesta vähennettiin pääomatulovero. Veroseuraamusta maksettiin 30 000,00 euroon asti 30 prosentin mukaan ja ylimenevältä osalta 34 prosenttia. Osakesäästötili ei mahdollistanut muiden sijoittamisen oheiskulujen vähennyksiä, ainoastaan kaupankäyntikulut. Verotuksessa ei huomioitu Nokiasta ja Outokummusta tehtyjen sijoitusten tappioita, koska ne eivät ole osakesäästötilillä vähennyskelpoisia. Tappiot ovat osakesäästötilissä vähennyskelpoisia ainoastaan silloin, kun sijoitettu pääoma painuu negatiiviseksi kokonaissuudessaan. Tässä tapauksessa sijoituksen arvon olisi pitänyt olla alle 50 000,00 euroa. (Verohallinto 2019a)

Taulukko 3. Osakesäästötili laskelma

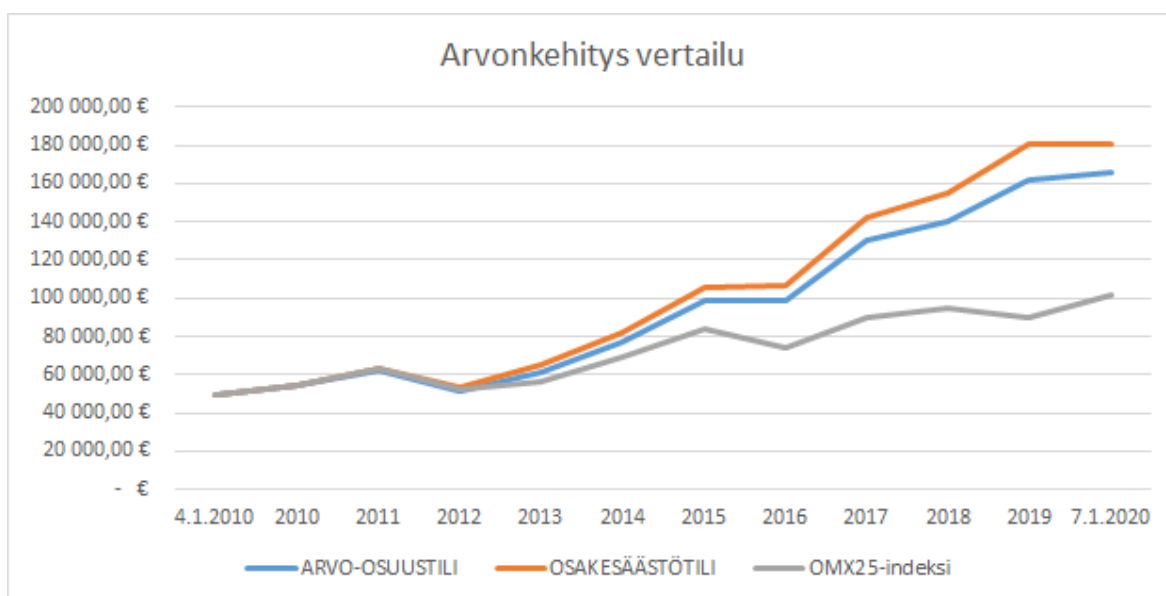
YHTIÖ	PÄÄOMA	SIJOITETTU PÄÄOMA	VOITTO-OSUUS	KÄTEINEN
Orion B	22 061,12 €	5 000,00 €		
Wärtsilä	13 521,02 €	5 000,00 €		
Neste	48 459,51 €	5 000,00 €		
Outokumpu	481,89 €	5 000,00 €		
UPM-kymmene	27 143,42 €	5 000,00 €		
Sampo	19 602,00 €	5 000,00 €		
Fortum	9 729,72 €	5 000,00 €		
Elisa	27 422,13 €	5 000,00 €		
Nokia	2 817,64 €	5 000,00 €		
Nordea bank	7 703,98 €	5 000,00 €		
Yhteensä	178 942,44 €	50 000,00 €	128 942,44 €	88,75 €
30 %	34 %	KOKONAISUUS MA	LOMPAKKON	TUOTTO %
30 000,00 €	98 942,44 €	128 942,44 €		
9 000,00 €	33 640,43 €	42 640,43 €		
21 000,00 €	65 302,01 €	86 302,01 €	136 390,76 €	172,78 %

Pääomatulovero maksettiin 30 000,00 euroon asti 30 prosentin veroasteikon ja ylimenevältä osalta 34 prosentin veroasteikon mukaan. Osakesäästötilin verotuksen lopullisessa laskennassa huomioitiin ainoastaan sijoitetun pääoman 50 000,00 euron osuus voitto-osuutta vähentävänä tekijänä. Kaupankäyntikulut on laskelmassa huomioitu lopullisessa pääomassa, koska jokaisen oston ja myynnin yhteydessä kaupankäyntikulut vähennettiin pois. Muita vähennyksiä osakesäästötilin pääomasta ei ole voitu tehdä. Osakesäästötilin lopullinen realisoitava pääoma oli 180 749,94 Euroa ja käteistä salkussa oli 88,75 euroa.

Salkun myynnin yhteydessä vähensimme yhden prosentin lunastuspalkkion pääomasta ja realisoidun pääoman arvoksi saatiin 178 942,44 euroa. Pääomasta vähennettiin sijoitettu pääoma 50 000,00 euroa ja voitto-osuudeksi saatiin 128 942,44 euroa. Pääomatulovero vähennettiin voitto-osuudesta kahdessa osassa. Pääomatulovero 30 prosenttia vähennettiin 30 000,00 eurosta, jolloin veroseuraamus oli 9 000,00 euroa. Pääomatulovero 34 prosenttia vähennettiin 30 000,00 euron ylittävältä 98 942,44 euron osuudelta, jolloin veroseuraamus tästä osuudesta oli 33 640,43 euroa. Veroseuraamusten vähentämisen jälkeen sijoittajan saama pääoma oli kokonaisuudessaan 136 390,76 euroa. Osakesäästötilin tuottama voittoprosentti oli 172,78. Veroja maksettiin yhteensä 42 640,43 euroa. Vero maksettiin vasta osakesäästötilin omaisuuden noston yhteydessä kymmenen vuotta sijoittamisen aloittamisesta.

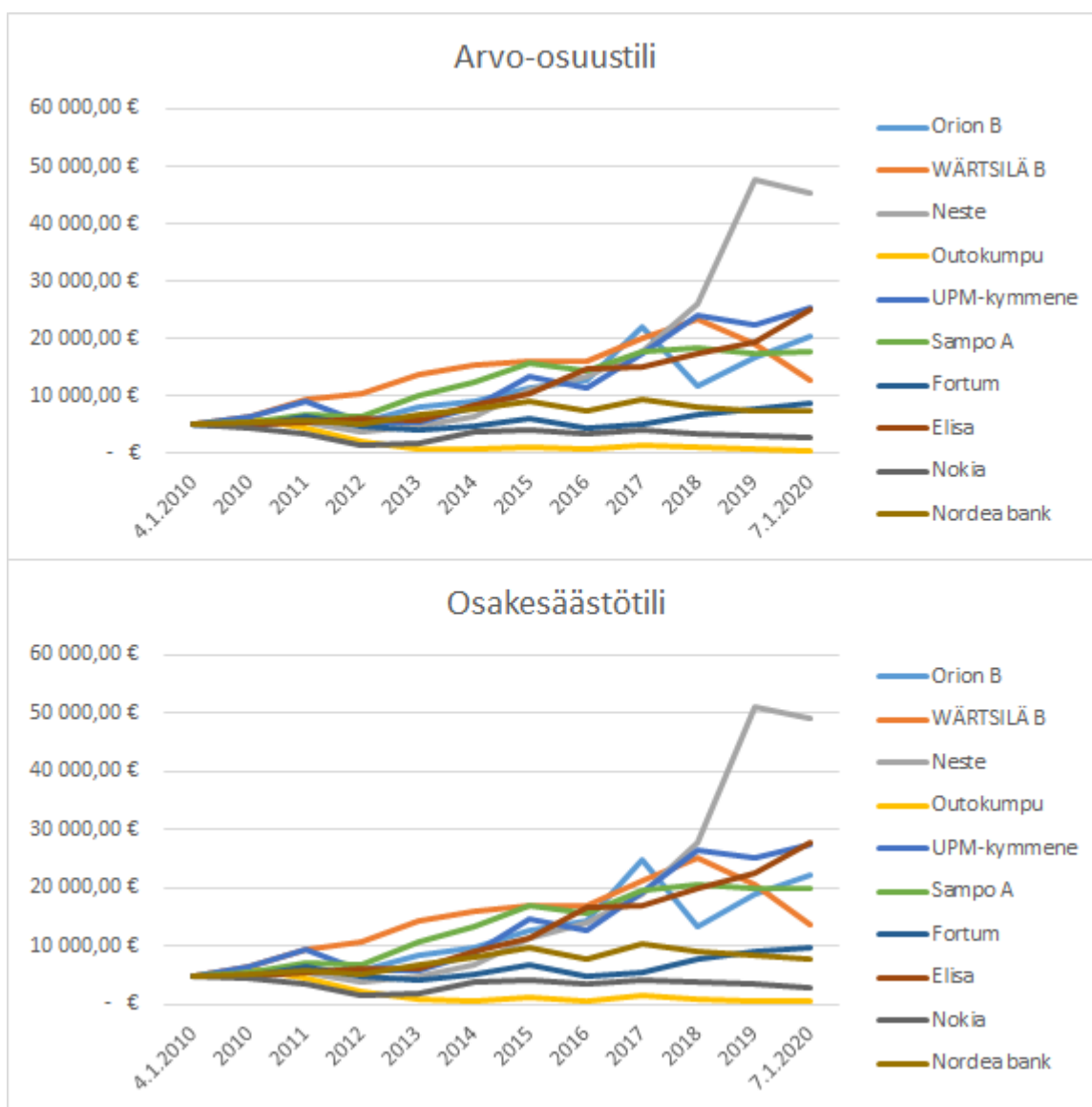
5.5 Sijoitussalkkujen vertailu

Tutkimuksessa vertailtiin arvo-osuustilin ja osakesäästötilin kehitystä sekä lopputulosta buy and hold -tyyppisellä passiivisella osinkosijoitusstrategialla kymmenen (10) vuoden aikana. Suomalaisen suosimista kansanosakkeista muodostettu salkku performoi kokonaisuudessaan todella hyvin. Yhtiöissä oli pääosin keskivahvoja ja vahvoja suorittajia. Sijoitussalkkua verrattiin OMXH 25 –indeksin kehitykseen. OMX25-indeksi rakentuu Helsingin pörssin 25 rahamääräisesti eniten vaihdetun osakesarjan hinnankehityksestä. Indeksissä sisältyvät osakkeet tarkastetaan puolivuositain ja yhtiöt voivat vaihtuvat indeksissä. (Pörssisäätiö 2020). Tutkimuksen osakesäästötilin sekä arvo-osuustilin sijoitusten tuotto ylitti merkittävästi OMXH 25 -indeksin tuoton (kuvio 10).



