



SEINÄJOEN AMMATTIKORKEAKOULU  
SEINÄJOKI UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES

Jaakko Ellilä & Eemeli Paavola

---

## Lakeuden Osuuspankin asiakkaiden sijoituskäyttäytyminen

Opinnäytetyö  
Kevät 2023  
Liiketalouden tutkinto-ohjelma



SEINÄJOEN AMMATTIKORKEAKOULU

## Opinnäytetyön tiivistelmä

Tutkinto-ohjelma: Liiketalouden tutkinto-ohjelma

Tekijä: Jaakko Ellilä & Eemeli Paavola

Työn nimi: Lakeuden Osuuspankin asiakkaiden sijoituskäyttäytyminen

Ohjaaja: Terhi Anttila

Vuosi: 2023

Sivumäärä: 70

Liitteiden lukumäärä: -

---

Opinnäytetyön tarkoituksena oli tutkia Lakeuden Osuuspankin asiakkaiden sijoituskäyttäytymistä. Ensimmäisenä tavoitteena oli perehtyä sijoitustoimintaan. Toisena tavoitteena oli perehtyä sijoituskäyttämiseen. Kolmantena tavoitteena oli toteuttaa sijoituskäyttämiseen liittyvä tutkimus Lakeuden Osuuspankin asiakkaille. Tutkimuksen tavoitteena oli selvittää, mitkä asiat vaikuttavat asiakkaiden osto- ja myyntipäätöksiin ja kuinka suuri merkitys markkinatilanteen vaihtelulla on näihin päätöksiin.

Sijoitustoimintaa käsittelevässä luvussa käydään läpi sijoitustoiminnan yleisimpiä riskejä ja mahdollisuuksia. Tämän lisäksi käydään läpi erilaisia sijoituskohteita, joista keskitytään pääasiassa rahastoihin ja osakkeisiin, koska ne ovat kaikista yleisimmät sijoituskohteet. Samassa luvussa tarkastellaan myös Suomen sijoituslainsäädäntöä ja verotusta. Viimeisenä kerrotaan, mistä tekijöistä yleinen taloustilanne muodostuu ja käydään läpi korkomarkkinoita.

Sijoituskäyttämiseen keskittyvässä luvussa käydään läpi sijoituskäyttämisen tieteellisiä teorioita. Luvussa selvitetään myös sijoituskäyttämisen demografiset, sosiaaliset, ja psykologiset tekijät. Näiden teorioiden ja tekijöiden pohjalta on luotu kuvaukset erilaisista sijoittajapersonista.

Opinnäytetyössä käytetty tutkimusmenetelmä on kvantitatiivinen. Aineisto tutkimukseen kerättiin asiakaskyselyllä, joka lähetettiin asiakkaille sähköpostitse. Kyselyn avasi yhteensä 86 henkilöä, mutta vain 40 henkilöä vastasi siihen.

Tutkimustulosten avulla saatiin selville, että kyselyyn vastanneiden myynti- ja ostopäätöksiin vaikuttaa kaikista eniten Lakeuden Osuuspankin oma sijoitusneuvonta. Osalla vastaajista eniten vaikuttaa kuitenkin heidän itsensä tekemä taustaselvitys oston tai myynnin kannattavuudesta. Markkinoiden heilahteluista vastaajat eivät ole niinkään huolissaan. Suurin osa vastaajista säilyttää omistamansa sijoitukset, vaikka yleinen taloustilanne olisikin jyrkässä lasku- tai noususuhdanteessa. Pieni osa näkee markkinoiden muutokset myös tilaisuutena sijoittaa lisää. Tulosten avulla pyritään kehittämään Lakeuden Osuuspankin sijoituspalveluita.

<sup>1</sup> Asiasanat: sijoituskäyttäytyminen, sijoitustoiminta, asiakaskysely

SEINÄJOKI UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES

## Thesis abstract

Degree programme: Business Management

Authors: Jaakko Ellilä & Eemeli Paavola

Title of thesis: Investment behavior of the customers of Lakeuden Osuuspankki

Supervisor: Terhi Anttila

Year: 2023

Number of pages: 70

Number of appendices: -

---

The aim of the thesis was to investigate the investment behavior of the customers of Lakeuden Osuuspankki. The first goal was to learn about investing in general. The second goal was to learn about investment behavior. The third goal was to carry out a study on the investment behavior of the customers of Lakeuden Osuuspankki. The aim was to find out what factors influence the customers' buying and selling decisions and what importance the fluctuation of the market situation has for these decisions.

The chapter on investing reviews the most common risks and opportunities of investing. In addition, various investment objects are reviewed, among which the focus is mainly on funds and shares, because they are the most common ones. The chapter also examines the Finnish investment law and taxation. Finally, it explains the factors making up the general economic situation and reviews the interest rate market.

The chapter on investment behavior reviews scientific theories on investment behavior. The chapter also explains the demographic, social, and psychological factors of investment behavior. Based on these theories and factors, descriptions of various investor personalities were created.

The research method used in the thesis is quantitative. The data was collected with a customer survey, sent to the customers by email. A total of 86 people opened the survey, but only 40 people answered it.

With the help of the results, it was found out that Lakeuden Osuuspankki's own investment advisors had the greatest influence on the sales and purchase decisions of the respondents. However, some of the respondents were more influenced by their own background research about the profitability of buying or selling. The respondents are not so worried about market fluctuations. Most of the respondents keep the investments they own even if the general economic situation were in a sharp downturn or upswing. A small part also sees market fluctuations as an opportunity to invest more. The results will be used to develop Lakeuden Osuuspankki's investment services.

<sup>1</sup> Keywords: investment behavior, investing, customer survey

## SISÄLTÖ

Opinnäytetyön tiivistelmä .....	1
Thesis abstract .....	2
SISÄLTÖ .....	3
Kuva-, kuvio- ja talukukkoluettelo.....	5
JOHDANTO .....	7
1.1 Opinnäytetyön tarkoitus ja tavoitteet .....	8
1.2 Lakeuden Osuuspankki.....	9
2 SIJOITUSTOIMINTA .....	10
2.1 Riskit ja mahdollisuudet .....	13
2.2 Sijoituskohteet.....	16
2.2.1 Rahastot .....	17
2.2.2 Osakkeet .....	18
2.3 Sijoituslainsäädäntö Suomessa .....	20
2.4 Sijoitustoiminnan verotus Suomessa.....	21
2.5 Yleinen markkinatilanne .....	23
2.6 Korkomarkkinat .....	25
3 SIJOITUSKÄYTTÄYTYMINEN .....	28
3.1 Sijoituskäyttämisen teoriat .....	29
3.2 Sijoituskäyttämiseen vaikuttavat tekijät.....	32
3.2.1 Demografiset tekijät .....	33
3.2.2 Sosiaaliset tekijät .....	33
3.2.3 Psykologiset tekijät .....	35
3.3 Erilaiset sijoittajapersoonat.....	36
4 TUTKIMUKSEN TOTEUTUS JA TULOKSET .....	39
4.1 Tutkimuksen toteuttaminen .....	39
4.2 Tutkimuksen reliabiliteetti ja validiteetti.....	40
4.3 Tutkimustulokset .....	42
4.3.1 Henkilökohtaiset taustatiedot .....	43

4.3.2	Sijoitustoimintaan liittyvät kysymykset.....	44
4.3.3	Sijoituskäyttämiseen liittyvät kysymykset.....	49
4.3.4	Ristiintaulukointi.....	53
5	YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET .....	63
	LÄHTEET .....	67
	LIITTEET .....	70

## Kuva-, kuvio- ja talukukkoluettelo

Kuvio 1. Kotitalouksien talletuskannan kasvu. ....	10
Kuvio 2. 1 \$: n ostovoima 1913–2022.....	11
Kuvio 3. 1 \$ sijoitettuna S&P 500 indeksiin.....	12
Kuvio 4. Osake- ja rahastosijoittajat Suomessa. ....	13
Kuvio 5. Parhaiden pörssipäivien vaikutus kokonaistuottoon. ....	24
Kuvio 6. EURIBOR-koron muutokset.....	26
Kuvio 7. Odotetun hyödyn teoria. ....	30
Kuvio 8. Tietojen luotettavuus.....	41
Kuvio 9. Kyselyyn vastanneet (n=40).....	43
Kuvio 10. Vastaajien (n=40) ikä. ....	44
Kuvio 11. Vastaajien (n=40) sijoituskokemus.....	45
Kuvio 12. Vastaajien (n=40) sijoitusaktiivisuus. ....	46
Kuvio 13. Vastaajien (n=40) sijoitusomistus.....	47
Kuvio 14. Vastaajien (n=40) sijoitusvarallisuus. ....	48
Kuvio 15. Vastaajien (n=40) sijoituspäätökset laskusuhdanteessa. ....	49
Kuvio 16. Vastaajien (n=40) sijoituspäätökset noususuhdanteessa.....	50
Kuvio 17. Vastaajien (n=40) ostopäätöksiin vaikuttavat tekijät. ....	51
Kuvio 18. Vastaajien (n=40) myyntipäätökset.....	52
Kuvio 19. Iän vaikutus vastaajien (n=40) sijoituspäätöksiin laskusuhdanteessa. ....	54

Kuvio 20. Iän vaikutus vastaajien (n=40) sijoituspäätöksiin noususuhdanteessa. ....	55
Kuvio 21. Iän vaikutus vastaajien (n=40) ostopäätöksiin. ....	56
Kuvio 22. Iän vaikutus vastaajien (n=40) myyntipäätöksiin. ....	57
Kuvio 23. Sijoituskokemuksen vaikutus vastaajien (n=40) sijoituspäätöksiin laskusuhdanteessa. ....	58
Kuvio 24. Sijoituskokemuksen vaikutus vastaajien (n=40) sijoituspäätöksiin noususuhdanteessa. ....	59
Kuvio 25. Sijoituskokemuksen vaikutus vastaajien (n=40) ostopäätöksiin. ....	60
Kuvio 26. Sijoituskokemuksen vaikutus vastaajien (n=40) myyntipäätöksiin. ....	61

## JOHDANTO

Sijoittaminen ei ole mikään uusi ilmiö maailmassa. Sitä on harjoitettu jo tuhansia vuosia aina antiikin ajan Egyptistä ja Roomasta lähtien. Reamerin ja Downingin (2016, s.14–15) mukaan esihistorian aikana pääasiallinen sijoituskohde oli maa-alueiden omistajuus. Monissa yhteiskunnissa sijoittaminen ei kuitenkaan ollut suurimmalle osalle kansasta mahdollista. Maasijoittajien tärkein ominaisuus muinaisissa talouksissa oli korkea taloudellinen, sosiaalinen ja poliittinen asema. Maatalous liitettiin yleisesti aatelistoon. Se ei ollut yhtä tuottoisaa, kuin muu liiketoiminta, mutta riskit olivat paljon pienemmät.

Reamer ja Downing (2016, s.13) mainitsevat, että yksi tärkeimpiä käsitteitä sijoitustoiminnan kehityksessä on investointien demokratisoiminen. Tällä tarkoitetaan yksinkertaisuudessaan sitä, että yhä suurempi osa kehittyneiden yhteiskuntien väestöstä on voinut osallistua sijoitustoimintaan. Demokratisointiprosessi on kehittynyt useiden perustavanlaatuisen muutosten kautta. Prosessin kehittymiseen kannalta oleellisia muutoksia ovat olleet esimerkiksi kollektiivisen omistuksen tulo modernin yritysmuodon ja julkisten markkinoiden kautta, investoitavien ylijäämien leviäminen teollisesta vallankumouksesta alkaen, eläkekäsitteen kehittäminen ja sääntely-ympäristön parantaminen.

Sijoitustoiminta tieteenalana sijoittuu taloustieteeseen. Peters (2021) painottaa, että taloustieteitä pidetään yleisesti yhteiskuntatieteinä alan kriitikoiden vastustelusta huolimatta. Vaikka rahoitus- ja sijoitustutkimus on monimutkaista, tarjoaa se runsaasti perussääntöjä hallituksille, yrityksille ja yksityishenkilöille, kuinka sijoittaa. Norwegian Business School (i.a) huomauttaa, että taloustieteen pohjalta on havaittu erittäin tehokkaita työkaluja, joita lähes kaikki sijoittajat voivat hyödyntää, vaikka ei ole olemassa yhtä ja ainoaa toimivaa sijoitusstrategiaa. Tällaisia työkaluja ovat esimerkiksi sijoituskohteiden hajauttaminen sekä ostojen hajauttaminen ajallisesti.

Pörssisäätiö (2009) kertoo, että yhteiskunta ja kansantalous tarvitsevat tehokkaita ja toimivia pääomamarkkinoita toimiakseen optimaalisesti. Niiden avulla rahoitusta tarvitsevat yritykset saavat pääomaa tahoilta, joilla on ylimääräistä varallisuutta sijoitettavaksi. Rahoitusta yritykset saavat luottolaitoksilta, pääomasijoittajilta, sekä



arvopaperimarkkinoilta. Sijoittajat saavat puolestaan hyvitykseksi sijoitetulle pääomalleen korkoa tai yrityksen osakkeita. Parhaimmillaan pääomamarkkinat toimivat siten, että yritysten on helppo saada rahoitusta tarvittaviin investointeihin, sekä samaan aikaan sijoittajat saavat kasvatettua omaa varallisuuttaan.

### **1.1 Opinnäytetyön tarkoitus ja tavoitteet**

Opinnäytetyön tarkoituksena on tutkia, mitkä tekijät vaikuttavat toimeksiantajapankin asiakkaiden sijoituskäyttäytymiseen muuttuvassa markkinatilanteessa. Opinnäytetyön ensimmäisenä tavoitteena on perehtyä sijoitustoimintaan. Luvussa tarkastellaan, mitä sijoitustoiminta on kokonaisuudessaan ja mitä osa-alueita siihen liittyy. Sijoitustoimintaan sisältyy aina riskejä sekä mahdollisuuksia ja niiden laajuus riippuu paljolti sijoituskohteesta. Ymmärtääkseen sijoittamisesta, on erityisen tärkeää osata lukea markkinatilannetta sekä korkomarkkinoita. Ensimmäisessä teoriaosuudessa pyritään käymään näitä osa-alueita ja tekijöitä läpi sekä sijoittajan, että sijoituskohteiden tarjoajan näkökulmasta.

Opinnäytetyön toisena tavoitteena on perehtyä sijoituskäyttäytymiseen. Luvussa pyritään ymmärtämään, mitkä asiat vaikuttavat sijoittajan käytökseen ja miksi. Tässä osuudessa pyritään tunnistamaan sijoituskäyttäytymisen ilmiöitä, jotka vaikuttavat sijoittajien päätöksentekoon joko tietoisesti tai tiedostamatta. Sijoituskäyttäytymistä tutkiessa käydään läpi demografisia, sosiaalisia ja psykologisia tekijöitä. Näiden tekijöiden avulla pyritään luomaan erilaisia sijoittajapersoonia. Esimerkkipersoonien avulla pyritään selvittämään sijoituskäyttäytymistä käytännössä luomalla realistisia sijoittajapersoonia nykytiedon valossa.

Opinnäytetyön kolmantena tavoitteena on toteuttaa sijoituskäyttäytymiseen liittyvä tutkimus. Tutkimuksen tarkoituksena on saada ymmärrys siitä, miten pankin asiakkaat sijoittavat varallisuuttaan erilaisissa markkinatilanteissa. Kyselyn avulla halutaan saada myös selvyys, mitkä tekijät vaikuttavat vastaajien osto- ja myyntipäätöksiin.

Tutkimuksen tavoitteena on antaa toimeksiantajalle tietoa siitä, miten asiakkaat toimivat sijoittaessaan ja miksi he toimivat kyseisellä tavalla. Tämän avulla toimeksiantaja osaa

tarjota ja mainostaa niitä palveluita, joista asiakkaat ovat kiinnostuneita. Parhaillaan tutkimuksen avulla asiakkailta saadaan uutta tietoa ajankohtaisista sijoitusmieltyyksistä ja pankki voi hyödyntää saatua tietoa käytännössä.

## 1.2 Lakeuden Osuuspankki

Opinnäytetyön toimeksiantaja on Lakeuden Osuuspankki. Lakeuden Osuuspankki on osa POP Pankki -ryhmää ja siihen kuuluu kirjoitushetkellä yhteensä viisi pankkikonttoria Etelä-Pohjanmaan alueella. Konttorit sijaitsevat Isossakyrössä, Kokkolassa, Lapualla, Seinäjoella, ja Vaasassa. POP Pankki -ryhmän muodostaa 19 itsenäistä jäsenosuuspankkia, joista yksi on Lakeuden Osuuspankki.

Nykyään pankkien yhteenliittymät ovat yleistyneet monestakin syystä. Pienten pankkien täytyy pitää huolta riskinhallinnastaan, sekä raportoinnista finanssivalvonnalle. Alhaisten henkilöstö- ja resurssimäärien takia on huomattu, että yhteenliittymien avulla päästään helpommalla. Lisäksi jokaisella luottolaitoksella on luottoluokitus. Pienten pankkien on vaikea saada hyvää luottoluokitusta, jolloin heidän saama rahoitus on kalliimpaa kuin suurilla pankeilla. Tämän vuoksi yhteenliittymät saattavat usein parantaa pankin luottoluokitusta ja näin ollen alentaa rahoituskustannuksia. Lakeuden Osuuspankki on yhteenliittymä Lapuan ja Kyrönmaan Osuuspankeista ja se sai alkunsa 1.12.2020.

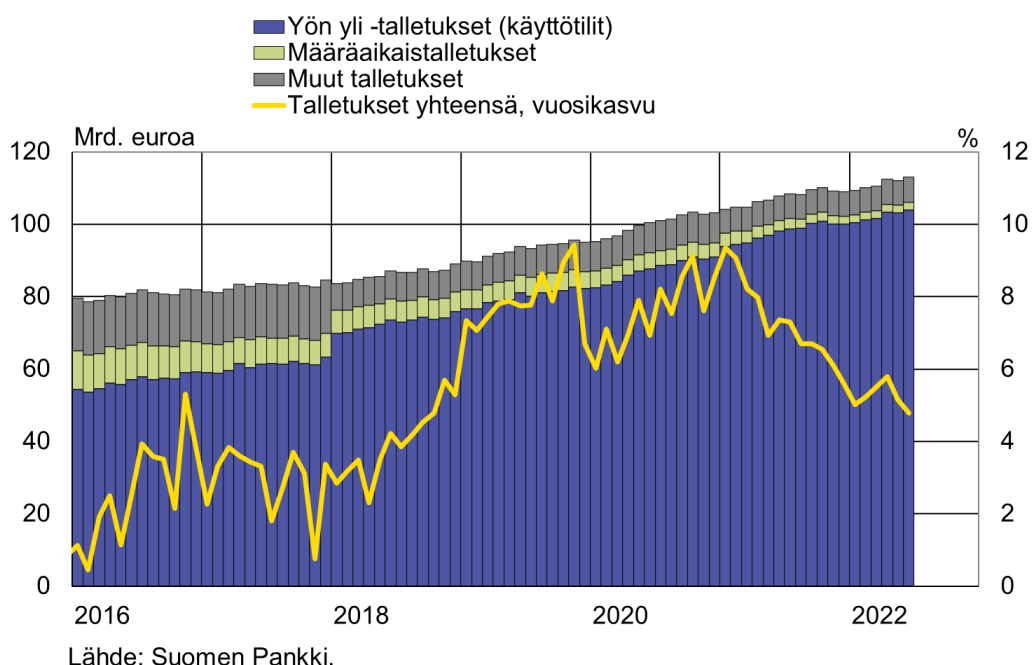
Nimensä mukaisesti Lakeuden Osuuspankki tarjoaa asiakkailleen vähittäispankkipalveluita yksityishenkilöille, sekä yrityksille. Niihin kuuluvat peruspankkipalvelut kuten pankkitilit, maksukortit, sekä verkkopankki. Lisäksi Lakeuden Osuuspankista saa rahoituksen, säästämisen ja sijoittamisen palveluita. Tuotevalikoimaan kuuluu myös lainopilliset palvelut, sekä erilaiset POP vakuutukset.

EPSI rating tutkimuksen (2022) mukaan Lakeuden Osuuspankki ja POP Pankki -ryhmä yleisesti panostavat hyvään asiakaspalveluun ja pankkiryhmä onkin ollut vuodesta 2011 lähtien 11 kertaa ensimmäisellä sijalla yksityisasiakkaiden asiakastyytyväisyys-kategoriassa. POP Pankin (i.a) mukaan Lakeuden Osuuspankin sekä POP Pankki -ryhmän arvoina ovatkin asiakasläheisyys, tuloksellisuus, vastuullisuus, sekä rohkea uudistuminen.

## 2 SIOJITUSTOIMINTA

Suomalaiset ovat keskimäärin varovaisia sijoituksissaan. Suomen pankin (2022) mukaan kotitalouksilla on pankkitalletuksia 113 miljardin euron edestä. Näistä varoista 92 % on käyttötileillä, joiden kesrikorko tarkasteluhetkellä oli 0,02 %. Seuraavassa kuviossa havainnollistetaan kotitalouksien talletuskannan kasvuvauhtia.

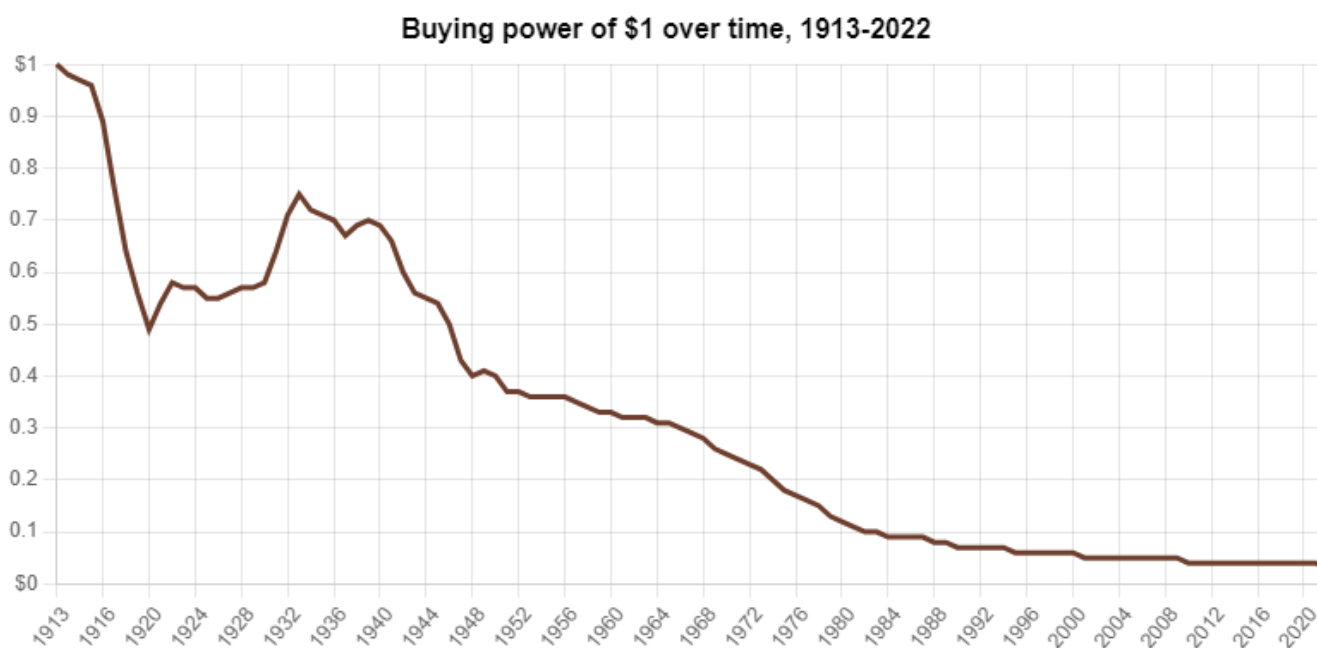
### Kotitalouksien talletuskannan kasvuvauhti hidastunut



Kuvio 1. Kotitalouksien talletuskannan kasvu (Suomen Pankki, 2022).

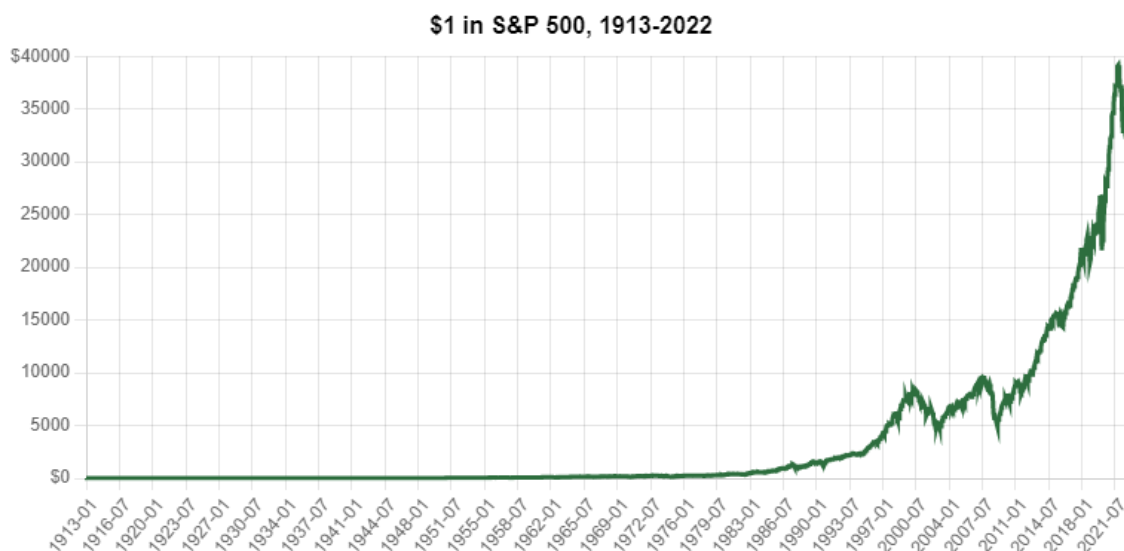
Puolestaan osakesijoitusten ja rahastosijoitusten arvo oli yhteensä 74,4 miljardia euroa. Tämä tarkoittaa sitä, että edelleen valtaosa Suomalaisten varallisuudesta on lähes tuottamattomilla käyttötileillä, jonka ostovoimaa inflaatio alentaa. Historiallisesti tarkasteltuna osake- ja rahastosijoitukset ovat olleet huomattavasti tuottavampia tapoja allokoida varoja kuin niiden pitäminen tavallisilla käyttelytileillä. Tässä pitää kuitenkin huomioida se, että lyhyellä aikavälillä osakkeiden ja rahastojen arvot saattavat vaihdella suuresti ja sen vuoksi onkin järkevintä tarkastella pitkien aikavälien tuottoja.

Seuraavissa kuvioissa nähdään ostovoiman kehitys vuosien 1913 ja 2022 väillä. Official datan (2022) mukaan vuosien 1913–2022 välisenä aikana 1 \$ arvoinen sijoitus pankkitilillä olisi laskenut ostovoimaltaan arvoon 0,03 \$ (Kuvio 2).



Kuvio 2. 1 \$: n ostovoima 1913–2022 (Official data, 2022).

