

**SUHDANNEVAIHTELUIDEN VAIKUTUS PIENSIJOITTA-
JIEN VASTUULLISEEN SIOJTTAMISEEN**

Urpunen Jere

Opinnäytetyö

Liiketalouden koulutus
Tradenomi (AMK)

2024

Liiketalouden koulutus
Tradenomi (AMK)

Tekijä	Jere Urpunen	Vuosi	2024
Ohjaaja(t)	Satu Valli		
Toimeksiantaja			
Työn nimi	Suhdannevaihteluiden vaikutus vastuulliseen sijoittamiseen		pienisijoittajien
Sivumäärä	53 + 7		

Opinnäytetyössä tutkittiin suhdannevaihteluiden vaikutuksia piensijoittajien päätöksentekoon vastuullisen sijoittamisen näkökulmasta vuosina 2020–2023. Tämä toimi samalla opinnäytetyön päätutkimuskysymyksenä. Apukysymyksellä pohdittiin, miten suhdannevaihtelut vaikuttavat kansantalouteen.

Teorian avulla haettiin syventävää tietoa rahoitusmarkkinoista, sijoittamisesta, suhdannevaihteluista sekä vastuullisesta sijoittamisesta. Tutkimusmenetelmänä käytettiin kvantitatiivista eli määrällistä tutkimusmenetelmää. Aineistoa kerättiin verkossa toteutetulla kyselylomakkeella, joka laadittiin Webropol-sovelluksella. Kohderyhmänä olivat piensijoittajat. Teoriaa vertailtiin kyselytutkimuksesta saattuihin tuloksiin, josta etsittiin poikkeamia sekä yhteneväisyyksiä.

Tutkimustulokset osoittivat, että vastuullinen sijoittaminen aiheuttaa hämmennystä sijoittajien keskuudessa. Tämä johtuu käsitteen laajuudesta. Vastuullisilla sijoituskohteilla ei koettu olevan parempaa tuottopotentiaalia verrattuna muihin sijoituskohteisiin. Suomalaisten piensijoittajien varat on pääosin sijoitettu vastuullisesti. Suhdannevaihteluiden vaikutuksilla ei koettu olevan merkitystä sijoitus- tai myyntipäätöksiin. Piensijoittajat kokivat pysyneensä pitkälti alkuperäisissä sijoitussuunnitelmissaan eikä pörssin suuret heilahdukset vaikuttaneet myyntipäätöksiin. Tärkeimmäksi strategiaksi sijoittajien keskuudessa nousi pitkäjänteinen sijoittaminen, jolla tavoiteltiin hyvää pitkän aikavälin tuotto-odotusta, jossa korostuu hyvä riskien hallinta sekä hajauttaminen. Suhdannevaihteluiden keskellä piensijoittajat etsivät enimmäkseen uusia sijoituskohteita. Tulevaisuutta ajatellen sijoittajat kuitenkin toivoisivat olevansa rohkeampia tai ahneempia etsimään uusia potentiaalisia sijoituskohteita etenkin laskusuhdanteessa.

Avainsanat

Vastuullisuus, vastuullinen sijoittaminen, ESG, sijoittaminen, suhdannevaihtelut

Degree programme in Business
Administration
Bachelor of Business Administration

Author	Jere Urpunen	Year	2024
Supervisor(s)	Satu Valli		
Commissioned by			
Title	The impact of economic fluctuations on small investors responsible investing		
Number of pages	53 + 7		

The thesis examined the effects of economic fluctuations on small investors' decision-making from the perspective of responsible investing in the years 2020–2023. This served as the main research question of the thesis. A sub-question considered how economic fluctuations affect the national economy.

Theoretical knowledge was sought to deepen understanding of financial markets, investing, economic fluctuations, and responsible investing. The study employed a quantitative research method. Data was collected through an online survey created using the Webropol application, targeting small investors. The theory was compared with the results of the survey to identify discrepancies and similarities.

The findings indicated that responsible investing causes confusion among investors due to the broadness of the concept. Responsible investment opportunities were not perceived to have better profit potential compared to other investment options. Finnish small investors mostly have their assets invested responsibly. Economic fluctuations were not perceived to have a significant impact on investment or selling decisions. Small investors felt they largely adhered to their original investment plans, and significant stock market fluctuations did not affect selling decisions. The most important strategy among investors emerged as long-term investing, aiming for good long-term return expectations, emphasizing risk management, and diversification. Amid economic fluctuations, small investors primarily sought new investment opportunities. However, looking to the future, the investors expressed a desire to be more courageous or greedy in seeking new potential investment opportunities, especially during economic downturns.

Keywords Responsibility, responsible investing, ESG, investing, economic fluctuation

SISÄLLYS

1	JOHDANTO	6
1.1	Opinnäytetyön aihe ja tutkimusongelma	6
1.2	Tutkimusmenetelmä	7
2	SIJOITTAMISEEN VAIKUTTAVIA TEKIJÖITÄ	9
2.1	Rahoitusmarkkinat	9
2.1.1	Rahoitusmarkkinoiden valvonta	10
2.1.2	Osakkeet	11
2.1.3	Rahastot	12
2.2	Riski ja tuotto-odotus	12
2.2.1	Sijoittajien käyttäytyminen	14
2.2.2	Suomalaiset sijoittajina	16
2.3	Vastuullinen sijoittaminen	17
2.3.1	Vastuullisen sijoittamisen strategiat	18
2.3.2	Vastuullisuusraportointi	20
2.3.3	Esimerkkejä Suomen vastuullisista pörssiyrityksistä	20
3	SUHDANNEVAIHTELUIDEN VAIKUTUKSET SIJOITTAJIEN NÄKÖKULMASTA	22
3.1	Taloukasvu	22
3.1.1	Noususuhdanne	23
3.1.2	Laskusuhdanne	25
3.2	Korkotasot	26
3.3	Inflaatio	27
4	TUTKIMUS SUHDANNEVAIHTELUIDEN VAIKUTUKSESTA SIJOITTAMISEEN	30
4.1	Kyselytutkimuksen toteutus	30
4.2	Vastaajien perustiedot	30
4.3	Sijoituspäätöksiin vaikuttavat tekijät	33
4.4	Vastuullisuus liittyen sijoituspäätöksiin	34
4.5	Toiminta vuosien 2020–2023 aikana	39
5	POHDINTA	44
5.1	Johtopäätökset	44

5.2 Tutkimuksen luotettavuus, onnistuminen ja hyödynnettävyys	47
LÄHTEET	49
LIITTEET	53

1 JOHDANTO

Vastuullinen sijoittaminen on yhä enemmän esillä puhuttaessa sijoittamisesta. Vastuullisuus on globaali megatrendi, jonka suosio sekä kiinnostus on kasvanut merkittävästi. Pörssisäätiön oppaassa sijoittajille todetaan, että vastuullinen sijoittaminen ei heikennä tuottoa. Tämä on varmasti tärkeää tietoa niin aloittavalle kuin jo myös kokeneellekin sijoittajalle. Vastuullista sijoittamista voi lähestyä eri tavoilla. Sijoittaja voi poimia sijoitussalkkuunsa oman harkintansa mukaan vastuullisia yrityksiä, jotka mahdollisesti hyötyvät esimerkiksi vastuullisuustrendistä tai sijoittajat voivat pyrkiä vaikuttamaan yhteiskunnallisiin asioihin vastuullisen sijoittamisen kautta. Tapoja on monia ja jokainen sijoittaja valitsee itselleen tärkeimmät lähestymistapansa. Vastuullisuudesta saa tietoa yhä enemmän pörssi-yhtiöiden julkaisemista vastuullisuusraporteista. Niistä löytyy tarkempaa tietoa yrityksen tärkeimmistä vastuullisuuden painopisteistä. (Pörssisäätiö 2023a.)