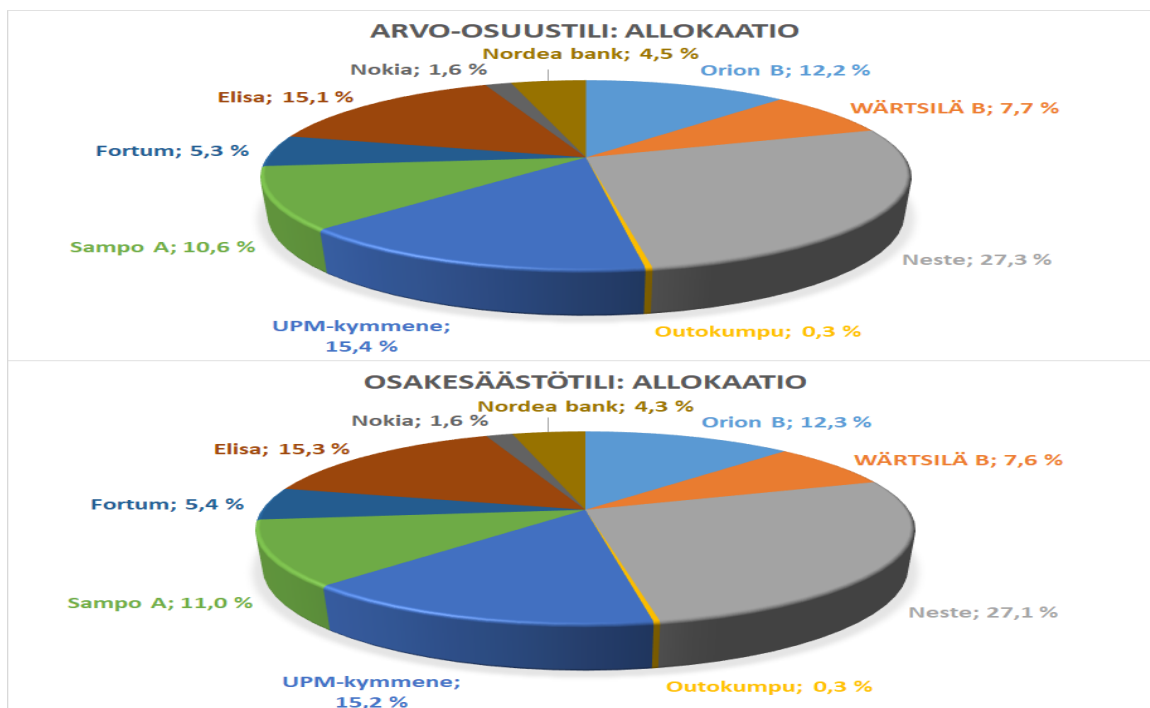
Kuvio 10. Arvonkehityksen vertailu

Tarkastelujakson aikana osakkeiden arvonkehityksessä ei ole havaittavissa merkittävää eroavaisuutta osakesäästötilin ja arvo-osuustilin välillä (Kuvio 11). Vahvat suorittajat, kuten esimerkiksi Neste, erottuvat selkeästi muiden salkun osakkeiden kehityskulusta.



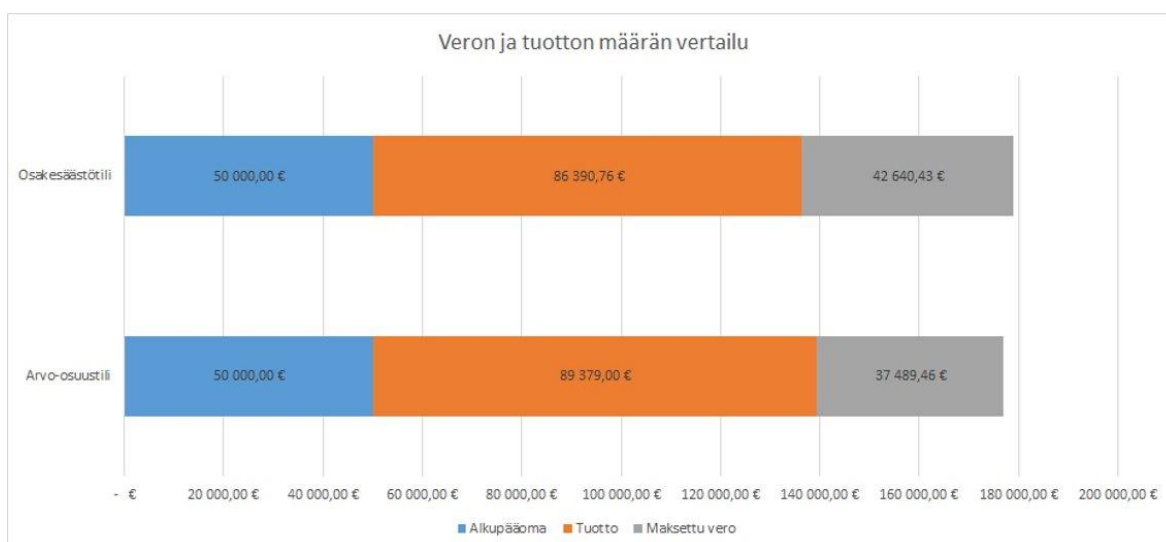
Kuvio 11. Arvonkehitys osakkeittain

Kaikkien osakkeiden allokaation osuus on tarkastelujakson alkaessa ollut 10 % kokonais-sijoituksesta. Yhtiöt kehittyivät tarkastelujaksolla hyvin eri tavoin. Sijoitussalkun allokaatio muuttui kymmenen (10) vuoden ajanjaksolla merkittävästi (kuvio 10). Allokaation muutokset ovat johtuneet yhtiöiden arvonkehityksen sekä maksettujen osinkojen eroavaisuuksista. Tutkimuksen kannalta huomionarvoista oli, ettei tilien väliset eroavaisuudet verokoh-telussa vaikuttaneet merkittävästi allokaatioihin sijoitussalkkuja vertailtaessa (kuvio 12).



Kuvio 12. Allokaatio

Erlainen verokohtelu näkyy kertyneiden pääomien suuruudessa. Osakesäästöttilille kertynyt pääoma on kasvanut suuremmaksi kuin arvo-osuustilillä oleva pääoma. Myynnin yhteydessä arvo-osuustilillä on kuitenkin pystytty pienentämään verotettavan voitto-osuuden määrää merkittävästi enemmän käyttäen hyväksi hankintameno-olettamaa, alkuperäisiä hankintamenoja sekä tappioiden vähentämismahdollisuutta (kuvio 13).

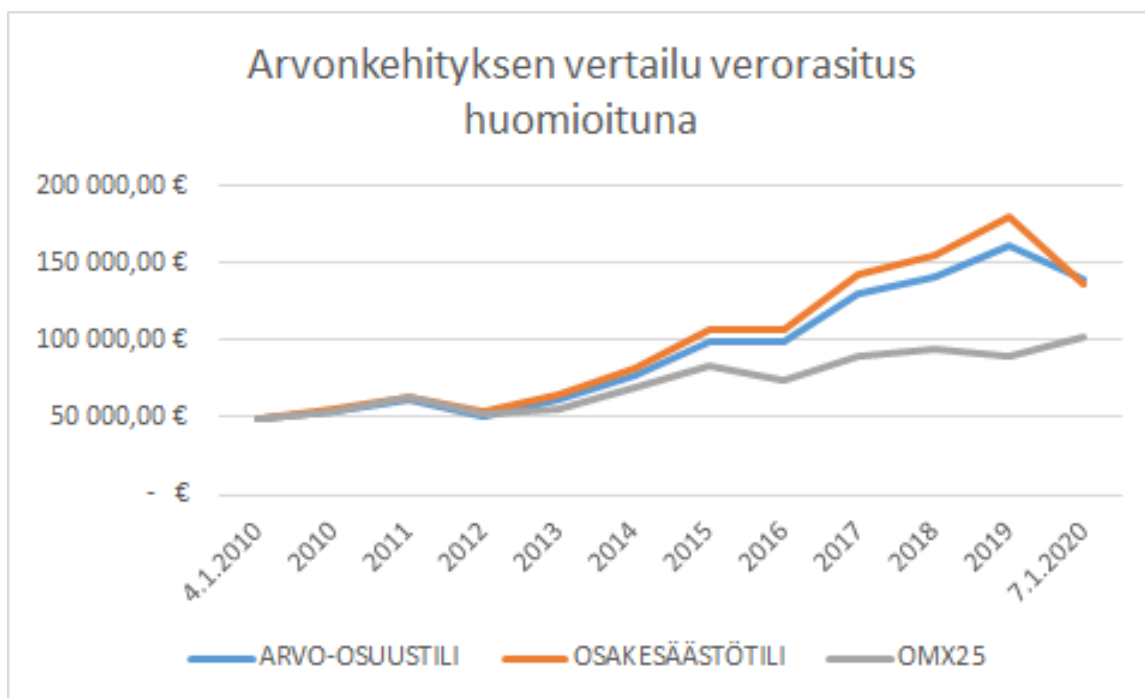


Kuvio 13. Veron ja tuoton määrän vertailu

Tutkimuksen perusteella voitiin myös todeta, että osakesäästötilin verovapaa uudelleensijoittamismahdollisuus tuo selkeää etua sijoittajalle ja mahdollistaa suuremman pääoman kartuttamisen. Lopputuloksen osalta on ollut tärkeää huomioida, että arvo-osuustili nousi lopputuloksessa osakesäästötilin ohi hankintameno-olettaman vaikutuksesta. Hankintameno-olettama kasvoi sijoitusajan jatkuessa yli kymmenen (10) vuoden mittaiseksi ja hankintameno-olettaman noustua 40 prosenttiin. Osakesijoittajan kannalta huomionarvoista on myös osakesäästötilin veroseuraamuksen laskemisen helppous.

Arvo-osuustili hyötyi hankintameno-olettaman käytöstä, hankintamenojen sekä tappioiden vähentämismahdollisuudesta. Arvo-osuustili mahdollisti laajemman verosuunnittelun ja verotusta vähentäviä kuluja oli osakesäästötiliin verrattuna enemmän käytettävissä. Lopulliseen tulokseen olisi vielä vaikuttanut sijoitukseen liittyvien muiden kulujen vähennykset arvo-osuustilin osalta, jolloin arvo-osuustilin kautta saatava pääoma olisi kasvanut hieman suuremmaksi pienentyvän veroseuraamuksen vuoksi.