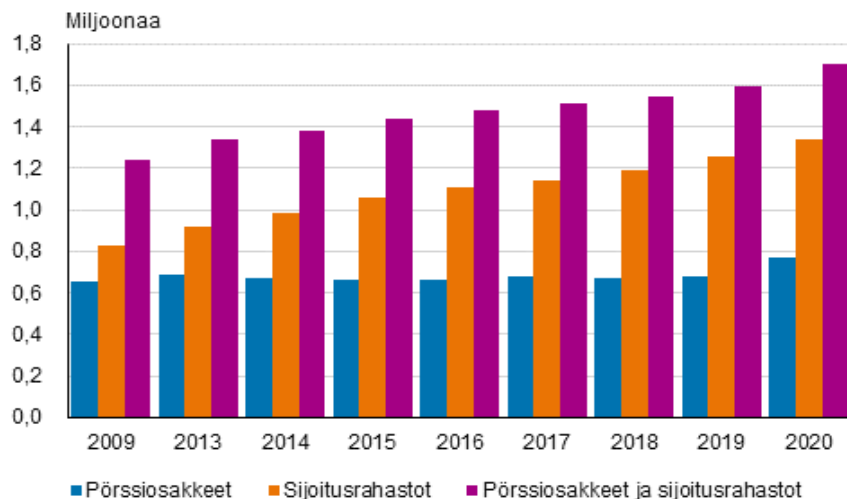
Jos puolestaan tuo samainen 1 \$ olisi sijoitettu saman aikajakson ajaksi S&P 500 pörssiindeksiin, olisi sen inflaatiokorjattu arvo noin 32 000 \$ (Kuvio 3).



Kuvio 3. 1 \$ sijoitettuna S&P 500 indeksiin (Official data, 2022).

Lähivuosina sijoitustoiminta on yleistynyt Suomessa huomattavasti. Tämä on huomattavissa sekä sijoittajien ja arvo-osuustilien kasvavassa määrässä, että myös yleistyneenä puheenaiheena esimerkiksi mediassa. Sijoittaminen onkin nykyään yleinen puheenaihe esimerkiksi blogeissa, sosiaalisessa mediassa, sekä sanoma- ja aikakauslehdissä. Aikaisemmin sijoittamista pidettiin usein varakkaiden ja korkeassa asemassa olevien toimintana mutta nykyään yhä useammalla on mahdollisuus sijoittaa varojansa.

Tilastokeskuksen mukaan lähes joka kolmas suomalainen omisti pörssiosakkeita tai sijoitusrahastoja vuonna 2020, joka tarkoitti noin 1,7 miljoonaa suomalaista sijoittajaa. Vuosien 2019–2020 välillä kasvua tuli 107600 henkilöllä kun vuosina 2014–2019 se oli keskimäärin 42400 henkilöä vuodessa (Kuvio 4). Tässä on havaittavissa erityisen suurta nousua, joka mahdollisesti johtuu siitä, että sijoittamisesta on tullut yhä tavallisempi asia ja se on mediassa entistä enemmän esillä. Myös korona-aikana kertyneet säästöt ovat saaneet ihmiset ajattelemaan, voisiko rahalle saada parempaa tuottoa sijoittamalla ne esimerkiksi osakkeisiin tai rahastoihin.



Kuvio 4. Osake- ja rahastosijoittajat Suomessa (Tilastokeskus, 2022).

## 2.1 Riskit ja mahdollisuudet

Kristof (2008, s. 17) painottaa, että sijoitustoiminnassa piilee aina omat riskinsä, mutta se voi olla myös erittäin tuottoisaa. Rahoitussuunnittelijat kertovat, että ihmiset saattavat epäröidä sijoittamista osakemarkkinoille, koska he pelkäävät liikaa riskejä. Suurimpia pelkoja ovat yleisesti osakeromahdus, sijoituksen menetys ja ääritapauksessa suuret lamat. Usein nämä pelot johtuvat kuitenkin väärinkäsityksestä siitä, mitä riskejä rahoitusmarkkinoilla oikeasti on. He, jotka ymmärtävät markkinariskejä ja arvioivat oikein kykynsä sietää niitä, voivat lisätä sijoitussalkkuaan omaksumalla tietyn määrän epävarmuutta.

Kristofin (2008, s. 18) mukaan finanssimaailmassa riskit merkitsevät epävarmuutta. Sitä mitataan tuottomarginaalien heittelyllä. Useimmat ihmiset mittaavat riskiä tarkastelemalla, kuinka paljon he saattavat potentiaalisesti menettää rahaa. Ammattilaiset sen sijaan usein mittaavat riskiä tarkastelemalla tuottojen vaihtelua. Markkinoilla, jotka riippuvat riskin ja tuoton välisestä läheisestä korrelaatiosta, tämä on tärkeä ero. Esimerkiksi osakkeita pidetään riskialttiina, koska niiden hinnat vaihtelevat, joskus paljonkin. Itse asiassa kaikki sijoitukset aiheuttavat jonkinlaisen riskin. Vaikka niin sanottu suurin riski eli mahdollisuus menettää koko alkusijoituksesi tai huomattavan osan siitä, on riski, jonka kaikki sijoittajat tietävät. Jopa todella turvallisiksi todetuissa sijoituskohteissa piilee riskinsä. Esimerkiksi valtion joukkovelkakirjalainat aiheuttavat korkoriskin. Kun korot nousevat, suhteellisen

matalakorkoisten joukkovelkakirjalainojen markkina-arvo laskee. Pankkitilit, sijoitustodistukset ja valtion velkasitoumukset aiheuttavat inflaatoriskin, jolloin on mahdollista, että sijoituksen verojen jälkeinen tuotto ei pysy inflaation tahdissa.

Silvolan ja Landaun (2019, s. 9) mielestä sijoittajan on ymmärrettävä, että sijoitettaessa yritysten osakkeisiin, yrityksen päätöksenteko vaikuttaa monella tavalla osakkeiden arvoon. Tänä päivänä tärkeäksi kriteeriksi on tullut sijoituskohteen vastuullisuus. Nykyään netistä ja sosiaalisesta mediasta saa tietoa yrityksestä todella helposti ja tämä tieto myös leviää kulovalkean tavoin. Hyvän maineensa yritys voi menettää silmänräpäyksessä, joka johtaa asiakkaiden, liikekumppaneiden ja sijoittajien menetykseen. Koska sijoittajat säikähtävät, myyvät he osakkeitaan pois, joka johtaa osakkeiden arvon laskuun. Vastuullisuus on yksi nykyajan megatrendeistä ja ne vaikuttavat sijoituskohteen tuottopotentiaaliin. Vastuulliseen sijoittamiseen perehtyneet sijoittajat omaavat ESG-tietoa. Tämä tarkoittaa sitä, että he analysoivat perinteisten talouslukujen lisäksi sosiaalista vastuuta, ympäristökohtia sekä hallintotapaa. He haluavat tietää, miten nämä kyseiset tekijät vaikuttavat sijoituskohteen tuoton muodostumiseen.

Silvola ja Landau (2019, s. 10–12.) kertovat, että vastuullisen sijoittamisen tärkein syy on riskienhallinta. Vastuullisuustietojen avulla pyritään arvioimaan potentiaalisten riskien vaikutusta aina arvonmääritykseen saakka. Lainarahoittajatkin pystyvät analysoimaan vastuullisuustietojen ansiosta helpommin, kannattaako lainaa myöntää tietyille taholle. Nämä tekijät pienentävät takaisinmaksuhäiriöiden riskiä. WEF on listannut suurimmiksi globaaleiksi riskeiksi äärimmäiset sääilmiöt, luonnon katastrofit, kyberhyökkäykset ja tietomurrot. Vastuullisen sijoittamisen kannalta nämä riskit vaikuttavat oleellisesti sijoitustoimintaan. Yleensä riskejä pyritään hallitsemaan hajauttamalla sijoituksia riittävän laajasti. Ilmatoriski on kuitenkin universaali, jonka hajauttaminen on haastavaa, ellei jopa mahdotonta. Ilmastonmuutos aiheuttaa riskejä yhtiöiden liiketoimintaan sekä yhteiskuntaan. Etenkin fyysiset muutokset ilmastossa, kuten tulvat ja kuivuus, vaikuttavat sijoitusten arvoon.

Vastuullisella sijoittamisella on kuitenkin myös hyvä puolensa. Koska vastuullinen sijoittaminen on yksi voimakkaimmin kasvavista sijoitusstrategioista, markkinoille tulee jatkuvasti lisää vastuullisen sijoittamisen sijoitustuotteita. Vastuullinen sijoittaminen on

lisääntynyt myös yksityissijoittajien keskuudessa. Sekä sijoittajalle että sijoituskohteelle, vastuullisuus on mainekysymys, eikä kumpikaan osapuoli halua vahingoittaa mainettaan. Kestävän kehityksen tavoittelu tuo yhtiöille uusia liiketoimintamahdollisuuksia. Esimerkiksi eurooppalaisilla yhtiöillä on osaamista ja teknologiaa ilmastonmuutoksen hillitsemiseksi, joka puolestaan luo uusia potentiaalisia sijoituskohteita.

Silvolan ja Landaun (2019, s. 26) mukaan Kevan toteuttama globaali kysely salkunhoitajille paljasti, että ilmastonmuutoksen globaalista riskistä huolimatta, se nähdään ensisijaisesti mahdollisuutena eurooppalaisten sijoittajien keskuudessa. Jopa 78 prosenttia maailman kansalaisista ostaa tuotteita ja palveluita mieluummin yhtiöiltä, jotka ovat sitoutuneet kestävän kehityksen periaatteisiin.

Moreano (2022) sanoo, että erittäin hyviä mahdollisuuksia sijoitustoiminnassa tarjoavat erilaiset trendit. Vastuullisen sijoittamisen lisäksi vuoden 2022 suurimpia trendejä ovat digitalisaatio, tekoäly ja virtuaalinen maailma. Digitalisaation myötä yhä useampi vähittäiskauppa on siirtynyt verkkoon fyysistä myymälöistä sen jälkeen, kun se tuli laajemmin saataville 1990-luvun jälkeen. Verkkomyynnin osuus vähittäiskaupan kokonaiskulutuksesta oli 14,5 prosenttia vuoden 2022 toisella neljänneksellä Yhdysvaltain kauppaministeriön mukaan. Määrä on kasvanut tasaisesti vuosien aikana ja näyttää kasvavan entisestään tulevina vuosina, kun yhä useammat ostokategoriat siirtyvät verkkoon. Tavaroista, joiden uskottiin olevan immuuneja verkkomuutokselle, kuten autoja ja huonekaluja myyvistä yrityksistä on tullut suuria verkkokaupan yrityksiä. Perinteiset jälleenmyyjät investoivat jatkuvasti verkkoliiketoimintaan. Esimerkiksi Walmartin (WMT) ja Targetin (TGT) verkkomyynti kasvoi nopeammin kuin heidän myymälöiden myynti viimeisellä neljänneksellä. Tätä trendiä seuraamalla hyviä mahdollisuuksia sijoittajalle tarjoaa esimerkiksi Amazon (AMZN), Wayfair (W) ja Carvana (CVNA). Aiheeseen liittyviä sijoitusrahastoja ovat ProShares Online Retail ETF (ONLN) sekä Amplify Online Retail ETF (IBUY).

Moreano jatkaa, että teknologinen vallankumous on nostanut tekoälyn yhteiskunnan eturintamaan tehden todellisuutta siitä, mitä aiemmin on osattu vain kuvitella. Uudesta teknologiasta voi tulla vuosisadan vaikutusvaltaisimmista toimialoista. Järjestelmien tullessa entistä älykkäimmiksi, tullaan sitä soveltamaan uusiin käyttötarkoituksiin, joka



puolestaan tulee vaikuttamaan tavalla tai toisella lähes kaikkiin toimialoihin. Markkinatietoa tarjoavan International Data Corporationin (IDC) analyytikot ennustavat, että vuoteen 2023 mennessä AI-markkinoiden maailmanlaajuiset tulot ylittävät 500 miljardia dollaria markkinoiden kasvaessa noin 20 prosenttia seuraavan viiden vuoden aikana. AI-teknologia yleistyy kovaa vauhtia, joka on saanut erityisesti suuret yhtiöt investoimaan aktiivisesti tähän teknologiaan. Merkittäviä nimiä tällä toimialalla sijoittajien kannalta ovat Intuitive Surgical (ISRG), Upstart Holdings (UPST), Trumble (TRMB) ja Brooks Automation (BRKS).

Internetin tulevaisuus sisältää virtuaalimaailmat, joissa ihmiset voivat olla vuorovaikutuksessa ilman fyysisiä rajoja. Analyttikoiden arvioiden mukaan nämä virtuaaliympäristöt voivat olla seuraava iso sijoitusmahdollisuus. Nopeampien internet-yhteyksien ja teknologisten edistys edistysaskelten ansiosta voidaan kehittää virtuaalimaailmoita, joissa ihmiset voivat tehdä ostoksia, oppia, pelata ja kokea erilaista elämää digitaalisesti. Facebook on jo muuttanut nimensä Meta Platformiksi (META) ja aikoo investoida miljardeja dollareita pyrkimyksiinsä rakentaa virtuaalimaailma, jota kutsutaan metaversumiksi. Kun virtuaaliympäristöjen yleisö kasvaa, kasvaa myös yritysten kiinnostus hyödyntää trendiä. Esimerkiksi taidegalleria Sotheby's ilmoitti viime vuonna, että digitaalisten taideteosten eli NFT-myynti nousi 100 miljoonaan dollariin. Tämän innoittamana he päättivät perustaa Sotheby's Metaversen, joka on virtuaalinen taidegalleria. Myös vaatevalmistaja NIKE (NKE) on investoinut metaversumiin NIKELANDin kautta, joka on Roblox-alustalle rakennettu digitaalinen maailma. Heidän virtuaalimaailmassaan on vierailut 7 miljoonaa ihmistä 224 eri maasta sen jälkeen, kun se lanseerattiin marraskuussa 2021.

## 2.2 Sijoituskohteet

Sijoituskohteita on olemassa nykyään lukematon määrä ja perinteisten sijoituskohteiden lisäksi suosiota ovat kasvattaneet digitaaliset sijoituskohteet. Sijoituskohteiden sopivuudessa tulee ottaa huomioon esimerkiksi riskinsietokyky, tavoite, sekä sijoitusaika. Kallungin ym., (2019) mukaan sijoittajan tulee miettiä, kuinka paljon varallisuutta voi

menettää ilman, että se vaikuttaa päivittäiseen elämään tai esimerkiksi yöuniin. Sopiva sijoituskohte onkin sellainen, jossa tuotto- ja riskisuhde on sopiva, se ei aiheuta taloudellisia ongelmia ja sijoittaja ymmärtää tämän tuotteen hyvin. Eri sijoituskohteissa monimutkaisuus vaihtelee todella paljon. Sijoittajan onkin todella tärkeä ymmärtää sijoitustuotteen luonne, sekä sen sisältämät riskit. Myös sijoitustuotteiden kulut vaihtelevat todella paljon ja pitkällä aikavälillä ylimääräiset kulut saattavat vaikuttavaa kokonaistuottoon huomattavasti. Koska jokainen sijoittaja on erilainen, ei ole olemassa kaikille sopivaa sijoitustuotetta, joten tämän vuoksi niitä tulee soveltaa sijoittajan sijoitusstrategian mukaisesti. Tässä opinnäytetyössä keskitytään erityisesti osake- ja korkorahastoihin sijoituskohteina. Lisäksi otetaan tarkasteluun osake- ja korkomarkkinat yleisesti, koska rahastojen kehitys on suoraan riippuvainen näistä markkinoista.

Lakeuden Osuuspankki tarjoaa asiakkailleen monipuolisia sijoitusmahdollisuuksia, jotka ovat pääasiassa erilaisia rahastoja. Saatavissa on osake-, korko-, ympäristö-, reaaliomaisuus- sekä yhdistelmärahastoja. Laajan valikoiman avulla sijoittaja löytää itselleen sopivan ratkaisun riskitasoon ja tuottopotentiaaliin. Lakeuden Osuuspankissa sopivan sijoituskohteen valintaan käytetään soveltuvuusarviointia, joka on sijoituspalveluyrityksen velvollisuus suorittaessa sijoitusneuvontaa. Sen avulla kerätään tarvittavaa tietoa asiakkaan sijoitus- ja kestävyysmielityksistä eri tilanteissa. Soveltuvuusarvio on tärkeä osa sijoitusneuvontaa, koska ainoastaan sen avulla pankit ja sijoituspalvelujen saavat asiakkaasta tiedot, joidenka perusteella voidaan räätälöidä asiakkaalle sopivat tuotteet ja palvelut. On olemassa kuitenkin tapauksia, jossa toimeksiantoja tehdään suoraan asiakkaan aloitteesta ilman sijoitusneuvontaa, jolloin soveltuvuusarviota ei tule suorittaa. Tällaisissa tilanteissa pankki ei ota kantaa siihen, onko ratkaisu teoreettisesti sopiva asiakkaan kannalta.

### **2.2.1 Rahastot**

Sijoitusrahastojen toimintaperiaate on yksinkertainen. Sijoittajien varat kerätään yhteen, ja ne sijoitetaan arvopapereihin, jotka muodostavat rahaston (Puttonen & Repo, 2011, s. 30). Rahaston varat jaetaan yhtä suuriin rahasto-osuuksiin, joita sijoittajat saavat vastineeksi

sijoittamalleen pääomalleen. Rahasto-osuuksien arvonkehitys riippuu kohde-etuksien arvonkehityksestä. Rahastoja hoitaa rahastoyhtiö, joka tekee rahastoon liittyvät sijoituspäätökset. On tärkeää erottaa se, että rahastoyhtiö ei itse omista rahaston arvopapereita vaan rahastoon sijoittaneet henkilöt omistavat ne. Rahastoyhtiö puolestaan veloittaa rahaston ylläpitämisestä erilaisia kuluja, joita ovat esimerkiksi merkintä-, lunastus- ja hallinnointipalkkiot. Näistä kuluista huolimatta osakerahastot ovat silti todella kustannustehokas keino hajauttaa sijoituksia etenkin, jos sijoitettava pääoma on pieni. Lisäksi sijoittaja voi yleensä luottaa siihen, että rahastoyhtiön ammattilaiset tekevät hyviä päätöksiä, koska heidän tulonsa riippuvat pitkälti siitä, kuinka hyvin he voivat hoitaa sijoittajien varallisuutta. Rahastot tarjoavat myös helpon ratkaisun niille, jotka eivät halua itse käyttää aikaansa markkinoiden aktiiviseen seuraamiseen.

Sijoitusrahastoista puhuttaessa keskitytään yleensä osake- ja korkorahastoihin. Siitä huolimatta on olemassa paljon muitakin rahastoja, kuten esimerkiksi asuntoihin ja metsään sijoitavia. Erilaisissa rahastoissa on omat hyvät ja huonot puolensa ja sijoittaja voi valita itselleen sopivan vaihtoehdon. Nimensä mukaisesti osakerahastot sijoittavat varansa suoriin osakkeisiin ja yleisesti ne sijoittavat varat esimerkiksi tietylle toimialalle tai maantieteelliselle alueelle. Tämä mahdollistaakin sen, että sijoittaja voi osakerahastoa ostamalla hajauttaa sijoituksiaan kustannustehokkaasti. Taas esimerkiksi suoriin osakkeisiin sijoittamalla joutuu maksamaan välityspalkkioita, jotka saattavat olla suhteellisesti todella suuria, jos sijoitettava määrä on pieni. Silloin osakkeen hinnan olisi noustava huomattavasti, että edes ostamiseen ja myyntiin liittyvät kulut saadaan katettua.

Korkorahastot sijoittavat nimensä mukaisesti korkoa tuottaviin arvopapereihin. Yleensä korkorahastoissa on pienempi riski ja tuottopotentiaali kuin osakerahastoissa. Tämän vuoksi niiden arvonmuutokset eivät yleisesti ole kumpaankaan suuntaan yhtä korkeat. Korkorahastot sopivatkin sijoittajille, jotka arvostavat pienempää volatilitteettia. Niiden avulla sijoittaja voi myös hajauttaa riskiä osakesijoitusten ohessa.

### **2.2.2 Osakkeet**

Visman (i.a) mukaan osakkeet ovat osakeyhtiöissä omistusosuutta kuvaavia, jälkimarkkinakelpoisia rahoitusinstrumentteja. Henkilön sijoittaessa varojaan yhtiöön

osakeannissa, yhtiö saa uusia omistajia. Eli osakkeiden haltija omistaa pienen osuuden kyseisestä yrityksestä. Tavallisin tuotonjakotapa osakkeenomistajille on osinkojen maksaminen. Muita tuotonjakotapoja ovat yhtiön omien osakkeiden hankkiminen, pääoman palautus ja yhtiön purkaminen. Yhtiön purkamista lukuun ottamatta, kaikki edellä mainitut ovat nykyään tavanomaisia tuotonjakotapoja pörssiyhtiöissä. Tuotonjakotapa vaihtelee eri yhtiöissä ja sen valitsemiseen vaikuttaa muun muassa verotus. Yhtiöt käyttävät osake- ja osakasluetteloa apunaan pitääkseen kirjaa osakkeenomistajistaan. Suurimpien yhtiöiden osakkeet ovat arvo-osuusmuotoisia ja näiden yhtiöiden kirjanpito tehdään nimensä mukaisesti arvo-osuusjärjestelmässä.

Rapacón ja Schmidt (2022) toteavat, että osakesijoittamista voidaan tehdä eri tavoilla. Yleisin strategia on tehdä pitkäaikaisia sijoituksia. Tämä tarkoittaa sitä, että sijoittaja antaa sijoituksen kasvattaa arvoaan vuosien ajan. Pitkäaikaisella sijoittamisella tulisi yleensä olla aina jokin tavoite. Esimerkiksi eläkerahaston tai kodin pääomaosuuden rakentaminen. Tavoitteesta riippumatta, pitkän aikavälin sijoittamisessa tärkeintä on hahmottaa, kuinka moneksi vuodeksi joutuu sitomaan rahansa osakkeisiin saavuttaakseen tavoitteensa. Ennen osakkeiden pois myymistä, mielessä täytyy pitää myös kulut, jotka pienentävät voitto-osuutta. Lisäksi tehdystä voitosta ja osingoista pitää maksaa pääomaverot.

Cattlin (2022) kertoo, että osakkeilla voidaan käydä myös päiväkauppaa. Tällä tarkoitetaan lyhyen aikavälin kaupankäyntiä, jossa osakkeet myydään voitolla yhden päivän sisällä niiden ostamisesta. Osakemarkkinoilla on paljon päivänsisäistä hintaliikettä, jota päiväkauppiat hyödyntävät. Erilaisten analyysien avulla pystytään tunnistamaan tulo- ja poistumispositiot. Päiväkauppiat käyttävät usein vipuvaikutteisia tuotteita, jotka lisäävät heidän ostovoimaansa. Vipuvaikutusta käyttämällä voitot voidaan maksimoida, mutta myös riskit kasvavat.

Lakeuden Osuuspankki kuuluu POP-pankkiryhmään, joka on yhteistyössä vuonna 1996 perustetun pohjoismaisen Nordnet-palvelun kanssa. Lakeuden Osuuspankissa käytetään Nordnet-pankkia esimerkiksi suorien osakesijoitusten kaupankäyntialustana ja arvo-osuustilin luomiseen. Nordnetin alusta sopii hyvin piensijoittajille ja aloittelijoille.

### 2.3 Sijoituslainsäädäntö Suomessa

Nordströmin ym. (2022) mukaan Suomen sijoituslainsäädäntö on kytköksissä vahvasti Euroopan Unionin säätämiin lakeihin sijoittamisesta, koska Suomi on EU: jäsen. Suomen EU-lainsäädäntöprosessia pidetään muihin EU-jäsenvaltioihin verrattuna edistyksellisempänä. Tämä johtuu siitä, että eduskunta saa paremmin tietoa lainsäädäntöprosessiin liittyen ja pääsee osallistumaan Suomen EU-kannan muotoiluun. Tämän lisäksi eduskunnan EU-asiakirjat ovat laajemmin saatavilla luettavaksi Suomessa kuin monissa muissa EU-maissa. Virkakäytössä valtioneuvostovaiheen kansallinen valmisteluvaihe on kuitenkin nähtävillä vain rajoitetusti. Suomen perustuslaissa (731/1999) määrätään, että eduskunta käsittelee ehdotukset sellaisiksi säädöksiksi tai sopimuksiksi, joista päätetään Euroopan Unionissa ja jotka muutoin perustuslain mukaan kuuluisivat eduskunnan toimivaltaan. Valtioneuvoston on ensin toimitettava ehdotus eduskunnalle viipymättä kannan määrittelyä varten.

Sijoitusrahastoissa sovelletaan sijoitusrahastolakia (213/2019). Lain mukaan Suomessa sijoitusrahaston voi perustaa ainoastaan suomalaiset osakeyhtiöt. Heidän tulee saada Finanssivalvonnalta toimilupa, jonka saamiseksi tarkistetaan hakijan omistukset, johdon tiedot, yrityksen tilintarkastajat, sisäinen valvonta, sekä taloudellinen toimintaedellytys. Samalla todetaan, että yritys kykenee johtamaan rahastoa ammattitaitoisesti sekä terveiden ja hyvien liiketoimintaperiaatteiden mukaisesti. Sijoitusrahastolaki luo rahastoyhtiöille tiettyjä sääntöjä ja velvoitteita, jotka vaikuttavat strategisesti heidän toimintaansa. Sijoitusrahastolain 13 luvun 7 §:ssä säädetään, että sijoitusrahasto saa sijoittaa enintään 10 % sen varoistaan saman liikkeeseenlaskijan arvopapereihin tai rahamarkkinavälineisiin. Puolestaan enintään 20 % sijoitetuista varoista saa olla talletettuna samassa luottolaitoksessa. Rahastoon sijoittavan tahon kannalta tämänkaltaisen lainsäädäntö tarkoittaa sitä, että rahastosijoituksilla saa aina hajautusta sijoitetulle pääomalleen. Tässä pitää ottaa toisaalta huomioon se, että rahaston varat voivat olla yhdellä toimialalla, vaikka ei omistaisikaan yli 10 % osuutta yksittäisestä arvopaperista. Rahastoyhtiön kannalta lainsäädäntö tarkoittaa sitä, että se joutuu tarkastella omistuksiaan ja pitää huolta siitä, ettei minkään yksittäisen arvopaperin osuus rahastosta nouse yli 10 % koko sijoitusvarallisuuden arvosta. Jos esimerkiksi jonkin

yksittäisen osakkeen arvo nousee voimakkaasti, voi rahastoyhtiö joutua tasapainottamaan sijoitussalkkuaan uudestaan esimerkiksi myymällä kyseistä osaketta.

Sijoituspalvelulakia (747/2012) sovelletaan kaikkeen liiketoimintaan, joissa harjoitetaan sijoitustoimintaa tai tarjotaan sijoituspalveluita asiakkaille. Sen avulla säännellään sijoituspalveluiden ammattimaista tarjoamista elinkeinona. Suomessa Finanssivalvonta myöntää luvan harjoittaa sijoitustoimintaa tai tarjota erilaisia sijoituspalveluita. Ennen hyväksymistä sijoituspalveluiden tarjoajaksi, sijoituspalveluyrityksen tulee kuulua sijoittajien korvausrahastoon. Lisäksi Finanssivalvonnan hakemukseen tulee ilmoittaa yrityksen toimintasuunnitelma, josta on luettavissa vähintäänkin suunnitellut liiketoimintamuodot, organisaatorakenne, sekä muut tiedot, joiden perusteella Finanssivalvonta voi varmistua sijoituspalvelulain ja komission säädösten ja asetusten täyttymisestä.

Osakeyhtiölakia (624/2006) sovelletaan kaikkiin Suomen lain mukaan rekisteröityihin osakeyhtiöihin. Osakeyhtiö voi olla joko julkinen tai yksityinen. Sijoitustoiminnan kannalta osakeyhtiölaki on tärkeä, koska se määrittää osakkeen omistajan sekä osakeyhtiön oikeudet. Kaikilla osakkailla on yhtiössä lähtökohtaisesti yhtäläiset oikeudet. Yhtiöjärjestyksessä voidaan kuitenkin päättää, että osakkeet voivat olla toisistaan poikkeavia velvollisuuksiltaan tai oikeuksiltaan. Tämä edellyttää sitä, että yhtiöjärjestyksessä käy ilmi osakkeiden väliset erot. Yhtiökokouksissa käsiteltävissä asioissa yksi osake on yksi ääni. Tähänkin löytyy poikkeuksia. Osakkeilla voi olla erisuuruinen äänimäärä, mikäli niin määrätään yhtiöjärjestyksessä. Voidaan määrätä, että osake ei ole oikeutettu äänestämään ollenkaan tietyissä asioissa, joita käydään yhtiökokouksessa läpi. Kunkin yhtiökokouksessa käsiteltävän asian osalta määräys voi koskea vain osaa yhtiön osakkeista.

