



Muutos sijoittajien suhtautumisessa sijoittamista kohtaan Ukrainan sodan vuoksi

Markus Halonen

Haaga-Helia ammattikorkeakoulu
Liiketalouden ammattikorkeakoulututkinto
Opinnäytetyö
2023

Tiivistelmä

Tekijä Markus Halonen
Tutkinto Liiketalouden ammattikorkeakoulututkinto
Opinnäytetyön nimi Muutos sijoittajien suhtautumisessa sijoittamista kohtaan Ukrainan sodan vuoksi
Sivu- ja liitesivumäärä 25 + 26
<p>Opinnäytetyössä selvitetään, miten yksityissijoittajien suhtautuminen sijoittamista kohtaan on mahdollisesti muuttunut 24.2.2022 Venäjän hyökkäyksestä Ukrainaan alkaneen sodan vuoksi. Aihe on ajankohtainen, koska Ukrainan sota vaikuttaa monin tavoin ihmisten elämään, kuten heidän sijoituspäätöksiinsä. Opinnäytetyö on määrällinen tutkimus, jonka tutkimusmenetelmänä on kyselylomake. Hypoteesi on, että Ukrainan sodan aikana yksityissijoittajien suhtautuminen sijoittamista kohtaan on muuttunut niin, että siihen käytetään aiempaa vähemmän aikaa eikä sitä nähdä enää niin tärkeänä asiana kuin aiemmin. Tutkimus rajataan vuoteen 2022, Ukrainan sodan alkamisesta 24.2.2022 kyselyn julkaisuun 14.10.2022. Vertailukohtana toimii vuoden 2020 keväällä Covid-19 pandemian aiheuttama paniikki pörssissä.</p> <p>Tietoperustana käytetään behavioristista rahoitusta ja eri sijoitusoppaita. Behavioristinen rahoitus on psykologian soveltamista taloustieteeseen ja taloudelliseen käyttäytymiseen. Raha ja pörssi ovat tunteita herättäviä asioita ja ne vaikuttavat ihmisten päätöksiin. Sijoittajan on opetettava riskinottamista ja ymmärrettävä sitä. Sijoitussuunnitelman tekeminen auttaa järkevän suunnan näkemisessä ja tunteiden käsittelemisessä.</p> <p>Kysely julkaistiin 14.10.2022 Inderesin foorumilla 21.10.2022 asti, ja se keräsi 101 vastaajaa. Valtaosa kyselyyn vastanneista näki sijoittamisen keinona säästää ja tavoitella tuottoa. Yli puolet näki sijoittamisen myös harrastuksenaan, mikä osoittaa sijoittamisen herättävän tunteita monessa vastaajassa. Valtaosalla suhtautuminen sijoittamiseen ei ole muuttunut Ukrainan sodan aikana ja syy mahdolliselle muutokselle on todennäköisemmin ollut inflaatio- ja koronnostot tai sijoitusten arvon muutokset. Lisäksi muutokset suhtautumisessa ovat olleet harvemmin pysyviä, koska melkein puolella vastaajista palautuminen oli tapahtunut ainakin osittain. Valtaosa vastaajista suhtautui sijoittamiseen samoin kuin ennen sotaa, ja mahdolliset muutokset asenteissa kohdistuivat enemmän sijoitusstrategiaan, ajoitukseen ja alueelliseen allokointiin. Sijoittajan on hyvä valmistautua epävarmoihin aikoihin etukäteen. Tämän voi tehdä esimerkiksi sijoitussuunnitelman avulla.</p> <p>Opinnäytetyön lopputulos oli kohtuullinen. Kyselyllä saatiin vastaus alakysymyksiin ja pääkysymykseen. Kyselyn vastauksia analysoimalla selvisi, että hypoteesi oli ollut väärässä, joten opinnäytetyö saavutti päätavoitteen. Kyselyssä oli pääkysymyksen ja alakysymysten kannalta tarpeettomia kysymyksiä. Kysely ei onnistunut tuomaan esiin vastaajien mahdollisia asenteiden muutoksia sijoittamista kohtaan kovin tyydyttävästi. Kyselylomaketta, sen kysymyksiä ja niiden muotoilua olisi pitänyt suunnitella tarkemmin tietoperustaa varten kootun aineiston avulla.</p> <p>Kyselyn tuloksia ei voi pitää luotettavina. Kyselyn tuloksia ja niistä tehtyjä johtopäätöksiä opinnäytetyössä voi pitää enimmillään keskustelun aloittajana. Sijoittajien suhtautumista sijoittamiseen ja Ukrainan sodan seurauksia sijoittamiskenttään voidaan tutkia tulevaisuudessa laajemmin, kun aikaa on ehtinyt kulua enemmän.</p>
Asiasanat Sijoittaminen, Ukrainan sota, tunteet, behavioristinen rahoitus

Sisällys

1	Johdanto	1
2	Tietoperusta	3
2.1	Behavioristinen rahoitus	3
2.1.1	Heuristisesti perustuva harha.....	4
2.1.2	Kehysriippuvuus	5
2.1.3	Tehottomat markkinat	7
2.2	Sijoitusoppaat ja sijoittajan tunteet	7
2.2.1	Tunteet sijoitusoppaissa.....	8
2.2.2	Tunteiden käsitteleminen sijoitusoppaissa	9
3	Empiirinen osa.....	10
3.1	Kyselyn tulokset	10
3.2	Johtopäätöksiä alakysymyksiin kyselytulosten avulla	19
3.2.1	Kuinka yksityissijoittajat suhtautuvat sijoittamiseen yleensä?	19
3.2.2	Onko Ukrainan sota vaikuttanut yksityissijoittajien suhtautumiseen sijoittamista kohtaan?	20
3.2.3	Vaikuttiko vuoden 2020 kevään Covid-19 aiheuttama paniikki pörssissä yksityissijoittajien suhtautumiseen sijoittamista kohtaan samalla tavalla kuin Ukrainan sota?	21
3.3	Johtopäätös pääkysymykseen	22
4	Pohdinta	23
4.1	Opinnäytetyön johtopäätös ja tutkimuksen luotettavuus	23
4.2	Kehittämisen- ja jatkotutkimusehdotukset sekä opinnäytetyöprosessin ja oman oppimisen arviointi.....	24
	Lähteet.....	25
	Liitteet	26
	Liite 1. Kyselylomake.....	26
	Liite 2. Kyselyn tulokset.....	33

1 Johdanto

Opinnäytetyöni aiheena on yksityissijoittajien suhtautumisen muuttuminen sijoittamista kohtaan Ukrainan sodan vuoksi. Pyrin selvittämään, miten yksityissijoittajien suhtautuminen sijoittamista kohtaan on mahdollisesti muuttunut 24.2.2022 Venäjän hyökkäyksestä Ukrainaan alkaneen sodan vuoksi. Keksinkin tämän aiheen huomattuani, miten suhtautumiseni sijoittamiseen muuttui Ukrainan sodan alkamisen jälkeen. Tunsin muun muassa huonoa omaatuntoa ajatellessani, mihin voisin sijoittaa näinä aikoina, mitä ei ole tapahtunut aiemmin. Lisäksi markkinoiden vahva heilunta ja pörssiilasku eivät aiheuttaneet minussa samanlaista ahdistusta kuin esimerkiksi vuoden 2020 keväällä, jolloin pörssikurssit romahtivat Covid-19 pandemian aiheuttaman paniikin vuoksi. Olen kiinnostunut siitä, ovatko muut yksityissijoittajat mahdollisesti kokeneet vastaavanlaisia tunteita ja muutoksia suhtautumisessaan sijoittamiseen.

Aihe on mielestäni ajankohtainen siksi, että Ukrainan sota vaikuttaa monin tavoin ihmisten elämään, muun muassa sijoittajien sijoituspäätöksiin. Monesti sijoittamiseen liittyvissä tutkimuksissa tutkitaan esimerkiksi sijoittajien sijoituskäyttäytymistä, mutta sijoittajien tunteisiin ja suhtautumiseen sijoittamista kohtaan ei välttämättä perehdytä yhtä paljon. Sijoittajat ovat kuitenkin tuntevia yksilöitä ja Ukrainan sota herättää paljon vahvoja tunteita, joten aihe on minun mielestäni sen vuoksi ajankohtainen. Sijoittajien sijoittamista kohtaan kokemat tunteet ja suhtautuminen sijoittamiseen ovat osa sijoittajien sijoituskäyttäytymistä.

Opinnäytetyöni tulee olemaan määrällinen tutkimus, jonka tutkimusmenetelmänä on kyselylomake. Kerään kyselylomakkeen avulla yksityissijoittajilta vastauksia, joita analysoin opinnäytetyöni tietoperustan avulla. Tutkimuksen taustana toimii oma suhtautumiseni muuttuminen sijoittamista kohtaan ja mielenkiinto selvittää, onko kyseessä kaikkia yksityissijoittajia vai lähinnä yksittäisiä yksityissijoittajia koskeva ilmiö. Opinnäytetyöni hypoteesi on, että Ukrainan sodan aikana yksityissijoittajien suhtautuminen sijoittamista kohtaan on muuttunut niin, että siihen käytetään aiempaa vähemmän aikaa eikä sitä nähdä enää niin tärkeänä asiana kuin aiemmin.

Opinnäytetyöni pääkysymys on:

- Miten 24.2.2022 alkanut Ukrainan sota on vaikuttanut yksityissijoittajien suhtautumiseen sijoittamista kohtaan?

Pääkysymykseen pyritään vastaamaan seuraavilla alakysymyksillä:

- Kuinka yksityissijoittajat suhtautuvat sijoittamiseen yleensä?
- Onko Ukrainan sota vaikuttanut yksityissijoittajien suhtautumiseen sijoittamista kohtaan?

- Vaikuttiko vuoden 2020 kevään Covid-19 aiheuttama paniikki pörssissä yksityissijoittajien suhtautumiseen sijoittamista kohtaan samalla tavalla kuin Ukrainan sota?

Rajaan opinnäytetyöni niin, että se koskee vain yksityissijoittajia. Keskityn vuoteen 2022, Ukrainan sodan alkamisesta 24.2.2022 kyselyni julkaisuhetkeen 14.10.2022. Käytän kyselylomakkeessa vuoden 2020 keväällä Covid-19 pandemian aiheuttamaa paniikkia pörssissä vertailukohtana kysymällä vastaajilta, kokivatko he samaa vuoden 2020 keväällä kuin nyt Ukrainan sodan aikana.

Keskeiset käsitteet ovat:

- Ukrainan sota = 24.2.2022 Venäjän hyökkäyksestä Ukrainaankin alkanut sota.
- Heuristiikka = prosessi, jossa ihmiset pyrkivät selvittämään asioita itse. Yrityksen ja erehdyksen kautta ihmiset luovat peukalosääntöjä, jotka usein johtavat uusiin virheisiin. Heuristiikalla viitataan usein näihin peukalosääntöihin. (Shefrin 2007, 13.)
- Behavioristinen rahoitus = tutkimusala, joka tutkii miten psykologia vaikuttaa rahoitukseen (Shefrin 2007, ix).

Taulukko 1. Peittomatriisi

Alakysymykset	Tietoperusta (luvut)	Tulokset (luku)	Lomakkeen kysymykset
1. Kuinka yksityissijoittajat suhtautuvat sijoittamiseen yleensä?	2.1, 2.1.1, 2.1.2, 2.1.3, 2.2, 2.2.1 ja 2.2.2	3.2.1	5, 8, 11 ja 13
2. Onko Ukrainan sota vaikuttanut yksityissijoittajien suhtautumiseen sijoittamista kohtaan?	2.1, 2.1.1, 2.1.2, 2.1.3, 2.2, 2.2.1 ja 2.2.2	3.2.2	9–10, 12, 14–17 ja 19
3. Vaikuttiko vuoden 2020 kevään Covid-19 aiheuttama paniikki pörssissä yksityissijoittajien suhtautumiseen sijoittamista kohtaan samalla tavalla kuin Ukrainan sota?	2.1, 2.1.1, 2.1.2, 2.1.3, 2.2, 2.2.1 ja 2.2.2	3.2.3	18

2 Tietoperusta

Tunteet ovat ihmisen toimintaa ohjaavia ja ovat mukana tämän kaikessa tekemisessä. Ne tulevat ja menevät kuten ajatukset, ja niitä voi kokea myönteisinä tai kielteisinä. Tunteet eivät ole oikeita tai vääriä, vaan ne pelkästään ovat. Ihminen kokee joka päivä erilaisia tunteita ja tuntemuksia. Ne virittävät tämän elimistön valmistaen hänet toimimaan tilanteen vaatimalla tavalla. (Opetushallitus 2023.)

On olemassa erityyppisiä tunteita. Perustunteet: ilo, suru, pelko, viha, inho ja hämmästys, joita kuvaavat kasvojen ilmeet ovat yleismaailmallisia ja siten tunnistettavissa kulttuurista riippumatta. Näitä tunteita tunnetaan tässä hetkessä. Näiden lisäksi on olemassa erilaisia mielialoja, joilla ei ole perustunteiden tavoin selkeää kohdetta. Mielialoja ovat esimerkiksi surumielisyyys tai tyytyväisyys, ja ne ovat pitkäkestoisia. Lisäksi on olemassa affektiivisiä luonteenpiirteitä, kuten ujous ja kateellisuus, jotka ovat taipumuksia tuntea tietyllä tavalla. On myös sosiaalisia tunteita, kuten nolous, rakkaus ja häpeä. (Opetushallitus 2023.)

Tulevissa alaluvuissa käsittelen behavioristista rahoitusta Hersh Shefrinin *Beyond greed and fear: understanding behavioral finance and the psychology of investing* -kirjan toimiessa päälähteenä ja sijoitusoppaiden tukiessa tätä. Lisäksi käyn läpi, miten eri sijoitusoppaissa käsitellään sijoittajan tunteita.

2.1 Behavioristinen rahoitus

Virheet ja puolueellisuus kulkevat koko taloudellisen maiseman poikki vaikuttaen kaikkiin siellä toimiviin, kuten sijoittajiin. Ihmiset ovat epätäydellisiä tiedon käsittelijöitä ja he ovat jatkuvasti alltiita puolueellisuudelle, virheille ja havainnollisille illuusioille. Psykologia läpäisee koko taloudellisen maiseman. (Shefrin 2007, ix–xi.)

Shefrinin mukaan (Shefrin 2007, 3) psykologit ovat saaneet selville kaksi tärkeää faktaa:

- Kaksi ensisijaista tunnetta, jotka määrittävät riskinottoa, eivät ole ahneus ja pelko, vaan toivo ja pelko.
- Erehtyminen on inhimillistä, mutta kaiken tyyppiset rahoitusalan toimijat tekevät toistuvasti samoja virheitä.

Behavioristinen rahoitus on psykologian soveltamista taloustieteeseen ja taloudelliseen käyttäytymiseen pyrkien näin selittämään esimerkiksi markkinoiden tehottomuutta (Hagstrom 2014, 180, 182; Shefrin 2007, 3).

Shefrin (Shefrin 2007, 4–5) jakaa behavioristisen rahoituksen kolmeen teemaan

- heuristisesti perustuva harha
- kehysriippuvuus
- tehottomat markkinat.