Verotuksellisen rakenteen eroavaisuudet näkyvät selvästi (kuvio 14). Vuoden 2012-2013 vuoden välillä on huomattavissa osakesäästötilin mahdollistama verovapaan uudelleensijoittamisen vahvuus. Osinkojen verovapaa sijoittaminen vahvisti tuoton kumuloituvuutta ja pääoman kasvun määrä eriytyy verrattaessa salkkujen kehitystä. Lopputuloksena huomattiin merkittävä ero kertyneissä pääomissa ennen lunastusta ja verojen maksumaa.



Kuvio 14: Arvonkehityksen vertailu verorasitus huomioituna

Osakesäästötilin lunastuksen yhteydessä maksettiin veroja selkeästi enemmän ja kokonaisveron määrä on selkeästi suurempi, kuten kuviosta 13 voidaan todeta. Valtio hyötyy osakesäästötilistä tutkimuksen mukaan selkeästi enemmän kymmenen (10) vuoden sijoitushorisontilla. Verojen maksuista tuleva kassavirta on kuitenkin hyvin erilainen. Arvo-osuustilille maksettavista osingoista valtio on saanut tasaista tulovirtaa. Osakesäästötilin verokertymä maksettiin vasta varojen noston yhteydessä, joka oli tutkimuksen simulaatiossa vasta kymmenen (10) vuoden kuluttua sijoituksen aloittamisesta.

Verotuksellisen rakenteen eroavaisuus näkyy tutkimustuloksissa. Voitto-osuudesta vähennettävien menojen suuruus on arvo-osuustilissä tutkimuksen mukaan osakesäästötilin vastaavaa merkittävästi suurempi. Arvo-osuustilin voitto-osuutta vähentävät menot olivat 36 961,27 euroa suuremmat. Lopputuloksena passiivinen sijoittaja sai itselleen suuremman pääoman, vaikka osakesäästötilin omaisuuden arvo oli ennen lunastustapahtumaa 14 590,88 euroa suurempi.

5.6 Tutkimustulokset

Tutkimuksen ensimmäinen apukysymys

”Miten verokohtelu vaikuttaa osakesäästötilin tuottoihin verrattuna arvo-osuustiliin kymmenen (10) vuoden sijoitushorisontilla?”. Yksi asiantuntijoista otti korkoa korolle -ilmiön ja sen mahdollisen vahvistumisen osakesäästötilin kautta sijoitettaessa esille haastatteluissa. Sijoitussalkkujen simulaation pohjalta voitiin todeta erilaisen verokohtelun seurauksena osakesäästötilin kerryttäneen suuremman pääoman, verrattuna arvo-osuustiliin kertyneeseen pääomaan, ennen salkun myyntiä (kuvio 10). Erilaisen verokohtelun lopputuloksena arvo-osuustiliin kautta sijoitettaessa saatiin lopputuloksena suurempi pääoma.

Tutkimuksen toinen apukysymys

”Tekeekö arvo-osuustilin mahdollistama hankintameno-olettama arvo-osuustilistä tuottoisamman vaihtoehdon kymmenen (10) vuoden sijoitushorisontilla?” Numeraalisen tutkimuksen mukaan hankintameno-olettaman käyttäminen teki arvo-osuustilin kautta sijoittamisesta tuottoisamman vaihtoehdon kymmenen (10) vuoden sijoitushorisontilla tutkimuksessa käytetyn buy and hold -tyyppiselle sijoitusstrategialle. Yli kymmenen (10) vuotta omistetun osakkeen hankintameno-olettaman (40 %) käyttäminen teki verotuksesta edullisempää ja arvo-osuustilistä tuottoisamman vaihtoehdon kyseisellä sijoitushorisontilla.

Tutkimuksen kolmas apukysymys

”Mitä uhkia ja mahdollisuuksia osakesäästötiliin liittyy piensijoittajan kannalta?”. Haastattelut asiantuntijat nostivat verotukseen liittyvät asiat suurimpina riskeinä piensijoittajalle.

Vastaajien mukaan historiassa on nähty aikaisemminkin sijoitukseen liittyvän verotuksen kiristymistä ja he huomauttivat asian olevan riski myös osakesäästötilin kautta sijoittavalle piensijoittajalle. Verosuunnittelun vaikeutuminen osakesäästötilin kautta sijoitettaessa nostettiin toiseksi riskiksi haastatteluiden perusteella. Arvo-osuustilin kautta sijoitettaessa on mahdollista tehdä tappioiden vähennyksiä pääomatuloverotuksessa eri tavoin. Osakesäästötili ei mahdollista vastaavanlaisia verosuunnittelumahdollisuuksia. Mahdollisuudeksi yksi vastaajista mainitsee korkoa korolle -ilmiön, joka vahvistuu osakesäästötilillä verovapaan uudelleensijoittamisen myötä.

Tutkimuksen pääkysymys

”Onko osakesäästötili tuottoisampi vaihtoehto buy and hold -tyyppiselle passiiviselle osinkosijoittajalle kuin arvo-osuustili sijoitettaessa 50 000,00 euroa kymmenen (10) vuoden sijoitushorisontilla?”. Strukturoitujen haastatteluiden perusteella asiantuntijat olettivat arvo-osuustilin olevan tuottoisampi vaihtoehto passiiviselle buy and hold -tyyppiselle sijoitusstrategialla. Sijoitussalkkujen simulaation perusteella voitiin todeta arvo-osuustilin olleen tuottoisampi vaihtoehto buy and hold -tyyppiselle osinkosijoittajalle kymmenen (10) vuoden sijoitushorisontilla. Passiivinen sijoitustyyli hyötyi osinkojen edullisemmasta verotuksesta ja 40 prosentin hankintameno-olettaman käytöstä kymmenen vuoden sijoitusajan täytyessä, uudelleen sijoitettavien osinkojen hankintamenojen vähennys- sekä tappioiden vähentämismahdollisuudesta.

Arvo-osuustilin sijoitussalkun tuottama lopullinen pääoma verojen jälkeen oli 139 379,00 euroa ja osakesäästötilin 136 390,76 euroa. Arvo-osuustili oli lopputulokseltaan 2,19 prosenttia tuottoisampi vaihtoehto. Strukturoidun haastattelun ja vertailevan tutkimuksen tulokset olivat lopputulokseltaan yhteneväiset.

SWOT -analyysi

SWOT-analyysi: Osakesäästötili

	Positiiviset	Negatiiviset
Sisäiset	Vahvuudet <ul style="list-style-type: none"> Ei veroseuraamusta tilin sisällä Verovapaa uudelleensijoittaminen Ei lukkiutumisvaikutusta osakkeiden välillä Verotus ei vaikuta sijoituspäätösten tekemiseen Yksinkertainen verotus Tukee laajasti eri sijoitustyyliä 	Heikkoudet <ul style="list-style-type: none"> Rajallinen sijoituspääoma Ei osittaista osinkojen verovapautta Ei hankintameno-olettamaa Ainoastaan yksi omaisuusluokka Osinkojen nostaminen kulutukseen verotuksellisesti kalliimpaa Ei voi käyttää lainan vakuutena
Ulkoi set	Mahdollisuudet <ul style="list-style-type: none"> Vahva kumulaatiovaikutus Pääomatuloveron välttäminen kokonaan perinnöksi jätettäessä Sijoitettavan summan nostaminen 	Uhat <ul style="list-style-type: none"> Veropolitiikan muutokset Kapea maantieteellinen hajautus Kapea omaisuuslajihajautus Verosuunnittelumahdollisuuksien kaventuminen Tappioiden vähentämismahdollisuuden puuttuminen

Kuvio 15 SWOT-analyysi: Osakesäästötili

SWOT-analyysi: Arvo-osuustili

	Positiiviset	Negatiiviset
Sisäiset	Vahvuudet <ul style="list-style-type: none"> Ei pääomarajoitusta ETF ja rahastosijoittaminen Laaja hajautus Hankintameno-olettaman käyttömahdollisuus Voi käyttää lainan vakuutena 	Heikkoudet <ul style="list-style-type: none"> Lukkiutumisvaikutus osakesijoittamisessa Verotuksen vaikutus kumulaatioon Verotus vaikuttaa päätöksentekoon Kompleksinen verotus
Ulkoi set	Mahdollisuudet <ul style="list-style-type: none"> Laaja maantieteellinen hajauttaminen Velkavivun hyödyntäminen Laaja omaisuuslajihajautus Verosuunnittelumahdollisuudet 	Uhat <ul style="list-style-type: none"> Veropolitiikan muutokset Verotuksen vaikutus tuottoihin pitkällä aikavälillä

Kuvio 16 SWOT-analyysi: Arvo-osuustili

Analysoimme tutkimustuloksia SWOT -analyysityökalulla. Analyysin perusteella todettiin osakesäästötilin (kuvio 15) hyvien puolien liittyvän osinkojen ja luovutusvoittojen verovapaaseen uudelleensijoittamiseen tilin sisällä. Osakesäästötilin huonot puolet liittyvät sen rajoittuneisuuteen ja mahdollisiin veromuutoksiin tulevaisuudessa. Arvo-osuustilin (kuvio 16) hyvät puolet liittyvät laajoihin vaihtoehtoihin ja rajoitusten puuttumiseen. Huonot

puolet ovat tasaisempi verojen maksu osingoista ja luovutusvoitoista, sekä verotuksen vaikutukset sijoituspäätöksiin.

5.7 Tutkimuksen reliabiliteetti ja validiteetti

Tutkimuksen tekemiseen kuuluu olennaisena osana pohtia tutkimuksen luotettavuutta ja pohtia kuinka hyvin toteutettu tutkimus on toistettavissa. Tutkimuksia vertailtaessa keskenään voidaan todeta tutkimuksien luotettavuuksien vaihtelevan. Tutkimuksen luotettavuuden arviointi on tästä syystä tärkeää. Tutkijoiden avoin ja kriittinen arviointi antaa lukijalle tietoa tutkimuksen luotettavuuden perusteista sekä mahdollistaa lukijalle tutkimuksen kriittisen tarkastelun. Luotettavuuden arviointiin on käytettävissä monipuolisesti erilaisia työkaluja. Luotettavuuden arviointi on tutkimuksen tekemisessä kriittisen tärkeää tutkimustulosten käytettävyydenkin arvioimisen näkökulmasta. (Hirsijärvi, Remes & Sajavaara 2005, 216.)

Tutkimuksen reliabiliteetin ja validiteetin pohdinta on tutkimuksen johtopäätöksen kannalta olennaista. Näiden avulla todennetaan tutkimuksen luotettavuutta. Validiteetin avulla pohditaan, onko tutkimuksessa todellisuudessa tutkittu niitä asioita, joita oli tarkoitus tutkia. Reliabiliteetin pohdinnan kautta määritellään tutkimuksen toistettavuus. Voidaanko tutkimus siis toistaa sellaisenaan uudelleen. Pohdintaan kuuluu arvioida tuottaisiko tutkimus samanlaisena toistettaessa samansuuntaiset tulokset myös silloin? (Hirsijärvi, Remes & Sajavaara 2005, 216–217)

Tutkimuksessa oli tarkoitus vertailla arvo-osuus- ja osakesäästötilin potentiaalia luoda tuottoa kymmenen (10) vuoden sijoitushorisontilla. Tutkimuksessa on onnistuttu hyvin kohdentamaan tutkimusresurssit tutkittavaan kohteeseen. Tutkimuksen tuloksilla on saatu luotua uutta aineistoa näiden kahden tilimuodon vertailusta. Tutkimuksessa on kyetty onnistuneesti vastaamaan tutkimuksessamme asetettuun pääkysymykseen.