## **2.4 Sijoitustoiminnan verotus Suomessa**

Verohallinto (2022) kertoo, että sijoitustoiminnassa tarkoituksena on saada rahallista hyötyä ja tehdä voittoa. Sitä voi saada esimerkiksi myyntivoittojen, rahasto-osuuksien

nousun, sekä osinkotulojen muodossa. Sijoitustuloista maksetaan Suomessa yleensä pääomatuloveroa, jonka veroprosentti on 30 % 30000 euroon asti. 30000 ylittävästä osasta puolestaan veroprosentti on 34 %. Puolestaan alle 1000 euron vuosittaista myyntiä ei veroteta ollenkaan. Julkisesti noteerattujen yhtiöiden maksamasta osingosta 85 % on veronalaista tuloa ja 15 % verovapaata. On huomioitava erot arvo-osuustilin, sekä osakesäästötilin erilaisissa verotuskäytännöissä. Sijoittaja voi huolellisella verosuunnittelulla valita itselleen vaihtoehdot, jotka tulevat hänelle verotuksellisesti edullisimmaksi. Tällä voi olla suuri vaikutus kokonaistuottoon pitkällä aikavälillä.

Arvo-osuustili on yleisin sijoitustoiminnassa oleva tili, jossa voi varastoida sähköisiä arvopapereita, kuten esimerkiksi osakkeita, rahasto-osuuksia, joukkovelkakirjalainoja ja muita pörssilistattuja tuotteita. Sijoittaja maksaa arvo-osuustilin voitoista ja osinkotuloista veroa vuosittain. Sijoittaja voi vähentää sijoituksista aiheutuneet kulut ja tappiot verotuksessa. Tämän avulla sijoittaja voi esimerkiksi myydä tappiollisia sijoituksia, jos haluaa niistä muutenkin eroon ja hyödyntää nämä luovutustappiot verovähennyksinä. Arvo-osuustilejä voi olla useampi kappale samaan aikaan esimerkiksi eri pankeissa tai muilla palveluntarjoajilla. Lisäksi arvo-osuustileissä ei ole rajoitusta sille, kuinka paljon varoja niille voidaan siirtää.

Suomessa laki osakesäästötilistä (680/2019) tuli voimaan 1.6.2019, mutta niille pystyi siirtämään rahoja vasta 1.1.2020. Verohallinnon (2022) mukaan osakesäästötili tarjoaa sijoittajille mahdollisuuden käydä osakkeilla kauppaa osakesäästötilin sisällä ilman, että myyntivoitoista tarvitsee maksaa veroa. Myös osinkotulot ovat verovapaata silloin, kun niitä ei nosteta osakesäästötililtä pois. Sijoittaja siis maksaa veroja vasta siinä tapauksessa, kun hän nostaa rahaa osakesäästötililtä joko arvo-osuustilille tai pankkitilille. Sijoittajan näkökulmasta osakesäästötilin suurin etu on juuri tämän verojen lykkäämismahdollisuus. Se nopeuttaa korkoa korolle-vaikutusta, kun myyntivoitot ja osingot voidaan sijoittaa uudestaan ilman että niistä maksetaan vuosittain veroa. On kuitenkin huomioitava, että osakesäästötilille voi tallettaa ainoastaan 50000 euroa ja niitä saa avata ainoastaan yhden kappaleen. Lisäksi osakesäästötilin myyntitappiot saadaan vähentää verotuksessa vasta silloin, kun osakesäästötili lopetetaan.

Sijoittajan tulee ottaa selvää siitä, saako verohallinto automaattisesti tiedon ostoista ja myynneistä. Verohallinto saa yleisesti suomalaisilta pankeilta automaattisesti tiedot arvopaperikaupoista, jolloin niitä ei tarvitse erikseen ilmoittaa verottajalle. Toisaalta taas esimerkiksi virtuaalivaluutoilla käytävässä kaupoissa tehdyt voitot ja tappiot tulee ilmoittaa verottajalle itse. Vuosittain onkin huomattava määrä suomalaisia, jotka eivät ole ilmoittaneet verottajalle tarvittavia tietoja ostoista ja myynneistä. Ilmoittamattomista verotiedoista saattaa koitua sijoittajalle ylimääräisiä kustannuksia.

## 2.5 Yleinen markkinatilanne

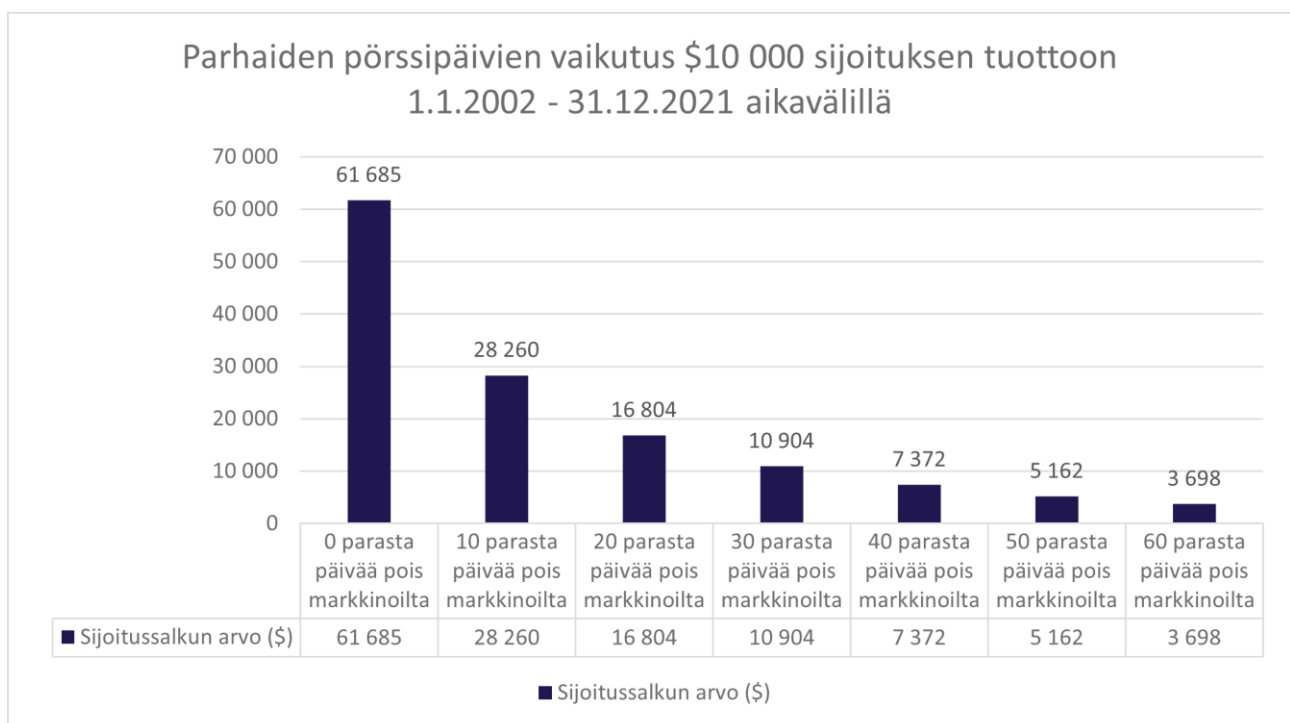
Kirjoitushetkellä markkinatilanteessa on monta kysymysmerkkiä sekä sijoittajan, että palveluntarjoajien näkökulmasta. Ukrainan sota, energiakriisi, laskeneet osakekurssit, korkea inflaatio, sekä nousevat korot ovat saattaneet aiheuttaa monelle harmaita hiuksia, sekä pelkoa. Yleensä samaan aikaan mediassa esitetään uhkakuvia tulevaisuuden näkymistä, joka voimistaa näitä tuntemuksia entisestään. Toisaalta taas voi miettiä, alkaako Euroopan keskuspankki ja Yhdysvaltain keskuspankki FED elvyttää taloutta jälleen. Monilla uusilla sijoittajilla kyseessä saattaa olla ensimmäinen kerta, kun osake- tai rahastosalkun arvo laskee huomattavasti. Tällä hetkellä saattaakin olla siis tilanne, jossa sijoittajan ottamat riskit ovat konkretisoituneet ensimmäistä kertaa. On kuitenkin hyvä muistaa, että kukaan ei varmasti voi sanoa, mihin taloustilanne on menemässä. Usein markkinoita kannattaa seurata pitkällä aikavälillä, jolloin nähdään, että tähän mennessä markkinat ovat aina pitkällä aikavälillä korjanneet itsensä laskujen jälkeen. Epävarmoissa taloustilanteissa korostuukin oma sijoitusstrategia sekä siinä pysyminen.

Kirjoitushetkellä tavallisen sijoittajan kannalta elintarvikkeiden sekä energian hinnan massiivinen nousu vaikuttaa siihen, kuinka paljon ylimääräistä rahaa jää käytettäväksi pakollisten menojen jälkeen. Myös keskuspankkien ohjauskoron nosto vaikuttaa pankkilainojen korkoihin, jolloin kotitalouksien asuntolainojen korkokulut ovat nousseet myös huomattavasti. Tämän vuoksi tavallisessa suomalaisessa kotitaloudessa korostuukin se, kuinka rahaa voidaan säästää arkisissa menoissa. Näitä kerrytettyjä säästöjä voidaan



puolestaan sijoittaa eri kohteisiin, jolloin pitkällä aikavälillä niistä kertyy huomattava summa.

Yleisesti ottaen on todettu, että paniikissa tehdyt myynnit ja markkinoilta kokonaan pois jääminen ovat johtaneet huonompiin tuottoihin kuin se, että oltaisiin mukana markkinoilla kokonaan. J.P Morgan (2019) havainnollisti, kuinka pahasti kokonaistuottoon vaikuttaa se, jos markkinoilta ollaan kokonaan poissa väärään aikaan (Kuvio 5). Jos vuosien 1999 ja 2018 välillä sijoittaja olisi ollut pois 10 tuottoisinta pörssipäivää, olisi kokonaistuotto laskenut jopa puolella. Kokonaisuutena kannalta on siis erittäin tärkeää, että on mukana pörssin tuottavimpina päivinä. Markkinoilta pois jääminen kokonaan on sijoittajan kannalta merkittävä riski. Tämän riskin välttämiseksi, esimerkiksi ajallinen hajauttaminen kuukausisäästösopimuksella, on todettu toimivaksi vaihtoehdoksi.



Kuvio 5. Parhaiden pörssipäivien vaikutus kokonaistuottoon (JP Morgan, 2019).

Keskimääräisen sijoittajan ei ole yleisesti ottaen järkevää yrittää saada lisätuottoa ajoittamisen avulla. Jopa todella harva markkinoita työkseen seuraava ammattisijoittaja onnistuu tässä. Vaikka kokonaistuoton kannalta huonoimpien päivien välttäminen olisi mullistavaa, ei se ole käytännössä mahdollista. Hankalaa ajoittamisesta tekee se, että usein juuri pörssivuosien tuottavimmat ja huonoimmat päivät osuvat lähelle toisiaan. Jos

siis onnistuu välttämään pörssin huonoimmat päivät, on erittäin suuri todennäköisyys myös siihen, että välttää myös pörssin tuottavimmat päivät. Tämän vuoksi markkinoilla pysyminen taloustilanteesta riippumatta on todettu toimivaksi taktiikaksi. Kun on aina mukana markkinoilla, hyötyy sijoittaja kurssien nousujen tuomasta kehityksestä. Jos puolestaan salkun arvo laskee, tarjoaa se mahdollisuuksia lisätä positioita edullisemmin kuin aiemmin.

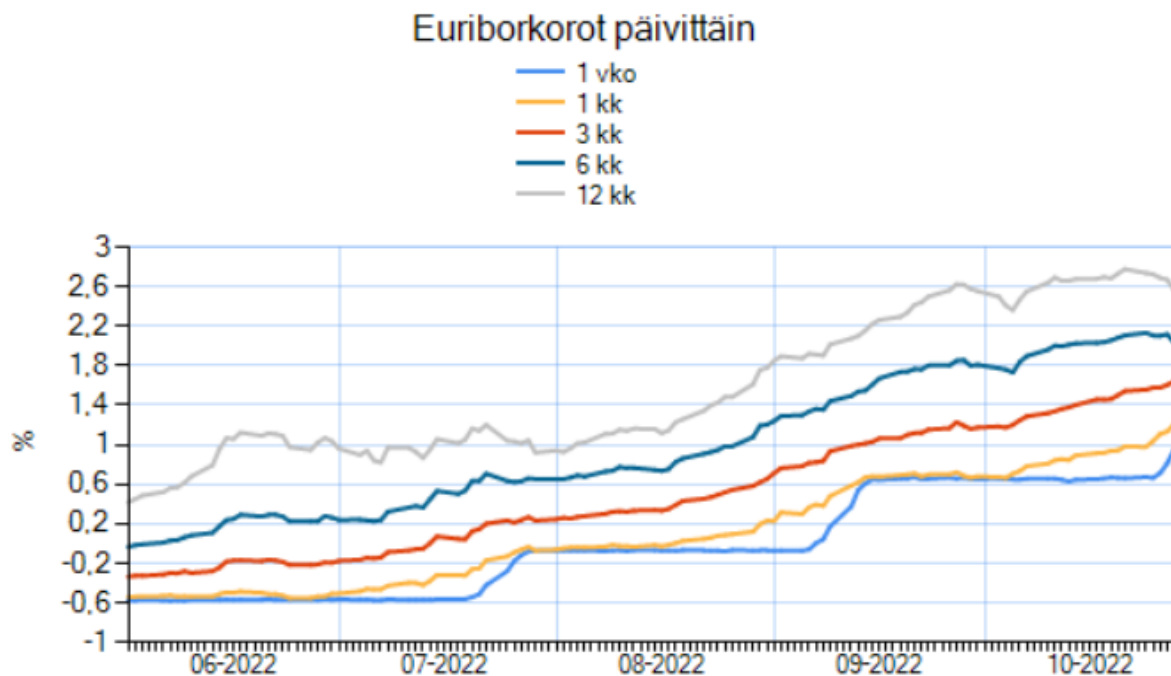
## 2.6 Korkomarkkinat

Rahalaitoksen (i.a) mukaan korolla tarkoitetaan rahan hintaa. Korke on se hinta, jonka lainanottaja maksaa pankille tai pankki maksaa talletuksesta asiakkaalleen. Lainojen korot maksetaan prosenttiosuutena lainasummasta. Kertynyt korko toimii korvauksena lainanantajalle siitä hyvästä, että rahat ovat lainanottajan käytössä. Koron suuruuteen vaikuttavat lainaan liittyvä luottoriski, valtion rahapolitiikka, inflaatio sekä kansainvälisten rahamarkkinoiden tilanne.

Rahalaitos jatkaa, että tavallisimpia korkotyyppejä ovat kiinteät ja vaihtuvat korot. Vaihtuvissa koroissa on yleisimmin käytössä Euribor korko, joka on viitekorko. Se on Euroopan keskuspankin määrittämä vaihtuva korko, joka perustuu kansainvälisen talouden kehittymiseen. Kiinteissä koroissa hinta pysyy nimensä mukaisesti kiinteänä koko lainanmaksuajan osalta. Korko muuttuu sen viitekoron mukana, johon laina on sidottu. Joka aamupäivä jäsenpankkien tarjouskierrosten jälkeen Euroopan keskuspankki määrittää Euribor-koron. Prime-viitekorkoa käyttävät yksittäiset pankit ja ne voivat muuttaa koron suuruutta aina niin halutessaan. Korkotaso nousee, kun maailmalla koetaan kriisejä ja epätavallisesta poikkeavia tapahtumia. Tämä tapahtuu siksi, että ne heikentävät luottamusta taloudellisesta tasapainosta, jolloin lainanantajalla riskit kasvavat.

Kuviosta 6 nähdään, kuinka Euribor-korot ovat nousseet viimeisen kuuden kuukauden aikana. Korot ovat nousseet paljon muun muassa Ukrainan sodan takia. Taulukosta voidaan havaita, että korot ovat alkaneet nousemaan erityisesti elokuun jälkeen ja kiihdyttäneet nousuaan syyskuun aikana. Vuosikorko (12kk) on noussut 0.5 prosentista

korkeimmillaan 2.8 prosenttiin. Puolessa vuodessa vuosikorko on siis noussut 2.3 prosenttiyksikköä. Vastaavasti puolen vuoden (6kk) Euribor-korko on noussut nollasta prosentista noin 2.1 prosenttiin, kolmen kuukauden (3kk) Euribor -0.3 prosentista 1.6 prosenttiin, kuukauden (1kk) Euribor -0.6 prosentista 1.2 prosenttiin ja viikon (1vko) Euribor -0.6 prosentista 1 prosenttiin.



Kuvio 6. EURIBOR-koron muutokset (Suomen Pankki, 2022).

Yksi sijoitusmuodoista on korkosijoittaminen. Heikkilän (2019) mukaan, korkomarkkinoita seuraavat tarkasti erityisesti ammattiosakesijoittajat. Korkomarkkinat ovat suuremmat kuin osakemarkkinat ja ne eivät ole alttiita laumakäyttäytymiselle. Yleisesti korkomarkkinoilla ei tapahdu samanlaisia ylilyöntejä kuin osakemarkkinoilla. Tutkimalla korkomarkkinoita voidaan ennustaa, mihin suuntaan osakemarkkinat ovat menossa. Yleisesti ottaen korkojen noustessa osakemarkkinoiden arvot laskevat. Syitä tähän ovat esimerkiksi se, että yritykset eivät ota välttämättä korkeiden korkojen aikajaksolla yhtä paljon lainaa kuin matalien korkojen aikana. Korkeat korot ovat varsinkin kasvuyhtiöiden kannalta ongelmallisia, koska ne yleensä tarvitsevat lainaa erilaisiin investointeihin ja liiketoiminnan

pyörittämiseen. Puolestaan asemansa vakiinnuttaneet arvoyhtiöt suoriutuvat korkeiden korkojen aikana yleensä kasvuyhtiöitä paremmin. Toinen syy siihen miksi korkomarkkinat vaikuttavat osakemarkkinoiden tuottoihin on se, että jos korkopohjaisten sijoitustuotteiden tuotto-odotus nousee, saattavat sijoittavat allokoida enemmän varallisuutta korkomarkkinoille ja tämä näkyy osakkeiden hintojen laskuna. Osakesijoittajalle tärkeimmät korkoindikaattorit ovat korkosijoitusten tuottokehitys, korkotuottojen ja riskilainojen korkoerot sekä pitkien ja lyhyiden valtionlainojen korkoerot.

Säästötili.fi (i.a) kertoo, että säästötilit sisältävät korkoja, jotka kasvattavat ajan saatossa sijoituksen arvoa. Tällaista korkoa nimitetään talletuskoroksi. Nimensä mukaisesti säästötilit perustetaan säästämistä varten. Talletuskoron ansiosta sijoitettu raha jatkaa kasvamistaan vuosien tai jopa kymmenien vuosien ajan. Kaikki suomalaiset pankit kuuluvat talletussuojan piiriin, joka takaa talletuksen 100 000 euroon saakka, mikäli pankki joutuu maksuvaikeuksiin. Talletussuojan tuoman turvallisuuden vuoksi tilisijoittamisen riski on todella pieni, ja tämän vuoksi talletuskorot ovat yleisesti todella maltillisia verrattuna muihin sijoituskohteisiin. Suomalaisissa pankeissa talletuskorot vaihtelevat. Säästötilien talletuskorot ovat yleisesti enintään 0,8 prosenttia. Kuitenkin kirjoitushetkellä esimerkiksi vuoden määräaikaistilien korot ovat pankista riippuen noin 1-3 % välillä.

### 3 SIOITUSKÄYTTÄYTYMINEN

Kotakorven (2017) mukaan sijoittamiskäyttäytymisellä tarkoitetaan sitä, että mitä päätöksiä sijoittaja tekee tietyssä tilanteessa tai mielentilassa. Se voidaan laskea yhdeksi osaksi käyttäytymistaloustiedettä, joka tutkii sitä, kuinka behavioristiset tekijät vaikuttavat taloudellisiin päätöksiin. Sijoituskäyttäytymistä on alettu tutkimaan lähiaikoina enemmän, koska on todettu, että markkinat eivät ole täysin tehokkaat ja ihmiset eivät käyttäydy aina rationaalisesti. Kotakorpi toteaaakin, että epätäydellisen rationaalisuuden vuoksi kuluttajat eivät välttämättä tee parhaita mahdollisia päätöksiä oman hyvinvointinsa kannalta. Tämän lisäksi kaikilla sijoittajilla ei ole käsissään samoja tietoja keskenään, joten muut tekijät pääsevät ohjaamaan tehtyjä sijoituspäätöksiä.

Koska sijoituskäyttäytyminen pohjautuu pitkästi ostamiseen ja myyntiin, on hyvä tarkastella osto- ja myyntikäyttäytymistä yleisellä tasolla. Tämä tarkastelu auttaa ymmärtämään, miksi ylipäätään ihmiset ostavat asioita ja mitkä tiedostetut ja tiedostamattomat asiat ohjaavat päätöksentekoa. Yleisesti ihmiset eivät tee täysin rationaalisia päätöksiä ostaessaan asioita. Jotkut saattavat esimerkiksi ostaa asioita, jotka tuntuvat liian kalliilta eivätkä osaa perustella ostostaan jälkeenpäin. Lindstromin (2009) mukaan tiedostamattomat asiat vaikuttavat valintoihin todella vahvasti, vaikka sitä ei huomaisi. Lisäksi kulttuuri, kasvatus, sekä ennakoasenteet ovat suuria tekijöitä liittyen ostokäyttäytymiseen. Markkinoijat puolestaan pyrkivät hyödyntämään kohderyhmän aisteja, alitajuntaa, sekä tiedostavaa mieltä myydäkseen tuotetta tai palvelua. Lindstromin kirjassa George Loewenstein toteaa: "suurinta osaa aivoistamme hallitsevat harkittujen päätösten sijaan automaattiset prosessit". Tämä voi siis tarkoittaa sitä, että myös todella suuri osa tehdyistä päätöksistä syntyy automaattisten prosessien perusteella.

Sijoittamiseen liittyvässä ostokäyttäytymisessä suositaan yleensä tuttuja ja tunnettuja markkinoita tai yksittäisiä osakkeita. Tähän voi olla monta syytä mutta yksi syy on varmasti ainakin se, että sijoittaja tuntee jo entuudestaan markkinoita tai yrityksiä edes jonkin verran. Sijoituksia tehdään usein liian suurella painotuksella sijoittajan kotimaahan ja tätä ilmiötä kutsutaan tuttuuden harhaksi. Chaudaryn (2019) mukaan erityisesti piensijoittajat syyllistyvät tähän harhaan vielä useammin kuin ammattimaiset sijoittajat. Syynä tähän ovat hänen mukaansa sijoittajan liika itsevarmuus liittyen kotimaan markkinoihin ja tiedon

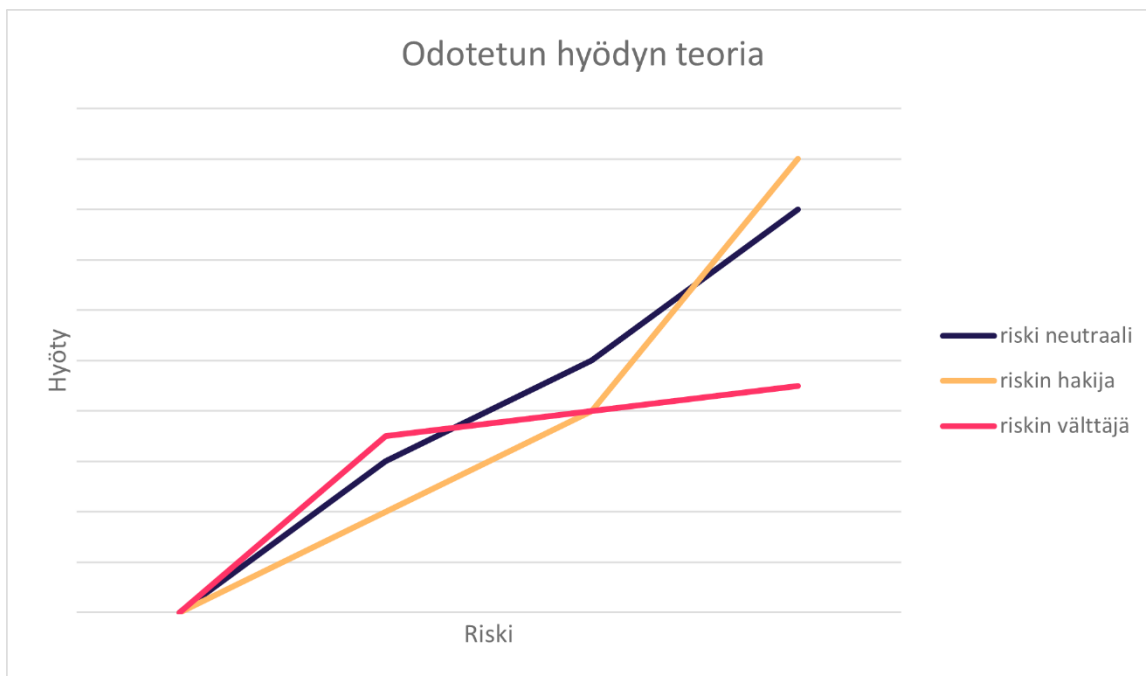
lisäämä turvallisuuden tunne. Tämä on ongelmallista hajautuksen kannalta, jos suositaan ainoastaan tietyn maantieteellisen alueen sijoitustuotteita. Tämä tulee ottaa huomioon sijoituspäätöksiä tehdessä ja yksi ratkaisu tähän on esimerkiksi se, että ostaa suoria osakkeita markkinoilta, jotka tuntevat hyvin ja sen lisäksi rahastoja muilta maantieteellisiltä alueilta. Sen lisäksi että hajautus paranee, voi muilla markkinoilla olla jopa parempia tuottomahdollisuuksia kotimaan markkinoihin verrattuna.

### 3.1 Sijoituskäyttäytymisen teoriat

Yksi tärkeimmistä sijoituskäyttäytymisen teorioista on Kahnemanin ja Tverskyn (1979) kehittämä prospektiteoria. Sen mukaan sijoittajan kokema tappio aiheuttaa enemmän mielihäpeää kuin samansuuruinen voitto aiheuttaisi mielihyvää. Esimerkiksi 100 euron tuoma tappio aiheuttaa voimakkaamman tunnereaktion kuin 100 euron voitto. Tämän vuoksi ihmiset saattavatkin jättää hyviä tilaisuuksia hyödyntämättä, vaikka se olisi matemaattisesti ja teoreettisesti kannattavaa. Tämä on yksi esimerkki siitä, kuinka ihmisten irrationaalisuus vaikuttaa tehtyihin sijoituspäätöksiin. Usein etenkin kokemattomilla sijoittajilla saattaa olla todella vahva tunnereaktio koettuihin rahallisiin tappioihin sijoitusmarkkinoilla ja tappiollisista positioista halutaan eron. Monesti ei ajatella sitä tosiasiaa, että yleensä juuri osakemarkkinoiden laskiessa avautuu aiempaa parempia ostomahdollisuuksia, jolloin osakkeita ja rahasto-osuuksia saa samalla hinnalla enemmän kuin aiemmin.