Heuristisesti perustuva harha viittaa siihen, miten sijoittajat käyttävät heuristiikkaa tiedon käsittelemiseen. Koska se on usein epätäydellistä, sijoittajat pitävät kiinni puolueellisista uskomuksista, mikä altistaa heidät tekemään virheitä. Kehysriippuvuus viittaa siihen, että toimijoiden riskin ja tuoton käsitykseen vaikuttaa vahvasti se, miten päätösongelma on kehystetty. Heuristisesti perustuva harha ja kehysriippuvuus aiheuttavat sen, että markkinahinnat poikkeavat fundamentaalisista arvoista, mistä seuraa väärinhinnoittelua. (Shefrin 2007, 4–5, 36.)

2.1.1 Heuristisesti perustuva harha

Shefrinin mukaan (Shefrin 2007, 22) on olemassa erilaisia heuristiikkoja

- edustavuus
- ankkurointi ja säätö
- yliluottamus
- saatavuus
- epäselvyyden vastustaminen.

Koska ihmiset ovat riippuvaisia heuristiikoista, he pitävät kiinni puolueellisista uskomuksista, jotka tekevät heidät virheille haavoittuviksi (Shefrin 2007, 22).

Saatavuusheuristiikassa ihmiset luovat yleisiä periaatteita selvittäessään asioita itse. He turvautuvat heuristiikkoihin tehdäkseen johtopäätöksiä siitä tiedosta, joka heillä on saatavilla. Esimerkiksi jos henkilöltä kysytään, kuoleeko ihmisiä enemmän murhiin vai aivohalvauksiin, hän voi vastata murhiin, koska niistä kerrotaan useammin uutisissa, mutta oikea vastaus on aivohalvauksiin. Ihmiset ovat siis alttiita tietynlaisille virheille, koska heidän käyttämänsä heuristiikat ovat epätäydellisiä. (Shefrin 2007, 14.) Tämä ilmenee esimerkiksi ylireaktioennakkoasenteessa, jossa ihmiset yli-reagoivat huonoihin uutisiin ja hyviin uutisiin reagoidaan hitaasti (Hagstrom 2014, 184).

Edustavuusheuristiikka tarkoittaa sitä, että tuomiot perustuvat stereotyyppioihin. Edustavuus perustuu stereotyyppeihin ihmisten perustaessa ennusteensa sille, miten edustavalta jokin tekijä vaikuttaa. Esimerkiksi lukiossa hyvin pärjänneen oppilaan oletetaan edustavan hyvää oppilasta. Tämä puolueellinen heuristiikka voi kuitenkin johtaa harhaan. (Shefrin 2007, 14–16.) Lukiossa hyvin pärjännyt opiskelija ei välttämättä menesty enää yliopistossa, tai päinvastoin.

Voittaja-häviäjä-vaikutuksessa sijoittajat ovat ylipessimistisiä menneisyyden häviäjiä kohtaan ja yli-optimistisiä menneisyyden voittajia kohtaan. Uhkapelaajan harha muodostuu, kun henkilö edustausheuristiikan avulla luo väärän ennusteen. Esimerkiksi heitettyään kolikolla viisi kruunaa peräkkäin hän olettaa seuraavaksi tulevan klaava. (Shefrin 2007, 16–18.)

Yliuottamusheuristiikassa ihmiset asettavat itsevarmoina rajat liian lähelle toisiaan, ylärajan liian alas ja alarajan liian ylös, minkä vuoksi tulos yllättää heidät useammin kuin he itse odottavat. Ankurointi-ja-säättö heuristiikassa lukittaudutaan vanhaan tietoon eikä arvioita säädetä uuden tiedon valossa. Tämän vuoksi analyytikot ja sijoittajat eivät välttämättä tarkista tulosarvioitaan tarpeeksi uuden tiedon avulla, jolloin positiiviset tulokset johtavat uusiin positiivisiin yllätyksiin tai negatiiviseen käännökseen ei suostuta uskomaan. Tämä voi johtua haluttomuudesta myöntää tehneensä virhettä aiemmassa sijoituspäätöksessään, esimerkiksi kieltäytymällä myymästä osaketta tappiolla. (Pesonen 2011, 56; Shefrin 2007, 18–20.)

Epäselvyyden vastustaminen heuristiikassa ihminen suosii enemmän tuttua kuin tuntematonta. Ihminen enemmän arvioi mitä tahansa helposti saatavilla olevaa tietoa, kuin etsisi vähemmän tunnettua tietoa. Monesti ihminen myös turvautuu sellaiseen tietoon, joka vahvistaa hänen omia uskomuksiaan, ja jättää huomioimatta päinvastaisen tiedon. (Hagstrom 2014, 183; Shefrin 2007, 20–21.) Esimerkiksi pankin pelastaminen lamassa voi tuntua pienemmältä pahalta, koska toinen vaihtoehto voi viedä tuntemattomaan tilanteeseen, mikä on pelottavampaa.

2.1.2 Kehysriippuvuus

Päätösongelman kuvaamiseen käytettävää muotoa kutsutaan sen kehykseksi. Ihmisen käyttäytyminen heijastaa kehysriippuvuutta. Kehysriippuvuus tarkoittaa, että ihmisten käyttäytyminen riippuu siitä, miten heidän päätösongelmansa on kehystetty. Kehysten eri muodoista tulee myös erilainen sisältö. Kehysriippuvuus käsittelee muodon ja sisällön välistä erottelua. (Shefrin 2007, 23, 29, 32.)

Tappion vastustaminen kuvastaa sitä, miten useimmat valitsevat mieluummin mahdollisuuden kuin varman tappion. Ihmiset vihaavat häviämistä ja epävarma valinta sisältää toivon siitä, että heidän ei tarvitse hävitä. Tappion vaikutus on noin 2,5 kertaa vahvempi kuin saman tason tuoton. Siksi monet pitävät kiinni tappiollisesta hankinnasta, koska he eivät tahdo luopua toivosta tehdä voittoa tai he haluavat vähintään saada omansa takaisin ennen myymistä. Ylläpitääkseen hyvää käsitystä itsestään, ihminen pitää liian kauan kiinni huonoista päätöksistä toivoen asioiden päättyvän parhain päin tai perustelee sen itselleen rationaaliseksi jälkikäteen. Jos häviäjiä ei myy koskaan, epäonnistumista ei tarvitse ikinä kohdata. (Carlsson 2020, 51–52; Hagstrom 2014, 185–187; Pesonen 2011, 27; Shefrin 2007, 24.)

Hedonisessa editoinnissa sijoittajat suosivat joitain kehyksiä enemmän kuin toisia. Tällaista on esimerkiksi mentaalinen tiliointi, sen sijaan että myisit tappiollisia osakkeita, sinä siirrätkin varasi, eli myyt tappiolla ja sijoitat varat uuteen osakkeeseen. Toinen esimerkki on osinkojen suosiminen, koska osakkeen hinnan noustessa osingon voi erotella pääomavoitoista ja laskiessa osinko toimii hopeareunuksena pääomatappiolle. Joillekin sijoittajille osinko on itsehallintakeino hedonisen editoinnin lisäksi. ”Älä upota pääomaa” heuristiikassa elinkustannuksia rahoitetaan osingoilla osakkeiden myymisen sijaan. Tällöin osingot nähdään tulona pääoman sijaan, mikä on kehysriippuvuutta. (Shefrin 2007, 26–27, 29–30.)

Ihmiset eivät ole yhtenäisiä riskinsietokyvyssään. Jotkut sietävät riskiä paremmin niinä hetkinä, kun he kohtaavat tappion mahdollisuuden kuin hetkinä, jolloin he eivät kohtaa sitä. Riskinsietokyky ei ole yksiuolotteista, vaan se riippuu useista tekijöistä, kuten viimeaikaiset kokemukset. Kognitiiviset näkökohdat koskevat tapaa, jolla ihmiset järjestävät tietonsa. Emotionaaliset näkökohdat käsittelevät ihmisten tapaa tuntea heidän rekisteröidessään tietonsa. Tappion vastustamisen vuoksi ihmiset, jotka jättävät huomioimatta aiemmat voittonsa ovat vähemmän alttiita hyväksymään vedonlyönnin kuin ne, jotka katsovat olevansa voitolla. Tätä kutsutaan talorahavaikutukseksi. (Shefrin 2007, 27–29.)

Katumus on tunne, joka koetaan siksi, että henkilö ei tehnyt oikeaa päätöstä. Menettämisen tuskan lisäksi se liittyy vastuun tuntemiseen kyseisestä menetyksestä. Katumus voi vaikuttaa ihmisten tekemiin päätöksiin, esimerkiksi mahdollista tulevaisuuden katumusta voidaan pyrkiä minimoimaan käyttämällä osinkoja elinkustannuksiin osakkeiden myymisen sijaan. Myymällä osakkeen, joka myöhemmin nousee korkeuksiin, aiheuttaa katumusta. (Shefrin 2007, 30–31.)

Rahailuusio on ihmisille keino käsitellä inflaatiota. Ihmiset voivat sopeutua inflaatioon, mutta se ei ole heille luonnollinen ajattelutapa. Luonnollinen tapa on ajatella termejä nimellisarvossa. Ihmisten emotionaalisia reaktioita ohjaavat nimellisarvot. Emotionaalisissa ongelmassa ihmiset tuntevat tappiot paljon terävämmin kuin vertailukelpoiset voitot, mikä on tappion vastustamista. Siksi ihmiset suosivat kehyksiä, jotka hämärtävät tappioita, mikä on hedonista editointia. Ihmiset tuntevat tappion vielä vahvemmin, jos he katsovat olevansa itse vastuussa päätöksestä, joka johti siihen. Tämä puolestaan johtaa katumuksen tuntemiseen. (Shefrin 2007, 31–32.)

2.1.3 Tehottomat markkinat

Tehottomat markkinat ovat syy ja seuraus suhteessa heuristisesti perustuvaan harhaan ja kehysriippuvuuteen. Ne aiheuttavat hintojen harhautumisen fundamentaalisista arvoista. Hinnat voivat poiketa fundamentaalisista arvoista pitkiksikin ajoiksi, mutta lopulta ne palautuvat. (Shefrin 2007, 38, 42.) Koska tunteet ovat järkeä vahvempia, pelko ja ahneus, tai toivo, liikuttavat osakkeiden hintoja yhtiön itseisarvon yli ja ali (Hagstrom 2014, 200; Shefrin 2007, 3).

Syy ja seuraus tarkoittaa, että sijoittajien virheet ovat seurausta väärinhinnoittelusta. Sijoittajat, jotka luottavat edustavuusheuristiikkaan, tulevat liian pessimistisiksi menneisyyden häviäjiä ja liian optimistisiksi menneisyyden voittajia kohtaan. Väärinhinnoittelu ei ole pysyvää, koska aikanaan se oikaisee itsensä menneisyyden häviäjien suoriutuessa pörssiä paremmin ja menneisyyden voittajien pörssiä huonommin. (Shefrin 2007, 33–34.)

Sijoittajien historiallinen haluttomuus omistaa osakkeita on saattanut johtua heidän liian lyhyestä arviointihorisontistansa. Tätä kutsutaan likiköiseksi tappion vastustamiseksi, jolle alttiit sijoittajat voivat lisätä mukavuuden tuntoa osakkeita kohtaan tarkkailemalla sijoitussalkkunsu suoriutumista harvemmin. Lisäksi sijoittajan elämä on helpompaa, jos kurssien kehitystä ei seuraa päivittäin, koska ikäviä talousuutisia tulee jatkuvasti. Näin voi myös välttää päivittäisten hintavaihteluiden aiheuttaman ahdistuksen. Sijoittajan on vältettävä tarkastamasta osakkeidensa suoriutumista useammin kuin kerran vuodessa, jotta likinäköinen tappion vastustus ei vaikuta sijoittajaan verrattuna korkosijoituksiin. (Carlsson 2020, 126; Hagstrom 2014, 189–190; Shefrin 2007, 37–38.)

2.2 Sijoitusoppaat ja sijoittajan tunteet

Behavioristinen rahoitus avaa, kuinka paljon tunteet ja niiden vaikutuksen alaisina tehdyt päätökset vaikuttavat markkinoihin. Sijoittajan on siis hyvä tiedostaa tunteiden merkitys sijoittamisessa. Etenkin negatiivisten tunteiden, jotka vaikuttavat positiivisia tunteita vahvemmin.

Sijoitus aiheena saattaa silti asiaan perehtymättömän silmissä vaikuttaa asialta, jossa tunteilla ei ole mitään sijaa. Siksi on tärkeää, että sijoitusoppaissa, joita lukemalla monet usein aloittavat sijoittamisen, käsitellään myös sijoittamisen herättämiä tunteita. Käyn läpi seuraavissa alaluvuissa, miten tunteet vaikuttavat sijoittajaan eri sijoitusoppaiden mukaan ja kuinka sijoitusoppaissa neuvotaan niiden käsittelemistä.

2.2.1 Tunteet sijoitusoppaissa

Joihinkin ilmiöihin liittyy tunteen ja kognition yhdistelmiä. Tunne on tärkeä tekijä siinä, miten ihmiset muistavat tapahtumia. Esimerkiksi raha ja pörssi ovat tunteita herättäviä asioita ja ne vaikuttavat ihmisten, joita myös ammattisijoittajat ovat, päätöksiin. Koska tunteet vaikuttavat ihmisten päätöksiin, sijoittamisen viihteellistäminen mediassa on fiksuille sijoittajille hyödyöntä ja muille vaarallista. (Carlsson 2020, 9; Elo & Saarhelo 2018, 14; Erola 2009, 71; Pesonen 2011, 55; Shefrin 2007, 21.)

Hyvä sijoitus voi tuottaa sijoittajalle hyvän mielen siitä saadun dopamiinin ansiosta. Tällainen peliriippuvuuteen rinnastettava seikkailuvietin ruokkiminen on kuitenkin pörssissä vaarallista, koska tylsä pitostrategia on usein aktiivista kaupankäyntiä tuottavampi keino. Sijoittajat voivat tunteiden vaikutuksesta tehdä ostoja ja myyntejä heppoisin perustein, mikä lisää kaupankäynnin kuluja ja syö tuottoja. Tämän vuoksi tunteet on syytä pitää kurissa. (Carlsson 2020, 109–110; Elo & Saarhelo 2018, 276; Pesonen 2011, 58.)

Benjamin Grahamin mukaan sijoittajan pahin vihollinen on tämä itse. Ihmiset ovat riskiä karttavia laumaeläimiä, etenkin silloin kun he ovat epävarmoja. Siksi on houkuttelevaa seurata muiden esimerkkiä ostoissa ja myynneissä. Tekemällä samoin kuin muut joko menestyvät muiden kanssa, tai kärsivät mukana. Tiedonhaussa tukeudutaan helposti omaa näkemystä tukevaan tietoon ja vastakkaiseen viittaavaa väheksytään. (Erola 2009, 116–117, 124–125; Hagstrom 2014, 180–181, 183, 190; Pesonen 2011, 55.)