Tutkimuksen teoreettisen viitekehyksen laajuus ja relevanttius luovat vahvan pohjan tutkimuksen luotettavuudelle. Tutkimuksessa on käytetty alan tunnettua kirjallisuutta, talousteoreettisia perusteoksia, alan tutkimuksia ja tilastoja, ajantasaista lainsäädäntöä, viranomaislähteitä, sähköisiä lähteitä, asiantuntijahaastatteluita lähdeaineistona. Tutkimuksessa käytettyä aineistoa käytetään laajasti alan ammattilaisten koulutukseen. Aineistoa käytetään myös alan lakisääteisten koulutusten lähdemateriaalina (APV tutkinnot).

Strukturoidun haastattelun perusteella saatujen vastausten painoarvo tutkimuksessa jäi pieneksi johtuen vähäisestä vastausmäärästä. Tutkimuksellinen pääpaino oli sijoitussalkkujen simulaatiossa ja haastatteluiden tarkoituksena oli saada laajempaa näkökulmaa aiheeseen alan ammattilaisilta. Pieni vastausmäärä rajoittaa haastatteluiden vastausten

perusteella tehtävää pitkälle vievän johtopäätöksen tekemistä. Vastausten reliabiliteettia pohdittaessa voitiin todeta, että vastausten vaihtelevuus voi olla suurtakin johtuen pienestä vastaajajoukosta. Toinen yhtä suuri vastaajajoukko voisi vastata jotain täysin päinvastaista.

Vastausten yleistettävyys on pienen otannan vuoksi heikko. Onnistuimme kuitenkin saamaan alan ammattilaisten vastauksia, jolloin niitä pystyttiin hyödyntämään herättämällä dialogia numeraalisen tutkimuksen, teoreettisen viitekehyksen, tutkijoiden näkemyksen sekä asiantuntijoiden vastausten välille. Vastausten käsittely ja ydinasioiden nostossa onnistuttiin hyvin, koska ydinkohdat poimittiin teoreettisen viitekehyksen määritelmien ja käsitteiden perusteella pienentäen tutkijoiden subjektiivista tulkintaa.

5.8 Johtopäätökset ja jatkotutkimusaiheet

Simulaation toteutustapa on hyvin realistinen kuvaus suomalaisesta piensijoittajasta. Sijoitussalkun sisältö perustui 31.12.2019 Pörssisäätiön tekemän tutkimuksen mukaan suomalaisten eniten omistetuista osakkeista. Simulaation sijoitustyyli on realistinen kuvaus passiivisesta sijoittajasta. Sijoitustyyli oli hyvin yksinkertainen ja helppo kuvastaen osinkosijoittajaa, joka sijoittaa suuriin suomalaisiin yhtiöihin.

Tutkimuksen perusteella on voitu todeta arvo-osuustilin olleen tuottoisampi vaihtoehto passiiviselle osinkosijoittajalle kymmenen (10) vuoden sijoitushorisontilla. Tutkimustuloksien pohjalta on voitu todentaa osakesäästötilin olleen kuitenkin hyvin lähellä lopullista pääomaa verojen maksun jälkeen. Arvo-osuustili oli tuottoisampi vaihtoehto, koska sijoituksessa pitäydyttiin pitkissä omistusaajoissa tavoitteena hyödyntää hankintameno-olettamaa. Osakkeiden myyntejä ei ole tehty. Arvo-osuustilin sijoittaja on näin tekemällä välttynyt luovutusvoittoverotukselta.

Myynnit olisivat vähentäneet uudelleen sijoitettavan pääoman suuruutta. Hankintameno-olettama oli tutkimuksen lopputuloksen kannalta ratkaisevassa roolissa, mutta hankintameno-olettaman vaikutuksen julistamista merkittäväksi ei tutkimuksen perusteella voida tehdä. Tutkijoiden ennako-oletuksina oli, että hankintameno-olettamalla olisi ollut suurempi vaikutus lopputulokseen. Mikäli osakesalkku olisi jouduttu realisoimaan ennen sijoitusajan ylittäessä kymmentä (10) vuotta, hankintameno-olettamaa ei olisi voitu soveltaa vastaavassa laajuudessa ja osakesäästötili olisi ollut tuottoisampi vaihtoehto. Haastateltujen asiantuntijoiden näkemyksistä nousi myös esille, ettei osakesäästötili ole välttämättä parempi vaihtoehto passiiviselle sijoittajalle.

Tutkimuksen perusteella on tarpeellista pohtia osakesäästötilin soveltavuutta suomalaiselle piensijoittajalle. Tulosten perusteella voidaan pohtia tilivaihtoehtojen tuottavuutta

erilaisissa tilanteissa. Tutkimustuloksia vertailtaessa Svenne Holmströmin vastaavaan laskelmaan 10 000,00 euron sijoituksesta 20 vuoden sijoitushorisontilla eri tyyleillä, voitiin todeta hänen saaneen samankaltaisia tuloksia. Arvo-osuus- ja osakesäästötilin tuottama lopputulos verojen jälkeen ei eronnut suuresti, kun sijoitusstrategiana käytettiin maltillista kaupankäyntistrategiaa.

Sijoitustyylin perustuessa pitkäaikaiseen omistamiseen ja pääosin arvonnousuun, välttämättä luovutusvoittoverotuksen syntymistä tilien väliset erot tuottoja vertailtaessa eivät ole suuret. Sijoitusajan kasvaessa kymmenen (10) vuotta pidemmäksi molempien tutkimusten perusteella voitiin todeta löytyvän viitteitä osakesäästötilin mahdollistaman pääomien verovapaan uudelleen sijoittamisen hyödyttävän sijoittajaa.

Aktiivinen sijoittaja hyötyy osakesäästötilistä enemmän kuin arvo-osuustilistä. Kimi Laukkanen oli tullut samansuuntaiseen johtopäähäköseen omassa tutkielmassaan. Laukkanen totesi tutkimuksensa pohjalta osakesäästötilin verovapaan kaupankäynnin hyödyntämisen vaativan aktiivista kaupankäyntiä ja onnistuneita myyntejä. (Laukkanen 2019.) Asiantuntijoiden haastatteluissa nousi myös esille osakesäästötilin soveltuvan aktiiviselle osakesijoittajalle.

Osakesäästötilin verovapaa uudelleensijoittamisen mahdollisuus kumuloi tuottoja tehokkaammin, mitä enemmän kauppaa käydään. Aktiivisempi kaupankäynti mahdollistaa allokoinnin muutokset tarvittaessa. Allokaatiomuutoksia suositetaan tekeväksi, jos omistusten suhteellinen osuus salkussa kasvaa liian suureksi tai yhtiön tuloksentekeyky heikkenee. Tutkimuksen simulaatiossa nähtiin Nesteen painoarvon nousseen salkun riskien hallinnan näkökulmasta suureksi, jolloin allokaatio muutos olisi ollut suositeltavaa.

Rationaalisesti toimiva sijoittaja olisi voinut myydä Nesteen osakkeista keventääkseen salkun riskipainoa ja hajauttaakseen omistuksia hallitummin. Arvo-osuustilillä myynti olisi aiheuttanut luovutusvoittoverojen maksamisen pienentäen uudelleen sijoitettavan pääoman määrää. Vastaavassa tilanteessa osakesäästötilillä myydystä pääomasta olisi ainoastaan maksettu yhden (1) prosentin lunastuspalkkio ja pääoma olisi ollut muutoin sijoitettavissa kokonaisuudessaan uudelleen. Tutkimuksen, Holmströmin tekemän vertailun ja Laukkanen tutkielman pohjalta todettiin sijoittajan hyötyvän osakesäästötilistä tuotollisesti enemmän käytäessä aktiivisempaa kauppaa, suurimman osan omistuksista onnistuessa pitkällä sijoitusajalla. Asiantuntijahaastatteluiden vastaukset tukevat myös tätä näkemystä.

Tutkimuksen tuloksista nähtiin myös arvo-osuustilin vaativan pitkiä omistusaikoja pärjätäkseen tuotollisesti osakesäästötilille omistusten onnistuessa indeksiä paremmin. Suomalaisen piensijoittajan näkökulmasta on hyvä pohtia molempien vaihtoehtojen soveltuvuutta. Tutkimuksen tulosten perusteella arvo-osuustili on tuotollisesti parempi vaihtoehto, kun

sijoitetaan alkuvaiheessa piensijoittajalle suuri pääoma (50 000,00 euroa) kerralla 10 yhtiöön, omistetaan niitä yli kymmenen vuotta ja sijoituksista 80 prosenttia on onnistuneita tuotollisesti. Samansuuntaisia vastauksia saatiin myös asiantuntijoiden haastatteluiden perusteella.

Tulos on aiheellista asettaa kyseenalaiseksi tietyiltä osin. Kuinka moni tavallinen osakesijoittamista aloitteleva suomalainen sijoittaa kerrallaan näin suuren summan? Kuinka moni onnistuu valitsemaan kymmenen yhtiötä, joista 80 prosenttia on tuottavia ja koko salkku tuottaa merkittävästi indeksiä paremmin? Kuinka moni sijoittaja pitäytyy sijoitussuunnitelmassa omistaen yhtiötä yli kymmenen vuotta?

Tutkimuksen kohteena olleet yhtiöt ovat kokonaisuudessaan tuottaneet erittäin hyvin, mutta arvonheiluntaa on ollut merkittävästi. Orion B -osake on ollut arvo-osuustilin omistuksissa arvoltaan 21 631,69 euroa vuonna 2017. Seuraavana vuonna omistuksen arvo oli 11 225,34 euroa. Arvon laskua tuli vuodessa 51,89 prosenttia. Myynti laskevaan kurssiin olisi aiheuttanut luovutusvoittoveron maksun, ennen pääoman uudelleensijoittamista, laskien salkun kokonaistuottoa arvo-osuustilin kautta sijoitettaessa. Kuinka moni aloitteleva sijoittaja pysyy rauhallisena ja pitäytyy sijoitussuunnitelmassa omistaen yhtiötä yli kymmenen vuotta, kun osakekurssi laskee vuodessa 51,89 prosenttia?