Suhdannesykliit ovat merkittävä osa talouden kehityksen kulkua, joten ne väistämättä vaikuttavat myös vastuulliseen sijoittamiseen. Suhdannevaihteluilla käsitellään bruttokansantuotteen pitkän aikavälin trendin ylä- ja alapuolella tapahtuvaa vaihtelua. Yleisesti suhdannevaihteluiden vaikutus näkyy pörssi-yhtiöiden tuloksissa, sillä noususuhdanne tyypillisesti kiihdyttää kasvua, kun taas laskusuhdanne heikentää sitä. (Lindholm, Kettunen & Turunen 2016, luku 6.) Vuoden 2023 loppupuolella oltiin haasteellisessa suhdannesykliissä. Euroalueen talouden kasvunäkymät olivat huonot lyhyellä aikavälillä johtuen aiemmin voimakkaasti nousseesta inflaatiosta sekä sen seurauksena rahoitusolojen kiristymisestä. (Euroopan keskuspankki 2023.)

1.1 Opinnäytetyön aihe ja tutkimusongelma

Opinnäytetyössä tutkitaan, millaisia vaikutuksia suhdannevaihteluilla on piensijoittajien päätöksentekoon vastuullisen sijoittamisen näkökulmasta vuosina 2020–2023. Tämä toimii myös samalla opinnäytetyön päätutkimuskysymyksenä. Apukysymyksenä pohditaan miten suhdannevaihtelut vaikuttavat kansantalouteen. Työssä keskitytään Helsingin pörssin vastuullisiin yhtiöihin. Työn aihe valikoitui oman kiinnostuksen perusteella sekä aiheen ajankohtaisuudella. Vastuullisen sijoittamisen suosio on kasvanut voimakkaasti (Puttonen & Puttonen 2021,

2). Olen itse äärimmäisen kiinnostunut sijoittamisesta ja seurannut mielenkiinnolla vastuullisuuden megatrendiä sekä sen vaikutuksia ja merkitystä eri pörssi-yhtiöiden toimintaan. Mielenkiintoni kohdistuu erityisesti piensijoittajien toimintaan, jota pääsen työssäni tarkemmin tutkimaan.

Opinnäytetyön avulla haluan perehtyä syvällisemmin vastuulliseen sijoittamiseen sekä suhdannevaihteluiden merkitykseen kansantaloudessa. Näiden kahden aiheen yhdistäminen, tutkiminen sekä vertailu tekee opinnäytetyöstä mielenkiintoisen. Olen itse töissä finanssialalla ja tarkoituksena on mahdollisesti tulevaisuudessa suuntautua sijoituspuolelle. Opinnäytetyöni avulla saan syvennettyä tietämystäni tulevaisuutta ajatellen. Opinnäytetyössä halutaan saada ensin teoreettinen käsitys aiheista, ja tietoperusta perustuu pääosin kirjallisuuteen, artikkeleihin, tilastoihin sekä asiantuntijoiden arvioihin. Tämän jälkeen opinnäytetyön aineistoksi tuotetaan kyselytutkimus, jonka tuloksien avulla halutaan löytää poikkeuksia sekä yhtenäisyyksiä teorian kanssa.

1.2 Tutkimusmenetelmä

Opinnäytetyössä tutkitaan suhdannevaihtelun vaikutuksia piensijoittajien toimintaa ja päätöksentekoon. Tutkimusmenetelmäksi valikoitui kvantitatiivinen eli määrällinen tutkimus. Tutkimus toteutetaan verkossa olevalla monivalintakyselylomakkeella. Määrälliselle tutkimukselle on tyypillistä suuret vastaajien määrät, joten toiveissa on saada riittävä määrä vastauksia, mikä voi olla haastavaa sillä kohdejoukko on rajattu koskemaan suomalaisia piensijoittajia (Vilka 2007, 17). Tutkimuksen tarkoituksena on saada kuvaileva käsitys siitä, miten piensijoittajat ovat toimineet ja minkälaisia päätöksiä he ovat tehneet eri suhdanteiden aikana.

Kyselylomakkeen tuloksia tarkastellaan numeerisesti vertaillen, joka on määrällisen tutkimusmenetelmän tutkimustapa (Vilka 2007, 14). Näin saadaan tietoon, kuinka moni tai kuinka suuri osa piensijoittajista on toiminut milläkin tavalla, kun erilaisia muuttujia on ilmaantunut eteen. Tässä tapauksessa muuttujilla tarkoitetaan suhdannevaihtelun aiheuttamia muutoksia talouden tilassa. Kyselylomakkeen toteutuksessa on haasteena sen validius eli pätevyys. Kysymyksien muo-

toiluun kiinnitetään erityistä huomiota, jotta kyselyyn vastaavat henkilöt ymmärtävät kysymykset tutkijan ajattelemalla tavalla ja näin ollen validius säilyy. (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2007, 226–227.)

Kysely toteutetaan verkossa vakioidulla monivalintakyselylomakkeella eli kaikilta kyselyyn vastaavilta kysytään samat asiat. Kysymykset tullaan rajaamaan koskien vain vuosia 2020–2023. Kysely soveltuu aineistonkeruumenetelmäksi hyvin, sillä kyselyllä kerätään tietoa henkilökohtaisista päätöksistä ja toiminnasta (Vilkkä 2007, 28). Verkossa laadittu kysely on nopea ja kustannustehokas tapa tavoittaa suuri kohdejoukko (Valli & Perkkilä 2018, osa 1). Kohderyhmänä tulee olemaan suomalaiset piensijoittajat. Kohderyhmän tulen tavoittamaan piensijoittajien suomalaiselta suomalaisen pörssiyhtiö Inderesin foorumilta, jota aktiiviset piensijoittajat hyödyntävät vuorovaikutuksessa muiden sijoittajien kanssa. Inderesin (2023) yksi tavoitteista on tarjota sijoittajayhteisölle palveluita, joiden avulla sijoittajat voivat verkostoitua muiden sijoittajien kanssa sekä saada ajantasaista tietoa sijoituspäätösten tueksi. Inderesin sijoittajayhteisöön kuuluu yli 70 000 aktiivista osakesijoittamisesta kiinnostunutta jäsentä. Sivusto sopii erinomaisesti tukimustani varten, jotta tavoitan valmiiksi aiheesta kiinnostuneita ja yhteisen mielenkiinnon kohteen omaavia piensijoittajia.