Ersana (2020) kertoo, että sveitsiläinen matemaatikko Daniel Bernoulli esitteli ensimmäisenä Odotetun hyödyn teorian, jota matemaatikko John Von Neumann ja taloustieteilijä Oskar Morgenstern myöhemmin laajensivat. Päätöksenteolla on aina keskeinen rooli kaikilla ihmiselämän osa-alueilla. Päätöksenteossa on kyse tulevaisuudesta, johon liittyy aina epävarmuudet ja riskit. Rahoituksen näkökulmasta se viittaa siihen, kuinka paljon hyötyä sijoittajat saavat salkun kehityksestä ottaen huomioon riskit. Teorian mukaan yksilön tehdessä puutteellisen tiedon edessä päätöksen, toimii hän tavalla, jolla on suurin hyöty suhteessa yksilön subjektiiviseen todennäköisyyteen.

On olemassa kolmenlaisia yksilöllisiä käyttäytymismalleja, joita von Neumann-Morgensternin odotetun hyödyn funktiolla voidaan selittää. Näihin lukeutuvat riskejä välttävä-, riskineutraali- ja riskinhakuinen käyttäytymismalli (Kuvio 7).



Kuvio 7. Odotetun hyödyn teoria (Passage Global Capital Management, 2020).

Passage Global Capital Management havainnollistaa, kuinka riskin hakija tavoittelee suurempaa hyötyä, kun taas riskineutraalit näkevät kaikenlaisen hyödyn hyvänä. Riskejä välttävät taas hakevat pienempää hyötyä, mutta valitsevat myös pienemmät riskit.

Nofsinger (2018, s. 97) mukaan kuusikymmentä vuotta sitten Nobel-palkittu taloustieteilijä Harry Markowitz kehitti Modernin portfolioteorian. Hän opetti sijoittajia pitämään kaikkia sijoituksia yhtenä kokonaisuutena. Markowitzin mukaan sijoittajan tulisi harkita sellaisen sijoitussalkun muodostamista, joka tarjoaa korkeimman odotetun tuoton halutulle riskitasolle. Sijoitusten yhdistäminen salkuksi edellyttää sijoittajalta hajautusajattelua. Toisin sanoen sijoituksia kannattaa hajauttaa erilaisiin sijoituskohteisiin riskien pienentämiseksi.

Teorian toteuttamiseksi on otettava huomioon kunkin mahdollisen sijoituksen kolme tärkeää ominaisuutta. Kaksi ensimmäistä parametria ovat sijoitusten odotettu tuotto ja riskitaso. Riskin ja tuoton tarkastelu on sijoittajan kannalta järkevää. Kolmas tärkein ominaisuus kunkin sijoituksen tuottojen välinen korrelaatio. Korrelaatio on sitä, kuinka kukin sijoitus on vuorovaikutuksessa muiden kanssa. Mentaalinen kirjanpito vaikeuttaa tämän tärkeän ominaisuuden toteuttamista.

Nofsinger (2018, s. 85) toteaa, että perinteiset talousteoriat ennustavat ihmisten ottavat huomioon nykyiset ja tulevat kustannukset sekä hyödyt päättäessään toimintatavasta. Aiempien kulujen ei pitäisi olla vaikuttava tekijä. Vastoin näitä ennusteita, ihmiset ottavat rutiininomaisesti huomioon aikaisemmat ja peruuttamattomat kustannukset tehdessään tulevaisuutta koskevia päätöksiä. Tätä käyttäytymistä kutsutaan uponneiden kustannusten vaikutukseksi. Uponneiden kustannusten vaikutus on sitoutumisen eskaloituminen. Ihmisillä on suurempi taipumus jatkaa pyrkimyksiään sen jälkeen, kun rahaan, aikaan tai vaikutukseen on jo panostettu.

Kun ihmiset ovat kokeneet voittoa, he ovat valmiita ottamaan enemmän riskejä (Nofsinger 2018, s. 50). Uhhapelaajat kutsuvat tätä tunnetta talon rahoilla pelaamiseksi. Suuren summan voitettuaan uhhapelaajat eivät pidä uutta rahaa täysin omanaan. Koska pelaajat eivät yhdistä voittojaan täysin omiin rahoihinsa, he käyttäytyvät kuin löisivät vetoa kasinon rahoilla. Talon rahat -vaikutus pätee myös sijoitettaessa. Kun henkilö saa sijoituksesta sievoisen voiton, ovat he valmiimpia ottamaan riskejä seuraavaa sijoitusta miettien.

Ihmiset vaativat usein paljon enemmän myydäkseen esineen kuin he olisivat valmiita maksamaan sen ostamisesta. Tätä kutsutaan lahjoitusvaikutukseksi (Nofsinger 2018, s. 53–54). Läheisesti siihen liittyvä käyttäytyminen on ihmisten taipumus pitää itsellään asiat, jotka heille on annettu, eikä vaihtaa niitä pois. Tätä kutsutaan status quo -harhaksi. Taloustieteilijät ovat tutkineet lahjoitusvaikutusta tekemällä kokeita oppilaiden avulla. Yleinen kokeilu on antaa puolelle luokan oppilaista jokin esine, kuten yliopiston kahvimuki. Sitä seurasi markkinat, jossa opiskelijat voivat myydä mukinsa oppilaille, jotka olisivat halunneet myös saada mukin. Perinteinen talousteoria ennustaa, että markkinoiden selvityshinta kehittyy siten, että puolet mukeista vaihtaa omistajaansa. Kun kaavaa toistetaan, huomataan mukien haltijoiden yrittävän poikkeuksetta myydä ostamansa mukit



suurempaan hintaan, mitä he itse niistä maksoivat. Tämä sama teoria pätee sijoitusmaailmassa.

### 3.2 Sijoituskäyttäytymiseen vaikuttavat tekijät

Nofsingerin (2018, s. 2) mukaan jokainen sijoittaja ymmärtää, että sijoitettaessa pyritään ostamaan halvalla ja myymään kalliilla. Ihmisten psyykinen mielentila alkaa horjumaan helposti markkinoiden heittäytyessä, ja tunteet menevät järjellä ajattelun edelle. Viimeisten neljän vuosikymmenen aikana rahoitusala on kehittynyt kahden oletuksen perusteella: ihmiset tekevät rationaalisia päätöksiä ja ihmiset ovat puolueettomia tulevaisuutta koskevissa ennusteissa. Psykologit ovat kuitenkin tienneet jo pitkään, että nämä ovat huonoja oletuksia. Ihmiset toimivat usein näennäisesti irrationaalisesti ja tekevät ennakoitavissa olevia virheitä ennusteissaan. Esimerkiksi rahoitusosalalla oletetaan, että ihmiset välttelevät riskien ottoa. He eivät halua ottaa riskejä, mutta kuitenkin tekevät niin, jos odotetut edut ovat riittävät. Ihmisten tulee olla johdonmukaisia riskien välttämisen tasolla, mutta todellisessa maailmassa ihmisten käyttäytyminen rikkoo rutiininomaisesti näitä oletuksia.

Nofsinger (2018, s. 3) kertoo, että rahoitusosalalla on oltu hitaita hyväksymään, että taloudelliset päätökset voivat olla ennustettavasti puolueellisia. Varhaisia käyttäytymisrahoituksen kannattajia pidettiin usein harhaoppisina. Viimeisen vuosikymmenen aikana todisteet siitä, että psykologia ja tunteet vaikuttavat taloudellisiin päätöksiin, ovat kuitenkin muuttuneet vakuuttavimmiksi. Nykyään varhaisia käyttäytymisrahoituksen kannattajia pidetään visionaarisina. Vaikka kiistat siitä, milloin, miten ja miksi psykologia vaikuttaa sijoittamiseen jatkuvat, monet uskovat, että taloustieteen nobelistit Daniel Kahneman ja Vernon Smith ovat vahvistaneet alaa.

Nofsingerin (2018, s. 4) mukaan ihmisen aivot eivät toimi kuin tietokone. Sen sijaan aivot käsittelee usein informaatiota tunnesuodattimien läpi lyhentääkseen analysointiaikaa. Tämän prosessin kautta tehty päätös ei olisi sama ilman näitä tunnesuodattimia. Tätä ilmiötä kutsutaan psykologiseksi harhaksi. Tieto näistä psykologisista harhoista on ensimmäinen askel niiden välttämiseksi. Sijoitettaessa on tehtävä päätökset tietojen perusteella, jotka saattavat olla riittämättömiä tai epätarkkoja. Tämän lisäksi on

ymmärrettävä ja analysoitava tiedot tehokkaasti. Valitettavasti ihmiset tekevät ennakoitavissa olevia virheitä ennusteissaan.

### 3.2.1 Demografiset tekijät

Mandatumin (2021) teettämään Trader-kyselyyn osallistui 501 suomalaista sijoittajaa, jotka sijoittavat säännöllisesti. Osto- ja myyntiaikeissa oli selviä eroja, joita voidaan selittää vastaajien ikähaarukalla, sijoitusaktiivisuudella ja varallisuuden määrällä. Lisäostojen kannalla olivat erityisesti sijoittajat, joiden salkun arvo oli 50 000 ja 100 000 euron välillä. Iän puolesta kaikista halukkaimpia sijoitusten lisääjiä olivat 35–54-vuotiaat. Samasta tutkimuksesta selviää, että miehet ovat sijoitusmarkkinoilla optimistisempia naisiin verrattuna. Miehet uskoivat erityisesti suomalaisten osakemarkkinoiden noususuhdanteeseen. Nuoremmilla sijoittajilla oli paljon enemmän kiinnostusta uudenpiin sijoituskohteisiin, kuten kryptovaluuttoihin.

Nofsingerin (2018, s. 186) mukaan on tehty paljon tutkimuksia miesten ja naisten riskienoton eroista monissa yhteyksissä. Varhaiset tutkimukset keskittyvät sosiaalisesti vaaralliseen käyttäytymiseen, kuten tupakointiin ja aggressiiviseen ajamiseen. Laaja määrä tutkimuksia on tutkinut myös taloudellisten riskien välttämistä kokeellisten menetelmien, selvitysten ja todellisten portfolioiden analysoinnin avulla. Nofsinger kertookin, että professorit Rachel Croson ja Uri Gneezy ovat tehneet yhteenvedon havainnoista. On olemassa joukko papereita, jotka osoittavat, mitkä erilaiset uhkapelit ihmiset valitsevat. Näissä arpajaisissa miehet ottavat enemmän riskejä kuin naiset. Näitä tuloksia tukevat tutkimukset, joissa selvitetään miesten ja naisten sijoitussalkkujen eroja. Eläkejärjestelyjen varojen puolesta yksin asuvat naiset ovat vähemmän alttiita riskeille kuin naimattomat miehet. Naiset sijoittavat eläkevaransa konservatiivisemmin kuin miehet ja valitsevat mieluummin alhaisemman riskin sijoituskohteita. Myös esimerkiksi naimisissa olevat naiset sijoittavat vähemmän osakkeisiin kuin naimisissa olevat miehet.

### 3.2.2 Sosiaaliset tekijät

Nofsinger (2018, s. 131–132) sanoo, että ihmiset oppivat olemalla vuorovaikutuksessa muiden ihmisten kanssa. Kaikki seuraavat muiden käyttäytymistä tulkitakseen heidän

uskomuksiaan, mutta enimmäkseen he nauttivat sosiaalisesta vuorovaikutuksesta. Puhuminen on tärkeä tapa saada tietoa ja havaita tunnereaktioita, jotka auttavat muodostamaan mielipiteemme.

Mitä tulee investointikeskusteluun, ihmiskunta on kokenut ainakin yhden valtavan muutoksen siinä, miten tulkitsemme sitä. Sijoituskeskustelun sosiaaliset normit ovat muuttuneet dramaattisesti. Siitä ei ole edes pitkä aika, kun ihmiset vielä välttelivät puhumista sijoittamisesta. Nykyään investointipuhetta kuullaan kaikkialla. Tarjolla on sijoittamiselle omistettuja alueellisia ja valtakunnallisia radio-ohjelmia sekä sosiaalisen median kanavia. Tämä muutos sosiaalisissa normeissa on vaikuttanut dramaattisesti sijoituskäyttäytymiseemme. Kun yhä useammat ihmiset puhuvat aiheesta, myös muut kiinnostuvat.

Keskustelu mahdollistaa nopean tiedon, mielipiteiden ja tunteiden vaihdon. Tämä on tärkeää osakemarkkinoiden ja sijoittamisen kannalta. Osakevälittäjät keskustelevat asiakkaiden ja muiden välittäjien kanssa. Analyttikot kommunikoivat johtajien kanssa ja muodostavat paikallisia ryhmiä sekä yhdistyksiä ollakseen vuorovaikutuksessa keskenään. Ihmiset hakevat tietoa ja asiantuntijalausuntoja sosiaalisessa mediassa, kuten Twitteristä ja Facebookista. Yksittäiset sijoittajat keskustelevat usein ystävien, perheenjäsenten tai muiden tuttavien kanssa sijoittamisesta.

Sijoittajat muodostavat uskomuksensa siitä, mitä tuotto- ja riskitasoa he odottavat osakemarkkinoilta, mutta pyrkivät myös ymmärtämään muiden uskomuksia. Nämä toisen asteen uskomukset siitä, mitä muut odottavat markkinoilta, voivat vaikuttaa käyttäytymiseemme. Kun muut sijoittajat vaikuttavat olevan odotuksiamme optimistisempia, ostamme enemmän osakkeita kuin oma uskomuksemme sallii. Kun muut ovat pessimistisempiä, kohdistamme vähemmän salkkuamme osakkeisiin. Tämäkin prosessi on täynnä ennakkoluuloja. Ihmisillä on taipumus ajatella, että heidän uskomuksensa ovat yleisempiä kuin ne todellisuudessa ovat, mikä on väärä konsensusuharha. Tämän lisäksi ihmiset ajattelevat, että muut, jotka ovat eri mieltä heidän kanssaan, ovat puolueellisia. Meihin kuitenkin vaikuttaa kokonaisvaikutelmamme siitä, mitä muut uskovat markkinoista

Nofsingerin (2018, s. 138–139) mukaan suuri osa sosiaalisesta ympäristöstämme on media, ja huomiosta kilpailevat erilaiset mediaohjelmat. Jos uutisia ei ole kirjoitettu tai kerrottu hyvin, yleisö vaihtaa kanavaa ja nettisivua. Yritys- ja sijoituskirjoittajat pitävät meidät kiinnostuneina kertomalla hyvän tarinan. Vaikka media antaa tietoa ja asiantuntijoiden mielipiteitä, asiantuntijat ilmaisevat itseään yksirivisillä selityksillä ja vinkkauksilla. Monilla näistä asiantuntijoista on pääsy tutkimusosastoihin ja useisiin analyysityökaluihin. Ihmiset olettavat, että heidän mielipiteensä perustuvat merkittävään analyysiin. He kuitenkin harvoin puhuvat varsinaisesta analyysistä, joten saamme vaikutelman, että sijoitusanalyysi on vain tarinankerrontaa. Yrittäessään vedota ihmisten etujen ja tunteiden mukaisesti, media houkuttelee luonnollisesti osakkeiden valinnan ja markkinoiden ajoituksen aktiivisia sijoituspäätöksiä.

Nofsinger (2018, s. 144) toteaa, että media välittää suuren osan tiedosta, jota käytämme investointipäätöksiin. Elävä kielenkäyttö eli hype vaikuttaa sijoittajiin, joilla on ristiriitaisia kantoja. Valitettavasti sijoittajat reagoivat uutisiin liian nopeasti. Itse asiassa yksittäiset sijoittajat reagoivat uutisiin, jotka saattavat sisältää vanhentunutta tietoa tai uutisiin, jotka sisältävät vähemmän relevanttia tietoa sijoituspäätöksen kannalta. Tämä lyhytaikainen keskittyminen voi tulla kalliiksi.

### **3.2.3 Psykologiset tekijät**

Nofsingerin (2018, s. 147–149) mukaan Psykologiset tekijät vaikuttavat todella suuresti tehtyihin sijoituspäätöksiin. Aiheesta on tehty paljon erilaisia tutkimuksia ja ne puoltavat tätä väitettä. Myös tunteet, jotka eivät liity varsinaisesti mitenkään sijoittamiseen, voivat vaikuttaa sijoituspäätöksiin välillisesti. Esimerkiksi onnellisuuden tunteet hyvästä säästä tai lempijoukkueen voittamisesta voivat vaikuttaa tehtyihin päätöksiin. Lisäksi hänen mukaansa tunteet saavat sitä suuremman roolin, mitä monimutkaisempi ja epävarmempi asia on kyseessä. Sijoitusmarkkinoilla ollaan jatkuvasti epävarmuuden kanssa tekemisissä ja tämän vuoksi voidaankin todeta, että tunteilla on väistämättä suuri vaikutus tehtyihin sijoituspäätöksiin.

Barberis ja Thaler (2003) mainitsevat, että ihmiset ovat hyvin sitoutuneita mielipiteisiinsä ja uskomuksiinsa ja niitä on sen takia vaikea muokata. Suuri syy tähän on se, että yleisesti

ihmiset suodattavat saamaansa tietoa uskomustensa valossa. Tämä tarkoittaa sitä, että esimerkiksi sijoittaja saattaa raportteja lukiessaan keskittyä ainoastaan niihin seikkoihin, jotka tukevat hänen uskomuksiaan ja mielipiteitään. Toisaalta taas omien arvojen, uskomuksien ja mielipiteiden kanssa ristiriidassa olevaa tietoa saatetaan vähätellä tai jopa laiminlyödä kokonaan. Usein omissa uskomuksissa pysytään liian kauan siitä huolimatta, vaikka saataisiinkin luotettavaa tietoa mutta tämä tieto sotii kuitenkin omia uskomuksia vastaan. Tämä väärässä olemisen pelko ja sen myöntämisen vaikeus saattaakin olla yksi sijoittajan kompastuskivistä.

### 3.3 Erilaiset sijoittajapersoonat

Koska sijoituskäyttäytymiseen vaikuttavia asioita on lukematon määrä ja ihmiset sekä heidän elämäntilanteensa ovat hyvin erilaisia keskenään, on hyvä luoda erilaisia teoreettisia sijoittajapersoonia. Ne auttavat ymmärtämään sitä, kuinka erilaiset ihmiset sijoittavat ja mitä asioita he tyypillisesti tavoittelevat sijoitustoiminnallaan. Seuraavat teoreettiset sijoittajapersoonat ovat opinnäytetyön tekijöiden keksimiä esimerkitapauksia.

**Kokenut sijoittaja.** Kokenut sijoittaja tekee harkittuja sijoituspäätöksiä sekä muiden, että etenkin oman tutkimuksen pohjalta. Häneltä löytyy tietotaitoa joko ammatin, koulutuksen tai oman tutkimuksen pohjalta. Sijoituspäätökset hän tekee rationaalisesti ja hän on tyypillisesti analyyttinen. Hän pyrkii löytämään sijoitukset, joissa tuotto-riskisuhde on paras mahdollinen. Kokenut sijoittaja käyttää sijoituspäätöksissä hyödyksi erilaisia kaavioita ja tunnuslukuja, joiden avulla voidaan huomata poikkeuksellisen hyviä osto- tai myyntipaikkoja. Kokenut sijoittaja osaa pitää tunteet ja järjen erillään sijoitustoiminnassa eikä tämän vuoksi tee hätiköityjä päätöksiä, vaikka muut niitä tekisi. Hän ei myöskään lähde kaikkiin trendeihin mukaan eikä ota vaikutteita iltapäivälehtien artikkeleista sijoituspäätöksissään. Kokenut sijoittaja suosii yleensä riskipitoisempia sijoituskohteita, kuten suoria osakkeita, koska niiden tuottopotentiaali on suurempi kuin muilla tuotteilla. Lisäksi esimerkiksi suorissa osakkeissa voi olla hinnoitteluvirheitä, koska markkinat eivät ole aina täysin tehokkaat.

**Pitkäaikaissijoittaja.** Pitkäaikaissijoittaja haluaa yleensä vähintään kohtuullista tuottoa sijoituksilleen ja nimensä mukaisesti tämä on mukana markkinoilla pitkällä aikavälillä.

Tämän ansiosta korkoa korolle-ilmio ehtii tekemään huomattavaa tuottoa, jos rahat pidetään sijoituksissa. Lisäksi pitkäaikaissijoittajan kokonaisriski pienenee huomattavasti verrattuna lyhyen aikavälin sijoittajaan, sillä ehdolla että sijoitusten hajautus on hoidettu asianmukaisesti. Pitkäaikaissijoittajan ei tarvitse yleensä miettiä sijoitusajankohtaa yhtä tarkasti kuin muut, koska hän on mukana sekä nousuissa, että laskuissa. Näin ollen hän tuleekin saamaan pitkällä aikavälillä markkinoiden keskimääräisen kehityksen verran voittoa. Sijoituskohteiksi pitkäaikaissijoittaja valitsee yleensä erilaisia rahastoja riskiprofiilin mukaan. Lisäksi esimerkiksi sijoittaminen reaaliomaisuuteen kuten metsään tai kiinteistöihin voi kuulua pitkäaikaissijoittajan

**Tunteella sijoittaja.** Tunteella sijoittaja ei tee sijoituspäätöksiä pääasiassa rationaalisesti vaan tämä ottaa paljon vaikutteita esimerkiksi uutisotsikoista sekä vaikuttajien mielipiteistä. Tunteella sijoittajalla ei ole yleensä selvää sijoitusstrategiaa, jota hän noudattaa. Tämä johtaa siihen, että esimerkiksi sijoitusten arvon laskiessa mennään paniikkiin ja myydään omistuksia, vaikka se ei välttämättä olisi kannattava ratkaisu pitkällä aikavälillä. Puolestaan ajan trendeihin saatetaan lähteä todella suurilla panostuksilla mukaan sen pelossa, että muuten jäädyään jostain paitsi. Selvän sijoitusstrategian puuttuminen on yksi syy siihen, miksi hän ottaa niin herkästi muilta vaikutteita päätöksenteon tueksi. Ongelmana tässä on taas se, että monet eri tahot kehottavat tekemään päinvastaisia asioita ja tunteella sijoittajan on todella vaikea tehdä rationaalisia päätöksiä tämän vuoksi.

**Riskisijoittaja.** Riskisijoittaja havittelee nopeita tuottoja korkean riskin kustannuksella. Hän harjoittaa monesti lyhyen aikavälin kauppaa korkean riskin sijoitustuotteilla. Lisäksi hän saattaa käyttää vipuvaikutusta, joka voi maksimoida tuottomahdollisuuden. Riskisijoittajan tärkeitä työkaluja ovat esimerkiksi tekninen analyysi, jonka avulla voidaan spekuloida kurssien tulevaa liikehdintää kaupankäyntivolyymien avulla. Riskisijoittaja seuraa yleensä aktiivisesti markkinoita sekä on tietoinen alan ilmiöistä. Hän silti ottaa todella suuria riskejä, koska yrittää ajoittaa ostojaan, sekä käyttää monimutkaisia ja riskipitoisia sijoituskohteita. Tyypillisiä riskisijoittajan kohteita ovat esimerkiksi pienen yritysten osakkeet, johdannaiset, optiot, sekä virtuaalivaluutat.

**Riskin välttelijä.** Riskien välttelijä on nimensä mukaisesti todella varovainen sijoittaja, joka tyytyy pienempiin tuottoihin matalalla riskillä. Riskin välttelijä on usein vanhempi henkilö,

jonka sijoitusaika on lyhyt. Tämän vuoksi sijoitusten volatilitteetti ei voi olla kovin korkea. Riskin välttelijä voi olla myös tuore sijoittaja, joka haluaa aluksi kokeilla vähäriskisiä vaihtoehtoja, jotta oppii sijoitustoiminnan peruseriaatteen. Riskin välttelijän sijoitustuotteiksi valikoituu yleensä tilanteesta ja riskitasosta riippuen erilaiset yhdistelmä- tai korkorahastot. Kaikista maltillisemmat sijoittajat saattavat tyytyä jopa pelkästään määräaikaistilien korkoihin, jolloin sijoittaja tietää saamansa vuosittaisen tuoton etukäteen. Kuitenkin määräaikaistileissä ongelmaksi muodostuu se, että ainakin kirjoitushetkellä inflaatio on suurempi kuin pankkien myöntämät määräaikaistalletuskorot. Tämän vuoksi sijoituksen reaalityttö on negatiivinen.

## 4 TUTKIMUKSEN TOTEUTUS JA TULOKSET

Neljäs luku käsittelee tutkimuksen toteutusmenetelmää, tuloksia sekä vastaajia. Luvussa käsitellään tarkemmin kyselyn laatimista, vastaajien demografisia tekijöitä, kyselyn vastauksia ja niiden ristiintaulukointia. Näiden lisäksi huomioon otetaan myös tutkimuksen reliabiliteetti sekä validiteetti.

Tässä toimeksiannossa voidaan käyttää joko kvantitatiivista -tai kvalitatiivista tutkimusmenetelmää. Menetelmäksi valikoitui kvantitatiivinen, eli määrällinen tutkimus, joka toteutetaan yleisesti laatimalla kyselylomake. Mitä enemmän kyselyyn saadaan kohderyhmästä vastaajia, sitä luotettavampina tutkimuksen tuloksia voidaan pitää.

### 4.1 Tutkimuksen toteuttaminen

Opinnäytetyön empiirisessä osiossa suoritettiin Lakeuden Osuuspankin asiakkaille kyselytutkimus. Tutkimus suoritettiin kvantitatiivisena eli määrällisenä tutkimuksena. Kvantitatiivinen tutkimus oli opinnäytetyön osalta mielekkäin vaihtoehto, koska se antaa hyvät työkalut vastausten vertailuun. Tarkoituksena oli saada yleiskuva Lakeuden Osuuspankin asiakkaiden sijoituskäyttäytymisestä eri tilanteissa. Heikkilän (2019, s. 15) mukaan kvantitatiivisessa tutkimuksessa tutkitaan lukumääriin ja prosenttiosuuksiin liittyviä kysymyksiä. Tuloksia tutkimuksessa havainnollistetaan yleensä taulukoin ja kuvioin, sekä pyritään ymmärtämään asioiden välisiä riippuvuuksia. Kvantitatiivisella tutkimuksella voidaan kartoittaa nykyinen tilanne, mutta asioiden syiden selvittely on enemmänkin pohdintaa.