Osakesäästötili oli tutkimuksen mukaan 10 vuoden sijoitushorisontilla ja passiivisella sijoitustyyllillä hyvin lähellä arvo-osuustilin lopputulosta. Tutkimuksen perusteella nähtiin sijoittajan ja valtion hyötyneen verovapaasta uudelleensijoittamismahdollisuudesta. Hyödyt kasvavat käytäessä aktiivisemmin kauppaa. Samansuuntaisia tuloksia on myös saatu Holmströmin vertailussa sekä Laukkasen tutkielmassa. Osakesäästötili on tutkimuksen perusteella kaivattu uudistus suoraan osakesijoittamiseen Suomessa.

Osakesäästötilin tilin sisällä olevan pääoman verovapaa päätöksenteko suosii aktiivisempaa kaupankäyntiä ja mahdollistaa sijoituspäätöksien teon ilman veroseuraamusten vaikutusta päätöksentekoprosessiin. Sijoittajalla on järkevää myydä hyvin tuottanut yhtiö tilanteessa, jolloin yhtiön tuloksentelekyky on heikentynyt tai suhteellinen paino salkussa kasvaa liian suureksi. Osakesäästötili kannustaakin rationaalisempaan sijoittamiseen verovaiikutusten poistuessa päätöksenteosta. Haastatteluiden tuottamissa vastauksissa nostettiin esille myös osakesäästötilin suosivan aktiivista kaupankäyntiä.

Asiantuntijoiden haastatteluista saadut vastaukset esittivät epäileviä näkemyksiä osakesäästötilin soveltuvuudesta passiiviselle sijoittajalle. Osakesäästötilin soveltuvuus passiiviselle buy and hold -tyyppiselle sijoittajalle kymmenen (10) vuoden sijoitusperiodilla kyseenalaistettiin. Haastatteluiden vastauksissa on huomionarvoista, kuitenkin passiivisen sijoittajan tai buy and hold -tyyppisen sijoittajan määritelmän laajuus. Vastauksien

perusteella ei voitu tarkentaa, kuinka passiivinen sijoittajan tulisi vastaajien mielestä olla valitakseen arvo-osuustilin parempana vaihtoehtona. Tutkimuksen simulaatiossa sijoitusstrategia oli tutkijoiden mielestä hyvinkin passiivinen, koska omistusajat olivat yli kymmenen (10) vuotta. Lisäksi aikaisemmin esille nostettu Orion B -osakkeen arvon puolittuminen olisi hyvin todennäköisesti saanut monen suomalaisen piensijoittajan reagoimaan asiaan myymällä osaketta. Tässä tapauksessa yksi myynti olisi voinut muuttaa lopputuloksen osakesäästötilin tuottoisammaksi vaihtoehdoksi, vaikka kyseessä olikin buy and hold -tyyppinen sijoitusstrategia.

Osakesäästötilin heikkoudeksi nostettiin myös verosuunnittelun mahdollisuuksien selkeä kaventuminen. Osakesäästötilin kautta sijoitettaessa ei voi vähentää tappioita eikä hankintameno-olettamia. Toisaalta poliittisen ilmapiirin muuttuminen ja sen seurauksena osakesäästötilin verotuksellisten etujen kaventuminen on asiantuntijoiden mielestä riski. Jokaisen piensijoittajan tulisikin pohtia omaa sijoitusstrategiaa valitessaan osakesäästötilin ja arvo-osuustilin väliltä. Valitessaan osakesäästötilin sijoittaja tietoisesti luopuu monesta verosuunnittelukeinosta.

Osakesäästötili voi olla perinnönjaon ja verotuksen näkökulmasta pitkän tähtäimen verosuunnittelukeino. Osakesäästötilille voi sijoittaa 50 000,00 euroa hyvinkin pitkäjänteisesti varallisuuden kasvaessa pääomatuloverovapaasti. Varojen säilyttäminen ja sijoittaminen osakesäästötilillä mahdollistaa suuremman perinnön jättämisen ja jopa pääomatuloverottoman sijoittamisen perinnönjakoon asti.

Tutkimuksen tuloksien perusteella oli selkeästi nähtävissä verovapaan uudelleen sijoittamisen vahvistavan korkoa korolle -ilmiötä. Pitkäaikainen sijoittaja hyötyy veroneutraalista sijoittamisesta. Lisäksi osakesäästötili tukee arvo-osuustiliä tehokkaammin useampaa sijoitustyyliä. Arvo-osuustilin valinta tuottoisampana vaihtoehtona vaatii hyvin passiivista ja pitkäaikaista omistamista sekä tuoton perustumista arvonnousuun. Tutkimuksen perusteella osakesäästötilin esitetään soveltuvan todennäköisemmin suomalaiselle piensijoittajalle, kuin arvo-osuustili yli kymmenen (10) vuoden sijoitusajanjaksolla. Mitä pidemmästä sijoitusajasta on kyse, sitä todennäköisemmin sijoittaja hyötyy osakesäästötilin valinnasta.

Jatkotutkimuksen tarve

Tutkimuksen laskelmassa nähtiin verovapaan uudelleensijoittamisen kumuloivan tuottoja tehokkaasti. Sijoitussalkkujen pääoman suuruutta verrattaessa huomattiin selkeä ero. Tutkijat esittävät tästä syystä jatkotutkimusaihetta. Tämän tutkimuksen perusteella oli nähtävissä viitteitä osakesäästötilin tehokkuudesta kumuloida tuottoja arvo-osuustiliä tehokkaammin pitkällä sijoitushorisontilla, jolloin voitaisiin ajatella osakesäästötilin olevan tuottoisampi vaihtoehto selkeästi yli kymmenen vuotta sijoittavalle osakesäästäjälle. Asiasta ei

voitu kuitenkin tehdä varmaa johtopäätöstä tutkimuksen perusteella. Haastatteluiden ja sijoitussalkun simuloinnin antamat tulokset ovat eriäviä, joten aihetta olisi mielenkiintoista tutkia.

Tutkimuksen perusteella esitämme ensisijaiseksi jatkotutkimusaiheeksi vastaavanlaisen vertailun tekemistä 20 ja 30 vuoden sijoitusajanjaksolla. Tutkimuksella haettaisiin tietoa kuinka paljon verovapaa uudelleensijoittaminen kumuloi tuottoja ja onko osakesäästötili arvo-osuustiliä tuottoisampi vaihtoehto pidemmällä sijoitusajalla. Tehdyn tutkimuksen perusteella hypoteesi on, että osakesäästötili osoittautuu tuottoisammaksi vaihtoehdoksi jo 13 vuoden sijoitusajanjaksolla.

Toiseksi jatkotutkimusaiheeksi esitämme osakesäästötilin vaikutusten tutkimista. Tutkimuksessa voisi tarkastella suomalaisten varallisuuden kehitystä ja suoran osakesijoittamisen suosion kasvamista. Tuloksia olisi mielenkiintoista verrata muihin pohjoismaihin. Tutkimuksen perusteella saataisiin vastauksia hallituksen asettamien tavoitteiden toteutumiseen tilivarojen ohjaamisesta osakkeisiin. Tutkimuksen perusteella voitaisiin esittää muutoksia nykyisen osakesäästötilin rakenteeseen. Kolmanneksi mielenkiintoiseksi jatkotutkimusaiheeksi esitämme osakesäästötilin suosion selvittämistä ja uusien osakesijoittajien näkemyksien kartoittamista sen soveltuvuudesta omaan sijoitustoimintaan.

6 YHTEENVETO

Tutkimuksen tarkoituksena oli selvittää, onko osakesäästötili tuottoisampi vaihtoehto kuin arvo-osuustili kymmenen (10) vuoden ajanjaksolla ja passiivisella sijoitusstrategialla. Tutkimuksen keskiöksi muodostui vaihtoehtojen vertailu buy and hold -tyyppisellä osinkosijoitusstrategialla. Tutkimuksessa on myös selvitetty vaihtoehtojen soveltuvuutta suomalaiselle sijoittajalle.

Tutkimus toteutettiin laadullisella eli kvalitatiivisella tutkimusotteella. Tutkimusmetodeina käytettiin strukturoitua haastattelua ja vertailevaa tutkimusta. Strukturoitu haastattelu lähetettiin sähköpostilla alalla työskenteleville asiantuntijoille. Haastattelun perusteella haettiin objektiivista näkökulmaa osakesäästötilistä ja ajatuksia sen soveltuvuudesta suomalaiselle piensijoittajalle. Vertailevassa tutkimuksessa tehtiin sijoitussalkkujen simulaatio ja verrattiin lopputuloksia. Metodien tuottamia tuloksia verrattiin ja tehtiin johtopäätökset.

Tutkimuksen teoriaosuus on tehty kolmiosaiseksi. Ensimmäinen osuus käsittelee sijoittamisen perusteita. Osuudessa käsitellään sijoituskohteiden valintaa, riskinsietokykyä, riskiä, tuotto-odotusta, sijoitusinstrumentteja sekä tehdään katsaus suomalaisen sijoittamisen erityispiirteisiin. Toinen osio keskittyy suoran osakesijoittamisen verotukseen. Verotukseen pureutuminen on olennaista, koska tutkimus ja sen tulokset pohjautuvat pitkälti arvo-osuus- ja osakesäästötilin verotuksellisiin eroavaisuuksiin. Kolmas osio käsittelee osakesäästötiliä.

Tutkimuksen empiirinen osio koostuu tutkimuksen toteutuksesta. Vertaileva tutkimus toteutettiin osakesalkkujen simulaatiolla. Simulaatioon valittiin kymmenen (10) suomalaisten eniten omistamaa osaketta (31.12.2019). Simulaatiossa sijoitettiin 50 000,00 euroa vuoden 2009 alussa kymmenen (10) prosentin osuuksiin jokaiseen osakkeeseen. Osakkeista saadut osingot sijoitettiin uudelleen samaan osakkeeseen. Varallisuus realisoitiin vuoden 2020 alussa, kun sijoittamista oli tehty yli kymmenen (10) vuotta. Laskimme sijoittajan saaman lopullisen pääoman huomioiden verotus ja kulut. Arvo-osuustilin osalta käytimme sijoittajalle edullisimmat vaihtoehdot verotuksessa.

Tutkimuksen perusteella voitiin todeta arvo-osuustilin olleen tuottoisampi vaihtoehto 50 000,00 euroa sijoittavalle buy and hold -tyyppiselle sijoittajalle, joka sijoitti yli kymmenen (10) vuotta. Arvo-osuustilin kautta saatu tuotto oli 2,19 % osakesäästötilin tuottoa suurempi. Arvo-osuustili nousi tuottoisammaksi vaihtoehdoksi hankintameno-olettaman soveltamisen ansiosta. Ilman 40 % hankintameno-olettaman käyttöä yli kymmenen vuotta omistetuissa osakkeissa, osakesäästötili olisi ollut 0,87 % tuottoisampi vaihtoehto. Asiantuntijoiden näkemykset tukivat simulaation tulosta.

LÄHTEET

Painetut lähteet

Danthine, J-P. & Donaldson, J. 2005. Intermediate Financial Theory. Elsevier Science & Technology, 122,127.