2 SIOJITTAMISEEN VAIKUTTAVIA TEKIJÖITÄ

2.1 Rahoitusmarkkinat

Rahoitusmarkkinat jaetaan rahamarkkinoihin ja pääomamarkkinoihin (Lindholm ym. 2016, luku 9). Rahamarkkinoilla tarkoitetaan valtion, yritysten ja yhteisöjen liikkeeseenlaskemien lyhytaikaisten, korkeintaan 12 kuukauden velkainstrumentteja (Pörssisäätiö 2023b). Pääomamarkkinat taas keskittyvät pitkäaikaisiin rahoitusinstrumentteihin ja toimivat esimerkiksi kotitalouksien markkinapaikkana osakesijoittamista varten (Valtiovarainministeriö 2023). Rahoitusmarkkinat ovat oleellinen osa taloudenkiertokulkua ja ilman toimivia rahoitusmarkkinoita kansantalouden kehitys olisi huomattavasti rajoitetumpaa. Rahoitusmarkkinoilla rahoitusta välitetään talouden osapuolilta toisille. Rahan perustehtävä on toimia vaihdon välineenä. Rahan hinta määräytyy koron mukaan, johon esimerkiksi keskuspankit voivat rahapolitiikallaan vaikuttaa. Korkotason vaihtelu määrittelee rahan kysyntää ja tarjontaa, jotka puolestaan ohjaavat kokonaiskysyntää kansantaloudessa. Rahan määrä vaikuttaa näin ollen suoraan yleiseen hintatasoon, talouskasvuun sekä työllisyyteen. (Lindholm ym. 2016, luku 9.)

Rahoitusmarkkinat ovat markkinapaikka, jossa rahan kysyntä ja tarjonta kohtaavat. Tarkoituksena on välittää pääomia talouden rahoitusylijäämäisiltä osapuolilta rahoitusalijäämäisille osapuolille. Tässä kohtaa merkittävä vastuu onkin pankeilla, sillä pankkien luotonanto on rahanluomista, joten merkittävä osa rahoitusmarkkinoista kulkee pankkien taseiden läpi. Pankkien tehtävänä on tarjota säästöille erilaisia sijoituskohteita. Keskuspankkien tehtävänä on taas pitää rahoitusmarkkinat vakaina ja yksi merkittävä keino tähän on ohjauskorkojen muutokset, joilla pystytään vaikuttamaan yleiseen korkotasoon. Pankit seuraavat yleistä korkotasoa ja hinnoittelevat luotonantoa yleisen korkotason mukaan sekä luotonhakijoiden talouteen liittyvien riskien perusteella. (Lindholm ym. 2016, luku 9.)

Rahamarkkinat ovat lyhyen koron sijoituksia, joiden juoksuaika on 1–12 kuukautta. Rahamarkkinasijoituksiin liittyvät riskit ovat vähäisiä, sillä kyseessä ei ole suorat sijoitukset vaan välilliset sijoitukset. Välillisiä sijoituksia ovat esimerkiksi sijoitukset lyhyisiin korkoihin tai talletukset pankkien määräaikaisille talletustileille. Rahoitusmarkkinoiden tuotot ovat tyypillisesti erittäin matalia ja yleisellä

korkotasolla on tähän suora vaikutus, sillä korkosijoitusten tuotot muodostuvat täysin korkotason mukaan. Vaikka puhutaan, että rahamarkkinasijoitusten sekä talletusten riski on vähäinen, niin näihin kohdistuu aina liikkeellelaskijariski, joten kohteet eivät ole täysin riskittömiä. Pankkitalletuksissa on kuitenkin olemassa talletussuoja, joka Suomessa on 100 000 euroa. Valtio takaa talletukset kyseiseen rajaan asti. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019, 63–64.)

Pääomamarkkinat ovat toinen merkittävä osa rahoitusmarkkinoita. Pääomamarkkinoiden avulla yritykset sekä tietyt julkisyhteisöt saavat kerättyä toimintaansa varten pääomaa sekä rahoitusta, jolla voivat ylläpitää toimintansa vaatimaa pääoma- ja rahoitusrakennetta. Pääoman sekä rahoituksen kerääminen tapahtuu arvopaperimarkkinoilla, jossa yritykset ja yhteisöt laskevat liikkeeseen rahoitusvälineitä, kuten osakkeita ja joukkovelkakirjoja sekä mahdollisesti joukkorahoitusten kautta muita lainasopimuksia. Kotitalouksien eli piensijoittajien osalta pääomamarkkinat ovat tärkeitä, sillä niiden kautta piensijoittajat pääsevät sijoittamaan esimerkiksi suomalaisiin pörssiyrityksiin osakesijoittamisen kautta. Osakkeiden osalta niiden liikkeeseenlaskun jälkeen kauppaa voi käydä niin sanotuilla jälkimarkkinoilla, jossa pääoman tarve sekä ylijäämä kohtaavat. (Valtiovarainministeriö 2023.)

2.1.1 Rahoitusmarkkinoiden valvonta

Suomessa rahoitusmarkkinoita valvoo tiiviillä yhteistyöllä Finanssivalvonta, Suomen Pankki sekä valtiovarainministeriö. Tämän lisäksi myös Euroopan keskuspankilla on valtuudet erikseen määritettyihin valvontatoimiin. Rahoitusmarkkinoiden valvonta on keskeinen osa talousjärjestelmää. Rahoitusmarkkinoiden valvonnan avulla pyritään varmistamaan markkinoiden tehokkuus, läpinäkyvyys, vakaus sekä sijoittajien suoja. Finanssimarkkinoiden vakaus tukee kestävästä talouskasvusta. Lisäksi valvonnalla pyritään ennaltaehkäisemään uhkaavia riskitekijöitä, jotta markkinavakaus säilyy. (Finanssivalvonta 2024.)

Finanssivalvonta on Suomen rahoitus- ja vakuutusvalvontaviranomainen, jonka tehtävänä on valvoa pankkeja, vakuutus- ja eläkeyhtiöitä sekä muita vakuutusalalla toimivia yhteisöjä ja yrityksiä. Lisäksi Finanssivalvonnalla on tärkeä tehtävä

valvoa sijoituspalveluyrityksiä, rahastoyhtiöitä sekä pörssiä ja arvopaperikeskusta. (Valtiovarainministeriö 2024.) Näistä tärkeimpänä piensijoittajien kannalta on pörssin valvonta, jonka kautta sijoittaminen esimerkiksi osakkeisiin tapahtuu (Pörssisäätiö 2024).