Sijoittajat ovat laumasieluisuudestaan huolimatta taipuvaisia yliarvioimaan sekä omia kykyjään, että tietojään, aliarvioimaan riskejä ja liioittelemaan sijoitustilanteista selviytymiskykyjään. Yli puolet autoilijoista pitää itseään keskivertoa parempana ja sama pätee myös sijoittajiin. Ajavista ihmisistä 65–80 prosenttia pitää itseään keskivertoa parempina. Tämä yliluottamus saa sijoittajat lyömään huonoja vetoja, koska he eivät tajua olevansa tiedollisesti epäedullisessa asemassa. (Hagstrom 2014, 183; Pesonen 2011, 59; Shefrin 2007, 41.)

Burton Malkiel totesi Marko Erolan tekemässä haastattelussa, että ihmisellä on tahto tehdä asioita itse, vaikka se ei kannattaisi, koska markkinoita ei voi voittaa hänen mukaansa. Hän vertaa tätä siihen, kuin yrittäisi kertoa kuusivuotiaalle, että joulupukkia ei ole olemassa, mitä tämä ei sitten usko. Suoraa sijoittamista tehdään hänen mukaansa myös siksi, että se on hauskaa. (Erola 2009, 204–205.)

Suomalaiset ovat perinteisesti vältelleet taloudellista epävarmuutta, eikä vaurastuminen pitkäaikaisella sijoittamisella kiinnosta heitä. Vähäriskiset ja vähätuottoiset pankkitalletukset ovat suosittuja.

(Saario 2020, 44, 81.) Ninni Myllyoja ja Emilia Kullas toteavat naisten olevan loistavia pitkäaikaisia sijoittajia luonnostaan, koska he osaavat arvioida oman riskinsietokykynsä realistisesti, he ottavat riskejä maltillisesti ja pitävät pitkään kiinni sijoituksistaan (Myllyoja & Kullas 2010, 93).

2.2.2 Tunteiden käsitteleminen sijoitusoppaissa

Seppo Saario toteaa, että

Omat tunteesi ovat menestyksesi pahin este. Sijoittaja on kuin purjehtija merellä. Purjehtija ei voi hallita merta, mutta hän voi hallita itsensä. Taitava purjehtija tuntee meren. Hän sopeuttaa oman käyttäytymisensä olosuhteiden mukaan ja selviytyy toimimalla järkevästi halliten tunteensa. (Saario 2020, 86–87.)

Pelko ei ole kaikonnut modernissa maailmassa, mutta se ei ole myöskään kehittynyt varoittamaan meitä nykyajan vaaroista. Paras keino taistella pelkoja vastaan on tiedostaa, milloin pelko valtaa sinut. Sijoittajan on opeteltava riskinottamista ja ymmärrettävä sitä. Sijoitussuunnitelman tekeminen auttaa järkevän suunnan näkemisessä ja tunnekuohujen vaimentamisessa. Sijoitussuunnitelmaan kannattaa laatia selkeät sijoitusperiaatteet ja noudattaa niitä sen jälkeen kurinalaisesti. Sijoitussuunnitelmassa on muistettava pysyä myös silloin, kun kurssit nousevat. (Carlsson 2020, 137; Elo & Saarhelo 2018, 280; Pesonen 2011, 27, 56; Saario 2020, 83.)

Ihmiset, joiden on vaikea hallita tunteitaan, kärsivät itsehillinnän puutteesta. Jotkut ihmiset käyttävät kehystystehosteita auttaakseen itseään tämän ongelman kanssa. (Shefrin 2007, 32.) Esimerkiksi erottelemalla osingot erilliseksi tulonlähteeksi osakkeen arvonnoususta.

Warren Buffett (Hagstrom 2014, 181) nimeää kolme tärkeää periaatetta Grahamin lähestymistavassa:

- Osakkeita on katsottava yrityksinä, mikä muuttaa sijoittajan näkökulmaa huomattavasti.
- Turvamarginaali, mikä antaa sijoittajalle kilpailuedun.
- Todellisen sijoittajan asenne.

Todellisen sijoittajan asenne on Grahamin mukaan sitä, että on sekä taloudellisesti että psykologisesti valmistautunut markkinoiden väistämättömiin nousuihin ja laskuihin. Ei pidä pelkästään tiedostaa kurssilaskuja vaan on oltava emotionaalisesti valmistautunut, kun niiden hetki koittaa.

(Hagstrom 2014, 181.) Tietoa on saatavilla paljon, joten tärkeintä ei ole tietää kaikkea vaan menestyvän sijoittajan on erotettava olennainen epäolennaisesta (Pesonen 2011, 57–58).

3 Empiirinen osa

Sijoittaminen on paljon enemmän tunteiden vaikutuksen alainen asia, kuin voisi alkuun kuvitella. Sijoittajan, ja etenkin sijoittamisen aloittamisesta kiinnostuneen, on hyvä tiedostaa tämä. Muussa tapauksessa tämä voi joutua tunteidensa vietäväksi sijoituspäätöksiä tehdessään.

Julkaisin Webropolilla tehdyn kyselyni 14.10.2022 Inderesin foorumilla, ja siihen pystyi vastaamaan 21.10.2022 asti. Kyselyyni vastasi tuona aikana yhteensä 101 henkilöä. Käyn oheisissa alaluvuissa läpi kyselyni tuloksia. Sen jälkeen käsittelen näiden tulosten avulla opinnäytetyöni alakysymyksiä. Alakysymyksiin saatujen vastausten avulla teen johtopäätöksen pääkysymykseen.

3.1 Kyselyn tulokset

Kyselyyni vastasi yhteensä 101 henkilöä. Vastaajat jakautuivat sukupuoliltaan ja iältään seuraavasti:

Taulukko 2. Vastaukset kysymykseen 1 (liite 2)

Vastausvaihtoehdot	Vastanneiden määrä	Prosentti
Mies	96	95,0 %
Nainen	4	4,0 %
Muu	0	0,0 %
En tahdo vastata	1	1,0 %

Taulukko 3. Vastaukset kysymykseen 2 (liite 2)

Vastausvaihtoehdot	Vastanneiden määrä	Prosentti
Alle 20	1	1,0 %
21–30	30	29,7 %
31–40	41	40,6 %
41–50	16	15,8 %
51–60	8	7,9 %
yli 60	5	5,0 %

Valtaosa kyselyyn vastanneista oli miehiä. Yli puolet kyselyyn vastanneista oli iältään kahdenkymmenen ja neljäkymmenen vuoden väliltä. Yli 85 prosenttia vastanneista oli iältään kahdenkymmenen ja viidenkymmenen väliltä, joten myös nuoremmat sukupolvet ovat löytäneet sijoittamisen. (liite 2.) Vastaajien vahva miespainotteisuus viittaa siihen, että sijoittaminen saatetaan edelleen nähdä

”miesten juttuna”, vaikka Myllyoja ja Kullas antavat kirjassaan päteviä argumentteja sille, miksi naiset pärjäisivät hyvin sijoittajina.

Taulukko 4. Vastaukset kysymykseen 3 (liite 2)

Vastausvaihtoehdot	Vastanneiden määrä	Prosentti
Alle vuosi	0	0,0 %
1–2	20	19,8 %
3–4	22	21,8 %
5–6	16	15,8 %
7–8	8	7,9 %
9–10	1	1,0 %
yli 10	34	33,7 %

Kolmannessa kysymyksessä kysyttiin vastaajien kokemusta sijoittajina (liite 2). Yli puolella vastaajista sijoittajakokemus rajoittui 1–6 vuoden välille ja kolmanneksella kokemusta oli yli kymmenen vuotta. Vastaajien joukossa oli siis paljon uusia sijoittajia. Neljanteen kysymykseen ei vastannut kukaan (liite 2).

Neljäs kysymys oli tarkoitettu niille vastaajille, jotka vastaisivat kolmanteen kysymykseen, sijoittajakokemus-kysymykseen, omaavansa alle vuoden verran sijoittajakokemusta (liite 1). Tarkoituksena oli tällä kysymyksellä erotella vastaajista ne, joilla ei ollut sijoittajakokemusta muulta ajalta kuin se, milloin Ukrainan sotaa on käyty. Kysymykseen eivät voineet vastata ne, joilla oli sijoittajakokemusta pidemmältä ajalta. Koska kukaan ei lopulta vastannut kysymykseen, se jäi turhaksi.

Taulukko 5. Vastaukset kysymykseen 5 (liite 2)

Vastausvaihtoehdot	Vastanneiden määrä	Prosentti
Säästäminen	86	85,1 %
Tuoton tavoitteleminen	83	82,2 %
Harrastus	61	60,4 %
Toinen suositteli	3	3,0 %
Muu, mikä	3	3,0 %

Viides kysymys oli monivalintakysymys, jossa selvitettiin vastaajien syitä sijoittamiselle (liite 2). Valtaosalle vastaajista sijoittaminen on siis sekä keino säästää, että tavoitella tuottoa. Yli puolet näkee sijoittamisen myös harrastuksenaan, mistä voi päätellä sijoittamisen herättävän tunteita monessa vastaajassa. Jos sijoittaminen ei herättäisi minkäänlaisia tunteita, siihen tuskin käytettäisiin aikaa ja

vaivaa niin paljon, että sen näkisi olevan harrastus. Muu, mikä -vastauksessa syiksi kerrottiin eläke, taloudellinen turva ja eläminen sijoitustuotoilla (liite 2). Vastaukset voi katsoa kuuluvan samaan ryhmään kuin säästäminen tai tuoton tavoittelemine.

Taulukko 6. Vastaukset kysymykseen 6 (liite 2)

Vastausvaihtoehdot	Vastanneiden määrä	Prosentti
Yli + 120 %	1	1,0 %
+ 90–120 %	0	0,0 %
+ 60–90 %	0	0,0 %
+ 30–60 %	0	0,0 %
+ 0–30 %	7	6,9 %
- 0–30 %	53	52,5 %
- 30–60 %	34	33,7 %
- 60–90 %	6	5,9 %
- 90–100 %	0	0,0 %

Kuudennessa kysymyksessä kysyttiin vastaajan sijoitussalkun arvonmuutosta vuoden 2022 aikana (liite 2). Alle kahdeksalla prosentilla vastaajista sijoitussalkku oli voitolla ja yli 92 prosentilla tappiolla. Vaikka vuosi 2022 ei varmasti ole ollut paras mahdollinen aika sijoittamiselle, se että yli puolella vastaajista sijoitussalkku on tappiolla ja yli kolmasosalla vastaajista tappiot ovat olleet jossain 30 ja 90 prosentin välillä, pistää silti miettimään aktiivisen sijoittamisen kannattavuutta. Grahamin väittämää siitä, että sijoittajan pahin vihollinen on tämä itse, on helppo uskoa.

Taulukko 7. Vastaukset kysymykseen 7 (liite 2)

Vastausvaihtoehdot	Vastanneiden määrä	Prosentti
Enemmän	26	25,7 %
Saman verran	38	37,6 %
Vähemmän	36	35,7 %
En ole sijoittanut ennen vuotta 2022	1	1,0 %
En osaa sanoa	0	0,0 %

Seitsemännessä kysymyksessä kysyttiin vastaajien tämän vuoden sijoitusten määrää suhteessa edeltävään vuoteen (liite 2). Vastaukset jakautuivat varsin tasaisesti, mutta vähemmän sijoituksia tehneiden määrä oli 10,0 prosenttiyksikköä enemmän kuin enemmän sijoituksia tehneiden. Sijoittajien joukossa saattaa siis olla pientä varovaisuutta verrattuna edeltävään vuoteen.

Taulukko 8. Vastaukset kysymykseen 8 (liite 2)

Vastausvaihtoehdot	Vastanneiden määrä	Prosentti
Positiivisia (ilo, toiveikkaus jne.)	61	60,4 %
Neutraaleja (uteliaisuus, välinpitämättömyys jne.)	35	34,6 %
Negatiivisia (pelko, katumus jne.)	2	2,0 %
En osaa sanoa	3	3,0 %

Kahdeksannessa kysymyksessä kysyttiin sijoittamisen herättämiä tunteita vastaajissa (liite 2). Yli puolet vastaajista kokee sijoittamisesta positiivisia ja kolmannes neutraaleja tunteita. Harva kokee sijoittamista negatiivisena ja tätä useampi ei osaa sanoa. Mielenkiintoista on, että positiivisia-vas-
tauksen antaneiden määrä, 61 vastaajaa, on sama kuin kysymyksessä 5, jossa 61 vastasi sijoitta-
misen syyksi harrastuksen (liite 2). Toisaalta luonnollisesti positiivisia tuntemuksia sijoittamisesta
kokevat voivat suhtautua siihen kuin harrastuksena helpommin, kuin neutraaleja tai negatiivisia
tuntemuksia kokevat.

Taulukko 9. Vastaukset kysymykseen 9 (liite 2)

Vastausvaihtoehdot	En ole tuntenut lainkaan	Olen tuntenut vähän	Olen tuntenut jonkin verran	Olen tuntenut vahvasti	En osaa sanoa
Ilo	54,4 %	23,8 %	16,8 %	3,0 %	2,0 %
Suru	2,0 %	11,9 %	37,6 %	48,5 %	0,0 %
Pelko	10,9 %	38,6 %	37,6 %	12,9 %	0,0 %
Viha	6,9 %	13,9 %	26,7 %	50,5 %	2,0 %
Inho	5,9 %	12,9 %	33,7 %	45,5 %	2,0 %
Hämmästyminen	10,9 %	23,7 %	31,7 %	30,7 %	3,0 %

Yhdeksännessä kysymyksessä kysyttiin, kuinka vahvasti vastaaja on tuntenut perustunteita Ukrainan sodan vuoksi (liite 2). Ukrainan sota on herättänyt vastaajissa vahvoja negatiivisia tunteita, mikä on ymmärrettävää.

Taulukko 10. Vastaukset kysymykseen 10 (liite 2)

Vastausvaihtoehdot	En ole tuntenut lainkaan	Olen tuntenut vähän	Olen tuntenut jonkin verran	Olen tuntenut vahvasti	En osaa sanoa
Kokemani tunne	0,0 %	0,0 %	19,1 %	33,3 %	47,6 %

Kymmenennessä kysymyksessä kysyttiin vastaajalta mahdollista muuta tunnetta (liite 2). Vastauksissa oli muun muassa huono omatunto, vahingonilo, turhautuminen, taistelutahto, vastenmielisyys, voimattomuus, määrätietoisuus ja ylpeys. Kysymykseen vastasi vain 21 kyselyyn vastanneista ja heistä melkein puolet ei osannut sanoa, kuinka vahvasti koki mainitsemaansa tunnetta, joten kysymyksenasettelu ei ollut onnistunut. (liite 2.)

Taulukko 11. Vastaukset kysymykseen 11 (liite 2)

Ei yhtään tärkeää	Ei kovin tärkeää	Neutraali suhtautuminen	Melko tärkeää	Hyvin tärkeää	En ole sijoittanut ennen kuin Ukrainan sota alkoi
0,0 %	2,0 %	10,9 %	50,5 %	36,6 %	0,0 %

Yhdennessätoista kysymyksessä kysyttiin, kuinka tärkeäksi vastaaja koki sijoittamisen olleen ennen Ukrainan sotaa (liite 2). yli 85 prosenttia vastanneista koki sijoittamisen tärkeäksi ennen Ukrainan sotaa.