Erola, M. 2009. Paras sijoitus. 8. painos. Helsinki: Talentum.

Fasoulas, E., Manninen, P. & Niiranen, V. 2019 Sijoittajan verotus ja verosuunnittelu. Helsinki: Alma Talent Oy.

Grinsted, S. & Richards, G. 2013. The Logistics and Supply Chain Toolkit. Lontoo: Kogan Page limited.

Hirsijärvi, S. Remes, P. & Sajavaara, P. 2005. Tutki ja kirjoita. Helsinki: Tammi.

Kallunki, J-P., Martikainen, M. & Niemelä, J. 2011. Ammattimainen sijoittaminen. 7. painos. Helsinki: Talentum Media Oy, 26-27.

Kallunki, J-P., Martikainen, M. & Niemelä, J. 2019. Ammattimainen sijoittaminen. 8. painos. Helsinki: Talentum Media Oy, 42–43.

Knüpfer, S. & Puttonen, V. 2018. Moderni rahoitus. Helsinki: Alma talent.

Kontkanen, E. 2015. Pankkitoiminnan käsikirja. Helsinki: Finva.

Korpela. 2016. Sijoittajan verokirja. Helsinki: Verotieto Oy.

Laukkanen, K. 2019. Osakesäästötili ja eri sijoitusmuotojen veroneutraliteetti. Turun yliopisto: Yritysjuridiikan pro gradu -tutkielma.

Leppiniemi, J. 2002. Pörssikurssi. Helsinki: WSOY.

Lindström, K. & Lindström, T. 2011. Onnistu osakemarkkinoilla. Helsinki: Talentum.

Myrsky, M. 2013. Suomen veropolitiikka. Helsinki: Talentum Media.

Nasdaq Helsinki. 2017. Opi osakkeet. Helsinki: Nasdaq Helsinki.

Nikkinen, J., Rothovius, T. & Sahlström, P. 2011. Arvopaperisijoittaminen. Helsinki: WSOY Pro Oy, 12.

Niskakangas, H. 2014. Johdatus suomen verojärjestelmään. 3 painos. Helsinki: Talentum cop.

Puttonen, V. & Repo, E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin. 5. uudistettu painos. Helsinki: WSOY Pro.

- Poikonen, P. & Silvola, T. 2010. Eläkesäästäminen. Helsinki: Finva.
- Pörssisäätiö 2015. Sijoitus rahasto-opas. Helsinki: Pörssisäätiö.
- Raivola, R. 1984. Vertaileva kasvatustiede. Tampereen yliopiston kasvatustieteiden laitos. Julkaisusarja A: tutkimusraportti nro 30.
- Räbinä, T. & Nykänen, P. 2006. Yksityishenkilöiden luovutusvoittojen verotus. Talentum Media Oy, 219,220.
- Räbinä, T., Myllymäki, J. & Myrsky, M. 2019. Henkilökohtaisen tulon verotus. Helsinki: Alma Talent.
- Saario, S. 2016. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. 12. uudistettu painos. Helsinki: Talentum pro.
- Sebai, S. 2014. Further evidence on Gender differences and their impact on Risk Aversion. Journal of Business Studies Quarterly. Vol. 6 (1), 308.
- Taloustaito 2019. Osakevälittäjien hinnat ja palvelut. Verotieto Oy. Vol 8. 16-17.
- Vuorinen, T. 2013. Strategiakirja: 20 työkalua. Helsinki: Talentum.
- Yritystutkimus Ry 2017. yritystutkimuksen tilinpäätösanalyysi. 10. painos. Gaudeamus: Helsinki.

Elektroniset lähteet

- Aittakallio, L. 2018. Suomeenkin tarvitaan lisäeläkkeitä ja osakesäästötili. Satakunnan ammattikorkeakoulu: liiketalouden koulutusohjelma. Pori. [viitattu:4.2.2020] Saatavissa: <http://urn.fi/URN:NBN:fi:amk-201805178786>
- Aktia 2020. Valuuttamuunnin [viitattu 2.2.2020]. Saatavissa: <https://www.aktia.fi/fi/valuuttamuunnin>
- Alhonsuo, S. 2020. Koronavirus heikentää myös finanssisektoria [viitattu 28.3.2020]. Saatavissa: <https://helda.helsinki.fi/bof/bitstream/handle/123456789/16973/Koronavirus-heikentaa-myos-finanssisektoria.pdf?sequence=1>
- Eduskunta 2018. Hallituksen esitys HE 275/2018 vp [viitattu 27.7.2019]. Saatavissa: https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/HallituksenEsitys/Sivut/HE_275+2018.aspx
- Eduskunta 2019. Valiokunnan mietintö [viitattu 27.7.2019]. Saatavissa: https://www.eduskunta.fi/FI/vaski/Mietinto/Sivut/VaVM_37+2018.aspx

Elinkeinoelämän keskusliitto 2015. Laajat pohjat, matalat kannat: Veropohja ja verokanta [viitattu 21.1.2020]. Saatavissa: <https://ek.fi/ajankohtaista/2015/10/21/laajat-pohjat-matalat-kannat-veropohja-ja-verokanta/>

Elinkeinoelämän keskusliitto 2019. Tavoitteena kannustava ja yksinkertainen verojärjestelmä [viitattu 18.12.2019]. Saatavissa: <https://ek.fi/mita-teemme/talous/verotus/>

Etelävuori, K. 2017. Kysely: osakesäästötili kiinnostaa etenkin nuoria ja uusia sijoittajia [viitattu 6.8.2019]. Pörssisäätiö. Saatavissa: <http://www.porssisaatio.fi/blog/2017/12/11/kysely-osakesaastotili-kiinnostaa-etenkin-nuoria-ja-uusia-sijoittajia/>

Erkkilä, J. 2018. Taaleri Kapitaalitoimitusjohtaja: Osakesäästötili vesitettiin jo etukäteen [viitattu 23.2.2020]. Saatavissa: <https://www.salkunrakentaja.fi/2018/10/osakesaastotili-vesitettiin/>

Etelävuori, K. 2018. Osakesäästötili – yleiset kysymykset ja vastaukset [viitattu 21.1.2020]. Saatavissa: <https://www.porssisaatio.fi/blog/2018/01/29/osakesaastotili-yleiset-kysymykset/>

Finanssiala ry 2017. Säästäminen, luotonkäyttö ja maksutavat [viitattu 8.9.2019]. Saatavissa: http://www.finanssiala.fi/materiaalit/SLM_2017_Tutkimusraportti.pdf

Finanssiala ry 2018. Finanssiala ry kannattaa muutoksia sijoitustuotteiden verotuksen yhtenäistämiseksi [viitattu 24.8.2019]. Saatavissa: https://api.hankeikkuna.fi/asiakirjat/5c8b03a9-f30a-49f8-8521-a86dca9c46e0/8dc73d62-cd3f-4570-abf3-c71a6c6d382d/LAUSUNTO_20181029142000.PDF

Finanssiala ry 2019. Tilastot vuodelta 2019 [viitattu 16.2.2020]. Saatavissa: <https://www.finanssiala.fi/materiaalipankki/tilastot/2019/>

Finanssivalvonta 2018a. Sijoituspalveluyritykset [viitattu 23.2.2020]. Saatavissa: <https://www.finanssivalvonta.fi/paaomamarkkinat/sijoituspalvelun-tarjoajat/>

Finanssivalvonta.2018b. Rahoitusvälineiden kaupankäynti, sijoituspalvelut ja sijoittajan suoja – MiFID II ja MiFIR [viitattu 23.2.2020]. Saatavissa: <https://www.finanssivalvonta.fi/saantely/saantelykokonaisuudet/mifid-ii-ja-mifir/>

Findikaattori 2020. Inflaatio [viitattu 23.2.2020]. Saatavissa: <https://findikaattori.fi/fi/1>.

Heikkilä, T. 2018. Osakesäästötilin hyvät ja huonot puolet [viitattu 1.9.2019]. Sijoittaja 30.8.2018. Saatavissa: <https://www.sijoittaja.fi/105775/osakesaastotilin-hyvät-ja-huonot-puolet/>

Holmström, S. 2020. Osakesäästötili vs arvo-osuustili [viitattu 5.3.2020]. Viisas raha -lehti. Saatavissa: <https://viisasraha.fi/Näkökulma/Osakesäästötili-vs-arvo-osuustili>

Kauppalehti 2019. Talletuskorot [viitattu 14.12.2019]. Saatavissa: <https://www.kauppalehti.fi/porssi/korot/talletuskorot>

- Kansaneläkelaitos 2020. Uusi osakesäästötili vaikuttaa osaan etuuksista [viitattu 16.2.2020]. Saatavissa: https://www.kela.fi/ajankohtaista-henkiloasiakkaat/-/asset_publisher/kg5xtoqDw6Wf/content/uusi-osakesaastotili-vaikuttaa-osaan-etuuksista
- Finanssiala ry 2019a. Säästämisen ja sijoittamisen perusteet [viitattu 14.12.2019]. Saatavissa: <http://www.finanssialalle.fi/opintomateriaalit/finanssialan-perusteet/saastaminen-ja-sijoittaminen/saastamisen-ja-sijoittamisen-perusteet.html>
- Finanssiala ry 2019b. Säästö- ja sijoitussuunnitelma [viitattu 14.12.2019]. Saatavissa: <http://www.finanssialalle.fi/opintomateriaalit/finanssialan-perusteet/saastaminen-ja-sijoittaminen/saasto-ja-sijoitussuunnitelma.html>
- Finanssiala ry 2019c. Talletukset (tilit) [viitattu 14.12.2019]. Saatavissa: <http://www.finanssialalle.fi/opintomateriaalit/finanssialan-perusteet/saastaminen-ja-sijoittaminen/eri-sijoitusmuodot/talletukset-tilit.htm>
- Holmes, F. 2020. Buy-and-hold has historically been a winning investment strategy [viitattu 18.4.2020]. Saatavissa: <https://www.forbes.com/sites/greatspeculations/2020/01/16/buy-and-hold-has-historically-been-a-winning-investment-strategy/#5dea973a4af>
- Koskinen, P. 2018. Ruotsista mallia. Arvopaperi, 6-7/2018 [viitattu 13.12.2020]. Saatavissa: <https://summa.almatalent.fi/article/ap/uutiset/ruotsista-mallia/441911>
- Lounasmeri, S. 2018. Nyt se on päätetty: Osakesäästötili Suomeen [viitattu 22.2.2020]. Saatavissa: <https://www.porssisaatio.fi/blog/2018/08/29/nyt-se-on-paatetty-osakesaastotili-suomeen/>
- Markovitz, H. 1968. Portfolio selection: Efficient Diversification of Investments [viitattu 3.8.2019]. Yale: University Press. Saatavissa: <https://ebookcentral-proquest-com.aineistot.lamk.fi/lib/lamk-ebooks/reader.action?docID=3421285>
- Nordea 2019. Lehdistötiedote: Osakesäästötilin voi nyt avata Nordeassa [viitattu 24.2.2020]. Saatavissa: <https://www.nordea.com/fi/media/uutiset-ja-lehdistotiedotteet/press-releases/2019/12-10-05h00-osakesaastotilin-voi-nyt-avata-nordeassa.html>
- Nordea. 2020. Hinnasto [viitattu 27.3.2020]. Saatavissa: <https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/sijoittaminen/kaupankaynti-verkossa.html#tab=Hinnat>.
- Putkuri, H., & Savolainen, E. 2016. Matala korkotaso koettelee pankkeja [viitattu 14.12.2019]. Saatavissa: <https://www.eurojatalous.fi/fi/2016/2/matala-korkotaso-koettelee-pankkeja/>.