2.1.2 Osakkeet

Osakkeet ovat osuuksia yhtiöstä. Osakkeiden ostaminen antaa siis omistusosuuden ostettuun yhtiöön. Osakkeita on erilaisia ja ne antavat erioikeuksia omistajilleen. Pääsääntöisesti osakkeenomistajilla on oikeus osinkoon sekä päätöksentekoon yhtiökokouksessa. Osakkeiden vähimmäismäärä on yksi kappale. (Sijoittaja 2024.) Yhtiön osakepääoma muodostuu osakkeista, jotka yhtiö on laskenut liikkeelle, joko maksullisessa tai maksuttomassa osakeannissa. Osakkeita ostanut tai merkinnyt omistaja saa näin osuuden yhtiöstä. Omistusosuus määräytyy omistettavien osakkeiden määrästä, jotka lasketaan yhtiön yhteenlasketusta osakkeiden lukumäärästä. Omistusosuuden määrä voi tulevaisuudessa laskea tai nousta vaikka sijoittaja ei itse tekisi mitään. Tämä johtuu siitä, että yhtiö voi korottaa myöhemmin osakepääomaansa laskemalla liikkeeseen uusia maksullisia tai maksuttomia osakkeita, mikä voi laimentaa omaa omistusosuutta. Yhtiö voi myös ostaa omia osakkeitaan, jolloin sijoittajien omistusosuus mahdollisesti yhtiöstä kasvaa. Tämä riippuu kuitenkin tarkoituksesta. (Kallunki ym. 2019, 75–78.)

Yhtiöillä voi olla useita eri osakesarjoja, joilla on erilaisia oikeuksia. Pörssissä niiden markkinahinnat voivat tämän takia poiketa toisistaan. Toisella osakesarjalla voi olla esimerkiksi oikeus korkeampaan osinkoon. Osakkeen omistajien oikeudet voidaan jakaa taloudellisiin oikeuksiin sekä hallinnollisiin oikeuksiin. Taloudellisilla oikeuksilla tarkoitetaan oikeutta yhtiön jakamaan osinkoon sekä etuoikeutta merkitä uusia osakkeita osakeannissa. Hallinnollisella päätösvallalla tarkoitetaan oikeutta osallistua yhtiökokoukseen, jossa osakkeenomistajat voivat käyttää päätösvaltaansa. Tärkein päätös on yhtiön hallituksen jäsenten valinta. Yleensä yhtiöiden hallitukseen kuuluu suurimmat osakkeenomistajat tai heidän valitsemat henkilöt hallituksen jäseniksi. (Kallunki ym. 2019, 76.)

Osakeyhtiön toiminnan tarkoitus on osakeyhtiölain (2006/624 § 1:5) mukaan tuottaa voittoa osakkeenomistajilleen. Osakeyhtiö voi jakaa voittoa osakkeenomistajille eri tavoilla. Näitä tapoja ovat osingot, omien osakkeiden takaisinostot sekä pääoman palautukset. Tätä kutsutaan niin sanotusti sijoittajien palkaksi. Sijoittajat voivat saada myös sijoituksilleen tuottoa osakkeen arvonnousun kautta. Tämä kuitenkin konkretisoituu käytännössä vasta osakkeen myynnin kautta, jos osake myydään ostohintaa korkeammalla hintaa. (Lindström & Lindström 2011, luku 4.)

2.1.3 Rahastot

Rahastot ovat osakkeiden rinnalla vaihtoehtoinen sijoituskohte. Rahastot eli toiselta nimeltään sijoitusrahastot ovat rahastoja, jotka sijoittavat erilaisiin arvopapereihin, kuten osakkeisiin, joukkolainoihin, rahamarkkinainstrumentteihin, muihin arvopapereihin tai vaikkapa käteiseen rahaan. Sijoittajat hankkivat rahastoista rahasto-osuuksia, ja näin heillä on omistusosuus rahaston varoista sen mukaisesti, kuinka paljon he ovat rahastoon sijoittaneet. Sijoitusrahaston arvo lasketaan pääsääntöisesti jokaisena pankkipäivänä. Rahasto-osuuden arvo taas lasketaan sijoitusrahaston arvosta, johon vaikuttaa rahaston sijoituskohteiden arvon muutokset sekä miten sijoittajat ostavat ja myyvät rahasto-osuuksia. (Kallunki ym. 2019, 116.)

Rahastoihin pääsee sijoittamaan jo pienellä summalla. Rahastot ovat usein hyvin hajautettuja ja niitä hoitavat rahastoyhtiöiden ammattilaiset. Rahastoja on hyvin paljon erilaisia. Yleisimmät rahastotyyppit ovat kuitenkin lyhyen koron rahastot, pitkän koron rahastot, yhdistelmärahastot sekä osakerahastot. Rahastot eivät ole kuitenkaan riskittömiä kohteita vaan sisältävät samanlaisen riskin kuten osakkeet. Mitä enemmän riskiä sen houkuttelevampi tuotto-odotus voi olla, mutta vastaavasti myös tappiot voivat olla suuremmat. Riskisempien rahastoiden osalta suositellaan pidempää sijoitusaikaa. (Danske Invest 2024.)

2.2 Riski ja tuotto-odotus

Sijoittamiseen liittyy aina riskejä. Riski ja tuotto kulkevat usein käsi kädessä. Mitä suurempi riski sitä suurempi potentiaalinen tuotto voi olla. Esimerkiksi pankkitaletuksissa on erityisen matala riski, mutta myös tuotto jää usein vaatimattomaksi.

Kehittyvillä markkinoilla taas puolestaan on korkeat tuotto-odotukset, mutta vastaavasti myös suuret tappiomahdollisuudet. Yleisesti voidaan sanoa, että korkea tuotto matalalla riskillä ei ole olemassa. Hajauttamisella voidaan kuitenkin pienentää riskiä, mutta ei poistaa sitä. Markkinoilla on aina olemassa markkinariski, jolla tarkoitetaan koko markkinoihin vaikuttavia tekijöitä, kuten suhdannevaihtelut, inflaatio, korkotaso, valuuttojen ja raaka-aineiden hintamuutokset, sijoittajien mielialat ja viranomaisten toimenpiteet (verotus, lainsäädäntö, kilpailun turvaaminen, myyntiluvat). Lisäksi markkinarisktiin voi vaikuttaa maailmanpolitiikan kriisit sekä luonnonkatastrofit. (Lindström & Lindström 2011, luku 3.)

Sijoittajat voivat tarkastella sijoitussalkkunsa riskiä korrelaation avulla. Se kuinka paljon riskiä kumoutuu, riippuu siitä, miten eri arvopapereiden tuotot seuraavat toisiaan eli niiden välisestä korrelaatiosta. Hajautuksella on mahdollisuus vaikuttaa korrelaatioon. Sijoittajien on hyvä pohtia aika ajoin omaa riskinsietokykyä. Sijoittajat voivat näin pohtia millaisen riskin ovat valmiita ottamaan, kun otetaan huomioon sijoittajan varallisuus sekä elämäntilanne. Sijoituksiin ei tulisi koskaan sijoittaa niin suurta osaa omasta varallisuudestaan, että mahdollisella voimakkaalla arvonalaskulla vaarantuisi oma päivittäinen rahan käyttö. Ajallinen hajauttaminen pienentää myös riskiä. Ajallinen hajauttaminen tarkoittaa sijoitettavan summan sijoittamista useina eri ajankohtina. Näin pystytään hyötymään mahdollisista vaihteluista kurssin liikkeiden suhteen ja kurssin keskimääräiseksi hinnaksi muodostuu ostojen keskimääräinen osakekurssi. Ongelma on kuitenkin tuotto-odotuksen pienentyminen, sillä tämä voi viivästyttää mahdollista tuoton kertymistä. (Kallunki ym. 2019, 21–38.)