Taulukko 12. Vastaukset kysymykseen 12 (liite 2)

Paljon vähemmän tärkeää kuin ennen	Vähemmän tärkeää kuin ennen	Yhtä tärkeää kuin ennenkin	Tärkeämpää kuin ennen	Paljon tärkeämpää kuin ennen	En ole sijoittanut ennen kuin Ukrainan sota alkoi
0,0 %	14,9 %	76,2 %	7,9 %	1,0 %	0,0 %

Kahdennessatoista kysymyksessä kysyttiin, kuinka tärkeää sijoittamisen koetaan olleen Ukrainan sodan aikana suhteessa aiempaan (liite 2). Kolmen neljästä vastaajasta mielipide sijoittamiseen ei ole muuttunut Ukrainan sodan aikana, mutta viimeisen neljänneksen kohdalla useamman mielestä siitä on tullut vähemmän tärkeää kuin ennen. Ero ei ole kuitenkaan suuri.

Taulukko 13. Vastaukset kysymykseen 13 (liite 2)

Vastausvaihtoehdot	Vastanneiden määrä	Prosentti
0–1 tuntia	7	6,9 %
2–3 tuntia	19	18,8 %
4–5 tuntia	22	21,8 %
6–7 tuntia	20	19,8 %
8–9 tuntia	7	6,9 %
Enemmän kuin 10 tuntia	22	21,8 %
En ole sijoittanut ennen kuin Ukrainan sota alkoi	1	1,0 %
En osaa sanoa	3	3,0 %

Kolmannessatoista kysymyksessä kysyttiin vastaajien ajankäyttöä sijoittamiseen liittyviin asioihin viikossa (liite 2). Ajankäytössä ei ilmennyt vahvoja eroja, vaan vastaukset jakaantuivat tasaisesti, mikä kertoo Inderesin foorumilla käyvän erilaisia sijoittajia. Toisaalta melkein puolet vastaajista kertoo käyttävänsä viikossa ainakin kuusi tuntia sijoittamiseen, jolloin sitä voisi jo pitää harrastuksena, vaikka vastaaja ei itse välttämättä niin ajattelisikaan.

Taulukko 14. Vastaukset kysymykseen 14 (liite 2)

Vastausvaihtoehdot	Vastanneiden määrä	Prosentti
On, käytän enemmän aikaa	14	13,9 %
Ei ole muuttunut	65	64,3 %
On, käytän vähemmän aikaa	20	19,8 %
En ole sijoittanut ennen kuin Ukrainan sota alkoi	0	0,0 %
En osaa sanoa	2	2,0 %

Neljännessätoista kysymyksessä kysyttiin, onko vastaajan ajankäyttö sijoittamisen suhteen muuttunut Ukrainan sodan aikana (liite 2). Yli puolella ajankäytössä ei ollut tapahtunut muutosta, mutta melkein viidenneksellä ajankäyttö väheni ja yli kymmenyksellä lisääntyi.

Taulukko 15. Vastaukset kysymykseen 15 (liite 2)

Vastausvaihtoehdot	Vastanneiden määrä	Prosentti
On, positiivisemmaksi	8	7,9 %
Ei ole muuttunut	80	79,2 %
On, negatiivisemmaksi	11	10,9 %
En osaa sanoa	2	2,0 %

Viidennessätoista kysymyksessä kysyttiin, onko vastaajan suhtautuminen sijoittamiseen muuttunut Ukrainan sodan aikana (liite 2). Valtaosalla suhtautuminen sijoittamiseen ei ole muuttunut Ukrainan sodan aikana. Vajaalla viidenneksellä vastaajista muutosta on tapahtunut ja heistä yli puolella negatiivisemmaksi. Kovin monen suhtautumisessa ei siis ole tapahtunut muutosta ja ajankäytössäkään ei ole tapahtunut suuria muutoksia, joten hypoteesini yksityissijoittajien sijoittamiseen suhtautumisen muutoksesta Ukrainan sodan vuoksi on todennäköisesti väärässä.

Taulukko 16. Vastaukset kysymykseen 16 (liite 2)

Vastausvaihtoehdot	Vastanneiden määrä	Prosentti
Sijoitusteni arvon muutokset	32	31,7 %
Ukrainan sodan tapahtumat	10	9,9 %
Inflaatio- ja koronmuutokset	47	46,5 %
Korona- ja muut epidemiat	1	1,0 %
Energiakriisi	3	3,0 %
Jokin muu, mikä	8	7,9 %

Kuudennessatoista kysymyksessä kysyttiin, minkä asian vastaaja uskoo vaikuttaneen eniten tämän suhtautumiseen sijoittamista kohtaan vuoden 2022 aikana (liite 2). Inflaatio- ja koronnostot olivat suurin syy, ja sijoitusten arvon muutokset toiseksi suurin suhtautumisen muutokselle. Ukrainan sota itsessään ei ollut erityisen merkittävä tekijä. Vaikuttavimmat tekijät olivat siis varsin perinteisiä, joihin jokaisen sijoittajan on syytä olla emotionaalisesti valmistautunut, olivatpa ajat millaiset tahansa. Sijoittajan on siis hyvä hallita todellisen sijoittajan asenne, kuten Buffett totesi Grahamin lähestymistavan periaatteissa.

Taulukko 17. Vastaukset kysymykseen 17 (liite 2)

Vastausvaihtoehdot	Vastanneiden määrä	Prosentti
On palautunut	24	23,8 %
On osittain palautunut	25	24,7 %
Ei ole palautunut	14	13,9 %
En osaa sanoa	38	37,6 %

Seitsemännessätoista kysymyksessä kysyttiin, onko vastaajan suhtautuminen sijoittamiseen palautunut ennalleen ajan kuluessa (liite 2). Vastaukset jakautuivat varsin tasaisesti, mutta yli kolmannes ei osannut sanoa kantaansa, joten kysymyksenasettelu on epäonnistunut. Melkein puolella vastaajista palautuminen on tapahtunut ainakin osittain, joten suhtautumisen muutokset ovat harvemmin pysyviä.

Taulukko 18. Vastaukset kysymykseen 18 (liite 2)

Vastausvaihtoehdot	Vastanneiden määrä	Prosentti
Kyllä, positiivisesti	41	40,6 %
Ei vaikuttanut	35	34,7 %
Kyllä, negatiivisesti	6	5,9 %
En ole sijoittanut vielä tuolloin	13	12,9 %
En osaa sanoa	6	5,9 %

Kahdeksannessatoista kysymyksessä kysyttiin, vaikuttiko vuoden 2020 kevään koronakriisi vastaajan suhtautumiseen sijoittamista kohtaan (liite 2). Neljä kymmenestä sijoittajasta näki sijoittamisen positiivisessa valossa koronakriisissä, kolmanneksella sillä ei ollut vaikutusta, ja yli kymmenes vastaajista ei ollut sijoittanut vielä tuolloin. Koronakriisi ei siis aiheuttanut suuria muutoksia vastaajien suhtautumisessa sijoittamiseen, vaan moni saattoi nähdä sen ennemmin tilaisuutena.

Taulukko 19. Vastaukset kysymykseen 19 (liite 2)

Väittäjä	Täysin eri mieltä	Hieman eri mieltä	En samaa enkä eri mieltä	Melko samaa mieltä	Täysin samaa mieltä	En osaa sanoa
Arvomaailmani on muuttunut Ukrainan sodan aikana	12,0 %	10,0 %	13,0 %	55,0 %	9,0 %	1,0 %
Sijoittaminen ei ole minulle niin tärkeää kuin ennen	41,0 %	22,0 %	19,0 %	17,0 %	1,0 %	0,0 %
Epävarmat ajat voivat olla hyviä hetkiä sijoittaa	3,0 %	1,0 %	1,0 %	23,0 %	72,0 %	0,0 %
En halua ajatella sijoittamista tällaisena aikana	66,7 %	22,2 %	7,1 %	4,0 %	0,0 %	0,0 %
Koen huonoa omaatuntoa siitä, että pohdin sijoittamista tällaisena aikana	65,0 %	20,0 %	6,0 %	7,0 %	1,0 %	1,0 %
Tuntemukseni Ukrainan sodasta ovat vaikuttaneet sijoituspäätöksiini, miten	13,0 %	11,1 %	22,2 %	18,5 %	13,0 %	22,2 %

Yhdeksännessätoista kysymyksessä kysyttiin vastaajien mielipidettä eri väittämiin (liite 2). ”Arvomaailmani on muuttunut Ukrainan sodan aikana” -väittämässä samaa mieltä oli yli 60 prosenttia vastaajista, joten Ukrainan sodalla on ollut vaikutusta ihmisiin, vaikka se ei välttämättä näkyisikään heidän sijoituspäätöksissään. Tämä osoittaa vastaajien sisäistävän tunteiden hallitsemisen tärkeyden sijoittamisessa. Tämä ilmenee myös siinä, että yli 60 prosenttia vastaajista oli eri mieltä ”Sijoittaminen ei ole minulle niin tärkeää kuin ennen” -väittämän kanssa.

”Epävarmat ajat voivat olla hyviä hetkiä sijoittaa” -väittämää tukee 95 prosenttia vastaajista. Epävarmat tilanteet ovat otollisia tunteiden hallinnasta riistäytymiselle, joten kyselyyn vastanneet ovat vähintään tietoisia epävarmoin aikoihin varautumisen tärkeydestä sijoittamisessa. ”En halua ajatella sijoittamista tällaisena aikana” -väittämän kanssa eri mieltä olevia on melkein 90 prosenttia vastaajista, mikä tukee myös oletamaa siitä, että vastaajat ovat jollain tasolla varautuneet

epävarmoinhin hetkiin sijoittajina. ”Koen huonoa omaatuntoa siitä, että pohdin sijoittamista tällaisena aikana” -väittämän kanssa erimielisiä on 85 prosenttia vastaajista, mikä tukee tunteiden erottamista sijoittamisesta.

”Tuntemukseni Ukrainan sodasta ovat vaikuttaneet sijoituspäätöksiini, miten” -väittämän vastaukset jakautuivat tasaisesti eri vastausvaihtojen kesken, joten niistä ei voi tehdä suurempia päätelmiä. Vastaajien väittämään kirjoittamissa vastauksissa korostui ennen kaikkea Venäjällä liiketoimintaa harjoittaviin yrityksiin sijoittamisen vältteleminen ja sijoitussuunnitelman muokkaaminen vähemmän riskialttiiksi. (liite 2.)

3.2 Johtopäätöksiä alakysymyksiin kyselytulosten avulla

Käsittelen seuraavissa alaluvuissa kyselyyn annettujen vastausten avulla, kuinka opinnäytetyöni alakysymyksiin vastattiin.

Opinnäytetyöni alakysymykset olivat seuraavat:

- Kuinka yksityissijoittajat suhtautuvat sijoittamiseen yleensä?
- Onko Ukrainan sota vaikuttanut yksityissijoittajien suhtautumiseen sijoittamista kohtaan?
- Vaikuttiko vuoden 2020 kevään Covid-19 aiheuttama paniikki pörssissä yksityissijoittajien suhtautumiseen sijoittamista kohtaan samalla tavalla kuin Ukrainan sota?

3.2.1 Kuinka yksityissijoittajat suhtautuvat sijoittamiseen yleensä?

Alakysymykseen, Kuinka yksityissijoittajat suhtautuvat sijoittamiseen yleensä, selvitettiin vastausta kyselyni kysymyksillä viisi, kahdeksan, yksitoista ja kolmetoista.

Valtaosa kyselyyn vastanneista näki sijoittamisen keinona säästää ja tavoitella tuottoa. Ainakin vastaajien joukossa väittämä suomalaisista epävarmuutta välttelevinä ja vaurastumisesta piittämättöminä ei pidä paikkaansa. Yli puolet näki sijoittamisen myös harrastuksenaan, mikä osoittaa sijoittamisen herättävän tunteita monessa vastaajista. Sama määrä vastaajista, jotka näkevät sijoittamisen myös harrastuksena, kokee positiivisia tunteita sijoittamisesta. Tämä on ymmärrettävää sillä kuka harrastaisi asiaa, joka herättää hänessä negatiivisia tunteita? Voi olla myös, että vastaajat kehystävät sijoittamisen niin, että he näkevät sen positiivisessa valossa mutta eivät silti koe sijoittamista harrastukseksi.

Melkein yhdeksän kymmenestä vastaajasta koki sijoittamisen itselleen tärkeäksi ennen Ukrainan sotaa. Melkein puolet vastaajista kertoo käyttävänsä melkein kuusi tuntia viikossa sijoittamiseen.

Näin suuren ajankäytön voi jo lukea harrastukseksi. Viettäisikö sijoittaja monta tuntia viikossa sijoittamiseen liittyvien asioiden parissa, jos hän ei kokisi minkäänlaista mielihyvää sitä tehdessään?

3.2.2 Onko Ukrainan sota vaikuttanut yksityissijoittajien suhtautumiseen sijoittamista kohtaan?

Alakysymykseen, Onko Ukrainan sota vaikuttanut yksityissijoittajien suhtautumiseen sijoittamista kohtaan, selvitettiin vastausta kyselyni kysymyksillä yhdeksän, kymmenen, kaksitoista, neljätoista, viisitoista, kuusitoista, seitsemäntoista ja yhdeksäntoista.

Ukrainan sota on herättänyt vastaajissa vahvoja perustunteita, jotka ovat olleet suurimmaksi osaksi negatiivisia. Muita tunteita selvittävään kysymykseen vastasi vain viidennes kaikista vastaajista, ja heistä melkein puolet ei osannut sanoa kokemansa tunteen vahvuutta. Tämän vuoksi kysymyksenasettelu oli omalta osaltani epäonnistunut. Kolmen neljästä vastaajasta mielipide sijoittamiseen ei ole muuttunut Ukrainan sodan aikana, mutta viimeisen neljänneksen kohdalla useamman mielestä siitä on tullut vähemmän tärkeää kuin ennen. Yli puolella vastaajista sijoittamiseen liittyvässä ajankäytössä ei tapahtunut muutosta mutta melkein viidenneksellä ajankäyttö väheni. Nämä erot eivät ole kuitenkaan suuria, joten Ukrainan sodalla ei ollut suurta vaikutusta sijoittajien suhtautumiseen sijoittamista kohtaan. Hypoteesini sijoittajien sijoittamiseen suhtautumisen muutoksesta Ukrainan sodan vuoksi on siis väärässä.

Valtaosalla suhtautuminen sijoittamiseen ei ole muuttunut Ukrainan sodan aikana ja syy mahdolliselle muutokselle on todennäköisemmin ollut inflaatio- ja koronnostot tai sijoitusten arvon muutokset. Ukrainan sota itsessään ei ollut erityisen merkittävä tekijä. Vaikuttavimmat tekijät olivat varsin tyypillisiä ja ajasta riippumattomia. Koska ihminen sopeutuu huonosti inflaatioon suosien nimellisarvoja, on luonnollista, että inflaatio, korot ja omien sijoitusten arvonmuutokset vaikuttavat vahvasti myös kokeneisiin sijoittajiin. Tämän vuoksi jokaisen sijoittajan on hyvä olla vähintään emotionaalisesti valmistautunut epävarmoihin aikoihin. Tähän auttaa Buffettin Grahamin lähestymistavan periaatteissa ilmaisema todellisen sijoittajan asenne. Sijoittaja voi esimerkiksi pohtia etukäteen sijoitus suunnitelmassaan, mitä tunteita tämä kokisi erilaisissa tilanteissa, kuinka tämä haluaisi toimia kyseisessä tilanteessa, ja olisiko se sijoitustavoitteiden kannalta viisasta.