Pörssisäätiö 2017. Tee sijoitussuunnitelma [viitattu 18.4.2020] <https://www.porssisaatio.fi/blog/2017/03/14/tee-sijoitussuunnitelma/>

Pörssisäätiö 2018a. Viime vuosikymmenten nousut ja laskut [viitattu 10.3.2020]. Saatavissa: <https://www.porssisaatio.fi/blog/2018/10/22/viime-vuosikymmenten-nousut-ja-laskut/>

Pörssisäätiö 2018b. Korke-opas [viitattu 11.03.2020]. Saatavissa: https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2011/12/korko_opas_2018_www.porssisaatio.fi_.pdf

Pörssisäätiö 2018c. Pörssisäätiön esitys VM:n työryhmälle: Sijoittajan neutraali verotus/osakesäästötili [viitattu 27.7.2019]. Helsinki. Saatavissa: http://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2018/08/Osakesäästötili_sijoittajan-neutraali-verotus_03112017_Pörssisäätiö.pdf

Pörssisäätiö 2018d. Mitä tunnusluvut kertovat [viitattu 15.2.2020]. Saatavissa: <https://www.porssisaatio.fi/blog/2018/08/10/mita-tunnusluvut-kertovat/>

Pörssisäätiö 2019a. Eri sijoitusmuotojen tuotto Suomessa [viittaus 10.3.2020]. Saatavissa: <https://www.porssisaatio.fi/blog/statistics/eri-sijoitusmuotojen-tuotto-suomessa/>

Pörssisäätiö 2019b. Kotitalouksien rahoitusvarat [viitattu 20.2.2020]. Saatavissa: <https://www.porssisaatio.fi/blog/statistics/kotalouksien-rahoitusvarat>

Pörssisäätiö 2019c. Näin uusi sijoittajan työkalu toimii [viitattu 27.7.2019]. Saatavissa: <http://www.porssisaatio.fi/blog/2019/03/12/eduskunta-hyvaksyi-osakesaastotililait-nain-uusi-yksityissijoittajan-tyokalu-toimii/>

Pörssisäätiö 2019d. Sijoittajan vero-opas [viitattu 23.2.2020]. Saatavissa: https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2017/05/vero_opas_2019_172x250_fin_fi_nal_web.pdf

Pörssisäätiö 2019e. Näin aloitat osakesijoittamisen eli nyrkkisääntöjä aloittelijalle [viitattu 24.2.2020]. Saatavissa: <https://www.porssisaatio.fi/blog/2017/12/10/nain-aloitat-osakesijoittamisen-eli-nyrkki-saantoja-aloittelijalle/>

Pörssisäätiö 2019f. Tutkimukset ja tilastot: Kansanosakkeet [viitattu 15.3.2020]. Saatavissa: <https://www.porssisaatio.fi/blog/statistics/kansanosakkeet/>

Pörssisäätiö 2020. OMXH25-indeksi [viitattu. 22.3.2020]. Saatavissa: <https://www.porssisaatio.fi/blog/dictionary/omxh25-indeksi/>

Rastor-instituutti 2020. Sijoituspalvelututkiminto, APV1 [viitattu 14.3.2020]. Saatavissa: https://www.rastorinst.fi/koulutus/sijoituspalvelututkiminto-apv1-verkkokoulutus?gclid=EAlaI-QobChMI2p6rlqKa6AIVWqmaCh0kLQ_REAAYASAAEglu0_D_BwE

Sijoittaja.fi 2019. Sijoittajan verovähennykset [viitattu 23.2.2020]. Saatavissa: <https://www.sijoitustieto.fi/sijoitusartikkelit/sijoittajan-verovahennykset>

Sparsam Skatt. 2018. Investeringssparkonto [viitattu 27.7.2019]. Saatavissa: <http://www.investeringssparkonto.se/>.

Suomen riskienhallintayhdistys 2020. Nelikenttäanalyysi - SWOT [viitattu 13.3.2020]. Saatavissa: <https://pk-rh.fi/index.php/swot.html?page=tools/swot.html>

Säästöpankki 2017. Rikastuminen ei kiinnosta suomalaisia – raha patjan alla on suomalaisesta parempi kuin raha töissä [viitattu 5.2.2020]. Saatavissa: <https://uutishuone.saastopankki.fi/pressreleases/rikastuminen-ei-kiinnosta-suomalaisia-raha-patjan-alla-on-suomalaisesta-parempi-kuin-raha-toeissae-2240345>

Säästöpankki 2018. Pinttynyt käsitys nuorista romukoppaan – nuori haluaakin säästää, suhtautuu talouteensa positiivisesti ja näkee sijoittamisen arvovalintana [viitattu 5.2.2020]. Saatavissa: <https://www.saastopankki.fi/fi-fi/saastopankkiryhma/saastopankkikeskus/saastopankkiliitto/ajankohtaista/saastamisbarometri-2018>

Talous Suomi 2018. Ansiotulo vai pääomatulo [viitattu 22.1.2020]. Saatavissa: <https://www.taloussuomi.fi/verotus/ansiotulo-vai-paaomatulo>

Tulli 2019. Mitä ovat tullimaksut [viitattu 21.1.2020]. Saatavissa: <https://tulli.fi/henkiloasiakkaat/netista-tilaajalle/mita-ovat-tullimaksut>

Tuloverolaki 30.12.1992/1535. Finlex [viitattu 5.2.2020]. saatavissa: <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1992/19921535#O3L2P48>

Valtiovarainministeriö 2016. Sijoitusrahastolain uudistamishanke [viitattu 5.2.2020]. Saatavissa: <https://vm.fi/hanke?tunnus=VM111:00/2016>.

Valtiovarainministeriö 2018a. Eri sijoitusmuotojen verokohtelu – Työryhmäraportti [viitattu 20.2.2020]. Saatavissa: <https://vm.fi/documents/10623/461286/Eri+sijoitusmuotojen+verokohtelu/ba186104-d4fd-41ce-8bad-25a721cdd894/Eri+sijoitusmuotojen+verokohtelu.pdf?version=1.0>.

Valtiovarainministeriö 2018b. Eri sijoitusmuotojen verokohtelu. Julkaisu 14/2018 [viitattu 24.2.2020]. Saatavissa: <https://vm.fi/julkaisu?pubid=26201>.

Valtiovarainministeriö 2019. Verotusjärjestelmä [viitattu 18.12.2019]. Saatavissa: <https://vm.fi/verotus/verotusjarjestelma>

Valtiovarainministeriö 2020. Tupakkaverotus [viitattu 22.1.2020]. Saatavissa: <https://vm.fi/tupakkaverotus>

Vanhanen, J. & Sinkman, A. 2019. Valtiovarainministeriö muistio 22.1.2019 [viitattu 23.2.2020]. Saatavissa:

<https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=2ahUKEwioocr37bLoAhXRxaYK-HRLJCTEQFjAAegQIBRAB&url=https%3A%2F%2Fwww.edus-kunta.fi%2FFI%2Fvaski%2FJulkaisuMetatieto%2FDocuments%2FEDK-2019-AK-240156.pdf&usg=AOvVaw1OgVSPUeKfrK3vc5vbFAuP>

Verohallinto 2017a. Pääomatulon veroprosentti [viitattu 27.2.2020]. Saatavissa:

<https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/verokortti-ja-veroilmoitus/tulot/paaomatulot/>

Verohallinto 2017b. Osinkotulojen verotus [viitattu 16.2.2020]. Saatavissa:

<https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/47901/osinkotulojen-verotus/>

Verohallinto 2018a. Oma-aloitteisen veron palautuksen maksaminen [viitattu 21.1.2020].

Saatavissa: <https://www.vero.fi/yritykset-ja-yhteisot/ilmoittaminen-ja-maksaminen/omaa-loitteiset-verot/omaaloitteisen-veron-palautuksen-maksam/>

Verohallinto 2018b. Tarkista ja tarvittaessa ilmoita tiedot [viitattu 21.1.2020]. Saatavissa:

https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/ilmoita_tulot_sijoituksista/

Verohallinto 2019a. Syventävä vero-ohje: Osakesäästötilin verotus [viitattu 23.2.2020].

Saatavissa: <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/81118/osa-kes%C3%A4%C3%A4st%C3%B6tilin-verotus/>

Verohallinto 2019b. Verohallinnon strategia 2019–2024 [viitattu 18.12.2019]. Saatavissa:

https://www.vero.fi/tietoa-verohallinnosta/verohallinnon_esittely/verohallinnon_strategia/

Verohallinto 2020a. Ulkomailta saadut osingot ja arvopaperien luovutusvoitot [viitattu

21.1.2020]. Saatavissa: <https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/osingot/ulkomailta-saadut-osingot/>

Verohallinto 2020b. Osakkeiden myynti [viitattu 21.1.2020]. Saatavissa:

https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/osakkeiden_myynt/

Viisas raha 2020. Kaikkien aikojen ennätys – tammikuussa osakesäästämisen aloitti yli

18 000 suomalaista [viitattu 15.2.2020]. Saatavissa: <https://viisasraha.fi/Oma-talous/Kaikkien-aikojen-ennätys-tammikuussa-osakesäästämisen-aloitti-yli-18-000-suomalaisia>

LIITTEET

Liite 1 Strukturoidun haastattelun kysymykset

Vastaukset esitetään nimettömänä ja henkilötietoja ei tule muille kuin tutkijoille näkyviin. Saatamme käyttää haastattelun perusteella tulleita vastauksia suorina lainauksina tutkimuksessa. Vastausaikaa kyselyn vastaanottamisesta on yksi (1) viikko. Kiitämme jo etukäteen vastauksistanne!

Henkilötiedot

Olen työskennellyt finanssialalla (vuotta) 0-5 5-10 10-15 15-20 yli 20

Olen tehnyt sijoitusneuvontaa (vuotta) 0-5 5-10 10-15 15-20 yli 20

Minulla on alan korkeakoulututkinto KYLLÄ EI

Minulla on alan ylempi korkeakoulututkinto KYLLÄ EI

Olen tehnyt itse osakesijoittamista (ei pakko vastata) KYLLÄ EN

Haastateltavan näkemykset osakesäästötilistä?