Tuotto-odotuksen ja riskin välillä on selvä yhteys. Yleensä matalariskisissä kohteissa tuotto-odotus on etukäteen tiedossa, kuten pankkien määräaikaisten talletustilien, missä korko eli tuotto on sovittu etukäteen. Enemmän riskiä sisältävät kohteet kuten osakkeet ovat taas päinvastaisia, sillä niiden sijoitusten ehdot eivät ole etukäteen sovittavissa. (Kallunki ym. 2019, 38–39.) Osakemarkkinoilla tuotto-odotus voidaan laskea matemaattisia malleja hyödyntäen. Yksi näistä on laskeamalla tuotto-odotus kolmen tekijän avulla: kassavirrat, talouskasvu sekä arvostustaso. Kassavirrat ja talouskasvu ovat pitkällä aikavälillä melko vakaita, ja näistä voidaan muodostaa hyvin ennakoitavan osuuden tuotto-odotuksista. Ar-

vostustaso kuitenkin voi vaikuttaa hyvinkin paljon tuotto-odotukseen, sillä sijoittajapsykologia ja markkinatunnelmat saavat arvostustasot toisinaan poikkeamaan merkittävästi pitkän aikavälin keskiarvosta. Tämän takia tuotto-odotusta on hyvin vaikea laskea lyhyellä aikavälillä, jonka takia se voi poiketa huomattavasti mallien ennustamasta tuotosta. (Heikkilä 2023.)

2.2.1 Sijoittajien käyttäytyminen

Sijoittajien käyttäytymisellä on suuri painoarvo osakekurssien kehityksien suhteen. Markkinapsykologia on monesti hyvinkin arvaamaton. Osakemarkkinoista puhutaan tehokkaina markkinoina, kun arvopapereiden markkina hinnat heijastavat kaikkea saatavilla olevaa relevanttia tietoa. Osakemarkkinat ovat kuitenkin arvaamattomat ja sijoittajien mielialat voivat vaihdella nopeastikin esimerkiksi pelkkien huhujen perusteella. Sijoittajien tunteet sekoittavat osakemarkkinoita, mikä on luonnollista, sillä kyseessä ovat kuitenkin ihmiset. Yksittäisillä osto- ja myyntipäätöksillä ei välttämättä ole mitään tekemistä yrityksen toiminnan kannalta. Tyypillistä on, että pörssin laskutrendin jälkeen, kun osakkeet lähtevät hiljattain palautumaan niin sijoittajat eivät luota nousun pysyvyyteen. He uskovat, että nousu on vain väliaikaista ja kohta lasku taas jatkuu. Mitä pidemmälle nousu jatkuu, niin pikkuhiljaa sijoittajat alkavat unohtaa laskun ja pelot siihen palaamisesta unohtuu. Siinä vaiheessa, kun kukaan ei puhu mahdollisesta pörssikurssien laskusta, ollaan todennäköisesti hyvin lähellä nousun kääntymistä laskuun. (Lindström & Lindström 2011, luku 5.)

Sijoittajien tunnetilaa on mitattu jo pidempään Fear & Greed -indeksillä, joka kertoo sijoittajien ahneudesta ja pelosta markkinoilla. Fear & Greed -indeksi on sijoittajien sentimentti-indikaattori, joka pyrkii mittaamaan sijoittajien tunnetiloja sekä markkinoiden mahdollisia yli- tai aliarvostuksia. Indeksillä koostuu erilaisista mittareista, jotka kuvaavat markkinoiden tilaa ja sijoittajien käyttäytymistä. (CNN Business 2024.) Fear & Greed -indeksiä mitataan asteikolla 0–100 (kuvio 1).



Kuvio 1. Fear & Greed index 1.1.2023–26.1.2024 (CNN Business 2024)

Helsingin pörssin pääindeksistä (kuvio 2) voidaan todeta, että siitä on huomattavissa yhtenäisyyksiä edellisen kuvion 1 Fear & Greed -indeksin kanssa. Helsingin pörssin pääindeksin tuotto oli negatiivinen vuonna 2023. Indeksillä hävisi myös muille vertailuindekseille. Syynä tähän oli teollisuusyhtiöiden suuri painoarvo Helsingin pääindeksissä. (Lounasmeri 2023.)

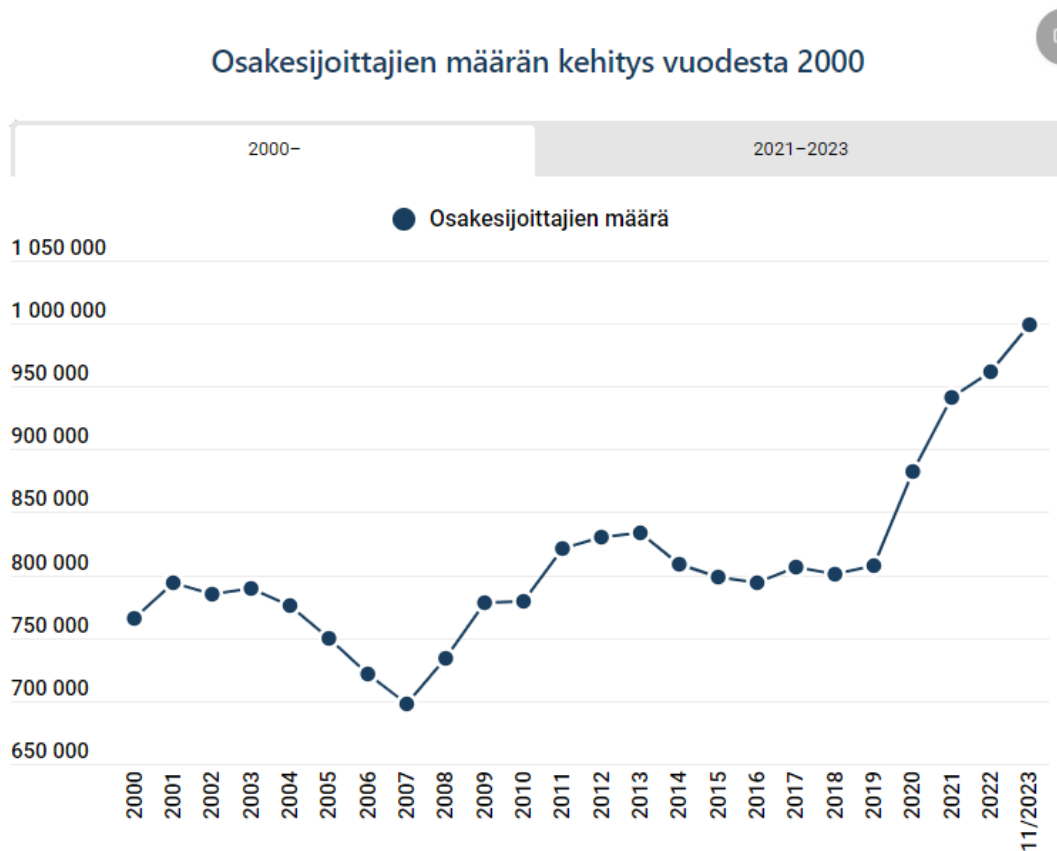


Kuvio 2. OMX Helsinki PI indeksin kurssikehitys 1.1.2023–26.1.2024 (Kauppa-lehti 2024a)