Kysyttäessä vastaajien suhtautumisen sijoittamiseen palautumisesta yli kolmannes ei osannut sanoa kantaansa, mikä osoittaa minun epäonnistuneen kysymyksenasettelussani. Lisäksi muutokset suhtautumisessa ovat harvemmin pysyviä, koska melkein puolella vastaajista palautuminen oli tapahtunut ainakin osittain. Tämä tukee behavioristisen rahoituksen kolmea teemaa. Heuristisesti

perustuvat harhat ja kehysriippuvuudet saavat sijoittajat luomaan tehottomat markkinat lyhyellä aikavälillä, mutta markkinoiden heilahtelu kuitenkin tasaantuu ajan kuluessa.

Kyselyni viimeisessä kysymyksessä kysyttiin mielipidettä eri väittämiin. Vastauksista selvisi, että vaikka Ukrainan sota ei olisi vaikuttanut itse sijoituspäätöksiin, sillä oli silti vaikutusta itse vastaajiin. Vastajat siis tiedostavat omat tunteensa ja he pyrkivät pitämään ne erillään sijoittamiseen liittyvistä päätöksistään. He myös tietävät epävarmoihin aikoihin valmistautumisen tärkeyden sijoittamisessa. Väittämään ”tuntemukseni Ukrainan sodasta ovat vaikuttaneet sijoituspäätöksiini, miten” annetuissa vastauksissa korostui muun muassa riskin vähentäminen hajauttamalla, autoritäärisiin maihin sijoittamisen vältteleminen ja Venäjällä toimiviin yrityksiin sijoittamatta jättäminen (liite 2). Sijoittajien suhtautuminen itse sijoittamiseen tuskin on muuttunut Ukrainan sodan vuoksi, mutta sijoittajat ottavat sen yhtenä muuttujana huomioon tehdessään sijoituspäätöksiä.

3.2.3 Vaikuttiko vuoden 2020 kevään Covid-19 aiheuttama paniikki pörssissä yksityissijoittajien suhtautumiseen sijoittamista kohtaan samalla tavalla kuin Ukrainan sota?

Alakysymykseen, Vaikuttiko vuoden 2020 kevään Covid-19 aiheuttama paniikki pörssissä yksityissijoittajien suhtautumiseen sijoittamista kohtaan samalla tavalla kuin Ukrainan sota, selvitettiin vastausta kyselyni kysymyksellä kahdeksantoista.

Neljä kymmenestä vastaajasta näki sijoittamisen positiivisessa valossa koronakriisissä, ja kolmanneksella sillä ei ollut vaikutusta, joten koronakriisi ei aiheuttanut suuria muutoksia vastaajien suhtautumisessa sijoittamiseen. Kriisit itsessään eivät siis vaikuta vahvasti sijoittajien suhtautumiseen sijoittamista kohtaan, oli kyseessä sitten vaikka sota tai pandemia. Huomiota kiinnitetään enemmän mahdollisiin globaaleihin taloudellisiin seuraamuksiin, kuten inflaatio ja korot. Kriisistä kumpuava epävarmuus tulevasta ja sen aiheuttama heilunta markkinoilla saatetaan nähdä ennemmin tilaisuutena tehdä hyviä sijoituspäätöksiä. Tämä tukee behavioristisen rahoituksen ja eri sijoitusoppaiden opetusta siitä, että sijoittajan pitää tiedostaa omat tunteensa ja varautua ennalta epävarmoihin hetkiin.

3.3 Johtopäätös pääkysymykseen

Pääkysymykseni oli seuraava:

- Miten 24.2.2022 alkanut Ukrainan sota on vaikuttanut yksityissijoittajien suhtautumiseen sijoittamista kohtaan?

Ukrainan sodalla ei ollut suurta vaikutusta sijoittajien suhtautumiseen itse sijoittamiseen. Valtaosa vastaajista suhtautui sijoittamiseen samoin kuin ennen sotaa, ja mahdolliset muutokset asenteissa kohdistuivat enemmän sijoitusstrategiaan, ajoitukseen ja alueelliseen allokontiin. Mikäli Ukrainan sota, tai jokin muu tekijä, vaikuttaa sijoittajien asenteeseen sijoittamista kohtaan, kyseinen muutos harvemmin jää pysyväksi. Enemmän sijoittamiseen vaikuttavat tekijät ovat tyypillisempiä ja yksittäisestä tapahtumasta riippumattomampia, kuten inflaation tai koron aiheuttamat arvonmuutokset.

Sijoittajan on hyvä valmistautua epävarmoihin aikoihin etukäteen. Tämän voi tehdä esimerkiksi sijoitussuunnitelman avulla. Sijoitussuunnitelman avulla voi pohtia etukäteen, mitä tunteita kokisi erilaisissa tilanteissa, kuten inflaation noustessa ja sijoitusten arvon muuttuessa, kuinka haluaisi toimia kyseisessä tilanteessa, ja olisiko se omien sijoitustavoitteiden kannalta viisasta. Näin tulee pohtineeksi etukäteen tilanteita, joissa tunteet voivat viedä sijoittajan mennessään.

Hypoteesini, Ukrainan sodan aikana yksityissijoittajien suhtautuminen sijoittamista kohtaan on muuttunut niin, että siihen käytetään aiempaa vähemmän aikaa eikä sitä nähdä enää niin tärkeänä asiana kuin aiemmin, oli siis väärässä. Ihmiset pohtivat kyllä Venäjän toimia ja pyrkivät ottamaan ne huomioon sijoituspäätöksissään, mutta suhtautuminen itse sijoittamiseen ei välttämättä muutu. Ukrainan sodan pitkäaikaisia vaikutuksia sijoittamiselle voidaan tutkia vasta myöhemmin tulevaisuudessa, kun aikaa on ehtinyt kulua enemmän. Kyselyni tuloksia ja niistä tekemiäni päätelmiä ei pidä ottaa myöskään liian vakavasti varsin pienen vastaajamäärän ja kysymystenasettelun osittaisen epäonnistumisen vuoksi. Kyselyni tuloksia voi pitää parhaimmillaan suuntaa antavina ja tekemiäni päätelmiä keskustelun aloittajana.

4 Pohdinta

Käyn seuraavissa alaluvuissa läpi opinnäytetyötäni. Tällä tarkoitan sitä, saavuttiko se tavoitteensa, saatiinko pää- ja alakysymyksiin vastaukset ja onko tutkimus luotettava. Lisäksi pohdin, mitä kehitettävää opinnäytetyössäni on, mitä asioita voitaisiin tutkia tulevaisuudessa, ja mitä opin tehdesäni opinnäytetyötäni.

4.1 Opinnäytetyön johtopäätös ja tutkimuksen luotettavuus

Kyselyllä saatiin vastaukset alakysymyksiin ja pääkysymykseen, joten sen voidaan katsoa saavuttaneen vähimmäistavoitteensa. Kyselyn vastauksia analysoimalla selvisi, että hypoteesini oli väärässä, joten opinnäytetyöni saavutti päätavoitteensa. Kyselyssä oli kuitenkin pääkysymyksen ja alakysymysten kannalta tarpeettomia kysymyksiä, kuten kysymykset kuusi ja seitsemän. Kyseiset kysymykset olisivat olleet hyödyllisempiä, jos opinnäytetyössä olisi pohdittu esimerkiksi passiivisen sijoittamisen ja aktiivisen sijoittamisen välisiä eroja. Kysymys neljä jäi turhaksi, koska kukaan ei pystynyt vastaamaan siihen huonon kysymyksenasettelun vuoksi. Kysymykseen kymmenen vastasi vain noin viidennes vastaajista ja tuloksista oli vaikea tehdä päätelmää suuntaan tai toiseen. Näistä kysymyksistä ei ollut suuremmin iloa opinnäytetyön tavoitteen saavuttamisessa.

Kysely ei onnistunut tuomaan esiin vastaajien mahdollisia asenteiden muutoksia sijoittamista kohtaan kovin tyydyttävästi, vaan aiheen pintaa onnistuttiin lähinnä raapaisemaan. Kyselylomaketta, sen kysymyksiä ja niiden muotoilua olisi pitänyt suunnitella tarkemmin tietoperustaa varten kootun aineiston avulla. Näin kyselyyn vastaajat olisivat pystyneet vastaamaan kyselyyn opinnäytetyön tavoitteen kannalta hedelmällisemmin. Tietoperustaa ei päästy hyödyntämään kovin tehokkaasti myöskään kyselyn vastausten analysoinnissa, mikä osaltaan korostaa kysymyksenasettelun, kehyksien muodostamisen, epäonnistuneen.

Opinnäytetyön tavoitteen kannalta kyselyä ei siis voi pitää täysin onnistuneena. Toisaalta tulokset osaltaan vahvistivat behavioristisen rahoituksen ja eri sijoitusoppaiden korostamaa tunteiden merkitystä osana sijoituspäätöksiä. Vain tiedostamalla, miten omat tunteet voivat vaikuttaa sijoituspäätöksiin, voi sijoittaja oppia hallitsemaan itsensä ja tekemään sijoituspäätöksiä ilman omien tunteidensa vaikutusta niihin. Etenkin epävarmoissa tilanteissa, jolloin erilaiset tunteet ovat vahvimmillaan. Opinnäytetyöni lopputulos oli kohtuullinen, mutta se jäi kokonaisuutena hyvin lyhyeksi.

Koska kyselyyn vastasi vain 101 henkilöä ja sen kysymykset jäivät osittain epäselkeiksi, sen tuloksia ei voi pitää luotettavina. Kyselyn tuloksia ja niistä tehtyjä johtopäätöksiä opinnäytetyössäni voi pitää enimmillään ajatuksia herättävänä aloituksena tulevalle keskustelulle aiheesta.

Opinnäytetyössä käytetyt käsitteet on poimittu tietoperustassa käytetystä aineistosta. Englanninkielisestä aineistosta poimitut käsitteet on pyritty kääntämään mahdollisimman uskollisesti alkupe-
räiselle kielelle, jotta niiden alkuperäinen merkitys ei muuttuisi. Kyselyssä ei kerätty vastaajien yh-
teystietoja eikä henkilötietoja, ja kyselyyn pääsi vastaamaan jaetusta linkistä vain ennalta määrät-
tynä rajattuna aikana.

4.2 Kehittämisen- ja jatkotutkimusehdotukset sekä opinnäytetyöprosessin ja oman oppimi- sen arviointi

Sijoittajien suhtautumista sijoittamiseen ja Ukrainan sodan seurauksia sijoittamiskenttään voidaan
tutkia tulevaisuudessa laajemmin, kun aikaa on ehtinyt kulua enemmän. Behavioristista rahoitusta
voitaisiin käyttää tulevaisuuden talous- ja sijoitusilmiöiden tutkimisessa. Sijoittamisen tunteita käsit-
televää puolta voisi tutkia paljon enemmänkin, joten siitä riittää aihetta myös tulevaisuudessa.

Opin opinnäytetyötä tehdessäni arvioimaan omaa käytöstäni behavioristisen rahoituksen avulla
kootessani siitä aineistoa. Tutustuessani myös erilaisiin sijoitusoppaisiin tulin paremmin tietoiseksi
omien tunteitteni vaikutuksesta sijoituspäätöksiini. Behavioristinen rahoitus, eri sijoitusoppaat ja ky-
selyni kysymyksen kuusi vastaukset saivat minut vakuuttumaan siitä, että indeksisijoittaminen on
valtaosalle sijoittajista todennäköisesti paras sijoitustyyli, koska siinä ei pyritä löytämään piilossa
olevia helmiä vaan kustannustehokkaalla hajauttamisella tasoittaa markkinoiden heilunnan vaiku-
tuksia. Lisäksi siinä on mahdollista vähentää omien tunteidensa vaikutusta sijoituspäätöksiin sijoit-
tamalla säännöllisin välein, jolloin tunteet eivät vaikuta myöskään ajalliseen hajauttamiseen.

Tulevaisuuden sijoitusoppaiden kirjoittajien olisi hyvä korostaa lukijoille sitä, miten suuri uhka sijoit-
tamisessa sijoittajan omat tunteet voivat olla tämän tavoitteille, esimerkiksi kertomalla omista koke-
muksistaan, pelkkien menestyneiden sijoittajien siteeraamisen sijaan. Sijoitussuunnitelman tekemi-
sistä voisi myös antaa enemmän vinkkejä. Sijoitussuunnitelmaan voisi sisällyttää omien tunteiden
pohtimisen etukäteen, jotta niihin osaisi paremmin varautua epävarmojen aikojen koittaessa.

Kyselyn tekemisestä opin sen, että kyselyn julkaisemisessa ei pidä kiirehtiä vaan sen tekemisessä
pitää hyödyntää tietoperustaa täysin. Muussa tapauksessa tietoperustaa ei pysty hyödyntämään
täysin tuloksia analysoidessa ja vaivannäkö menee osittain hukkaan. Lisäksi kysymyksenasettelu
on erittäin tärkeää, koska se miten esittelet kysymyksen määrittää myös sen, millaisen vastauksen
kyselyyn vastaava voi antaa sinulle.

Lähteet

Carlsson, M. 2020. Firetys: tavoitteena taloudellinen vapaus. Art House. Helsinki.

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

Erola, M. 2009. Paras sijoitus: itsepuolustusopas sijoittajille. Talentum Media. Helsinki.

Hagstrom, R. 2014. The Warren Buffett way. 3. painos. John Wiley & Sons, Inc. Hoboken, New Jersey.

Myllyoja, N. & Kullas, E. 2010. Mitä jokaisen kotiäidin (ja muidenkin naisten) tulee tietää sijoittamisesta. Talentum Media. Helsinki.

Opetushallitus 2023. Tunteesta tunteeseen – ihmismielen tarina kuvin ja sanoin. Luettavissa: <https://www.oph.fi/fi/oppimateriaali/tunteesta-tunteeseen-ohjaajan-opas/1-tunteet-mita-ne-ovat>. Luettu: 20.3.2023.

Pesonen, M. 2011. Säästäjästä sijoittajaksi: jokamiehen sijoitusopas. 2. painos. WSOYpro. Jyväskylä.

Saario, S. 2020. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. 17. uudistettu painos. Alma Talent. Helsinki.

Shefrin, H. 2007. Beyond greed and fear: understanding behavioral finance and the psychology of investing. Oxford University Press. New York.

Liitteet

Liite 1. Kyselylomake

Muutos sijoittajien suhtautumisessa sijoittamista kohtaan Ukrainan sodan vuoksi -kysely

Hei sijoittaja.

Teen opinnäytetyötä Haaga-Helian ammattikorkeakoulussa, aiheenani on "Muutos sijoittajien suhtautumisessa sijoittamista kohtaan Ukrainan sodan vuoksi".

Tämän kyselyn tarkoituksena on selvittää, miten Venäjän hyökkäyksestä Ukrainaan 24.2.2022 alkanut sota on mahdollisesti vaikuttanut sijoittajien suhtautumiseen sijoittamista kohtaan. Opinnäytetyölläni ei ole toimeksiantajaa ja kyselyn tuloksia hyödynnetään ainoastaan opinnäytetyössäni.