Minkälaisissa tapauksissa osakesäästötili olisi tai ei olisi hyvä sijoitusmuoto?

Millä tavoin osakesäästötili kannustaa aloittamaan osakesijoittamisen, mitä syitä siihen voisi olla?

Onko osakesäästötili parempi vaihtoehto pitkäaikaiselle sijoittajalle kuin arvo-osuustili?
Millä perusteilla?

Mitä riskejä osakesäästötilille sijoittamiseen kuuluu mitä arvo-osuustilin käyttöön ei sisälly?

Mitä olet mieltä osakesäästötilin avautumisen ajankohdasta, kun koronavirus sekoittaa samaan aikaan markkinoita?

Liite 2

HAASTATTELU, ASIANTUNTIJA 1

Henkilötiedot

Olen työskennellyt finanssialalla (vuotta) 0-5 5-10 10-15 15-20 yli 20

Minulla on alan korkeakoulututkinto KYLLÄ EI

Minulla on alan ylempi korkeakoulututkinto KYLLÄ EI

Olen tehnyt itse osakesijoittamista (ei pakko vastata) KYLLÄ EN

Haastateltavan näkemykset osakesäästötilistä?

Minkälaisissa tapauksissa osakesäästötili olisi tai ei olisi hyvä sijoitusmuoto?

Osakesäästötili sopii pitkäaikaiseen säästämiseen, kun halutaan uudelleen sijoittaa osingot –ja/tai tehdä myynnit/vaihdot verotehokkaasti. Hyvin passiiviselle ”ostan yhtä kahta osaketta ja pidän niitä 10 vuotta” osakesäästötili ei välttämättä tuo etua suhteessa perinteiseen arvo-osuutiliin.

Millä tavoin osakesäästötili kannustaa aloittamaan osakesijoittamisen, mitä syitä siihen voisi olla?

Osakesäästötilillä saa rahaston kaltaiset verohyödyt, eli osingot ja tilin sisällä tapahtuvat ostot ja myynnit ovat verottomia sijoitusaikana. Näin sijoittaja pääsee saamaan tuotolle tuottoa tai korolle korkoa mitä ei saa arvo-osuutilillä tehtyä.

Onko osakesäästötili parempi vaihtoehto pitkäaikaiselle sijoittajalle kuin arvo-osuustili?

Millä perusteilla?

Molemmilla ratkaisuilla on puolensa. Pitkäaikaiseen säästämiseen missä ostoja ja myynnejä tehdään (eli päästään hyötymään verottomuudesta säästöaikana) osakesäästötili lie-nee parempi vaihtoehto. Osakesäästötili ei kuitenkaan sovi hyvin aktiiviselle treidaajalle (lyhyeksi myynti) vaikka sijoitusaika olisikin pitkä.

Mitä riskejä osakesäästötilille sijoittamiseen kuuluu mitä arvo-osuustilin käyttöön ei sisälly?

Osakesäästötiliä ei ilmeisesti voi pantata, eli jos haluaa sijoituslainaa, pitää lainalle olla joku muu vakuus. Osakesäästötilille ei saa kaikkia arvo-osuusmuotoisia sijoituksia säilytykseen, jolloin asiakkaalla pitää mahdollisesti olla joka tapauksessa erikseen vielä arvo-osuussäilytys ja näin myös kahden ratkaisun kulut. Osakesäästötililtä myymällä ei voi käyttää hankintameno-olettamaa.

Osakesäästötilillä olevan käteisen määrä on rajoitettu, jolloin se ei sovellu isoja kauppoja tekeväälle, siis sellaisiin tilanteisiin missä halutaan käteisestä tehdä kauppaa. Myöskään lyhyeksi myynti ei onnistu osakesäästötilillä.

Mitä olet mieltä osakesäästötilin avautumisen ajankohdasta, kun koronavirus sekoittaa samaan aikaan markkinoita?

Avaamisen ajankohdalla ja samalla säästämisen aloittamisen ajankohdalla ei juurikaan ole väliä, mikäli säästämistä on tarkoitus tehdä pienissä osissa pitkällä aikavälillä ajallisesti hajautettuna. Tosin nyt Koronan (ja öljyn hinnan yms.) aiheuttaman kurssiheilunnan takia on hyviä ostopaikkoja myös kertaostoille. Huonona asiana näen keskustelun siitä, että osinkoja ei pitäisi jakaa tänä keväänä. Tämä saattaa tehdä osakesäästämistä vähemmän kiinnostavaa. Myös kokemattomalle osakesijoittajalla ajankohta voi tuntua vaikealta aloittaa kun uutiset ympärillä ovat pelkästään negatiivisia.

Liite 3

HAASTATTELU, ASIANTUNTIJA 2

Henkilötiedot

Olen työskennellyt finanssialalla (vuotta) 0-5 5-10 **10-15** 15-20 yli 20

Minulla on alan korkeakoulututkinto **KYLLÄ** EI

Minulla on alan ylempi korkeakoulututkinto **KYLLÄ** **EI**

Olen tehnyt itse osakesijoittamista (ei pakko vastata) **KYLLÄ** EN

Haastateltavan näkemykset osakesäästötilistä?

Minkälaisissa tapauksissa osakesäästötili olisi tai ei olisi hyvä sijoitusmuoto?

Hyvä vaihtoehto erityisesti itsenäiselle ja aktiiviselle kaupankävijälle verotuksellisten etujen takia sekä samoin tietysti silloin kun haetaan suuria osinkoja. Mikäli taas strategiana on sijoittaa osinkoa tuottamattomiin kasvuosakkeisiin osta ja pidä-tyyppisesti tai mikäli halua nostaa osingot aina heti käyttöönsä, niin ratkaisu ei välttämättä ole hyvä.

Osakekaupankäynti vaatii myös aina itseltä tarkempaa perehtymistä markkinoihin ja sisältää suuriakin riskejä, joten jos ei ole tähän valmis on esim. rahastosijoittaminen fiksumpi vaihtoehto.

Millä tavoin osakesäästötili kannustaa aloittamaan osakesijoittamisen, mitä syitä siihen voisi olla?

Verotukselliset edut innokkaalle kaupankävijälle varmasti kannustaa. Kun ostoja ja myyntejä voi tehdä verotuksellisesti vapaammin ja hyödyntää myös osinkojen uudelleen sijoittamista niin moni aiheesta kiinnostunut varmasti innostuu perehtymään ja uskaltautuu myös kokeilemaan entistä enemmän.

Onko osakesäästötili parempi vaihtoehto pitkäaikaiselle sijoittajalle kuin arvo-osuustili?

Millä perusteilla?

Tosiaan jos sijoittaa osinkoa maksamattomiin kasvuosakkeisiin, niin arvo-osuustili voi olla järkevämpi vaihtoehto hankintameno-olettaman hyödyntämisen vuoksi. Täytyy siis miettiä oma sijoitusstrategiansa kuntoon.

Mitä riskejä osakesäästötilille sijoittamiseen kuuluu mitä arvo-osuustilin käyttöön ei sisälly?

Lähinnä tulee mieleen se, ettei myöskään tappioita voi vähentää verotuksessa (paitsi sulkemalla koko tilin ja myymällä kaikki osuudet) sekä se, että hankintameno-olettamaa ei

voi käyttää. Ja tietysti 50.000e maksimi, eli suuremmat sijoittajat eivät kuitenkaan pääse hyötymään. Harmi myös että pörssinoteerattuja rahastoja ei voi tämän kautta hyödyntää.

Mieleen tulee myös että kun esim sijoitusvakuutuksista on nyt pikkuhiljaa karsittu näitä veroetuja, niin kuinkahan pysyvät verohyödyt tässäkin ratkaisussa tulee pidemmän päälle olemaan.

Mitä olet mieltä osakesäästötilin avautumisen ajankohdasta, kun koronavirus sekoittaa samaan aikaan markkinoita?

Antaa tällä hetkellä hyviä ostomahdollisuuksia ja joustaa perinteistä arvo-osuustiliä paremmin. Ikävämpi juttu toki niille, jotka ovat ehtineet ostonsa tehdä korkeilla hinnoilla juuri ennen kriisiä, mutta toisaalta suuri osa itsenäisistä osakesijoittajista on varmasti varautunut pitkään sijoitusaikaan ja rajuunkin arvovaihteluun tai ainakin siihen olisi syytä varautua aina kun markkinoille lähtee. Ihan ensikertalaisella voi tässä tilanteessa kyllä jo pääätä vähän huimata.

Liite 4

HAASTATTELU, ASIAANTUNTIJA 3

Henkilötiedot

Olen työskennellyt finanssialalla (vuotta) 0-5 5-10 10-15 15-20 yli 20

Yli 20v

Minulla on alan korkeakoulututkinto KYLLÄ EI

Kyllä. MBA / Tallinn University of Technology

Minulla on alan ylempi korkeakoulututkinto KYLLÄ EI

En usko, että lasketaan Suomessa ylemmäksi

Olen tehnyt itse osakesijoittamista (ei pakko vastata) KYLLÄ EN

Njet. Elän niin kuin opetan, eli rahastoja ja vakuutuksia 😊

Haastateltavan näkemykset osakesäästötilistä?

Minkälaisissa tapauksissa osakesäästötili olisi tai ei olisi hyvä sijoitusmuoto?

Aktiivinen treidaaja jonka maali on max. 10v päässä (hankintameno-olettamalla ei merkitystä)

Millä tavoin osakesäästötili kannustaa aloittamaan osakesijoittamisen, mitä syitä siihen voisi olla?

Suomalaisten kansallisurheilu on verojen välttäminen, eli suomalaiset on valmiita maksamaan mitä vain siitä, että veron määrä pienenee.

Onko osakesäästötili parempi vaihtoehto pitkäaikaiselle sijoittajalle kuin arvo-osuustili?

Millä perusteilla?

Buy and holdille arvo-osuustili saattaa olla parempi. Samoin jos summa on >50 tuhatta.

Mitä riskejä osakesäästötilille sijoittamiseen kuuluu mitä arvo-osuustilin käyttöön ei sisälly?

Laki saattaa muuttua (koskee toki molempia) heti kun poliitikot suuressa viisaudessaan näin päättävät. Arvo-osuustilillä on myös riskejä joita ei ole osakesäästötilillä. Googlamalla huomaatte mm. sen, että hankintameno-olettama ei ole aina ollut nykyisen kaltainen. Joskus esihistoriassa (=silloin kun minä olin koulussa) taisi olla niinkin, että tarpeeksi kauan omistetut osakkeet sai myydä verotta...

Mitä olet mieltä osakesäästötilin avautumisen ajankohdasta, kun koronavirus sekoittaa samaan aikaan markkinoita?

Kaksi toisiinsa liittymätöntä asiaa, joiden ajallinen samanaikaisuus on puhdas sattuma.