Kyselylomake laadittiin Surveypal-palvelun avulla, koska se on POP Pankki -ryhmän yleisesti käyttämä alusta kaikissa pankkien kyselytutkimuksissa. Näin kaikki kyselyt pysyvät yhdenmukaisina. Kyselylomake toteutettiin niin että se olisi mahdollisimman selkeä ja kevyt täyttää asiakkaan näkökulmasta, kuitenkin samalla täyttäen kyselylle asetetut tavoitteet. Kyselylomake koostuu 10 kysymyksestä, joten vastaamiseen menee aikaa noin 5–7 minuuttia. Kysely toteutettiin anonyyminä eli kenenkään ei tarvitse paljastaa henkilöllisyyttään. Aluksi kysyttiin vastaajien perustietoja, jotta jälkeempään voidaan vertailla esimerkiksi demografisien tekijöiden vaikutusta annettuihin vastauksiin

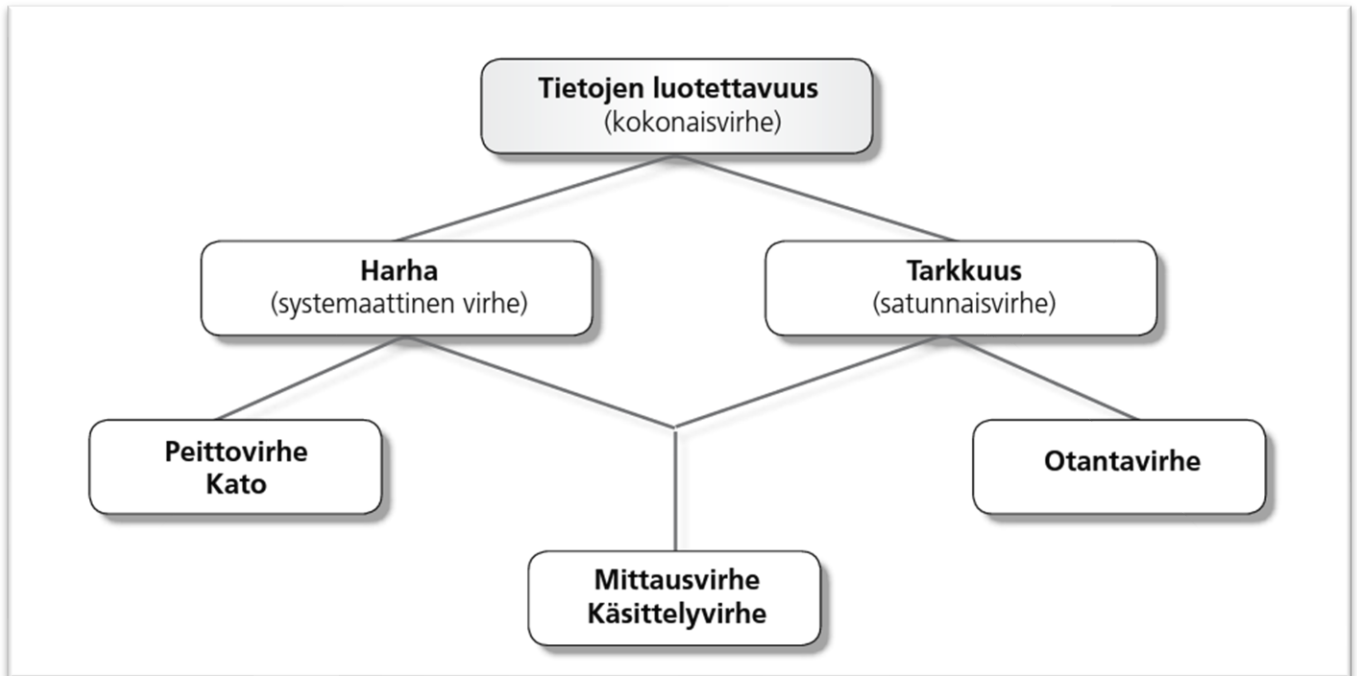


ristiintaulukoinnin avulla. Tämä on tärkeää, jotta huomataan, onko esimerkiksi iällä tai sukupuolella huomattavia vaikutuksia asiakkaiden sijoituskäyttäytymiseen. Perustietojen jälkeen alettiin kysymään sijoituskokemusta, varallisuutta, sekä sitä, mitä sijoitustuotetta kukin vastaaja omistaa.

Kyselylomake testattiin Surveypalissa muutamaan kertaan ennen sen lähettämistä asiakkaille. Koska kysely tehtiin Lakeuden Osuuspankin asiakkaille, oli verkkopankki luontevin jakelukanava. Kyselytutkimus lähetettiin verkkopankissa saateviestin kera 500:lle Lakeuden Osuuspankin asiakkaalle sattumanvaraisesti. Suurimmalle osalle asiakkaista lähtee automaattisesti ilmoitus, kun verkkopankkiin saapuu viesti, joka auttoi vastausten keräämisessä. Vastausaikaa annettiin 14 vuorokautta, joten kaikki halukkaat varmasti ehtivät vastaamaan kyselyyn. Suurin osa vastauksista tuli kuitenkin jo ensimmäisen kahden päivän aikana.

#### **4.2 Tutkimuksen reliabiliteetti ja validiteetti**

Heikkilän (2014, s. 176) mukaan luotettavuuden ensimmäinen edellytys on, että tutkimuksessa on käytetty tieteelliselle tutkimukselle asetettuja kriteerejä. Tutkimuksen luotettavuutta ja hyvyttä kuvaillaan käsitteillä reliabiliteetti ja validiteetti. Itse tutkimusaineiston laatuun vaikuttaa muun muassa käsittelyvirheet, mittausvirheet, peitto- ja katovirheet sekä otantavirheet. Mittauksen osalta virheet johtuvat yleensä huonon mittausohjelman käyttämisestä tai mitattavien käsitteiden hankaluuden takia (kuvio 8).



Kuvio 8. Tietojen luotettavuus (Heikkilä, 2014).

Validiteetti kuvaa sitä, miten hyvin on onnistuttu mittaamaan juuri niitä asioita, jotka ovat tutkimuksen kannalta relevantteja (Heikkilä 2014, s. 177). Siihen vaikuttaa ensisijaisesti se, onko kysytyt oikeat kysymykset ja onko ne rakennettu tarpeeksi tarkasti. Tärkeintä on selvittää, voidaanko näiden kysymysten avulla ratkaista tutkimusongelma. Toisinaan on vaikea määrittellä, onko validiteetissä onnistuttu, koska selkeissäkin asioissa voi esiintyä systemaattista virhettä. Tällaisen virheen laajuutta on vaikea arvioida, eikä sen vaikutus vähene otoskoon kasvaessa. Systemaattista virhettä voi vahvistaa esimerkiksi asioiden kaunistelu tai suoranainen valehtelu vastaajien keskuudessa. Tämä alentaa tutkimuksen validiteettia ja reliabiliteettia

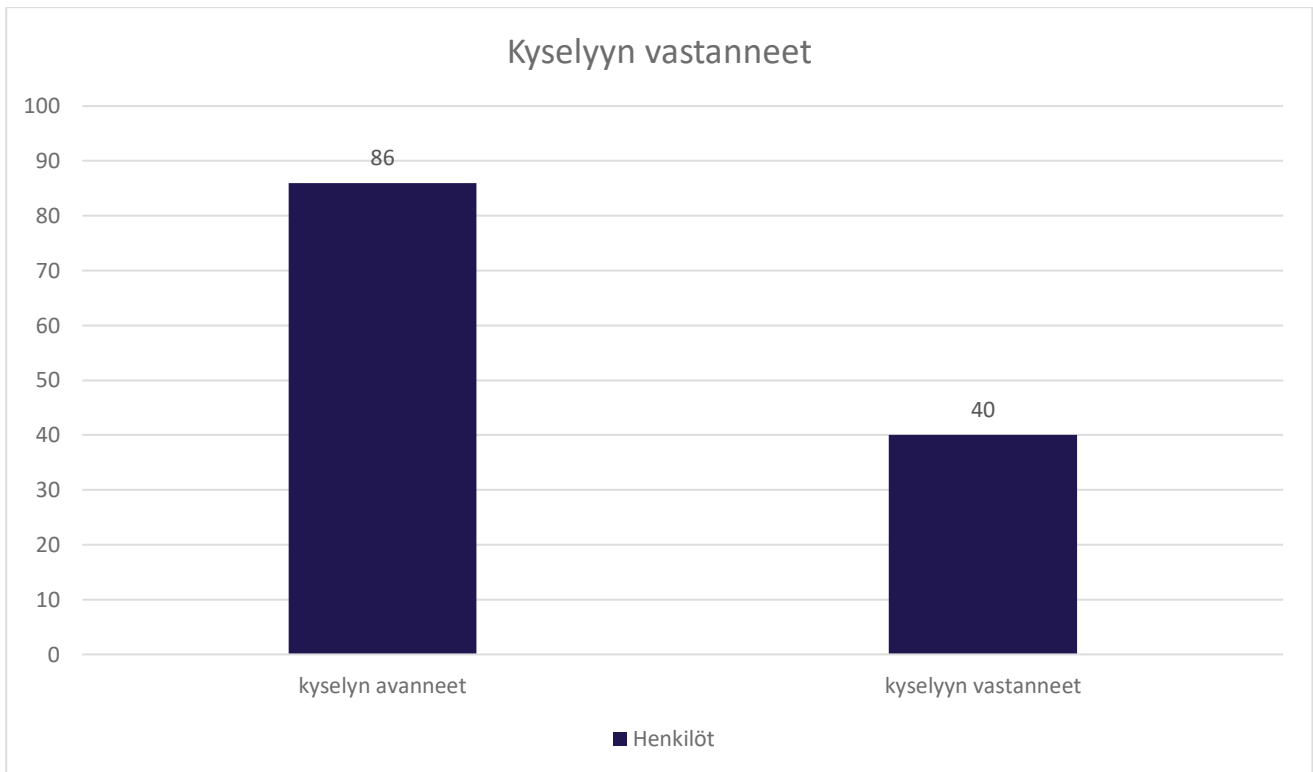
Opinnäytetyön kyselylomakkeen kysymykset on rakennettu siten, että jokainen sijoitustoimintaa harrastava vastaaja ymmärtää ne. Kysymysten selvyys ja yksinkertaisuus on hyvin olennainen osa tutkimusta. Kaikki kysymykset on rajattu tarkasti liittymään tutkittavaan ongelmaan, eli sijoituskäyttäytymiseen muuttuvassa markkinatilanteessa. Tietojen kerääminen ja niiden säilyttäminen hoidettiin huolellisesti POP Pankin käyttämällä Surveypal-palvelulla. Kysely myös lähetettiin pankin nimissä, mikä lisää luotettavuuden tunnetta vastaajien keskuudessa. Suomessa raha-asioista

avoimesti puhuminen on yleisesti hankalaa, jonka takia liioittelun tai valehtelun vaara on olemassa. Tällaista vaaraa pyrittiin pienentämään siten, että kyselyyn saatiin vastata anonyymisti netin välityksellä. Vastajamäärä tässä tutkimuksessa jäi melko heikoksi. Vastauksia tuli vain 40, vaikka 86 henkilöä oli nähnyt kyselyn. Tämä vastaajakunta oli kuitenkin melko edustava. Naisia oli hieman miehiä enemmän, mutta sukupuolijakauma oli kuitenkin suhteellisen tasapuolinen. Iältään vastaajia oli monipuolisesti nuoresta vanhaan. Verkkopankissa lähetettävän kyselylomakkeen osalta on vaarana se, että vastauksia saadaan ainoastaan nuorilta henkilöiltä, mutta tämän kyselyn osalta vastauksia tuli monipuolisesti jokaisesta ikäryhmästä.

### **4.3 Tutkimustulokset**

Kysely lähetettiin saateviestin kera yhteensä 500 henkilölle, jotka ovat Lakeuden Osuuspankin asiakkaita. Näistä 500:sta kyselyn vastaanottajista 86 henkilöä avasi kyselyn, mutta vain 40 heistä vastasi kyselyyn (Kuvio 9). Tutkimustuloksia tullaan havainnollistamaan kaavioiden ja kuvioiden avulla, joista saadaan selville prosentuaaliset

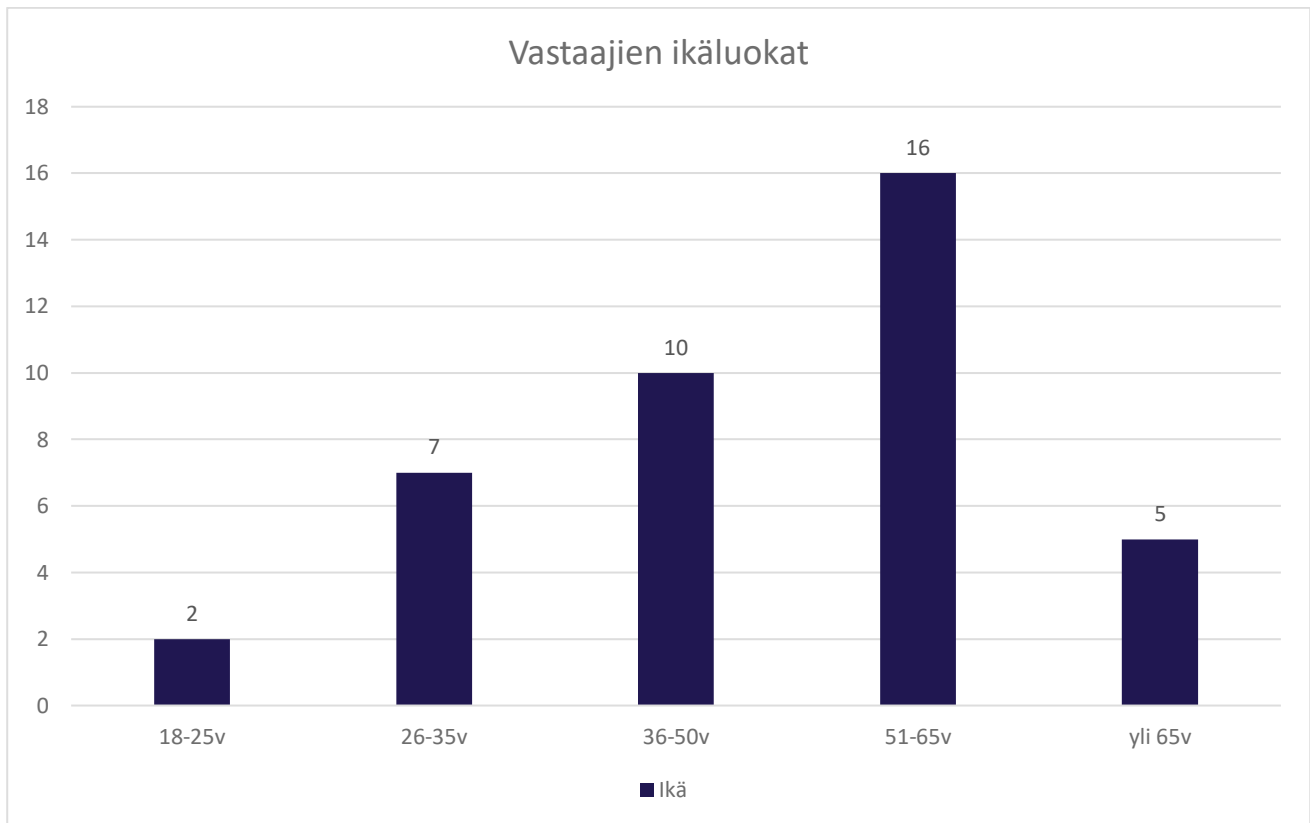
ja numeeriset osuudet. Kyselyssä vastattiin yhteensä kymmeneen kysymykseen. Jokaiseen täytyi vastata päästäkseen kyselyssä eteenpäin.



Kuvio 9. Kyselyyn vastanneet (n=40).

#### 4.3.1 Henkilökohtaiset taustatiedot

Tärkeä osa kyselyä oli kartoittaa vastaajien henkilökohtaisia taustatietoja. Tarkoituksena oli näiden tietojen avulla kartoittaa Lakeuden Osuuspankin sijoittaja asiakkaiden ikää ja sukupuolijakaumaa. Kuviossa 10 tarkastellaan vastaajien ikäjakaumaa. Vastaajille annettiin kysymykseen viisi vastausvaihtoehtoa: 18–25-vuotias, 26–35-vuotias, 36–50-vuotias, 51–65-vuotias tai yli 65-vuotias (kuvio 10).



Kuvio 10. Vastaajien (n=40) ikä.

**Ikä.** Suurin osa vastaajista oli 51–65-vuotiaita. Yhteensä 16 (40 %) vastaajista kuului tähän ikäluokkaan. Toiseksi eniten vastaajia oli 36–50-vuotiaiden ikäryhmästä. Heitä oli 10 (25 %) henkilöä. Loput vastaajat (35 %) olivat muista ikäryhmistä. Suurin osa kyselyyn vastanneista olivat työkäisiä, ja tämä voi johtua esimerkiksi siitä, että työssäkäyvät ovat yleisesti kiinnostuneempia sijoittamisesta kuin todella nuoret tai iäkkäämmät henkilöt.

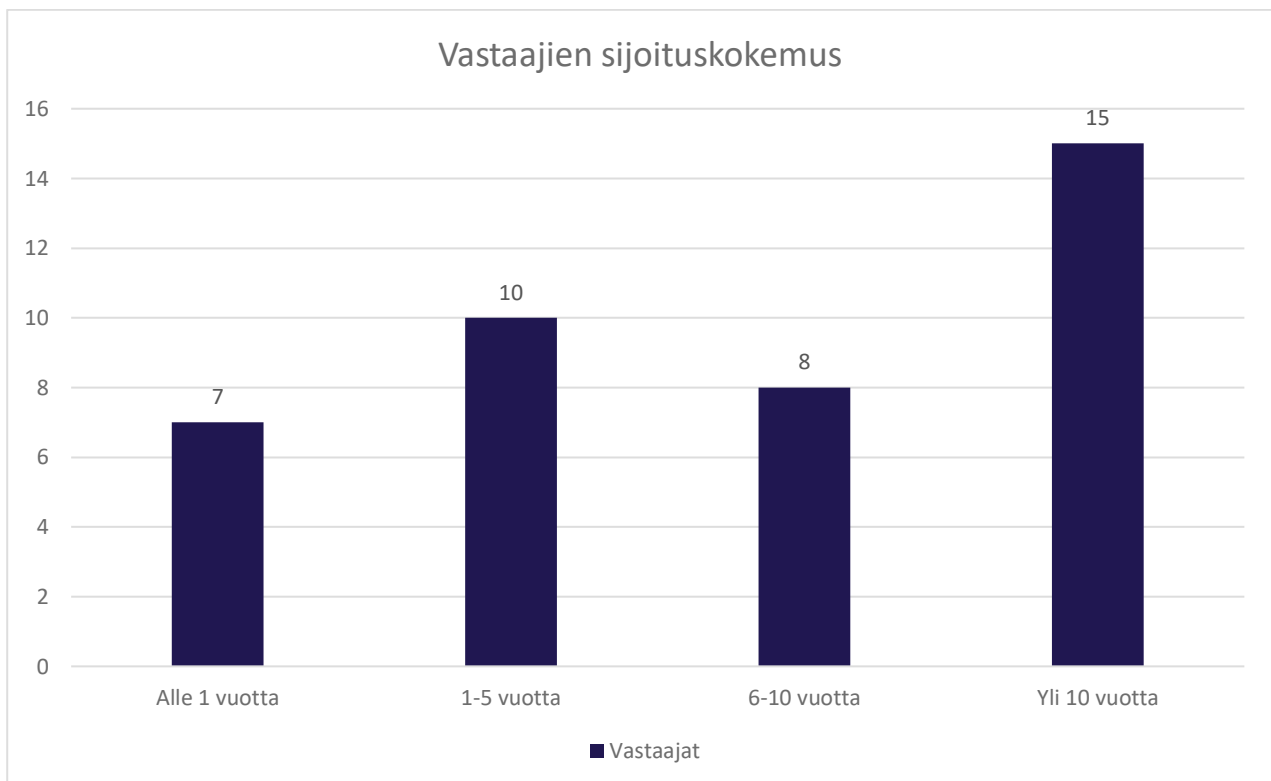
**Sukupuoli.** Vastanneiden sukupuolet ovat myös tärkeitä selvittää, jotta saadaan yleiskuva vastanneista henkilöistä. Vastausvaihtoehdoiksi laitettiin mies, nainen, sekä muu. Vastaajamäärät menivät aika tasaisesti miesten ja naisten välillä; 24 (60 %) oli naisia ja 16 (40 %) miehiä.

#### 4.3.2 Sijoitustoimintaan liittyvät kysymykset

Kun tehdään sijoituskäyttäytymiseen liittyvää tutkimusta, on oleellista kysyä vastaajan sijoituskokemusta. Tämä on tärkeää sen takia, koska eri kokemuspohjalla olevat sijoittajat

saattavat käyttäytyä eri tavalla muuttuvassa markkinaympäristössä. Lisäksi tässä osiossa kartoitetaan eri sijoitustuotteiden omistajuutta ja sijoitusvarallisuutta. Ensin tarkasteltiin vastaajien sijoituskokemusta. Vastausvaihtoehtoja oli yhteensä neljä kappaletta.

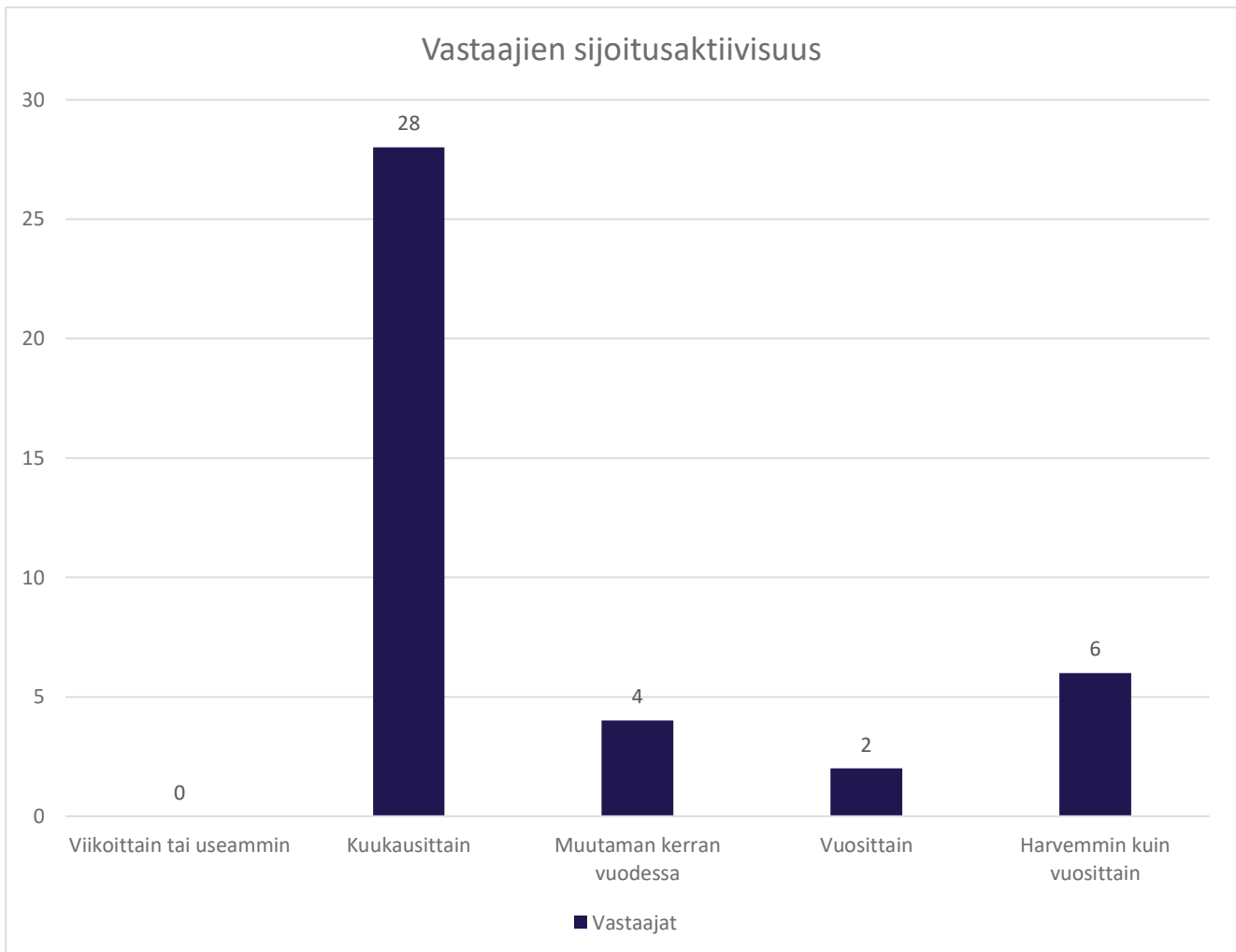
Vastausvaihtoehdot olivat alle 1 vuotta, 1–5 vuotta, 6–10 vuotta, sekä yli 10 vuotta (Kuvio 11).



Kuvio 11. Vastaajien (n=40) sijoituskokemus.

**Sijoituskokemus.** Suurin osa vastaajista oli kokeneita sijoittajia, joilla on yli 10 vuoden kokemus sijoittamisesta. Tällaisia vastaajia oli 15 (38 %) kappaletta vastaajasta. Loput vastaukset menivät tasaisesti muihin vastausvaihtoehtoihin. Tämä tulos voi johtua esimerkiksi siitä, että suurin osa vastaajista oli vanhempaa ikäluokkaa, joka sijoittaa sijoitusrahastoihin.

Seuraavaksi kysyttiin vastaajien sijoitusaktiivisuudesta. Tähän kysymykseen annettiin viisi vastausvaihtoehtoa. Vastaajan täytyi valita yksi seuraavista vaihtoehdoista: viikoittain tai useammin, kuukausittain, muutaman kerran vuodessa, vuosittain tai harvemmin kuin vuosittain (Kuvio 12).

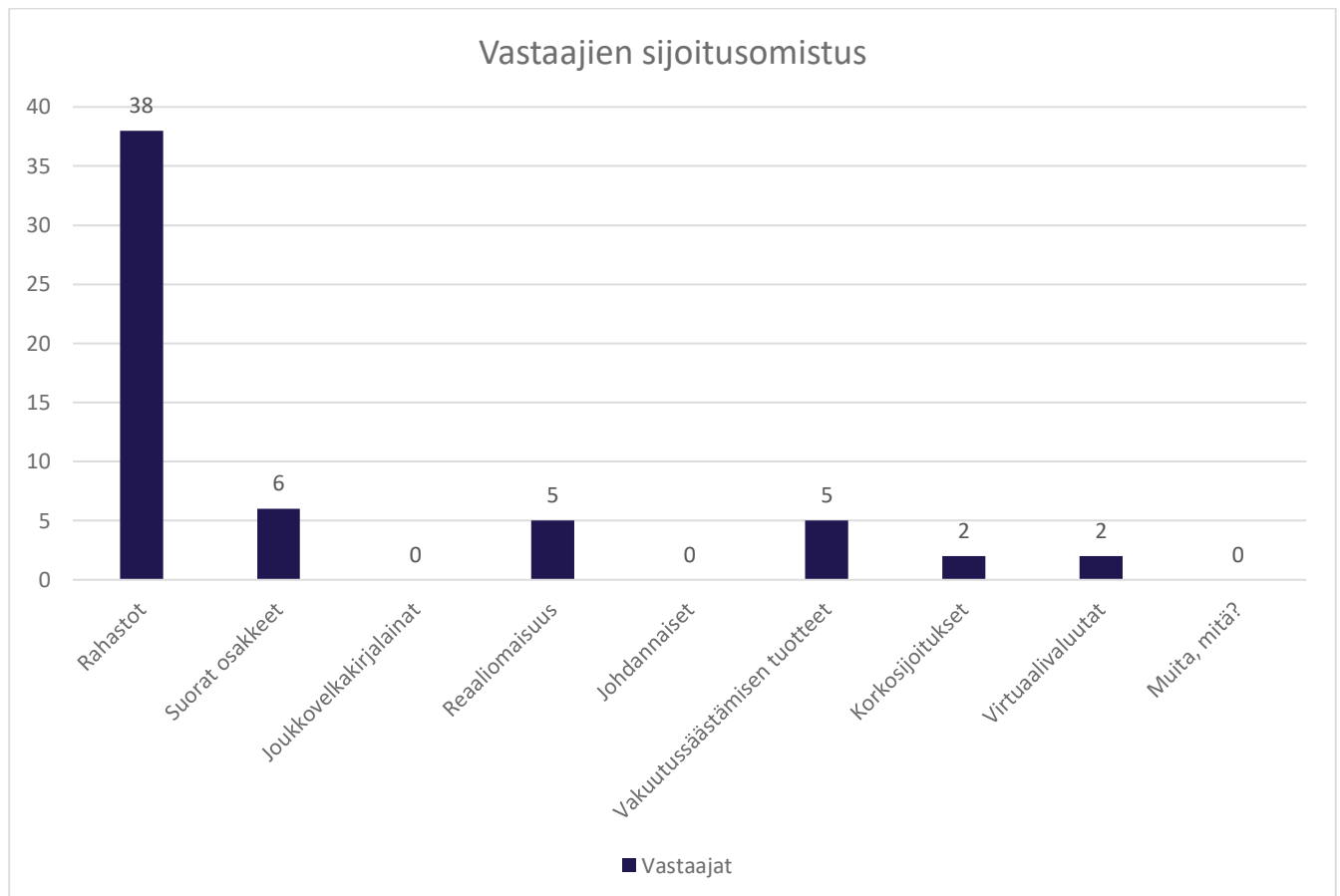


Kuvio 12. Vastaajien (n=40) sijoitusaktiivisuus.