Kyselyssä on 18-19 kysymystä ja niihin vastaaminen vie n. 5-10 minuuttia. Jos vastaat kyselyyn mobiililaitteella, pidä laitetta vaakatasossa, jotta näet lukea kysymykset kokonaan. Pakolliset kysymykset on merkitty *-merkillä.

Kyselyssä ei kerätä henkilötietoja. Tutkimusaineistoa ja tuloksia käsitellään luottamuksellisesti. Lopulliset tutkimustulokset raportoidaan niin, että vastauksia ei voida yhdistää yksittäisiin vastaajiin.

Pyydän sinua vastaamaan viimeistään pe 21.10.2022 mennessä.

Kiitos osallistumisestasi etukäteen!

Ystävällisin terveisin

Markus Halonen
Haaga-Helian liiketalouden opiskelija

1. Sukupuoli *

- Mies
- Nainen
- Muu
- En tahdo vastata

2. Ikä, vuotta *

- Alle 20
- 21-30
- 31-40

- 41-50
- 51-60
- yli 60

3. Kokemukseni sijoittajana, vuotta *

- Alle vuosi
- 1-2
- 3-4
- 5-6
- 7-8
- 9-10
- yli 10

Kysymyksen säännöt

Kokemukseni sijoittajana, vuotta

Alle vuosi

Sääntö: Piiota kysymyksiä

Jos vaihtoehtoa ei ole valittu Piiota kysymyksiä Oletko sijoittanut ennen Ukrainan sodan alkua (24.02.2022)?

1-2

Ei vaihtoehtoa sääntöjä

3-4

Ei vaihtoehtoa sääntöjä

5-6

Ei vaihtoehtoa sääntöjä

7-8

Ei vaihtoehtoa sääntöjä

9-10

Ei vaihtoehtoa sääntöjä

yli 10

Ei vaihtoehtoa sääntöjä

4. Oletko sijoittanut ennen Ukrainan sodan alkua (24.02.2022)?

- Olen sijoittanut jo aiemmin
- En ole sijoittanut aiemmin

Kysymyksen säännöt

Oletko sijoittanut ennen Ukrainan sodan alkua (24.02.2022)?

Ei vielä kysymyssääntöjä

Kysymys **Kokemukseni sijoittajana, vuotta on** *Piilota kysymyksiä* sääntö tälle kysymykselle

5. Miksi sijoitat? *

- Säästäminen
- Tuoton tavoitteleminen
- Harrastus
- Toinen suositteli
- Muu, mikä _____

6. Kuinka paljon sijoitussalkkusi arvo on noussut/laskenut vuoden 2022 aikana (YTD)? *

- Yli + 120 %
- + 90 - 120 %
- + 60 - 90 %
- + 30 - 60 %
- + 0 - 30 %
- 0 - 30 %
- 30 - 60 %
- 60 - 90 %
- 90 - 100 %

7. Oletko tehnyt enemmän/vähemmän sijoituksia tänä vuonna kuin edellisenä? *

- Enemmän
- Saman verran
- Vähemmän
- En ole sijoittanut ennen vuotta 2022
- En osaa sanoa

8. Millaisia tunteita sijoittaminen herättää sinussa yleensä? *

- Positiivisia (ilo, toiveikkuus jne.)
- Neutraaleja (uteliaisuus, välinpitämättömyys jne.)
- Negatiivisia (pelko, katumus jne.)
- En osaa sanoa

9. Kuinka vahvasti olet tuntenut seuraavia perustunteita Ukrainan sodan vuoksi? *

	En ole tuntenut lainkaan	Olen tuntenut vähän	Olen tuntenut jonkin verran	Olen tuntenut vahvasti	En osaa sanoa
Ilo	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Suru	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Pelko	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Viha	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Inho	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Hämmästyminen	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

10. Haluatko mainita jonkin näiden lisäksi kokemasi tunteen?

	En ole tuntenut lainkaan	Olen tuntenut vähän	Olen tuntenut jonkin verran	Olen tuntenut vahvasti	En osaa sanoa
Kokemani tunne	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

11. Kuinka tärkeää koet sijoittamisen olleen sinulle ennen Ukrainan sotaa? *

Ei yhtään tärkeää	Ei kovin tärkeää	Neutraali suhtautuminen	Melko tärkeää	Hyvin tärkeää	En ole sijoittanut ennen kuin Ukrainan sota alkoi
<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

12. Kuinka tärkeää koet sijoittamisen olleen sinulle Ukrainan sodan aikana suhteessa aiempaan? *

Paljon vähemmän tärkeää kuin ennen	Vähemmän tärkeää kuin ennen	Yhtä tärkeää kuin ennenkin	Tärkeämpää kuin ennen	Paljon tärkeämpää kuin ennen	En ole sijoittanut ennen kuin Ukrainan sota alkoi
<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

13. Kuinka monta tuntia käytit viikossa sijoittamiseen liittyviin asioihin ennen Ukrainan sotaa? (esim. tiedon hankinta ja analysointi, toimeksiannot ja salkun hoito) *

- 0-1 tuntia
- 2-3 tuntia
- 4-5 tuntia
- 6-7 tuntia
- 8-9 tuntia
- Enemmän kuin 10 tuntia
- En ole sijoittanut ennen kuin Ukrainan sota alkoi
- En osaa sanoa

14. Onko ajankäyttösi sijoittamisen suhteen muuttunut Ukrainan sodan aikana? *

- On, käytän enemmän aikaa
- Ei ole muuttunut
- On, käytän vähemmän aikaa
- En ole sijoittanut ennen kuin Ukrainan sota alkoi
- En osaa sanoa

15. Onko suhtautumisesi sijoittamista kohtaan muuttunut Ukrainan sodan aikana? *

- On, positiivisemmaksi
- Ei ole muuttunut
- On, negatiivisemmaksi
- En osaa sanoa

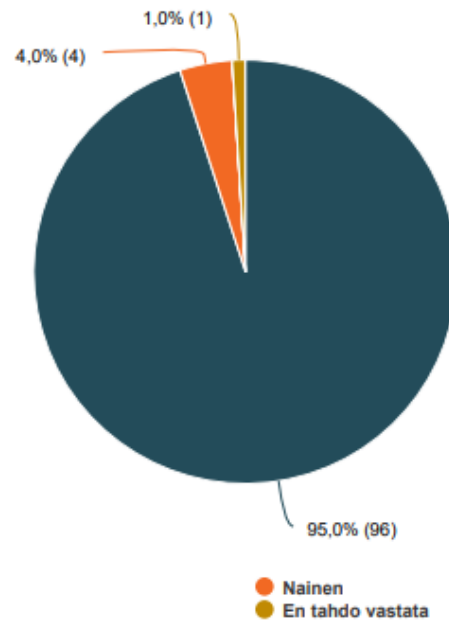
16. Minkä asian uskot vaikuttaneen eniten suhtautumiseesi sijoittamista kohtaan vuoden 2022 aikana? *

- Sijoitusteni arvon muutokset
- Ukrainan sodan tapahtumat
- Inflaatio- ja koronmuutokset

Liite 2. Kyselyn tulokset

1. Sukupuoli

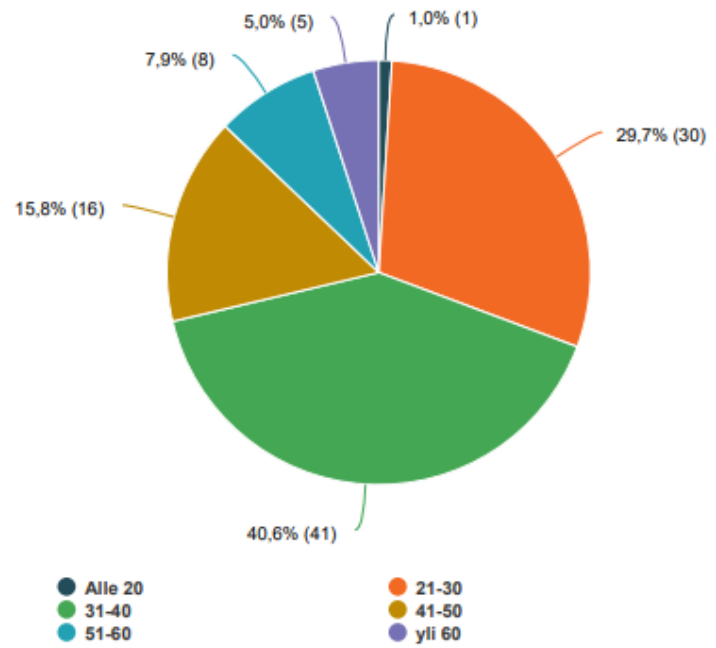
Vastaajien määrä: 101



	n	Prosentti
Mies	96	95,0%
Nainen	4	4,0%
Muu	0	0,0%
En tahdo vastata	1	1,0%

2. Ikä, vuotta

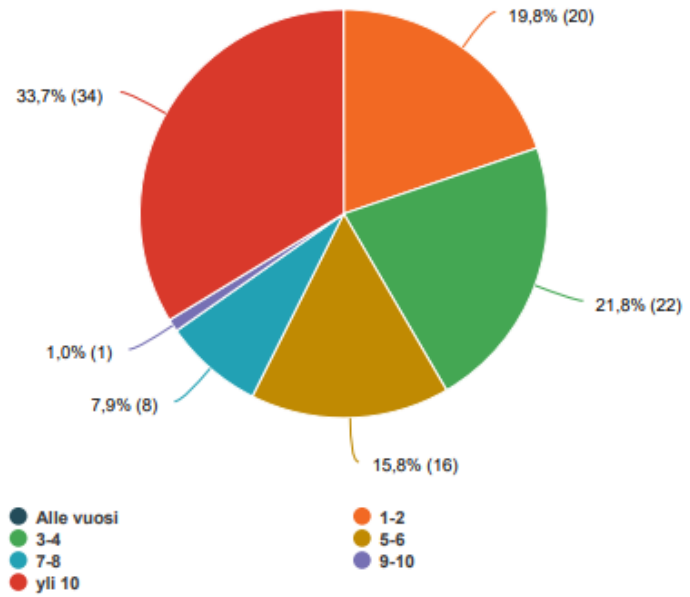
Vastaajien määrä: 101



	n	Prosentti
Alle 20	1	1,0%
21-30	30	29,7%
31-40	41	40,6%
41-50	16	15,8%
51-60	8	7,9%
yli 60	5	5,0%

3. Kokemukseni sijoittajana, vuotta

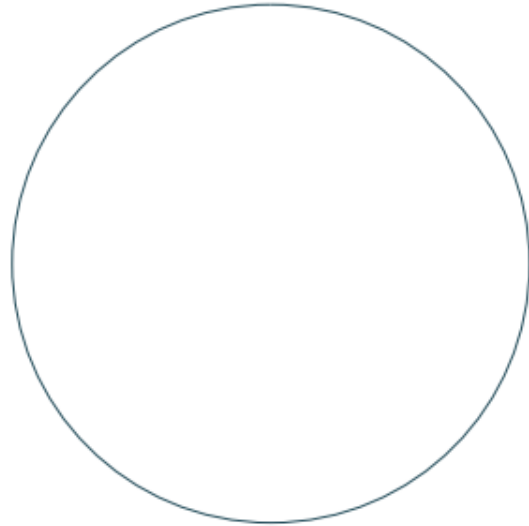
Vastaajien määrä: 101



	n	Prosentti
Alle vuosi	0	0,0%
1-2	20	19,8%
3-4	22	21,8%
5-6	16	15,8%
7-8	8	7,9%
9-10	1	1,0%
yli 10	34	33,7%

4. Oletko sijoittanut ennen Ukrainan sodan alkua (24.02.2022)?

Vastaajien määrä: 0



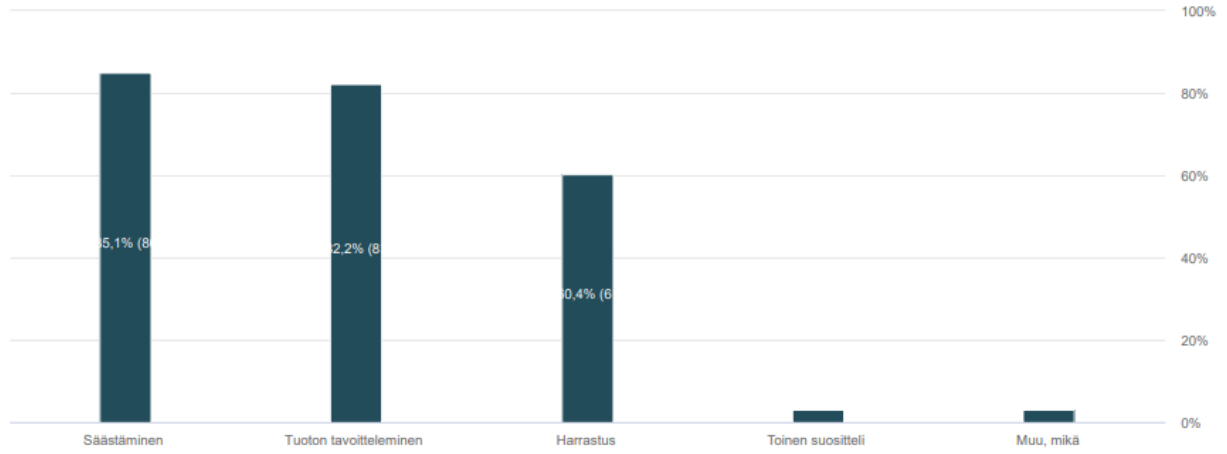
● Olen sijoittanut jo aiemmin

● En ole sijoittanut aiemmin

	n	Prosentti
Olen sijoittanut jo aiemmin	0	0,0%
En ole sijoittanut aiemmin	0	0,0%

5. Miksi sijoitat?

Vastaajien määrä: 101 , valittujen vastausten lukumäärä: 236



	n	Prosentti
Säästäminen	86	85,1%
Tuoton tavoitteleminen	83	82,2%
Harrastus	61	60,4%
Toinen suositteli	3	3,0%
Muu, mikä	3	3,0%

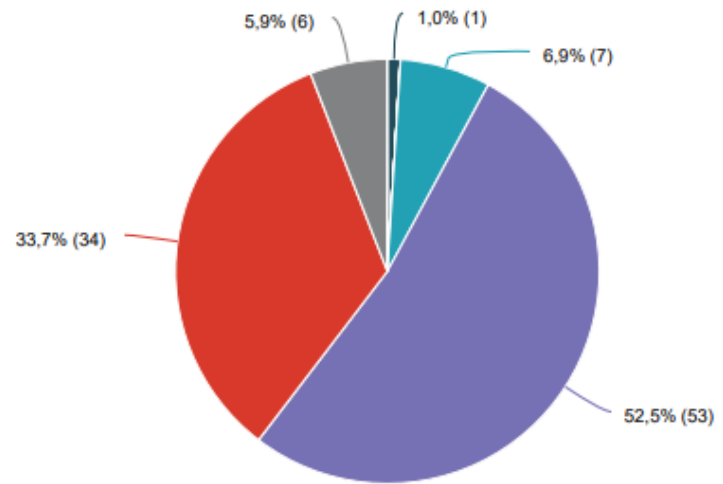
Lisätekstikenttään annetut vastaukset

Näytä kaikki

Vastausvaihtoehdot	Teksti
Muu, mikä	Eläke
Muu, mikä	Taloudellinen turva
Muu, mikä	eläminen sijoitustuotoilla