Laumakäyttäytyminen on sijoittajille tyypillistä. Laumakäyttäytyminen on ilmiö, jossa sijoittajat kulkevat massan mukana eli omien johtopäätöksiensä tekemisen sijaan seurataan muiden sijoittajien sijoituspäätöksiä. Ilmiö voimistuu usein nousu- ja laskumarkkinassa, jolloin sijoitetaan tai myydään muun lauman mukana ilman sen kummempaa perehtymistä. Taustalla on se, että on psykologisesti helpompaa kuulua enemmistöön ja tämän takia harva haluaa ottaa yksin riskiä ja näin ollen kokee helpommaksi mennä massan mukana. Sijoittajat voivat kuitenkin hyötyä ilmiöstä, jos pystyvät olemaan laumaa askeleen edellä eli sijoittamaan kohteisiin ennen kuin muut löytävät sen. Sijoittajat usein kuitenkin kokevat haluavansa kuulua joukkoon tai he uskovat, että muilla on parempaa tietoa. Epävarmuus saa sijoittajat tukeutumaan muiden mielipiteisiin, jonka seurauksena päädytään kulkemaan lauman mukana. (Nordnet 2021.)

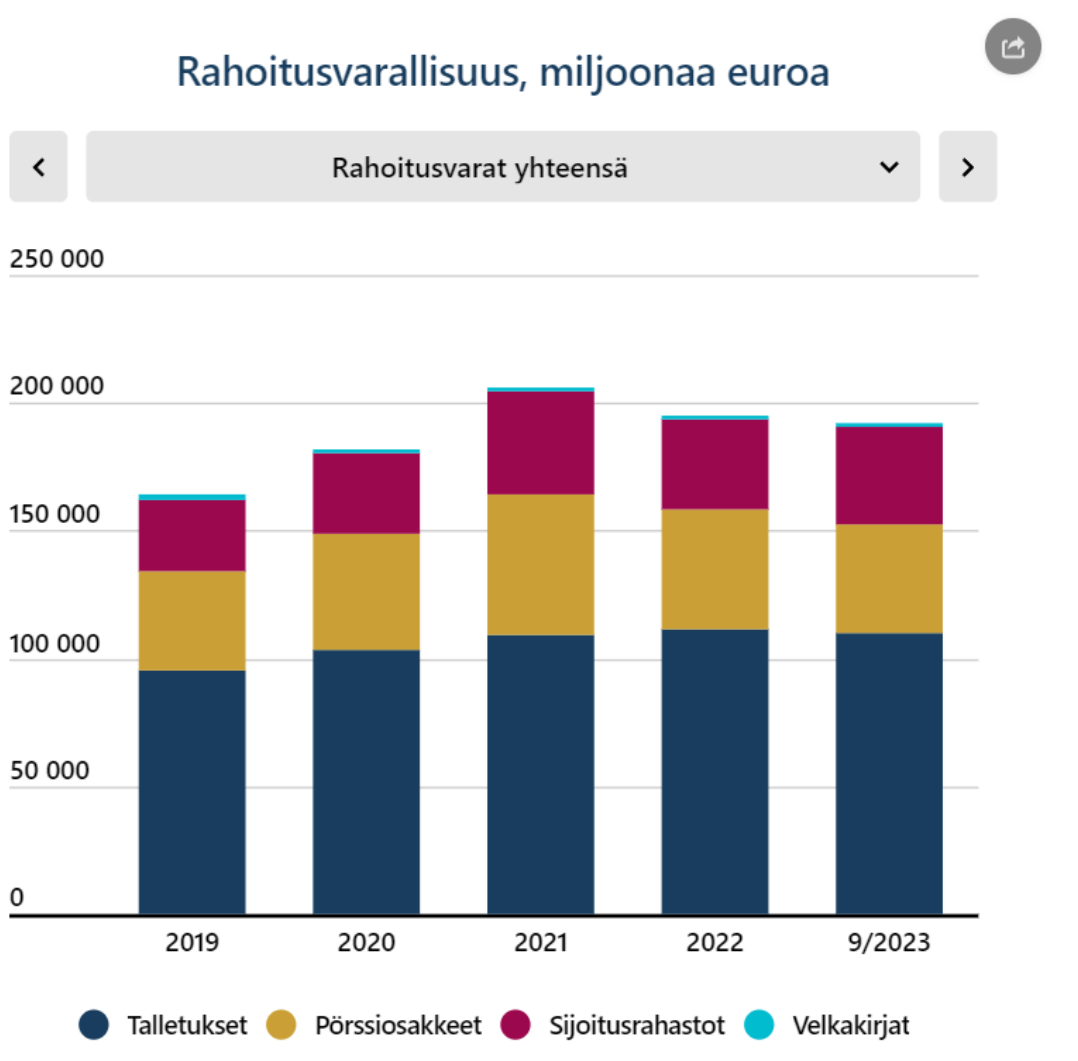
2.2.2 Suomalaiset sijoittajina

Pörssisäätiön (2023c) mukaan osakesijoittajien määrä on kasvanut merkittävästi viime vuosien aikana. Marraskuun lopussa 2023 osakesijoittajia oli lähes miljoona eli 998 982, kun vuoden 2019 lopussa heitä oli 807 567. (Kuvio 3.) Pörssisäätiön mukaan useampi kuin joka kuudes suomalainen omisti pörssiosakkeita. Sukupuolten välillä on myös eroja osakesijoittamisessa, sillä esimerkiksi OP:n osakevälityksen asiakkaista vain noin kolmannes on naisia (Aaltonen 2021).



Kuvio 3. Osakesijoittajien määrän kehitys vuodesta 2000 (Pörssisäätiö 2023c)

Pörssisäätiön (2023d) mukaan yksityishenkilöiden säästöt ovat yli kaksinkertaisuneet kahdessa vuosikymmenessä. Osakesijoittajien kasvaessa myös yksityishenkilöiden rahoitusvarallisuus kasvoi vuoden 2019 lopun 150 miljardista eurosta vuoden 2021 päätteeksi reiluun 200 miljardiin euroon, josta se kääntyi loivaan laskuun ja oli syyskuun 2023 lopussa hieman alle 200 miljardia euroa. Rahoitusvarallisuuden jakaumasta voidaan myös todeta, että suurin osa yksityishenkilöiden rahavaroista on edelleen pankkien taseissa eli talletuksissa. (Kuvio 4.)