**Sijoitusaktiivisuus.** Eniten vastaajista sijoittaa kuukausittain. Heitä oli yhteensä 28 (70 %). Kuukausittain onkin järkevä ja helppo sijoittaa, koska omasta palkasta voi palkanmaksun yhteydessä pistää sijoituksiin osan. Myös yleensä tuottoja kertyy enemmän, kun sijoittaa säännöllisesti kuukausittain. Muita vastausvaihtoehtoja oli valittu paljon vähemmän. Osa vastaajista ei sijoita hirveän aktiivisesti. Kuusi (15 %) heistä sijoittaa harvemmin kuin vuosittain ja kaksi (5 %) vastaajista vuosittain. Neljä (10 %) vastaajista sijoittaa muutaman kerran vuodessa. Tästä voidaan päätellä, että kyseiset henkilöt eivät ole hirveän kiinnostuneita sijoittamisesta tai vaihtoehtoisesti heillä on kuluja sen verran, että ylimääräistä ei jää sijoittamiseen.

Kyselyssä haluttiin myös selvittää, mitä sijoitustuotteita vastaajat omistavat. Tässä kysymyksessä vastaaja pystyi valitsemaan useamman vastausvaihtoehdon.

Kysymyksessä pystyi valita rahastoja, osakkeita, joukkovelkakirjalainoja, reaaliomaisuutta, johdannaisia, vakuutussäästämisen tuotteita, korkosijoituksia ja virtuaalivaluuttoja (Kuvio 13).



Kuvio 13. Vastaajien (n=40) sijoitusomistus.

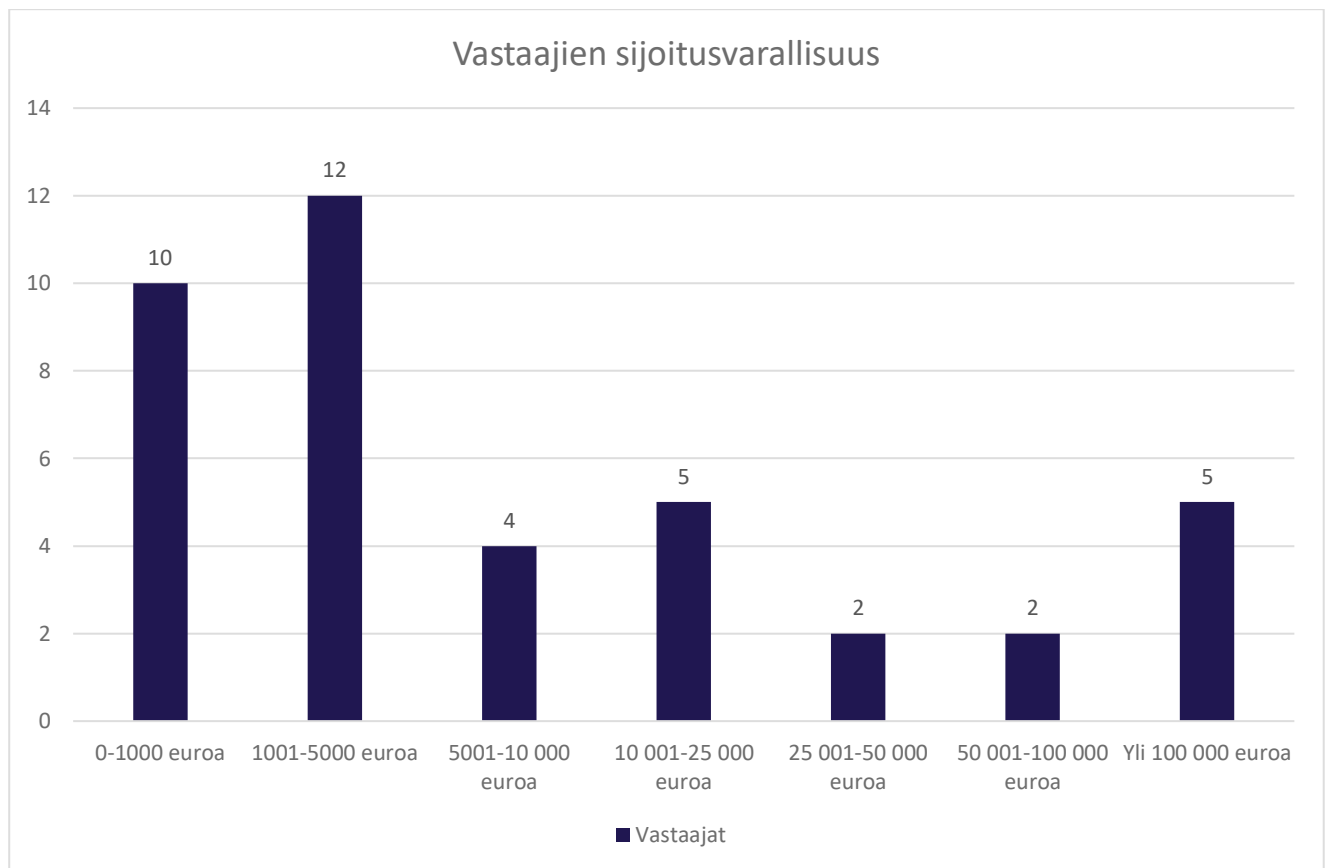
**Sijoitusomistus.** Vastanneiden sijoitusomistukset ovat keskittyneet todella suurilta osin sijoitusrahastoihin. 40 vastaajasta 38 (95 %) vastasi omistavansa sijoitusrahastoja. Tämä johtuu siitä, että rahastot ovat kustannustehokkaita sijoituskohteita ja niitä tarjotaan eniten pankissa sijoittajille. Lisäksi vastaajien omistuksiin kuului myös suoria osakkeita, reaaliomaisuutta, sekä vakuutussäästämisen tuotteita. Muutama vastaaja omistaa myös korkosijoituksia ja virtuaalivaluuttoja.

Seuraavaksi vastaajilta kysyttiin heidän sijoitusvarallisuutensa kokonaisarvoa.

Vastausvaihtoehdot olivat 0–1000 euroa, 1001–5000 euroa, 5001–10 000 euroa, 10 001–



25 000 euroa, 25 001–50 000 euroa, 50 001–100 000 euroa ja yli 100 000 euroa (Kuvio 14).



Kuvio 14. Vastaajien (n=40) sijoitusvarallisuus.

**Sijoitusvarallisuus.** Suurimmalla osalla vastaajista sijoitusvarallisuuden arvo oli maksimissaan 5000 euroa. 0–1000 euroa oli vastannut 10 (25 %) henkilöä ja 1001–5000 euroa oli vastannut 12 (30 %) henkilöä. Tämä saattaa johtua siitä, että heidän sijoitussalkkunsaa arvo on pienentynyt markkinoiden laskusuhdanteessa tai he sijoittavat vain pieniä summia kerrallaan. Tämän takia myös sijoitusten arvonnousu on hitaampaa. Viidellä (12 %) vastaajalla sijoitusvarallisuuden arvo oli yli 100 000 euroa. Tällaisia summia voidaan pitää jo merkittävinä. Nämä henkilöt ovat sijoittaneet luultavasti hyvin aktiivisesti ja todella kauan. Heillä sijoituksia on myös tehty hyvin monipuolisesti. Osalla saattaa myös olla kalliimpia sijoituksia, kuten osuuksia sijoitusasunnoista tai kiinteistöistä.

### 4.3.3 Sijoituskäyttäytymiseen liittyvät kysymykset

Aiemmat kysymykset loivat hyvän pohjan seuraaville kysymyksille, jotka ovat hieman haastavampia ja vaativat enemmän ajattelua. Koko kyselyn tavoitteena on ymmärtää sijoittaja-asiakkaiden käyttäytymistä erilaisissa tilanteissa ja pyrkiä ymmärtämään sitä, minkä takia vastaajat tekevät osto- tai myyntipäätöksiä.

Ensiksi otettiin tarkasteluun, miten vastaajat toimivat markkinoiden ollessa laskusuhdanteessa. Vastausvaihtoehdot olivat seuraavat: Myyn huomattavan osan sijoituksistani, myyn pienen osan sijoituksistani, en tee muutoksia sijoituksiini, sijoitan hieman lisää, sekä sijoitan huomattavasti lisää (Kuvio 15).

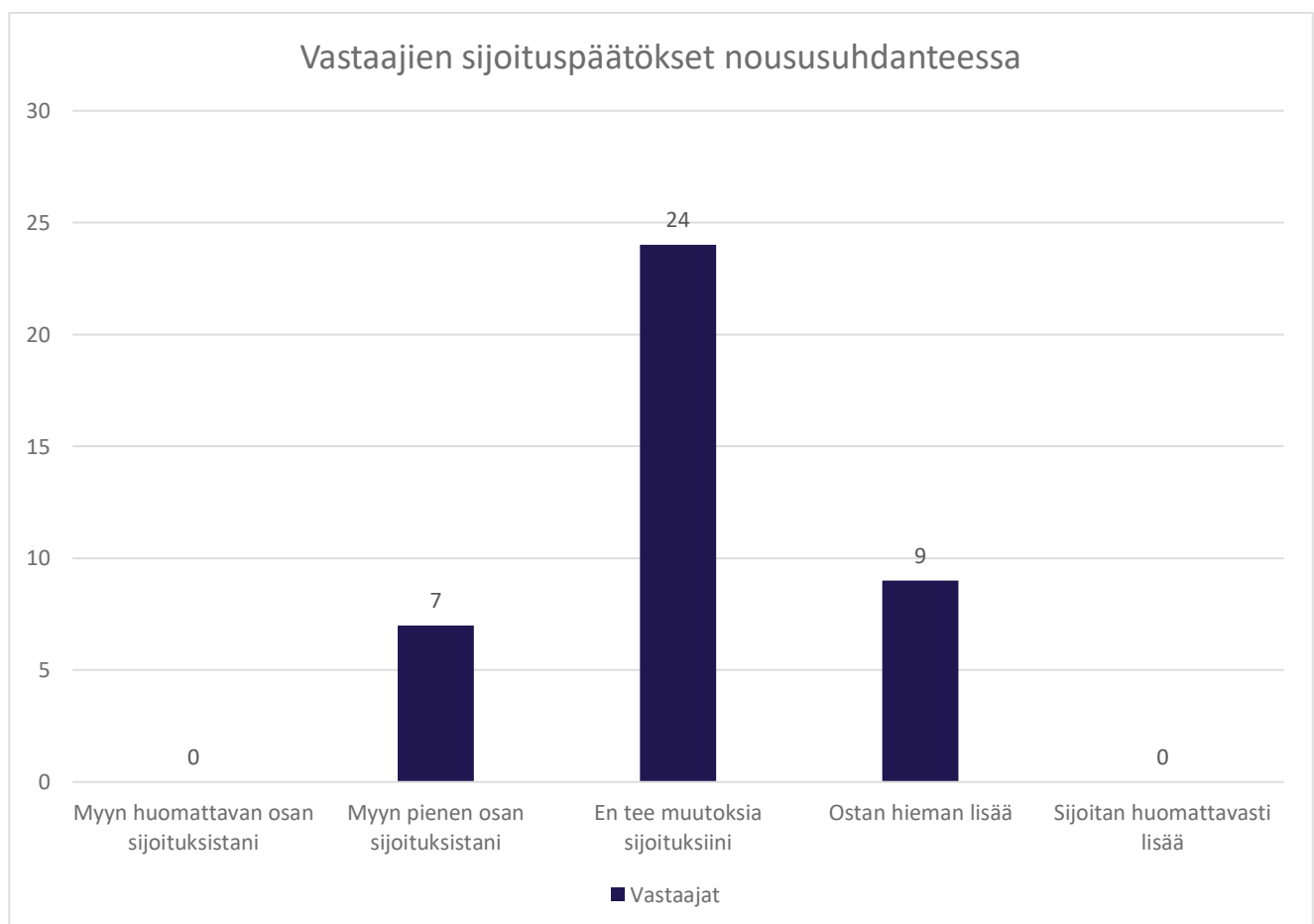


Kuvio 15. Vastaajien (n=40) sijoituspäätökset laskusuhdanteessa.

**Laskusuhdanne.** Suurin osa vastaajista ei tee muutoksia sijoituksiinsa, kun markkinatilanne on laskusuhdanteessa. Heitä oli yhteensä 28 (70 %). Tämä saattaa johtua

siitä, että pidemmän aikavälin sijoittajat eivät säikähdä niin helposti. Markkinoilla laskusuhdanteita tulee jatkuvasti, mutta niiden arvo nousee jälleen ajan saatossa. Kaksi (5 %) vastaajaa myy huomattavan osan sijoituksistaan luultavasti siksi, että he haluavat minimoida tappionsa. Kaksi (5 %) henkilöä puolestaan sijoittaa huomattavasti lisää, joka johtuu siitä, että esimerkiksi osakkeiden hinnat ovat laskusuhdanteen aikana alhaisia.

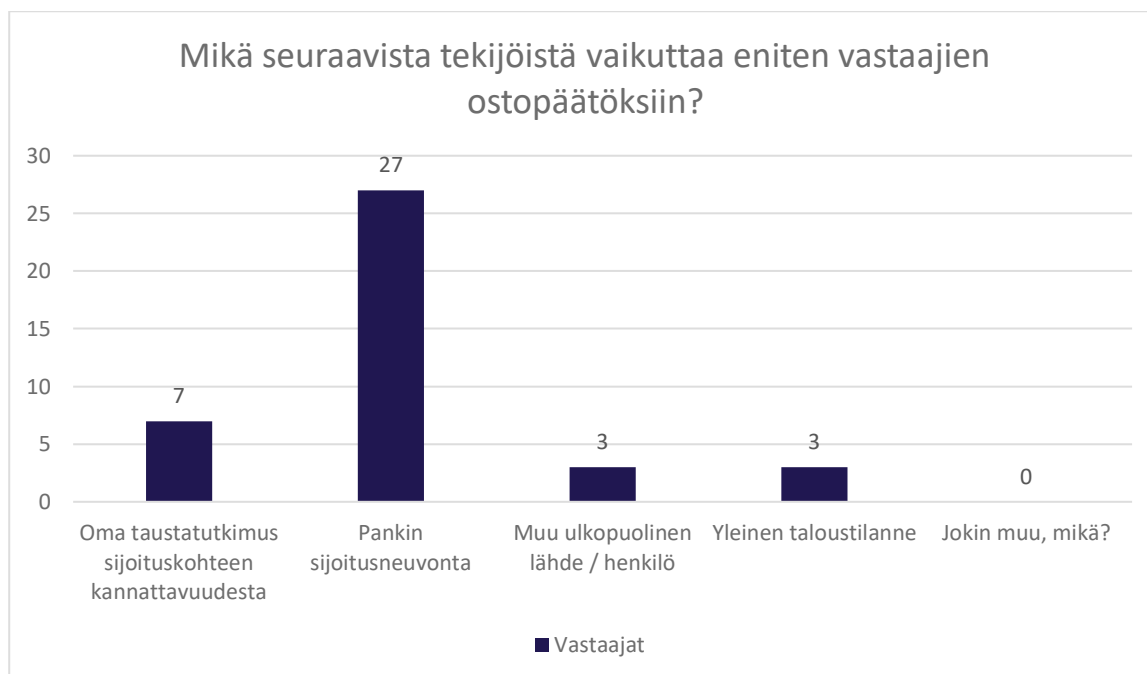
Seuraavaksi haluttiin selvittää, miten Lakeuden Osuuspankin sijoitta-asiakkaat toimivat markkinoiden ollessa noususuhdanteessa. Vastausvaihtoehdot olivat seuraavanlaiset: Myyn huomattavan osan sijoituksistani, myyn pienen osan sijoituksistani, en tee muutoksia sijoituksiini, ostan hieman lisää ja sijoitan huomattavasti lisää (Kuvio 16).



Kuvio 16. Vastaajien (n=40) sijoituspäätökset noususuhdanteessa.

**Noususuhdanne.** Suurin osa vastaajista ei tee muutoksia sijoituksiinsa. Heitä oli 24 (60 %). Tämä johtuu siitä, että he ovat pitkän aikavälin sijoittajia, jotka antavat sijoitusten arvojen kasvaa jopa vuosikymmenien ajan. Yhdeksän (22 %) vastaajaa sijoittaa hieman lisää luultavasti siinä toivossa, että näiden uusien sijoitusten arvo nousee nopeampaa, kun markkinat ovat noususuhdanteessa. Seitsemän (17 %) vastaajaa myy pienen osan sijoituksistaan, joka puolestaan kertoo siitä, että he saavat myytyä ne hyvällä voitolla.

Vastaajilta kysyttiin seuraavaksi, mikä tekijöistä vaikuttaa eniten tehtyihin ostopäätöksiin. Vastausvaihtoehdot olivat: Oma taustatutkimus sijoituskohteen kannattavuudesta, pankin sijoitusneuvonta, muu ulkopuolinen lähde / henkilö, yleinen taloustilanne, sekä jokin muu, mikä? (Kuvio 17).

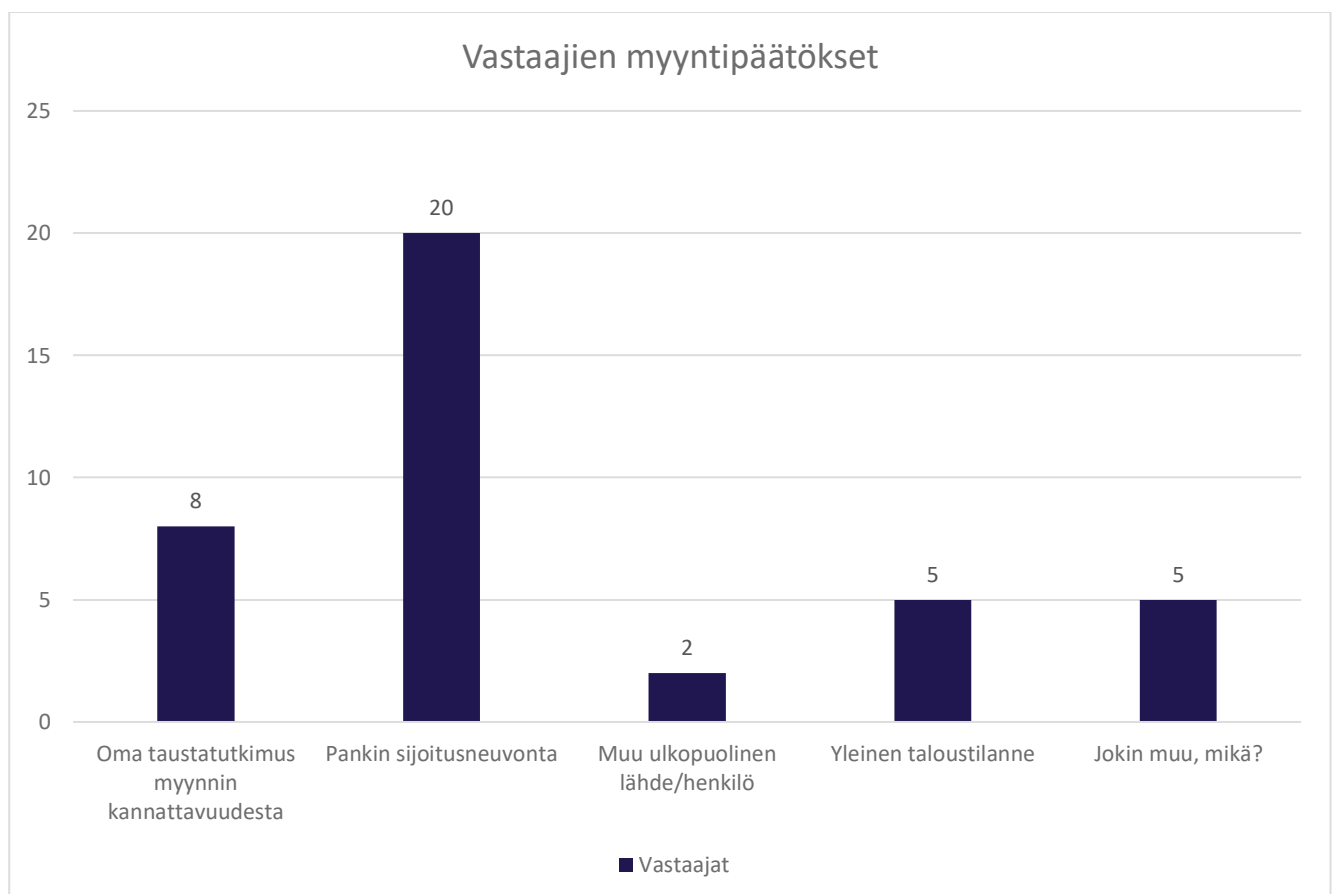


Kuvio 17. Vastaajien (n=40) ostopäätöksiin vaikuttavat tekijät.

**Ostopäätökset.** Huomattavasti suurimmalla osalla vastaajista tehtyihin ostopäätöksiin vaikuttaa eniten pankista saatu sijoitusneuvonta. Tämän vaihtoehdon valitsi 27 (67 %).

Tämä johtuu siitä, että pankin omiin ammattilaisiin on hyvä luottaa näissä asioissa. Yleensä ammattilaiset osaavat arvioida sijoituskohteiden kannattavuutta paljon paremmin kuin sijoittajat itse. Seitsemän henkilöä vastasi, että oma taustatutkimus sijoituskohteen kannattavuudesta vaikuttaa eniten ostopäätöksiin. Heillä on luultavasti yli kymmenen vuoden sijoituskokemus ja ovat ajan saatossa oppineet huomaamaan merkkejä sijoituksen kannattavuudesta.

Seuraavaksi kysyttiin, mitkä tekijät vaikuttavat eniten vastaajien myyntipäätöksiin. Koska haluttiin tietää, mikä vaikuttaa eniten, kysymyksessä pystyi valitsemaan vain yhden vaihtoehdon. Vastausvaihtoehdot olivat; oma taustatutkimus myynnin kannattavuudesta, pankin sijoitusneuvonta, muu ulkopuolinen lähde/henkilö, yleinen taloustilanne ja jokin muu (Kuvio 18).

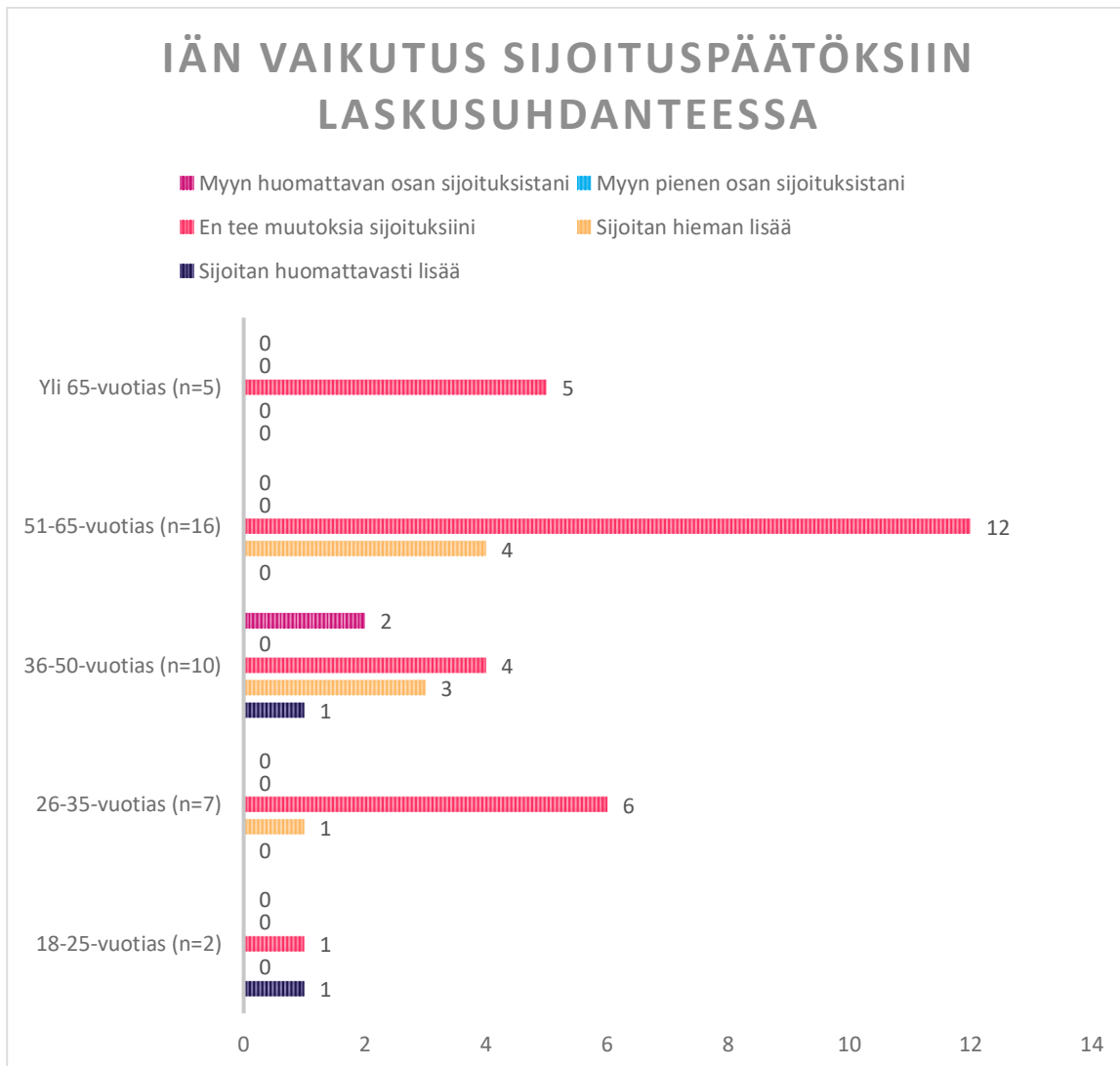


Kuvio 18. Vastaajien (n=40) myyntipäätökset.

**Myyntipäätökset.** Suurimmalla osalla vastaajista myyntipäätökseen vaikuttaa eniten pankin sijoitusneuvonta. Heitä oli 20 (50 %). Myös myyntipäätöksissä sijoittajat luottavat pankin ammattimaiseen henkilöstöön, joiden työnä on analysoida markkinoita. kahdeksan tekee omaa taustatutkimusta myynnin kannattavuudesta. Vuosien saatossa kerrytetty kokemus on luultavasti opettanut heitä luottamaan omaan päättelykykyyn myynnin kannattavuudessa. Viisi (12 %) vastaajaa valitsi jokin muun. He saivat itse kirjoittaa, mikä vaikuttaa heidän päätökseensä eniten. Kaikki heistä kirjoitti vastaukseksi henkilökohtainen rahan tarve. Tämä voi johtua siitä, että välillä saattaa elämässä tulla yllättäviä suurempia menoja, joihin ei riitä esimerkiksi kuukausi palkka.

#### 4.3.4 Ristiintaulukointi

Heikkilän (2014, s. 198) mukaan ristiintaulukoinnin avulla selvitetään kahden muuttujan välistä yhteyttä. Tällä halutaan selvittää, miten nämä kaksi tekijää vaikuttavat toisiinsa. Ensimmäiseksi verrataan iän vaikutusta sijoituspäätöksiin laskusuhdanteissa (Kuvio 19).