6. Kuinka paljon sijoitussalkkusi arvo on noussut/laskenut vuoden 2022 aikana (YTD)?

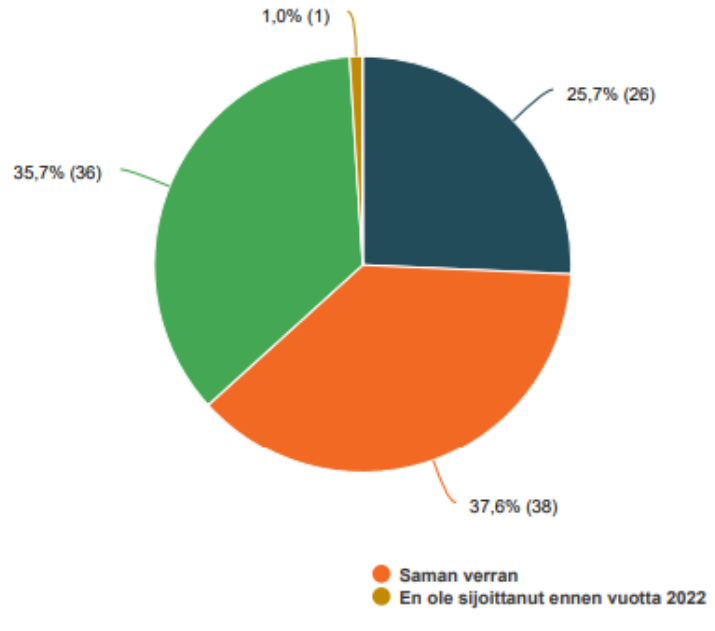
Vastaajien määrä: 101



	n	Prosentti
Yli + 120 %	1	1,0%
+ 90 - 120 %	0	0,0%
+ 60 - 90 %	0	0,0%
+ 30 - 60 %	0	0,0%
+ 0 - 30 %	7	6,9%
-- 0 - 30 %	53	52,5%
-- 30 - 60 %	34	33,7%
-- 60 - 90 %	6	5,9%
-- 90 - 100 %	0	0,0%

7. Oletko tehnyt enemmän/vähemmän sijoituksia tänä vuonna kuin edellisenä?

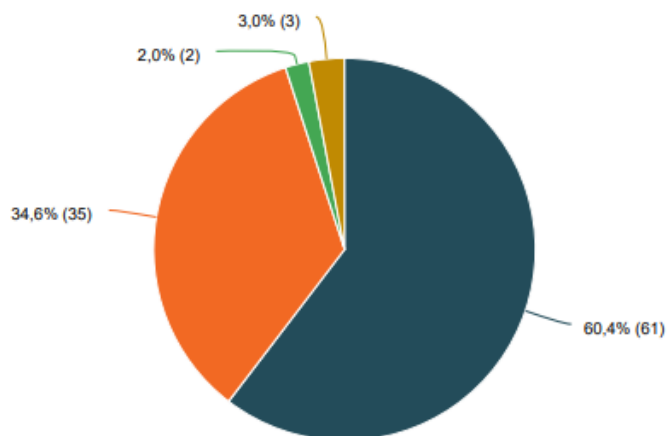
Vastaajien määrä: 101



	n	Prosentti
Enemmän	26	25,7%
Saman verran	38	37,6%
Vähemmän	36	35,7%
En ole sijoittanut ennen vuotta 2022	1	1,0%
En osaa sanoa	0	0,0%

8. Millaisia tunteita sijoittaminen herättää sinussa yleensä?

Vastaajien määrä: 101



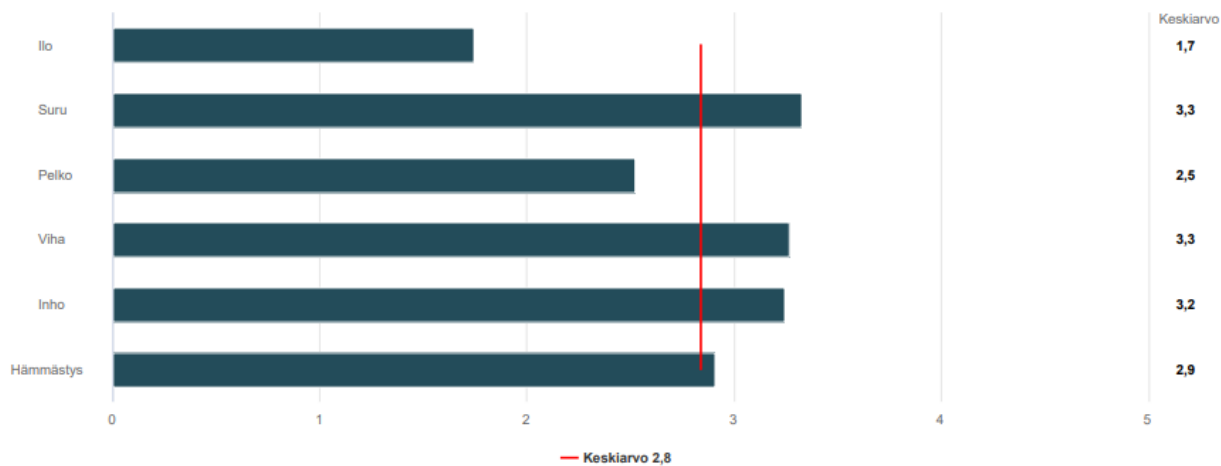
● Positiivisia (ilo, toiveikkuus jne.)
● Negatiivisia (pelko, katumus jne.)

● Neutraaleja (uteliaisuus, välinpitämättömyys jne.)
● En osaa sanoa

	n	Prosentti
Positiivisia (ilo, toiveikkuus jne.)	61	60,4%
Neutraaleja (uteliaisuus, välinpitämättömyys jne.)	35	34,6%
Negatiivisia (pelko, katumus jne.)	2	2,0%
En osaa sanoa	3	3,0%

9. Kuinka vahvasti olet tuntenut seuraavia perustunteita Ukrainan sodan vuoksi?

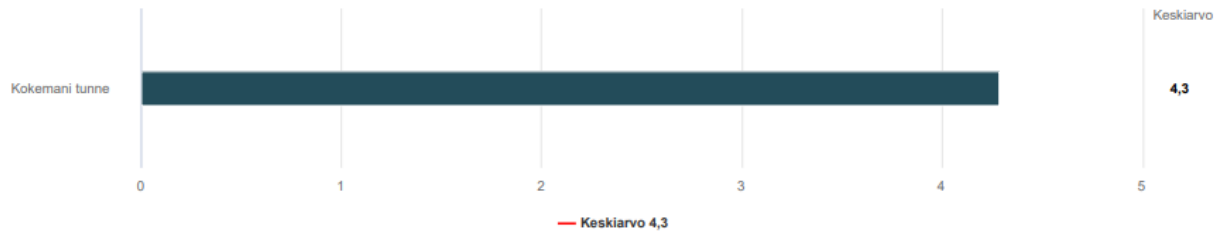
Vastaaajien määrä: 101



	En ole tuntenut lainkaan	Olen tuntenut vähän	Olen tuntenut jonkin verran	Olen tuntenut vahvasti	En osaa sanoa	Keskiarvo	Mediaani
Ilo	54,4%	23,8%	16,8%	3,0%	2,0%	2	1
Suru	2,0%	11,9%	37,6%	48,5%	0,0%	3	3
Pelko	10,9%	38,6%	37,6%	12,9%	0,0%	3	3
Viha	6,9%	13,9%	26,7%	50,5%	2,0%	3	4
Inho	5,9%	12,9%	33,7%	45,5%	2,0%	3	3
Hämmästys	10,9%	23,7%	31,7%	30,7%	3,0%	3	3

10. Haluatko mainita jonkin näiden lisäksi kokemasi tunteen?

Vastaajien määrä: 21



	En ole tuntenut lainkaan	Olen tuntenut vähän	Olen tuntenut jonkin verran	Olen tuntenut vahvasti	En osaa sanoa	Keskiarvo	Mediaani
Kokemani tunne	0,0%	0,0%	19,1%	33,3%	47,6%	4	4

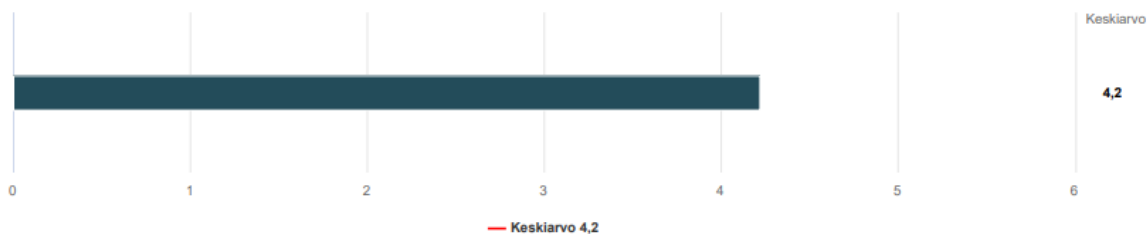
Lisätekstikenttään annetut vastaukset

[Näytä kaikki](#)

Vastausvaihtoehdot	Teksti
Kokemani tunne	Huono omatunto
Kokemani tunne	Vahingonilo
Kokemani tunne	Turhautuminen
Kokemani tunne	Järki, moraalii, taistelutahto
Kokemani tunne	Turhautuminen
Kokemani tunne	Vastenmielisyyys
Kokemani tunne	Voimattomuus
Kokemani tunne	Määrätietoisuus
Kokemani tunne	Ylpeys
Kokemani tunne	Voimattomuus

11. Kuinka tärkeää koet sijoittamisen olleen sinulle ennen Ukrainan sotaa?

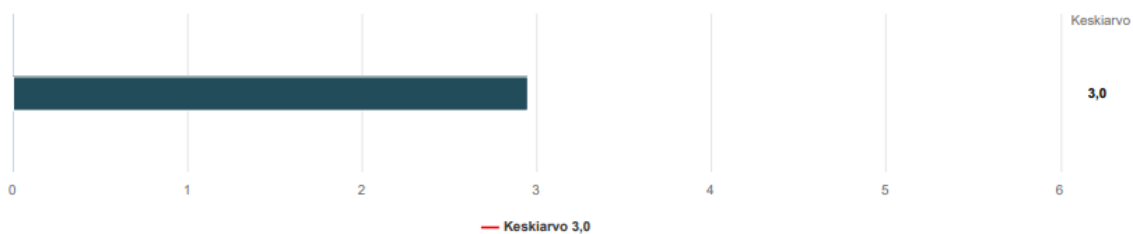
Vastaajien määrä: 101



Ei yhtään tärkeää	Ei kovin tärkeää	Neutraali suhtautuminen	Melko tärkeää	Hyvin tärkeää	En ole sijoittanut ennen kuin Ukrainan sota alkoi	Keskiarvo	Mediaani
0,0%	2,0%	10,9%	50,5%	36,6%	0,0%	4	4

12. Kuinka tärkeää koet sijoittamisen olleen sinulle Ukrainan sodan aikana suhteessa aiempaan?

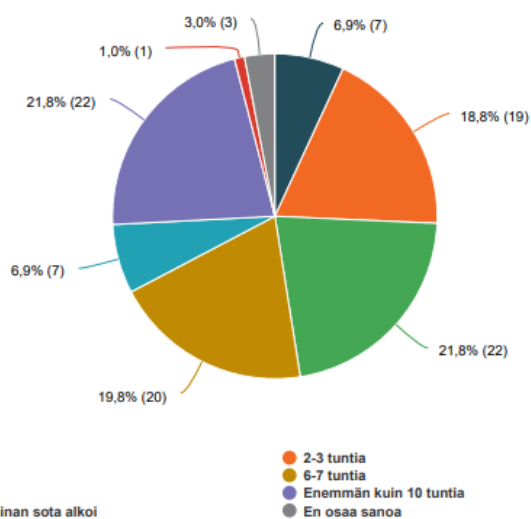
Vastaajien määrä: 101



Paljon vähemmän tärkeää kuin ennen	Vähemmän tärkeää kuin ennen	Yhtä tärkeää kuin ennenkin	Tärkeämpää kuin ennen	Paljon tärkeämpää kuin ennen	En ole sijoittanut ennen kuin Ukrainan sota alkoi	Keskiarvo	Mediaani
0,0%	14,9%	76,2%	7,9%	1,0%	0,0%	3	3

13. Kuinka monta tuntia käytit viikossa sijoittamiseen liittyviin asioihin ennen Ukrainan sotaa? (esim. tiedon hankinta ja analysointi, toimeksiannot ja salkun hoito)

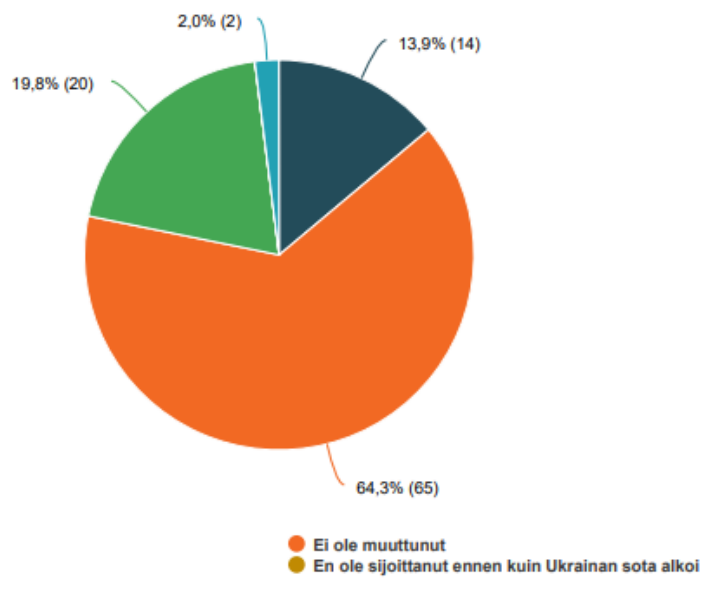
Vastaajien määrä: 101



	n	Prosentti
0-1 tuntia	7	6,9%
2-3 tuntia	19	18,8%
4-5 tuntia	22	21,8%
6-7 tuntia	20	19,8%
8-9 tuntia	7	6,9%
Enemmän kuin 10 tuntia	22	21,8%
En ole sijoittanut ennen kuin Ukrainan sota alkoi	1	1,0%
En osaa sanoa	3	3,0%