Kuvio 4. Kotitalouksien rahoitusvarallisuuden kehitys 2019–2023 (Pörssisäätiö 2023d)

Varallisuutta yksityissijoittajilla siis löytyisi sijoittaa enemmän korkeampituottoisiin sekä riskillisempiin kohteisiin kuten pörssiosakkeet. Korkojen noustessa ovat suomalaiset hakeneet talletuksilleen parempia korkotuottoja ja siirtäneet talletuksiaan käyttötileiltä muille talletustileille paremman koron perässä. Lisäksi suomalaiset ovat myös hakeneet yhä laajemmin tuottoa myös sijoittamalla pörssiosakkeisiin. (Pörssisäätiö 2023d.)

2.3 Vastuullinen sijoittaminen

Vastuullinen sijoittaminen on osa sijoitusstrategiaa, jossa huomioidaan sijoituspäätöksissä ESG-tekijöitä eli ympäristön vaikutuksia, sosiaalista vastuuta ja hyvää hallintotapaa. Vastuullisuus on luokiteltu megatrendiksi, jonka seurauksena vastuullisesta sijoittamisesta on tullut ilmiö, joka herättää kiinnostusta. Sijoittajat

tekevät sijoituspäätöksiään pitkälti tuottopotentialin perusteella. Vastuullinen sijoittaminen jakaa mielipiteitä, sillä osa sijoittajista kokee joutuvansa tinkimään tuottotavoitteesta vastuullisuuden takia, kun taas osa kokee sen pikemminkin kilpailukyknä. Yhä useamman tieteellisten tutkimusten mukaan vastuullisessa sijoittamisessa ei kuitenkaan tarvitse tinkiä tuotto odotuksesta. (Landau & Silvola 2019, luku 1.) Vastuullisella sijoittamisella ei myöskään pyritä tinkimään tuotto-odotuksesta huomioiden ESG-asioita vaan pikemminkin tunnistamaan yritykseen liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia. Vastuullisuuden kasvaessa yritysten on lähes pakko seurata trendiä perässä, jos he haluavat vetää suuria sijoittajia puoleensa, sillä esimerkiksi suurin osa suomalaisista eläkesijoittajista on sulkenut pois jotain sektoreita eettisin perustein. (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso & Sievänen 2020.)

Suomen Pankki kertoo ottaneensa käyttöön vuonna 2019 vastuullisuusohjelman, jonka yksi painopisteistä on ilmastonriskin hallinta, joten sijoitukset ohjataan vastuullisiin kohteisiin (Suomen Pankki 2019). Tämä tarkoittaa luonnollisesti sitä, että suuret rahalliset sijoitukset yrityksiin jäävät tekemättä, jos yritykset eivät toimi vastuullisesti tai huomioi vastuullisuustekijöitä riittävästi. Vastuullisuuteen myönteisesti suhtautuvat sijoittajat eivät koe vastuullisuutta vain markkinointi- tai PR-temppuna. Suomen vastuullisen sijoittamisen yhdistyksen Finsifin vuoden 2020 markkinaselvityksen mukaan sijoittajien tärkeimmät tekijät vastuullisuudelle olivat arvot, mahdollisuus parempaan riskien- sekä maineenhallintaan, kestävä kehitys ja vaikutukset ja vaikuttavuus. (Hyrskke ym. 2020.)

Yksityissijoittajien kohdalla vastuullisuuden merkitys sijoittamisessa on kasvussa. Aiemmin vuoden 2020–2021 vaihteessa toteutettu tutkimus osoitti, että 60 % yksityissijoittajista huomio ESG-tekijät sijoituspäätöksissään. Kyselyn mukaan naiset iästä riippumatta ovat myös kiinnostuneempia vastuullisuudesta verrattuna miehiin. Ero kuitenkin sukupuolten välillä on tasaantumassa. Saman kyselyn tulosten mukaan yksityissijoittajien sijoitussalkuista lähes puolet on sijoitettu vastuullisesti. (Rannisto 2021.)

2.3.1 Vastuullisen sijoittamisen strategiat

Vastuulliselle sijoittamiselle ei ole yhtä oikeaa määritelmää, vaan sitä voidaan lähestyä monilla eritavoilla. Vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoja voidaan

esimerkiksi jakaa eri strategioihin, joita ovat: ESG-integrointi, teemasijoitukset, suosiminen, poissulkeminen, aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen sekä vaikuttavuussijoittaminen. Jokaisella sijoittajalla on oma lähestymistapansa ja tähän vaikuttavat esimerkiksi sijoittajan varallisuus, sijoitusstrategia, tavoitteet, periaatteet sekä käytettävissä olevat resurssit. Sijoittajat voivat yhdistellä eri teemoja oman mielensä mukaan sijoituskohteiden valintaa varten. (Finsif 2024.)

ESG-integroinnin päämääränä on ottaa olennaiset vastuullisuuskriteerit huomioon sijoitusanalyysissä ja sijoituspäätöksissä taloudellisen tiedon rinnalla. Tämän kautta ne voivat positiivisesti vaikuttaa sijoituksen tuottoriskiprofiiliin pitkällä aikavälillä. Teemasijoittamisen päämääränä on pyrkiä rakentamaan sijoitusportfolio tietyn teeman mukaisesti esimerkiksi keskittymällä tiettyihin kestävän kehityksen teemoihin, kuten uusiutuvaan energiaan ja ihmisoikeusasioihin. Viitekehyksenä voi myös toimia esimerkiksi YK:n kestävän kehityksen tavoitteet. Päättävänä on kuitenkin se, että kaikki valitut sijoituskohteet edistävät sijoittajan valitsemaa teemaa. (Finsif 2024.)

Suosimisella pyritään suosimaan vain tiettyjä toimialoja tai yrityksiä. Sijoittajat valitsevat kohteita sen perusteella mitkä itse kokevat vastuullisiksi. Suosimiselle ei ole siis vakiintunutta käytäntöä, vaan valinnat tehdään täysin oman mielen mukaan. Suosimisen vastakohtana on poissulkeminen. Poissulkemisella tarkoitetaan joidenkin toimialojen tai yritysten kokonaan poissulkemista sijoitusportfoliosta. Lisäksi sijoittajat voivat välttää tiettyjä tuotteita ja palveluita henkilökohtaisen maailmankuvan ja moraalien perusteella. Poissulkemista pidetään yhtenä perinteisimmistä vastuullisen sijoittamisen lähestymistapana. (Finsif 2024.)