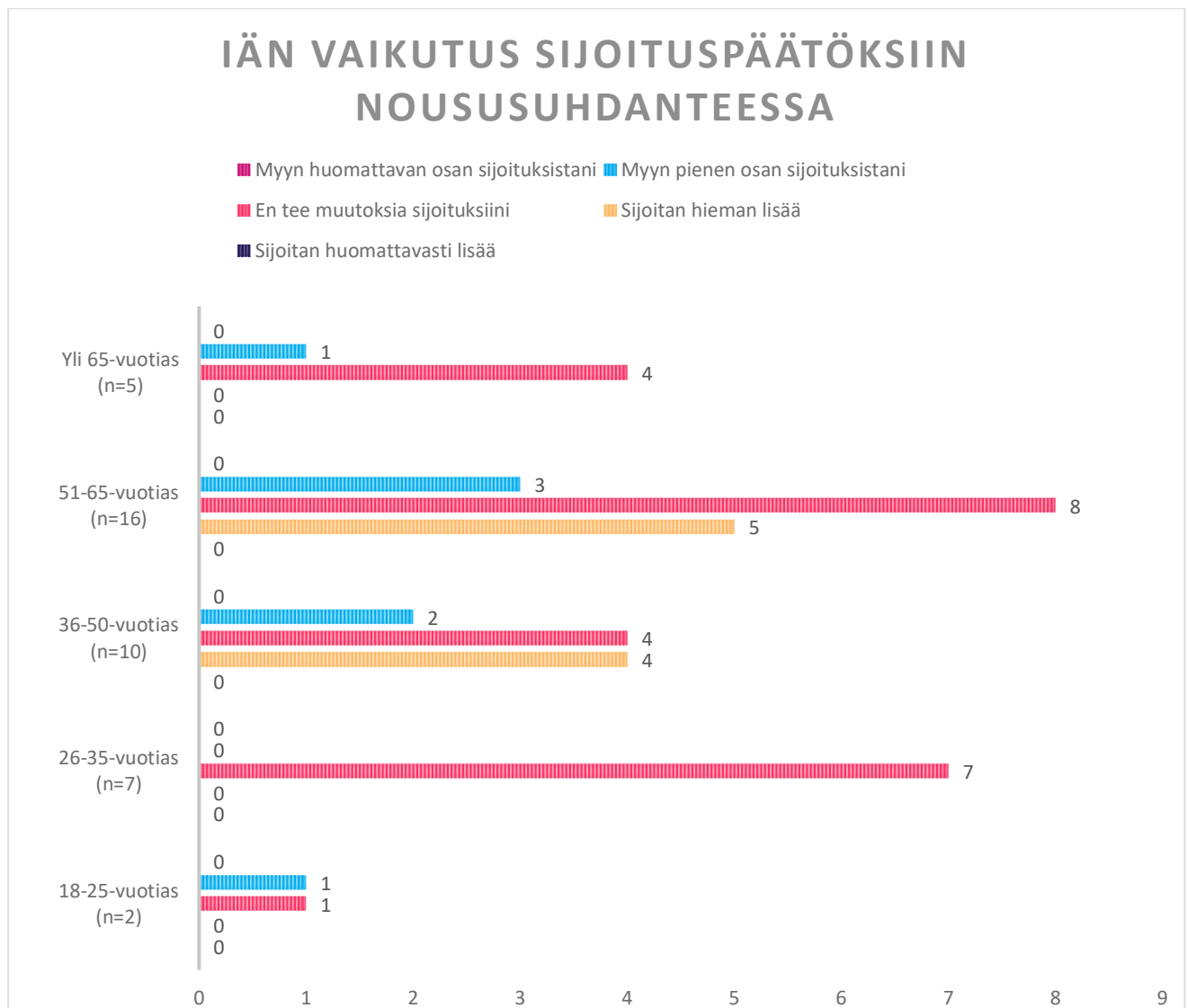


Kuvio 19. Iän vaikutus vastaajien (n=40) sijoituspäätöksiin laskusuhdanteessa.

**Iän vaikutus sijoituspäätöksiin laskusuhdanteessa.** 18–25-vuotiaista yksi (50 %) vastasi, ettei tee muutoksia sijoituksiinsa ja yksi (50 %) vastasi sijoittavansa huomattavasti lisää. 26–35-vuotiaiden kohdalla suurin osa (86 %) vastasi, ettei muuta sijoituksiaan. 36–50-vuotiaissa oli puolestaan enemmän hajontaa: neljä (40 %) vastaajaa ei tee muutoksia sijoituksiinsa, kolme (30 %) vastaajaa sijoittaa hieman lisää ja yksi (10 %) vastaaja sijoittaa huomattavasti lisää. Kaksi (20 %) vastaajaa tästä ikäryhmästä taas myy huomattavan osan sijoituksistaan laskusuhdanteessa. 51–65-vuotiaiden ryhmässä 12 (75 %) vastaajaa ei tee muutoksia sijoituksiinsa ja viisi (31 %) sijoittaa hieman lisää. Yli 65-vuotiaiden vastaajien keskuudessa kaikki viisi (100 %) vastasivat, ettei tee muutoksia sijoituksiinsa laskusuhdanteessa.

Yhteenvedona ristiintaulukoinnin pohjalta voisi todeta, että ikäryhmästä riippumatta suurin osa ei tee muutoksia sijoituksiinsa markkinoiden ollessa laskusuhdanteessa. Eniten vaihtelua oli kuitenkin 36–50-vuotiaiden sijoituskäyttäytymisessä. Tässä ikäryhmässä oli sekä niitä, jotka myyvät huomattavan osan sijoituksistaan, kuin myös niitä, jotka ostavat huomattavasti lisää, kun markkina on laskusuhdanteessa.

Seuraavaksi tarkasteltiin, onko iällä vaikutusta tehtyihin päätöksiin, kun markkina on noususuhdanteessa (Kuvio 20).

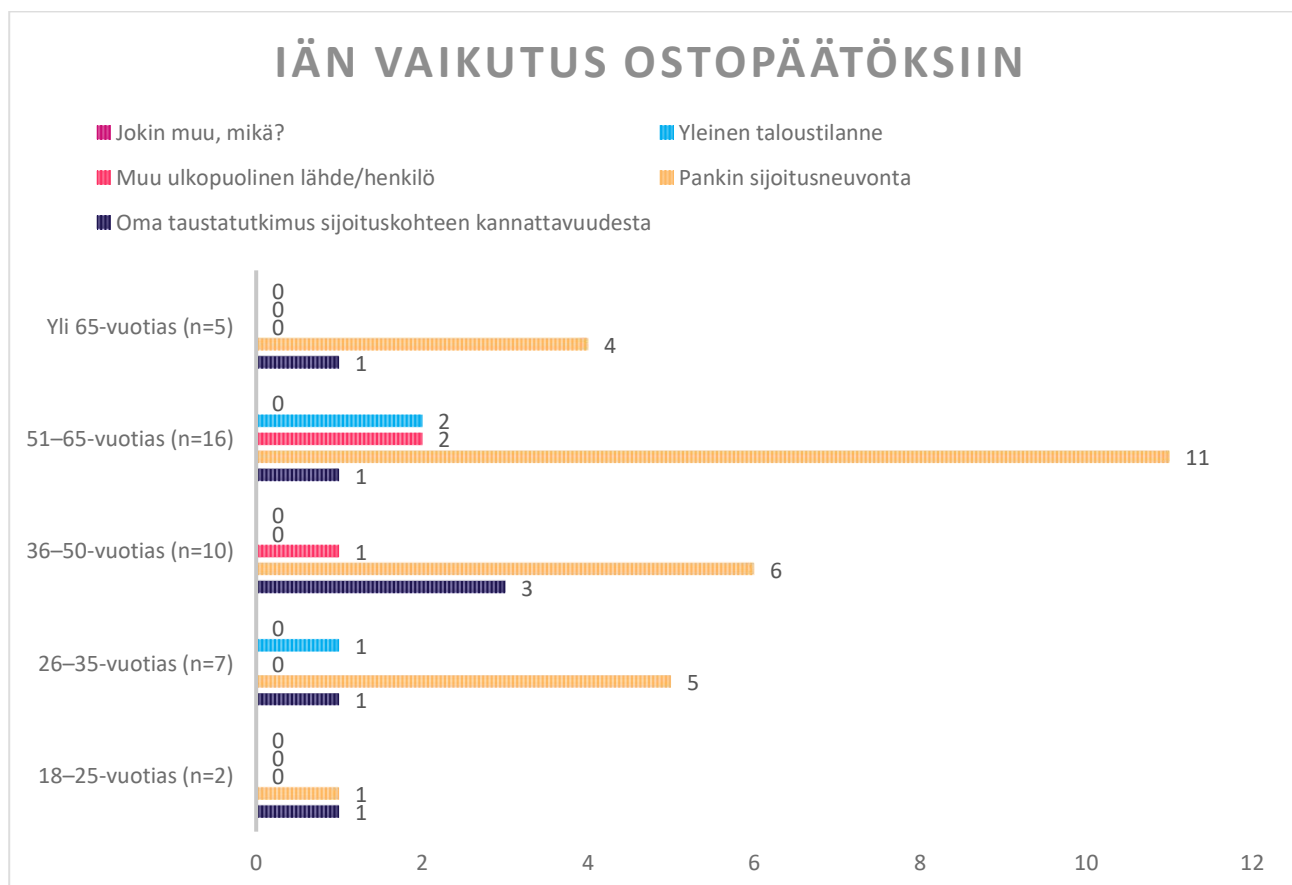


Kuvio 20. Iän vaikutus vastaajien (n=40) sijoituspäätöksiin noususuhdanteessa.



**län vaikutus sijoituspäätöksiin noususuhdanteessa.** Tässä voidaan havaita että, ettei ikä vaikuta olennaisesti siihen, miten vastaajat toimivat markkinoiden ollessa noususuhdanteessa. Suurin osa vastaajista ei tee muutoksia sijoituksiinsa. Tällaisia vastaajia oli 24 (60 %) kappaletta. 36–50-vuotiaiden ja 51–65-vuotiaiden ikäryhmissä oli jonkun verran hajontaa vastausten kesken. Mitään radikaaleja eroavaisuuksia ei kuitenkaan ikäryhmien välillä ilmennyt.

Seuraavassa kuviossa havainnollistetaan, onko iällä vaikutusta tehtyihin ostopäätöksiin.

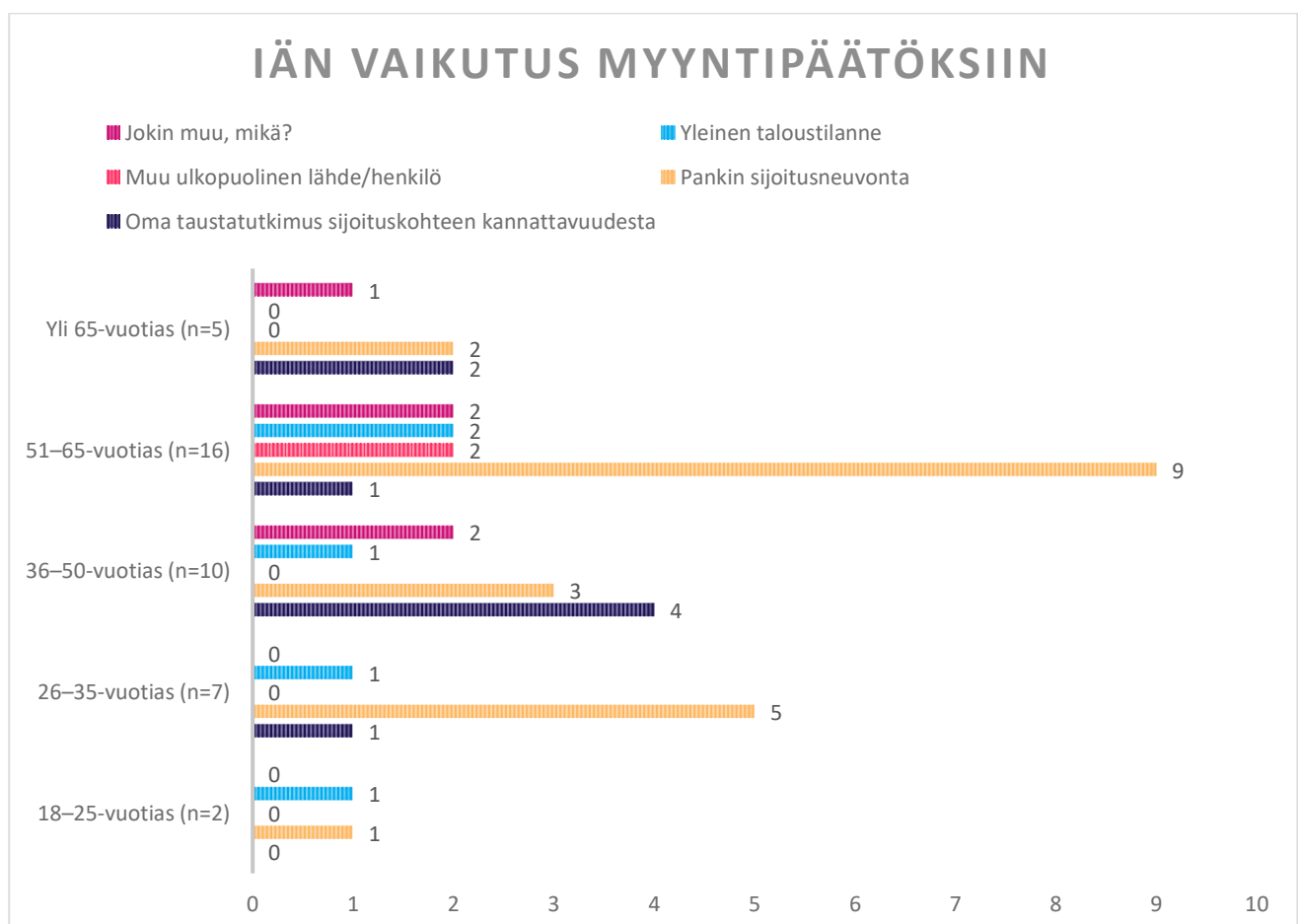


Kuvio 21. län vaikutus vastaajien (n=40) ostopäätöksiin.

**län vaikutus ostopäätöksiin.** Kuten kuviosta 21 nähdään, vastaajien ostopäätöksiin vaikuttaa kaikista eniten pankin sijoitusneuvonta, eikä iällä ole siihen niinkään vaikutusta. Jopa 27 (68 %) vastaajista oli tätä mieltä. Finanssialan asiantuntijan sana on

ymmärrettävästi painava alalla, jossa on kyseessä asiakkaiden omaisuus ja varallisuuden kartuttaminen. Pankin sijoitusneuvonnan suosio on tämän vuoksi hyvinkin ymmärrettävää. Osittain tuloksiin vaikuttaa myös se, että suuri osa vastaajista on saanut pankissa sijoitusneuvontaa ja on tehnyt sijoituspäätöksiä sen perusteella. Jokaisessa ikäryhmässä oli kuitenkin myös mukana vastaajia, jotka luottavat eniten omaan harkintakykyynsä sijoitustuotteita ostaessa.

Seuraavassa kuviossa puolestaan tarkastellaan, onko iällä vaikutusta siihen, mikä vaikuttaa eniten myyntipäätöksiin.

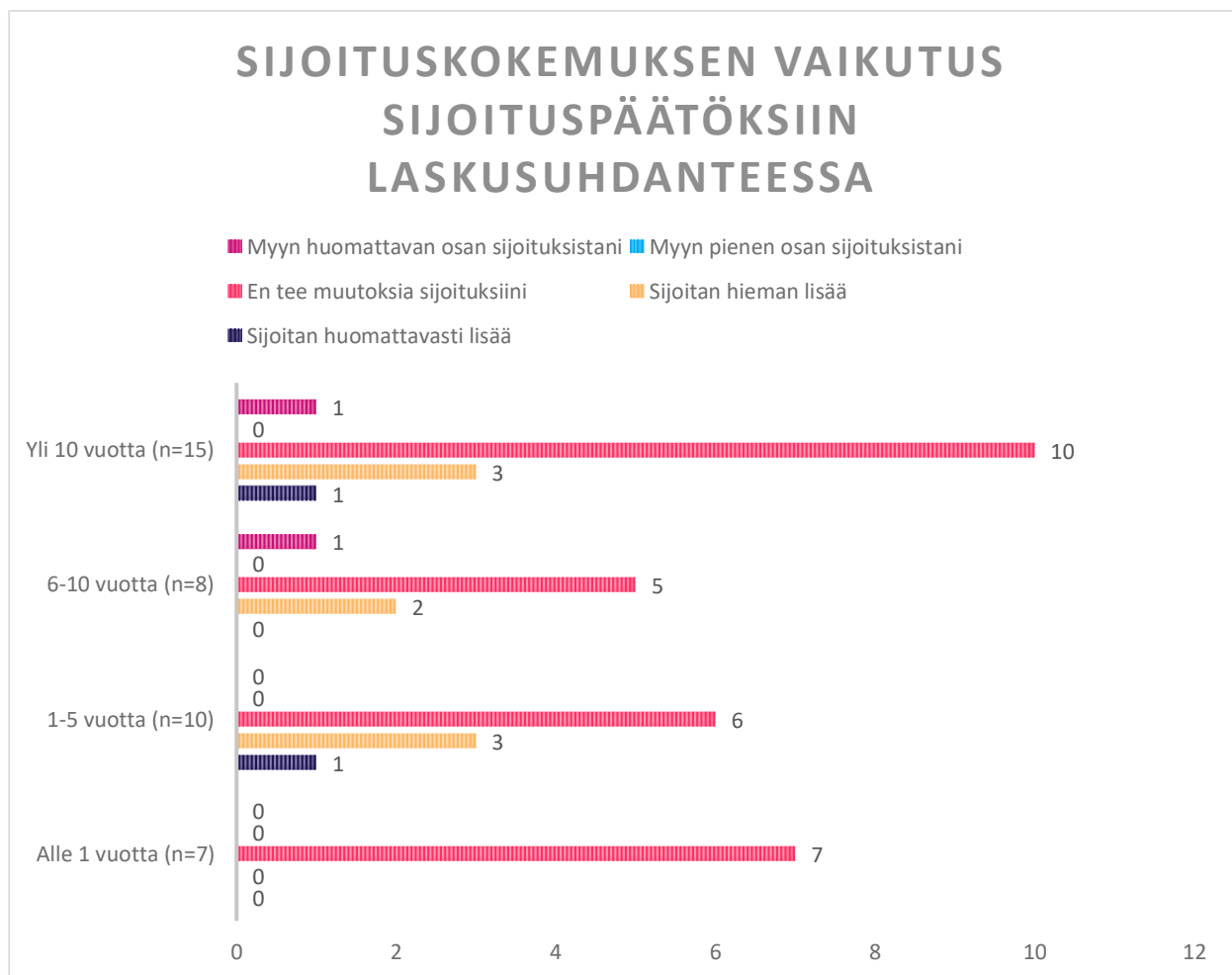


Kuvio 22. Iän vaikutus vastaajien (n=40) myyntipäätöksiin.

**Iän vaikutus myyntipäätöksiin.** Suosituin vastausvaihtoehto oli yleisesti se, että pankin sijoitusneuvonta vaikuttaa eniten myyntipäätöksiin (Kuvio 22). Lisäksi osittain myös oma taustatutkimus sijoitustuotteen myynnin kannattavuudesta vaikutti vastaajien

sijoituspäätöksiin. Iäkkäämpien vastaajien keskuudessa oli enemmän hajontaa kuin nuorten vastauksissa. Tämä saattaa johtua monesta asiasta, kuten esimerkiksi elämäntilanteesta, rahantarpeesta, sekä omasta riskiprofiilista sijoitusten osalta.

Haluttiin myös tarkastella, onko sijoituskokemuksella oleellista merkitystä tehtyihin päätöksiin, jos markkinat ovat laskusuhdanteessa.

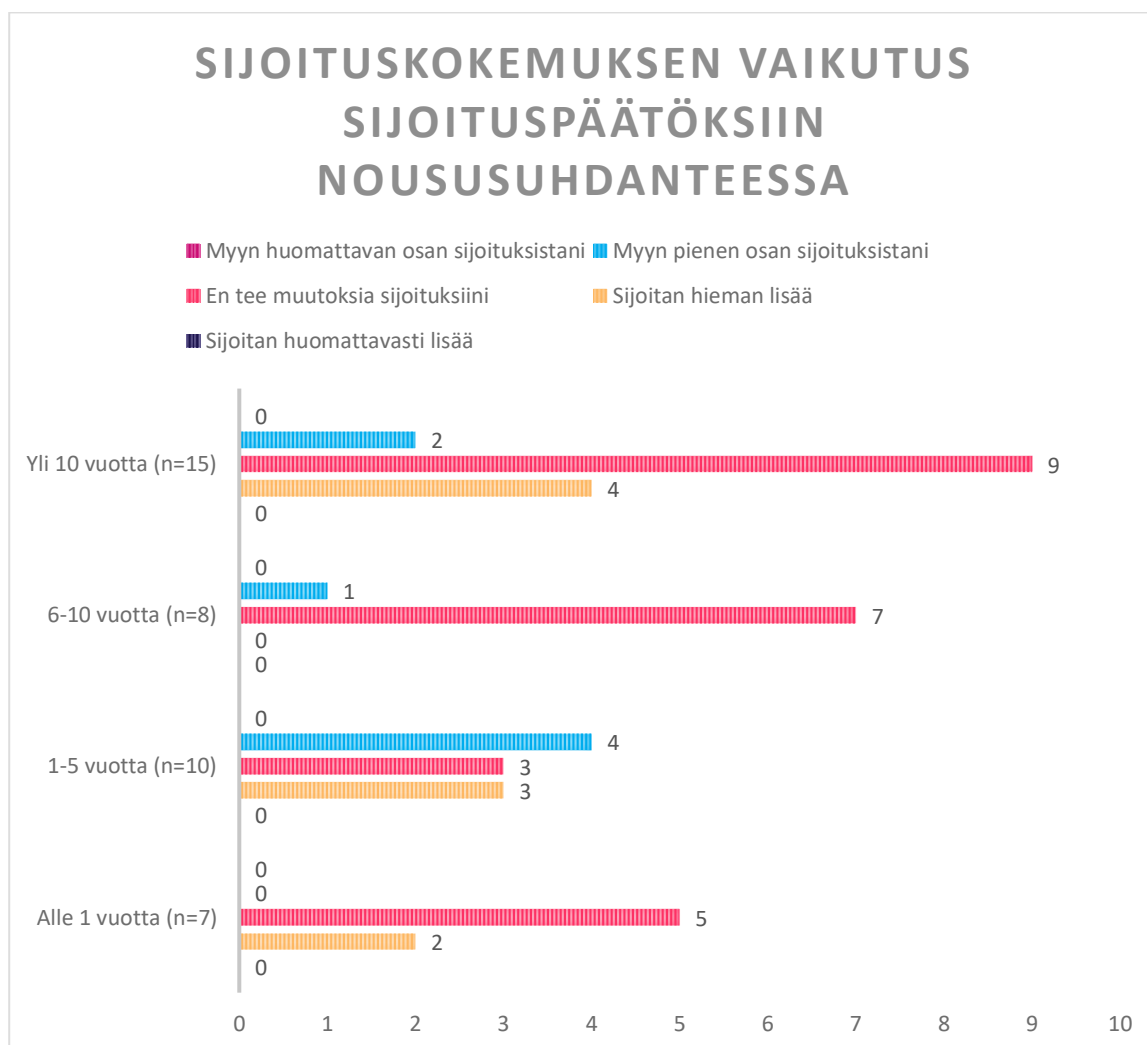


Kuvio 23. Sijoituskokemuksen vaikutus vastaajien (n=40) sijoituspäätöksiin laskusuhdanteessa.

**Sijoituskokemuksen vaikutus sijoituspäätöksiin laskusuhdanteessa.** Kuten kuviosta näkyy, on jokaisessa vastaajaryhmässä ylivoimaisesti suosituin vaihtoehto ”en tee muutoksia sijoituksiini” (Kuvio 23). Tällaisia vastauksia tuli 28 (70 %) kappaletta. Lisäksi

osa vastaajista kertoi ostamansa hieman lisää sijoitustuotteita. Voidaan todeta, että sijoituskokemuksella ei ole kyseisten vastaajien keskuudessa oleellista vaikutusta siihen, mitä päätöksiä he tekevät markkinoiden laskusuhdanteessa, koska jokaisessa kohderyhmässä valtaosa vastasi samoin.

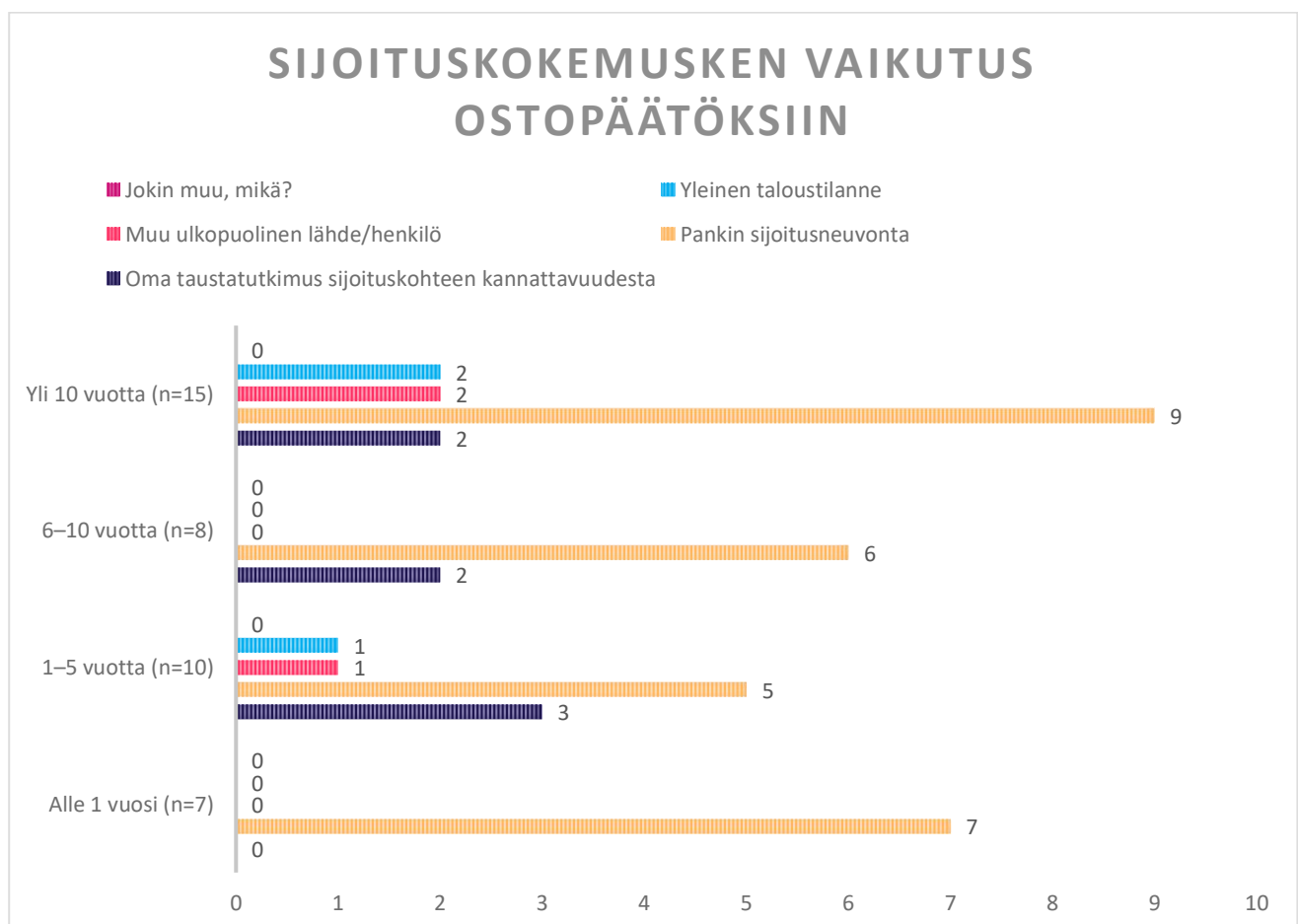
Seuraavaksi tarkastellaan, onko sijoituskokemuksella oleellista vaikutusta tehtyihin sijoituspäätöksiin markkinoiden ollessa noususuhdanteessa.