14. Onko ajankäyttösi sijoittamisen suhteen muuttunut Ukrainan sodan aikana?

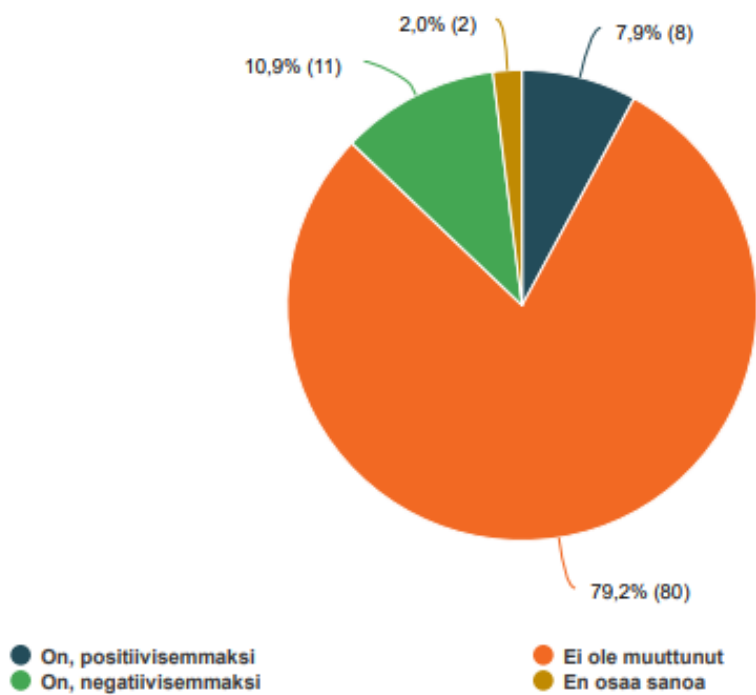
Vastaajien määrä: 101



	n	Prosentti
On, käytän enemmän aikaa	14	13,9%
Ei ole muuttunut	65	64,3%
On, käytän vähemmän aikaa	20	19,8%
En ole sijoittanut ennen kuin Ukrainan sota alkoi	0	0,0%
En osaa sanoa	2	2,0%

15. Onko suhtautumisesi sijoittamista kohtaan muuttunut Ukrainan sodan aikana?

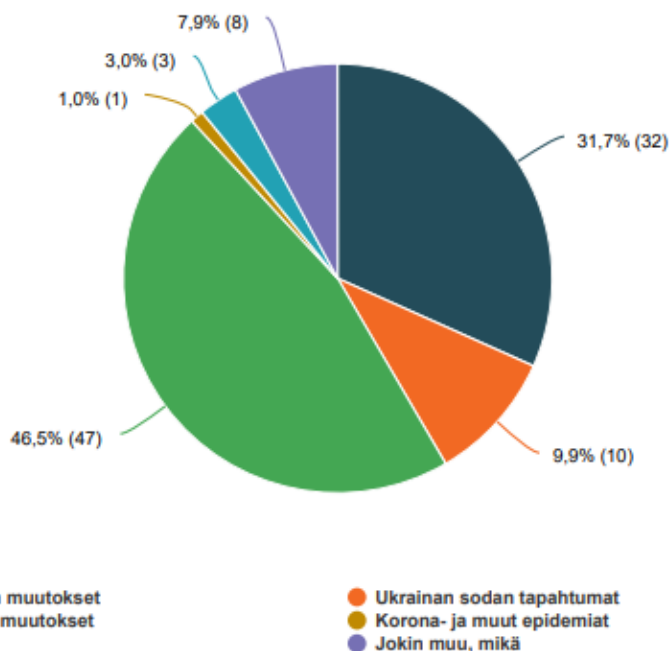
Vastaajien määrä: 101



	n	Prosentti
On, positiivisemmaksi	8	7,9%
Ei ole muuttunut	80	79,2%
On, negatiivisemmaksi	11	10,9%
En osaa sanoa	2	2,0%

16. Minkä asian uskot vaikuttaneen eniten suhtautumiseesi sijoittamista kohtaan vuoden 2022 aikana?

Vastaajien määrä: 101



	n	Prosentti
Sijoitusteni arvon muutokset	32	31,7%
Ukrainan sodan tapahtumat	10	9,9%
Inflaatio- ja koronmuutokset	47	46,5%
Korona- ja muut epidemiat	1	1,0%
Energiakriisi	3	3,0%
Jokin muu, mikä	8	7,9%

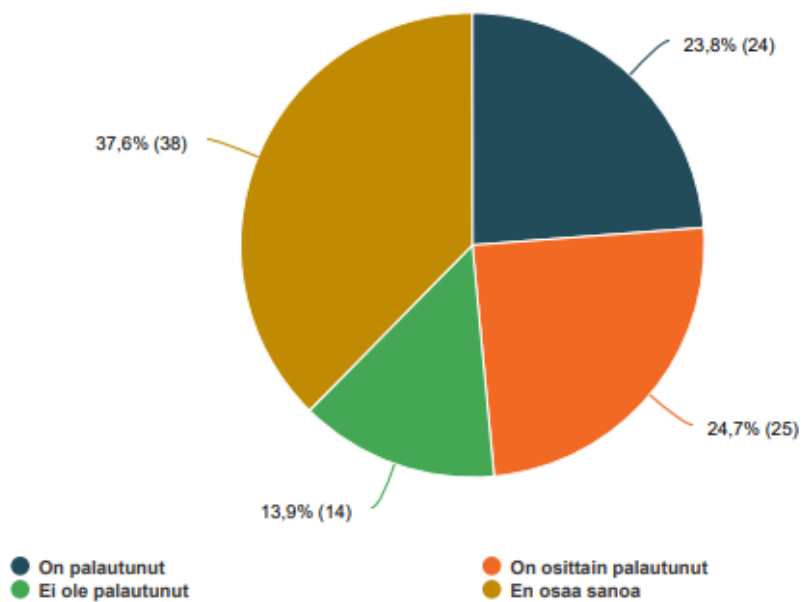
Lisättekstikenttään annetut vastaukset

[Näytä kaikki](#)

Vastausvaihtoehdot	Teksti
Jokin muu, mikä	Uskon että muuttuvassa maailmassa laadukkaat pörssiyritykset kykenevät ryhmänä joustamaan ja sopeutumaan tilanteeseen paremmin kuin mikään muu yhteiskunnassa toimiva ryhmä
Jokin muu, mikä	ei mikään
Jokin muu, mikä	Vähemmän rahaa käytettäväksi sijoittamiseen.
Jokin muu, mikä	Ei mikään
Jokin muu, mikä	Elämäntilanne
Jokin muu, mikä	ei mikään erityisesti
Jokin muu, mikä	markkinaympäristön muutokset kokonaisuudessaan
Jokin muu, mikä	Osakkeiden hintojen merkittävä lasku

17. Onko suhtautumisesi sijoittamiseen palautunut ennalleen ajan kuluessa tämän vuoden aikana?

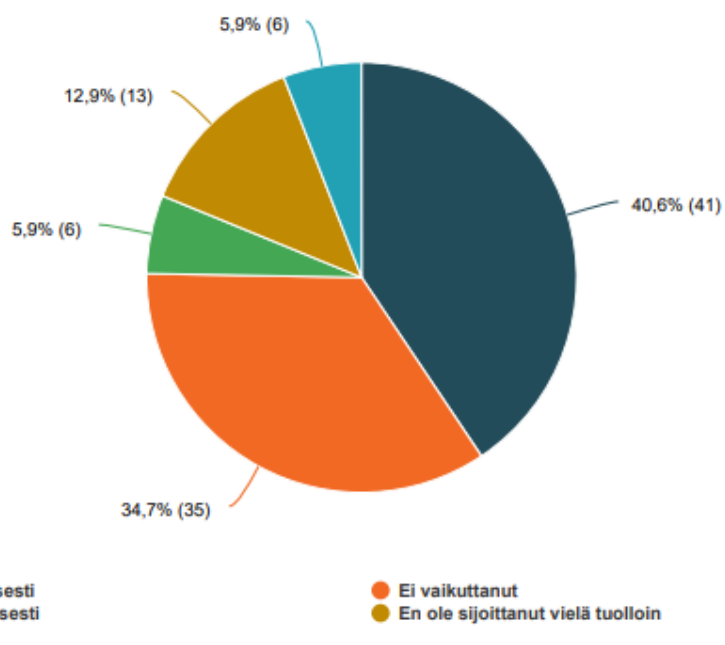
Vastaajien määrä: 101



	n	Prosentti
On palautunut	24	23,8%
On osittain palautunut	25	24,7%
Ei ole palautunut	14	13,9%
En osaa sanoa	38	37,6%

18. Vaikuttiko vuoden 2020 kevään koronakriisi suhtautumiseesi sijoittamista kohtaan?

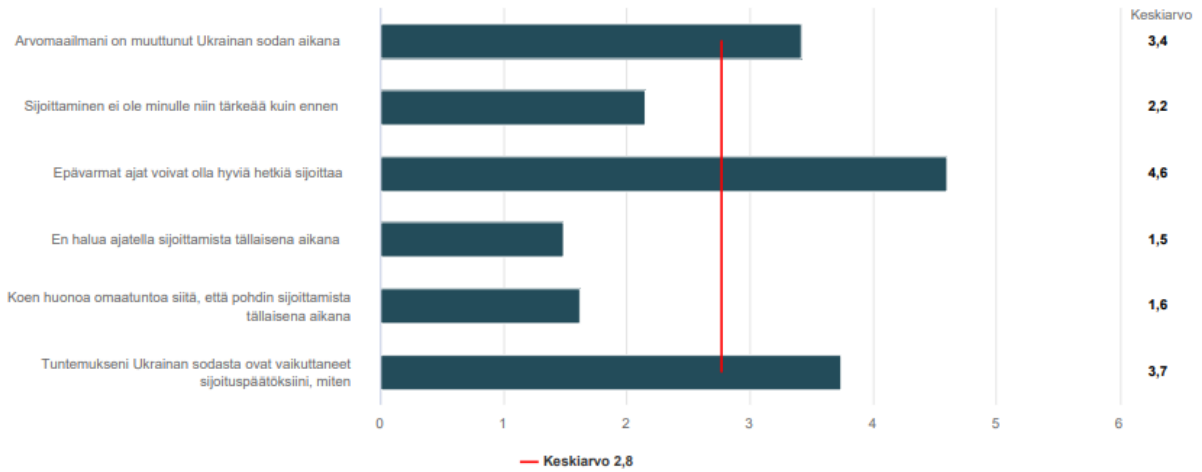
Vastaajien määrä: 101



	n	Prosentti
Kyllä, positiivisesti	41	40,6%
Ei vaikuttanut	35	34,7%
Kyllä, negatiivisesti	6	5,9%
En ole sijoittanut vielä tuolloin	13	12,9%
En osaa sanoa	6	5,9%

19. Mitä mieltä olet seuraavista väittämistä?

Vastaajien määrä: 100



	Täysin eri mieltä	Hieman eri mieltä	En samaa enkä eri mieltä	Melko samaa mieltä	Täysin samaa mieltä	En osaa sanoa	Keskiarvo	Mediaani
Arvomaailmani on muuttunut Ukrainan sodan aikana	12,0%	10,0%	13,0%	55,0%	9,0%	1,0%	3	4
Sijoittaminen ei ole minulle niin tärkeää kuin ennen	41,0%	22,0%	19,0%	17,0%	1,0%	0,0%	2	2
Epävarmat ajat voivat olla hyviä hetkiä sijoittaa	3,0%	1,0%	1,0%	23,0%	72,0%	0,0%	5	5
En halua ajatella sijoittamista tällaisena aikana	66,7%	22,2%	7,1%	4,0%	0,0%	0,0%	1	1
Koen huonoa omaatuntoa siitä, että pohdin sijoittamista tällaisena aikana	65,0%	20,0%	6,0%	7,0%	1,0%	1,0%	2	1
Tuntemukseni Ukrainan sodasta ovat vaikuttaneet sijoituspäätöksiini, miten	13,0%	11,1%	22,2%	18,5%	13,0%	22,2%	4	4

Lisätekstikenttään annetut vastaukset

Näytä kaikki

Vastausvaihtoehdot	Teksti
Tuntemukseni Ukrainan sodasta ovat vaikuttaneet sijoituspäätöksiini, miten	En halua sijoittaa yhtiöihin joilla toimintaa Venäjällä
Tuntemukseni Ukrainan sodasta ovat vaikuttaneet sijoituspäätöksiini, miten	Yhtiön Venäjällä harjoittama liiketoiminta estäisi minua sijoittamasta tällaiseen yhtiöön.
Tuntemukseni Ukrainan sodasta ovat vaikuttaneet sijoituspäätöksiini, miten	Osingot ovat tärkeämpiä
Tuntemukseni Ukrainan sodasta ovat vaikuttaneet sijoituspäätöksiini, miten	Hieman enemmän autoritääristen hallintojen välttelyä, jota kyllä harrastin ennenkin
Tuntemukseni Ukrainan sodasta ovat vaikuttaneet sijoituspäätöksiini, miten	Myin jo ennen sodan syttymistä suurimman osan Venäjäsiddonnaisista sijoituksistani, joita oli aika vähän. Sodan alettua myin loputkin.
Tuntemukseni Ukrainan sodasta ovat vaikuttaneet sijoituspäätöksiini, miten	Osakepaino on laskenut, rahastoihin sijoitukset kasvaneet ja olen sijoittanut eri aloihin kuin aikaisemmin.
Tuntemukseni Ukrainan sodasta ovat vaikuttaneet sijoituspäätöksiini, miten	Sijoitukset kehitysmaihin ei kannata
Tuntemukseni Ukrainan sodasta ovat vaikuttaneet sijoituspäätöksiini, miten	Annan rahaa enemmän hyväntekeväisyyteen, vaikka se olisi pois sijoittamisesta.
Tuntemukseni Ukrainan sodasta ovat vaikuttaneet sijoituspäätöksiini, miten	Pyrin välttämään sijoittamista yrityksiin jotka toimivat yhä Venäjällä tai muuten hyödyttävät Venäjän hyökkäyssotaa
Tuntemukseni Ukrainan sodasta ovat vaikuttaneet sijoituspäätöksiini, miten	ei uusia sijoituksia Venäjällä toimiviin yrityksiin
Tuntemukseni Ukrainan sodasta ovat vaikuttaneet sijoituspäätöksiini, miten	isänmaallisempaan suuntaan
Tuntemukseni Ukrainan sodasta ovat vaikuttaneet sijoituspäätöksiini, miten	Viha ryssää kohtaan kasvaa
Tuntemukseni Ukrainan sodasta ovat vaikuttaneet sijoituspäätöksiini, miten	Pienempi paino Euroopalle ja energiasektorille

Vastausvaihtoehdot	Teksti
Tuntemukseni Ukrainan sodasta ovat vaikuttaneet sijoituspäätöksiini, miten	Boikotoin Venäjällä toimivia yrityksiä
Tuntemukseni Ukrainan sodasta ovat vaikuttaneet sijoituspäätöksiini, miten	Epävarmuus on siirtänyt sijoituspäätösten tekemisen tulevaisuuteen käteistä kerryttäen
Tuntemukseni Ukrainan sodasta ovat vaikuttaneet sijoituspäätöksiini, miten	Lähinnä ydinaseen käyttö pelottaa ja siitä aiheutuva pörssiromahdus, mutta siinä vaiheessa tuskin raha on kauhean iso murhe, niin ei vaikuta sijoittamiseen
Tuntemukseni Ukrainan sodasta ovat vaikuttaneet sijoituspäätöksiini, miten	Olen pohtinut, miten sola muuttaa maailmaa tulevina vuosina?