Kuvio 24. Sijoituskokemuksen vaikutus vastaajien (n=40) sijoituspäätöksiin noususuhdanteessa.

**Sijoituskokemuksen vaikutus sijoituspäätöksiin noususuhdanteessa.** Myös kun ollaan noususuhdanteessa, vaihtoehto ”en tee muutoksia sijoituksiini” sai eniten vastauksia (Kuvio 24). Näitä vastauksia oli yhteensä 24 (60 %). Tämän lisäksi osa vastaajista kertoi sijoittavansa hieman lisää ja osa puolestaan myy hieman sijoituksiaan. Tämä selittyy luultavasti sillä, että ne, jotka myyvät, haluavat kotiuttaa voittojaan ja osa puolestaan jatkaa sijoitustuotteiden ostamista, koska uskoo markkinan jatkavat kasvuaan jatkossakin.

Seuraavaksi katsottiin, onko sijoituskokemuksella selvää vaikutusta siihen, mitkä tekijät vaikuttavat eniten tehtyihin ostopäätöksiin.

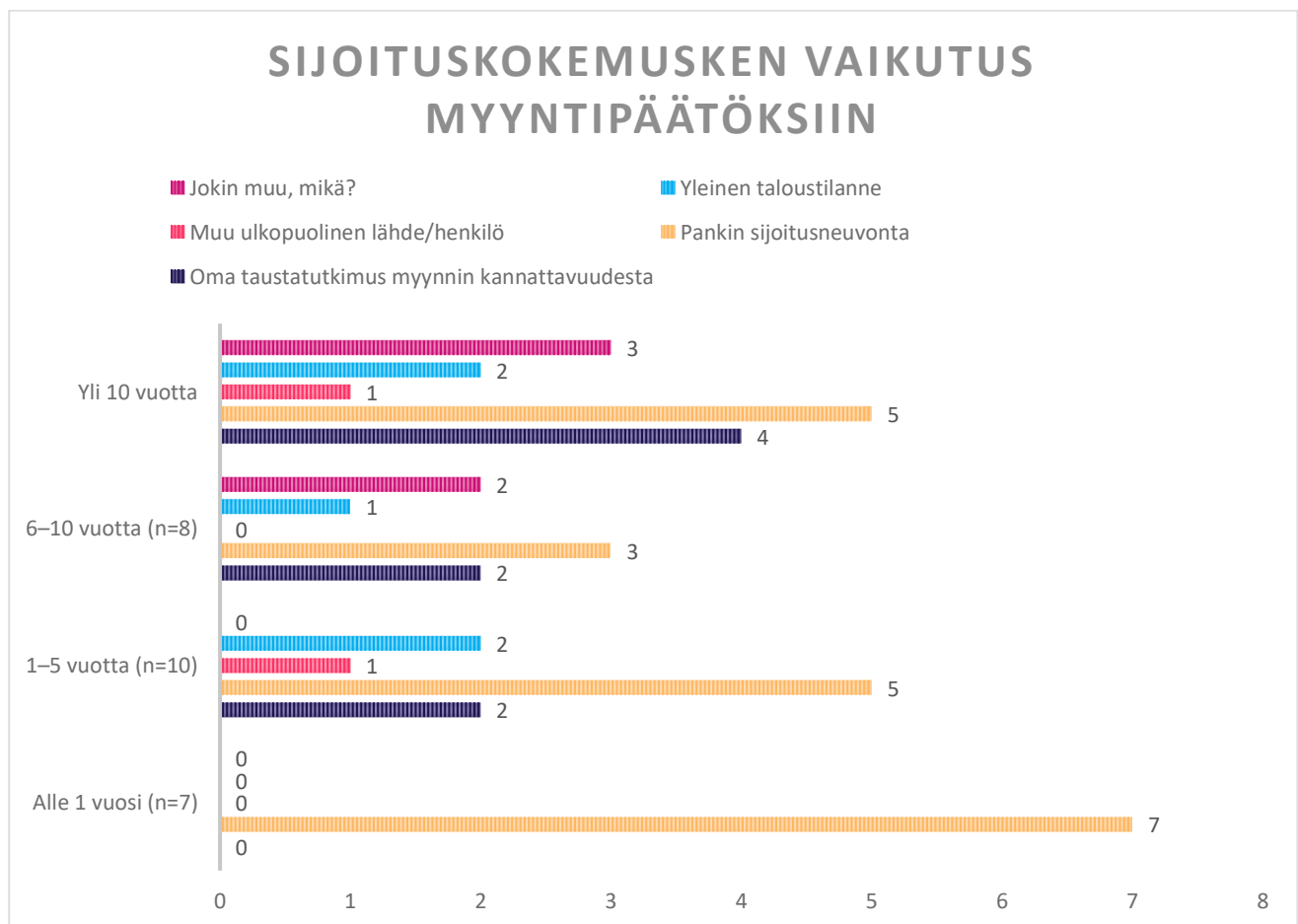


Kuvio 25. Sijoituskokemuksen vaikutus vastaajien (n=40) ostopäätöksiin.

**Sijoituskokemuksen vaikutus ostopäätöksiin** (Kuvio 25). Sijoituskokemuksesta huolimatta kaikissa luokissa suosituin vastaus oli, että pankin sijoitusneuvonta on suurin

yksittäinen tekijä, joka vaikuttaa sijoitustuotteiden ostopäätöksiin. Tällaisia vastaajia oli yhteensä 27 (68 %) kappaletta. Kaikista yksipuolisemmin tätä mieltä olivat sijoittavat, joilla on alle vuosi sijoituskokemusta. Kuviosta voi yleisesti tulkita, että pankin asiakkaat sijoituskokemuksesta riippumatta luottavat pankin sijoitusneuvoihin. Tämän lisäksi oma taustatutkimus sijoitustuotteen ostamisen kannattavuudesta vaikutti hieman kokeneempien sijoittajien kohdalla.

Haluttiin myös selvittää, vaikuttaako sijoituskokemus siihen, minkä takia vastaajat myyvät sijoitustuotteitaan.



Kuvio 26. Sijoituskokemuksen vaikutus vastaajien (n=40) myyntipäätöksiin.

**Sijoituskokemuksen vaikutus myyntipäätöksiin.** Vastaajilla sijoituskokemusta on alle yhdestä vuodesta yli kymmeneen vuoteen (Kuvio 26). Alle yhden vuoden

sijoituskokemuksella, vastaajien myyntipäätöksiin vaikuttaa eniten pankin sijoitusneuvonta. Kaikki seitsemän (18 %) vastaajaa olivat samaa mieltä. Tämä johtuu luultavasti siitä, että kokemattomat sijoittajat luottavat ammattilaisen neuvoihin. Tätä kokeneempien sijoittajien vastauksissa oli enemmän hajontaa. Tämä käy järkeen, koska usein sijoituskokemuksen karttuessa opitaan ottamaan sijoituspäätöksiä tueksi myös muita lähteitä kuin pankin sijoitusneuvojen suosituksia.

## 5 YHTEENVETO JA JOHTOPÄÄTÖKSET

Opinnäytetyön tarkoituksena oli saada selville, miten Lakeuden Osuuspankin sijoittaja-asiakkaat käyttäytyvät erilaisissa markkinatilanteissa. Pääasiassa tutkimuksella haluttiin selvittää, miten nämä asiakkaat käyttäytyvät markkinatilanteen nousu- ja laskusuhdanteessa. Toinen tärkeä asia tutkimuksen kannalta oli saada selville, millaiset asiat vaikuttavat heidän osto- ja myyntipäätöksiinsä. Tulosten avulla pyritään kehittämään Lakeuden Osuuspankin sijoituspalveluita.

Opinnäytetyö koostui johdannosta, teoriaosuudesta ja tutkimusosuudesta. Johdannossa lähdettiin liikkeelle sijoittamisen historiasta, sen kehittymisestä sekä sen saatavuudesta yhä suuremmalle osalle kansasta. Seuraavaksi käytiin läpi opinnäytetyön tarkoitusta ja tavoitteita. Tavoitteena oli saada selville, miten markkinatilanne vaikuttaa asiakkaiden sijoituskäyttäytymiseen. Johdantoon kuului myös oleellisesti toimeksiantajan, tässä tapauksessa Lakeuden Osuuspankin esittelyn.

Ensimmäisessä teoriaosuudessa käytiin läpi tarkemmin sijoitustoimintaa. Osuus aloitettiin kaavioilla, jotka liittyivät suomalaisten sijoitustottumuksiin sekä ostovoiman kehittymiseen. Seuraavaksi selvitettiin sijoitustoiminnan sisältämiä riskejä ja mahdollisuuksia. Keskeisimpiä mahdollisuuksia ovat erilaiset trendit, kuten vihreäsiirtyminen ja digitalisaatio, kun taas riskejä ovat markkinatilanteen vaihtelut ja inflaatio. Sijoituskohteista nostettiin erityisesti esille rahastot ja osakkeet. Tämä johtuu siitä, että ne ovat Lakeuden Osuuspankin pääasialliset sijoitustuotteet ja täten myös suosituimpia asiakkaiden keskuudessa. Teoriaosuudessa tärkeää oli ottaa myös huomioon Suomen sijoituslainsäädäntö ja verotus liittyen sijoitustoimintaan. Keskeisiä osia sijoitustoiminnassa on ymmärtää myös yleistä markkinatilannetta sekä korkomarkkinoita. Yleinen markkinatilanne elää koko ajan ja sen muutokset riippuvat monista eri asioista. Näitä asioita ovat esimerkiksi sodat, energiakriisit ja suurimpien pankkien päätökset. Korkomarkkinoista kannattaa myös olla sijoitusmaailmassa ymmärrystä, koska lainat ovat myös sijoituksia ja kertynyt korko on korvaus lainanantajalle.

Toisessa teoriaosuudessa tarkasteltiin sijoituskäyttäytymistä ja siihen vaikuttavia tekijöitä. Koska jokainen sijoittaja on erilainen, on tärkeää ymmärtää sijoituspäätöksiin vaikuttavat



tekijät ja teoriaa asian taustalta. Tällaisia tekijöitä ovat esimerkiksi demografiset, sosiaaliset, sekä psykologiset tekijät. Tämän lisäksi toisessa teoriaosuudessa käytiin läpi erilaisia sijoituskäyttäytymiseen liittyviä teorioita, joiden avulla pystytään selittämään tiettyjä irrationaalisuuksia sijoittajien käyttäytymismalleissa. Sijoituskäyttäytymistä käytiin laajasti läpi, koska se on todella oleellinen osa opinnäytetyön tutkimusta.

Neljännessä osuudessa käytiin läpi tutkimuksen toteuttamista ja tuloksia. Aluksi käytiin hieman läpi teoriaa tutkimuksen toteuttamiseen liittyen. Toisena asiana pohdittiin tutkimuksen reliabiliteettia ja validiteettia. Kyselyssä oli 10 kysymystä, jotka jaettiin taustatietoihin, sijoitustoimintaan ja sijoituskäyttäytymiseen. Taustatietoina kysyttiin ikää ja sukupuolta. Sijoitustoimintaan liittyviä kysymyksiä olivat sijoitusaktiivisuus, sijoitusvarallisuus, sijoitusomistus ja sijoituskokemus. Sijoituskäyttäytymiseen liittyen kysyttiin, miten vastaaja toimii markkinoiden nousu- ja laskusuhdanteissa sekä mitkä asiat vaikuttavat eniten heidän osto- ja myyntipäätöksiinsä. Viimeisenä tehtiin vielä ristiintaulukoinnit.

**Johtopäätökset keskeisimmistä tuloksista.** Kyselyn oli avannut yhteensä 86 henkilöä, mutta vain 40 henkilöä oli vastannut kyselyyn. Mikäli kaikki olisi vastannut kyselyyn, olisi tutkimus ollut paljon onnistuneempi. Suomessa rahasta ja talousasioista puhuminen koetaan melko epämiellyttäväksi, koska se on yksityisasia. Tämä saattaakin olla syy, miksi niin moni jätti kyselyyn vastaamatta, vaikka siihen vastattiinkin anonyymisti.

Noususuhdanteessa ylivoimaisesti suurin osa vastaajista sanoi, ettei tee muutoksia sijoituksiinsa. Tämä kertoo siitä, että suurin osa vastaajista pysyy sijoitussuunnitelmassaan taloustilanteesta riippumatta. Pitkän ajan tähtäimellä tämä onkin yksi tärkeimmistä asioista sijoitustoiminnassa. Markkinoiden ollessa noususuhdanteessa, pieni osa vastaajista sanoi tekevänsä pieniä ostoja tai myyntejä. Tämä voi selittyä luultavasti sillä, että ihmiset joko haluavat lunastaa voittojaan tai puolestaan sijoittaa sen toivossa lisää, että markkinat jatkavat kasvuaan. Radikaaleja osto- tai myyntipäätöksiä ei vastausten perusteella tehdä ollenkaan kovassa noususuhdanteessa. Sijoituskokemuksella tai vastaajien iällä ei ollut oleellista vaikutusta siihen, mitä sijoituspäätöksiä noususuhdanteessa tehdään.

Laskusuhdanteessa myös suurin osa vastaajista kertoi, ettei tee muutoksia sijoituksiinsa. On todella positiivista, että suurin osa vastaajista ei panikoi, vaikka talous olisi laskusuhdanteessa ja heidän sijoitustensa arvo luultavasti pienenisi. Tämä kertoo osittain siitä, että Lakeuden Osuuspankin sijoittaja-asiakkaat ovat tietoisia sijoittamisen riskeistä ja siitä, että välillä markkinoilla voi olla liikehdintää myös alaspäin. Siitä huolimatta sijoitussuunnitelmassa pysytään. Osa vastaajista kertoi myös sijoittavansa hieman lisää laskusuhdanteen aikana. Tämä on selitettävissä sillä, että laskusuhdanteen aikana voidaan löytää hyviä parempia ostopaikkoja kuin noususuhdanteessa. Ainoastaan muutamat vastaajat kertoivat tekevänsä radikaaleja osto- tai myyntipäätöksiä laskusuhdanteen aikana.

Myynti- ja ostopäätösten osalta vastaukset olivat melko samanlaisia. Suurin osa vastaajista valitsi pankin sijoitusneuvonnan molemmissa kysymyksissä. Tämä voi johtua siitä, että heillä ei ole syvempää ymmärrystä sijoituskohteiden tutkimisesta tai heillä ei ole aikaa tutkia asioita itse. Toinen ja todennäköisempi vaihtoehto on yksinkertaisesti se, että vastaajat luottavat ammattimaiseen pankin henkilökuntaan. Heillä löytyy paljon ymmärrystä sijoittamisesta, joten he osaavat myös neuvoa, milloin on hyvä aika myydä ja milloin on hyvä aika ostaa. Toiseksi eniten vastauksia sai oma taustatutkimus kohteiden oston tai myynnin kannattavuudesta. Tämä kertoo selvästi siitä, että näillä henkilöillä on pidempi kokemus sijoittamisesta ja täten myös paremmin ymmärrystä asioista. Pieneen osaan vastaajista vaikuttaa jokin muu ulkopuolinen henkilö tai lähde. Tämä saattaa johtua siitä, että heillä on läheinen tai kaveri, joka on perillä asioista tai he seuraavat sijoitusmaailman vaikuttajia sosiaalisessa mediassa tai erilaisissa lehdissä. Sosiaalisen median uusia sijoittajavaikuttajia on ilmaantunut viime vuosien aikana todella paljon. Osa vastaajista sijoittavat tai myyvät yleisen taloustilanteen mukaan. Markkinoiden muutokset saavat heidät joko myymään osan sijoituksistaan laskusuhdanteessa tai ostamaan lisää, kun markkinat lähtevät nousuun. Tämä voi selittyä sillä, että heille tulee helpommin pelko suurien rahasummien menettämisestä tai siitä, että eivät kerkeä buumiin mukaan.

**Kehittämisehdotukset.** Kyselytutkimuksessa ilmeni, että laskusuhdanteessa suurin osa vastaajista ei tee muutoksia sijoituksiinsa ja pieni osa ostaa lisää sijoituksia. Yleensä kun talous on laskusuhdanteessa, sijoittajille avautuu parempia ostomahdollisuuksia kuin noususuhdanteessa. Olisi siis hyvä saada yhä useampi

asiakas tekemään sijoituksia myös laskusuhdanteen aikana, jolloin voidaan ostaa sijoitustuotteita halvemmalla hinnalla kuin noususuhdanteessa. Laskusuhdanteessa olisi hyvä myös tiedottaa asiakkaita siitä, että parhaan mahdollisen ostohetken ajoittaminen on todella vaikeaa jopa ammattilaissijoittajalle ja usein järkevintä onkin tehdä ostoksia säännöllisesti pitkällä aikavälillä.

Kyselyyn vastanneiden myynti- ja ostopäätöksiin vaikuttaa eniten pankin sijoitusneuvonta, joten siinä pankki on jo valmiiksi onnistunut hyvin. Näitä sijoitusneuvonnan palveluita voidaan parantaa kuitenkin vielä lisää, joka kasvattaisi luottamusta pankin ja asiakkaan välillä entisestään. Pankin sijoitusneuvonta on ilmainen palvelu pankin asiakkaille, jota voidaan parantaa esimerkiksi kattavammalla markkinoinnilla. Varsinkaan aloittelevat sijoittajat eivät välttämättä täysin tiedä, mitä tällaiset palvelut pitävät sisällään. Kun tietoa sijoitusneuvonnasta saadaan yhä suuremmalle kohdeyleisölle, sitä enemmän asiakkaita saadaan käyttämään näitä palveluita. Sijoitusneuvonnasta hyötyvät sekä sijoittajat että pankki.

Kyselyyn vastanneista 40 henkilöstä ainoastaan kaksi olivat 18–25-vuotiaita. Pieni vastausmäärä saattaa osaltaan luoda virheellisen kuvan koko pankin sijoittaja-asiakkaista, mutta oletettavasti suurimmalla osalla pankin nuorista asiakkaista ei ole esimerkiksi rahastoja Lakeuden Osuuspankissa. Tähän vaikuttaa varmasti se, että tuohon ikäryhmään kuuluu paljon opiskelijoita, joilla ei ole paljoa ylimääräistä rahaa käytettäväksi sijoittamiseen. Kuitenkin nuorille asiakkaille olisi hyvä ottaa puheeksi säästäminen ja sijoittaminen sekä se, että sijoittamisen aloittamiseen riittää todella pienikin kuukausierä. Suurimpaan osaan Lakeuden Osuuspankin rahastoista voidaan perustaa kuukausisäästösopimus 20 eurolla kuukaudessa ja tästä kannattaisikin mainita jokaiselle nuorelle asiakkaalle. Lakeuden Osuuspankissa jokainen 18-vuotias kutsutaan tapaamiseen, jossa käydään pankkiasiat läpi. Tämä tapaaminen olisi sopiva paikka mainostaa kuukausisäästämistä esimerkiksi rahastoon.

## LÄHTEET

- Barberis, N., & Thaler, R. (2003). *A survey of behavioral finance*. National bureau of economic research.
- Cattlin, R. (1.9.2022). *Day trading stocks for beginners*. <https://www.forex.com/en/market-analysis/latest-research/day-trading-stocks-for-beginners/>
- Chaudary, S. (2019). *Does salience matter in investment decision? Differences between individual and professional investors*. Kybernetes.
- Ersan, O. (28.6.2020). *Expected Utility Theory & Investments*. Passage Global Capital Management. <https://www.passageglobalcapital.com/expected-utility-theory-investments/>
- Finanssiala. (2021). *Säästäminen, luotonkäyttö ja maksutavat*. [https://www.finanssiala.fi/wp-content/uploads/2021/07/FA\\_SLM\\_2021\\_raportti.pdf](https://www.finanssiala.fi/wp-content/uploads/2021/07/FA_SLM_2021_raportti.pdf)
- Heikkilä, T. (2014). *Tilastollinen tutkimus*. Edita.
- Heikkilä, T. (21.2.2019). *Korkomarkkina kertoo sijoittajalle nykyisestä markkinatilanteesta*. <https://www.sijoittaja.fi/131143/korkomarkkina-kertoo-osakesijoittajalle-paljon-nykyisestä-markkinatilanteesta/>
- J.P. Morgan. (2019). *Guide to retirement*. <https://am.jpmorgan.com/us/en/asset-management/adv/insights/retirement-insights/guide-to-retirement/>
- Kahneman, D., & Tversky A. (1979). *Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk*. <https://courses.washington.edu/pbafhall/514/514%20Readings/ProspectTheory.pdf>
- Kallunki, J. Niemelä, J., & Martikainen, M. 2019. *Ammattimainen sijoittaminen*. Alma Talent.
- Kotakorpi, J. (2017). *Käyttäytymistaloustiede ja julkisen sektorin rooli*. Turun Yliopisto. <https://vatt.fi/documents/2956369/3875431/K%C3%83%C2%A4ytt%C3%83%C2%A4ytymistaloustiede+ja+julkisen+sektorin+rooli.pdf/b3f2ad5b-71a5-4e8b-8598-70a7b606e687/K%C3%83%C2%A4ytt%C3%83%C2%A4ytymistaloustiede+ja+julkisen+sektorin+rooli.pdf.pdf>
- Kristof, K. (2008). *Investing 101*. Bloomberg Press.
- Laki Osakesäästötilistä 680/2019. <https://www.finlex.fi/fi/laki/alkup/2019/20190680>

- Mandatum. (9.11.2021). *Trader-tutkimus: ostonpaikkoja ja intoa sijoitusten lisäämiseen.* <https://www.mandatumlife.fi/tiedotteet/trader-tutkimus/>
- Moreano, G. (3.10.2022). *5 popular investment trends right now (Q4 2022).* <https://www.bankrate.com/investing/investing-trends-right-now/>
- Nofsinger, J. (2018). *The psychology of investing.* Routledge.
- Nordström, L., Backman, J. & Konttinen, L. (9.5.2022). *Miten EU-lainsäädännöstä päätetään Suomessa?* <https://www.sitra.fi/julkaisut/miten-eu-lainsaadannosta-paatetaan-suomessa/>
- Norton, R., & Downing, J. (2016). *Investment: a history.* Columbia Business School Publishing.
- Norwegian Business School. (i.a). *The science of investing.* <https://www.bi.edu/study-at-bi/research-to-go/the-science-of-investing/>
- Official data. (i.a). *U.S. Economic data.* <https://www.officialdata.org/us-economy>
- Osakeyhtiölaki 2006/624. <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2006/20060624?search%5Btype%5D=pika&search%5Bpika%5D=osakeyhti%C3%B6laki#V8>
- Peters, K. (14.8.2021). *Is Economics a Science?* Investopedia. <https://www.investopedia.com/ask/answers/030315/economics-science.asp>
- POP Pankki. (i.a). *POP Pankki -ryhmä.* <https://www.poppankki.fi/pop-pankki/tutustu-meihin/pop-pankki-ryhma>
- Puttonen, V., Repo, E. (2011). *Miten sijoitan rahastoihin.* Alma Talent Oy.
- Pörssisäätiö (2009). *Kasvun paikka.* <https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2012/06/paaomaraaportti.pdf>
- Rahalaitos.fi. (i.a.). *Lainan korko.* <https://www.rahalaitos.fi/lainan-korko>
- Rapacón, S., & Schmidt, J. (22.2.2022). *7 tips for long-term investing.* <https://www.forbes.com/advisor/investing/tips-for-long-term-investing/>
- Sijoituspalvelulaki 747/2012. <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2012/20120747>
- Sijoitusrahastolaki 213/2019. <https://www.finlex.fi/fi/laki/alkup/2019/20190213#Pidm45949344450624>

Silvola, H., & Landau, T. (2019). *Vastuullisuudesta ylituottoa sijoituksiin*. Alma Talent.

Suomen Pankki. (2022). *Säästäminen ja sijoittaminen*.

<https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/saastaminen-ja-sijoittaminen/>

Suomen perustuslaki 1999/731.

<https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/1999/19990731#L8P96>

Suomen virallinen tilasto. (2022). *Kotitalouksien varallisuus*.

[https://stat.fi/til/vtutk/2020/vtutk\\_2020\\_2022-03-02\\_tie\\_001\\_fi.html](https://stat.fi/til/vtutk/2020/vtutk_2020_2022-03-02_tie_001_fi.html)

Säästötili.fi. (i.a.). *Avaa riskitön säästötili jopa 0,8% korolla*. <https://www.xn--ssttili-5waa6p.fi/>

Verohallinto. (2022). *Sijoitukset*. <https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/>

Visma. (i.a.). *Osake – Mikä on osake?* <https://www.visma.fi/epasseli/kirjanpidon-sanakirja/o/osake/>

## LIITTEET

Liite 1. Kyselylomake runko

## Liite 1. Kyselylomake runko

### Kysymykset:

#### 1. Sukupuoli

- Mies
- Nainen

#### 2. Ikä

- 18-25
- 26-35
- 36-50
- 51-65
- Yli 65

#### 3. Sijoituskokemus

- Alle 1 vuotta
- 1-5 vuotta
- 6-10 vuotta
- Yli 10 vuotta

#### 4. Kuinka aktiivisesti sijoitat?

- Viikoittain tai useammin
- Kuukausittain
- Muutaman kerran vuodessa
- Vuosittain



- Harvemmin kuin vuosittain

5. Mitä sijoitustuotteita omistat? (voi valita useamman)

- Rahastot
- Osakkeet
- Joukkovelkakirjalainat
- Reaaliomaisuus
- Johdannaiset
- Virtuaalivaluutat
- Muita, mitä?

6. Mikä on sijoitusvarallisuutesi arvo?

- 0–1000€
- 1001–5000€
- 5001–10 000€
- 10 001–25 000€
- 25 001–50 000€
- 50 001–100 000€
- Yli 100 000 €

7. Miten toimit sijoitustesi osalta, jos maailmantalous on kovassa laskusuhdanteessa?

- Myyn huomattavan osan sijoituksistani
- Myyn pienen osan sijoituksistani
- En tee muutoksia sijoituksiini
- Sijoitan hieman lisää
- Sijoitan huomattavasti lisää

8. Miten toimit sijoitustesi osalta, jos maailmantalous on kovassa noususuhdanteessa?

- Myyn huomattavan osan sijoituksistani
- Myyn pienen osan sijoituksistani
- En tee muutoksia sijoituksiini
- Sijoitan hieman lisää
- Sijoitan huomattavasti lisää

9. Mikä seuraavista tekijöistä vaikuttaa sijoituksen kannalta eniten ostopäätöksiisi?

- Oma taustatutkimus sijoituskohteen kannattavuudesta
- Pankin sijoitusneuvonta
- Muu ulkopuolinen lähde/henkilö (esim. ystävät, vaikuttajat, media)
- Yleinen taloustilanne
- Muu, mikä?

10. Mikä seuraavista tekijöistä vaikuttaa sijoituksen kannalta eniten myyntipäätöksiisi?

- Oma taustatutkimus myynnin kannattavuudesta
- Pankin sijoitusneuvonta
- Muu ulkopuolinen lähde/henkilö (esim. ystävät, vaikuttajat, media)
- Yleinen taloustilanne
- Muu, mikä?