Aktiivisella omistajuudella ja vaikuttamisella sijoittajat pyrkivät vaikuttamaan ja edistämään yritystoimintaa vastuullisemmaksi. Keinoja tähän ovat esimerkiksi äänestäminen yhtiökokouksessa, keskustelemalla yhtiön johdon kanssa tai ehdottamalla yhtiökokouksessa asioita käsiteltäväksi. Jos ehdotukset saavat yhtiökokouksessa yli 50 % äänistä, on yhtiön ryhdyttävä toteuttamaan ehdotusta. (Finsif 2024.)

Vaikuttavuussijoittamisella tarkoitetaan sijoitusstrategiaa, jonka keskeisenä tavoitteena on saavuttaa sekä taloudellista tuottoa että myönteistä yhteiskunnallista tai ympäristöllistä vaikutusta. Vaikuttavuussijoittaminen pyrkii edistämään

positiivisia muutoksia ja ratkaisemaan yhteiskunnallisia tai ympäristöongelmia sijoitusten avulla. Vaikuttavuussijoittamisella ei pyritä siis ainoastaan maksimoimaan voittoja, vaan sillä pyritään aidosti vaikuttamaan. Yleiset sijoitusmuodot vaikuttavuussijoittamisessa ovat lainat sekä pääomasijoitukset, joita ohjataan niihin yrityksiin tai toimialoihin, joissa vaikuttavuutta saadaan aikaan ja se on myös todennettavissa. (Finsif 2024.)

2.3.2 Vastuullisuusraportointi

Vastuullisuusraportoinnin kirjanpitolain muutos, joka hyväksyttiin 29.12.2016, asettaa raportointivelvoitteen raportoimaan yhteiskuntavastuusta. Muutos koski aluksi suuria, yleisen edun kannalta merkittäviä yhtiöitä, eli listayhtiöitä, luottolaitoksia ja vakuutusyhtiöitä, joiden henkilömäärä ylittää tilikauden aikana keskimäärin 500 henkeä. Tämän lisäksi yhtiöiden liikevaihdon tuli olla yli 40 miljoonaa euroa tai taseen vähintään 20 miljoonaa euroa. Lainsäädännön muutos perustui EU:n direktiiviin ja se velvoittaa mainitut yhtiöt raportoimaan toimintalinjoistaan liittyen ympäristöön, työntekijöihin ja sosiaalisiin asioihin, ihmisoikeuksiin sekä korruption ja lahjonnan torjuntaan. Tämän lisäksi yhtiöiden tulee kertoa avoimesti toimintaansa liittyvistä riskeistä ja niiden hallinnasta sekä kuvata lyhyesti liiketoimintaansa. (Työ- ja elinkeinoministeriö 2023.)

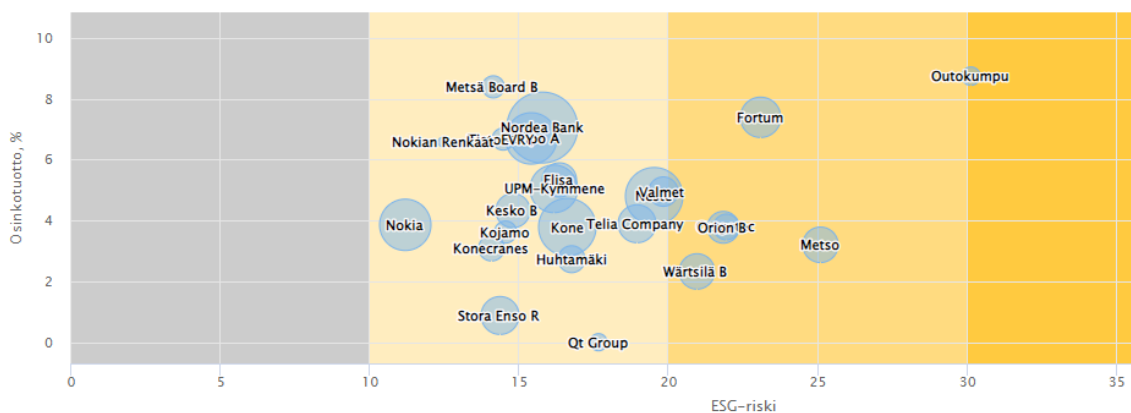
Vuoden 2024 alussa uusi kestävyysraportointidirektiivi astui voimaan, joka käytännössä tiukensi osittain vastuullisuusraportoinnin käytäntöjä. Uusi direktiivi koski isoja säännellyillä markkinoilla toimivia yli 500 työntekijän työllistäviä yhtiöitä eli pörssiyhtiöitä. Tämän lisäksi kuitenkin muutos koski myös tiettyjä pk-yrityksiä, sillä kestävyysraportointidirektiivin piirissä olevien yhtiöiden alihankkijoiden tuli myös toteuttaa vastuullisuusraportointia. Kyseistä muutosta varten valmistellaan kuitenkin vastuullisuusraportointistandardin kevennettyä raportointimallia, joka helpottaisi alihankkijoita, jotka joutuvat toteuttamaan vastuullisuusraportointia sopimuskuppaneidensa tarpeisiin. (Komssi 2023.)

2.3.3 Esimerkkejä Suomen vastuullisista pörssiyhtiöistä

ESG-arvoihin perustuvan sijoittamisen suosion kasvu on kasvattanut yhä enemmän tarvetta luokitella yrityksiä ESG-tekijät huomioiden. Sijoittajien apuun onkin saatu useita eri yrityksiä, jotka auttavat sijoittajia saamaan oikean käsityksen eri

yriösten toiminnasta, kuinka he huomioivat ESG-tekijät toiminnassaan. Näiden pisteytyksien sekä luokittelujen avulla sijoittajat voivat päättää kannattaako yhtiöön sijoittaa. Luokittelu itsessään ei ole kuitenkaan täysin yksinkertaista, sillä jokaisella arvioijalla on omat mielipiteensä sekä motiivit arvioidensa takana. Esimerkiksi ympäristövastuullinen toiminta voidaan kokea monellakin eri tavalla. Toinen voi verrata sitä suhteessa kaikkiin yrityksiin, kun toinen taas vertaa sitä suhteessa saman toimialan yrityksiin. Vastuullisuuteen perustuvien mittareiden raportointi on kuitenkin vasta alkuvaiheessa, joten kehitystä tähän on tulossa. ESG-arvojen mittaamisen koetaan kuitenkin olevan puolueettomampi kuin esimerkiksi luottoluokittelujen. (Puttonen & Puttonen 2021, 38, 40.)

Helsingin pörssin vastuullisia yhtiöitä voidaan siis pisteyttää monella eri tavalla (Puttonen & Puttonen 2021, 38). Jos vertaillaan OMXH25-yhtiöiden eli Helsingin pörssin 25 suurimman yhtiön ESG-riskiä pisteyttämällä yhtiöt niiden ESG-riskin perusteella, niin kärjessä pienimmällä riskillä on Nokia. Nokia (2024) on tietoliikennealan yhtiö. Toisessa päässä suurimmalla riskillä on Outokumpu. (Kuvio 5.)



Kuvio 5. OMXH25-yhtiöiden vastuullisuus ja osinkotuotto (Kauppalehti 2024b)

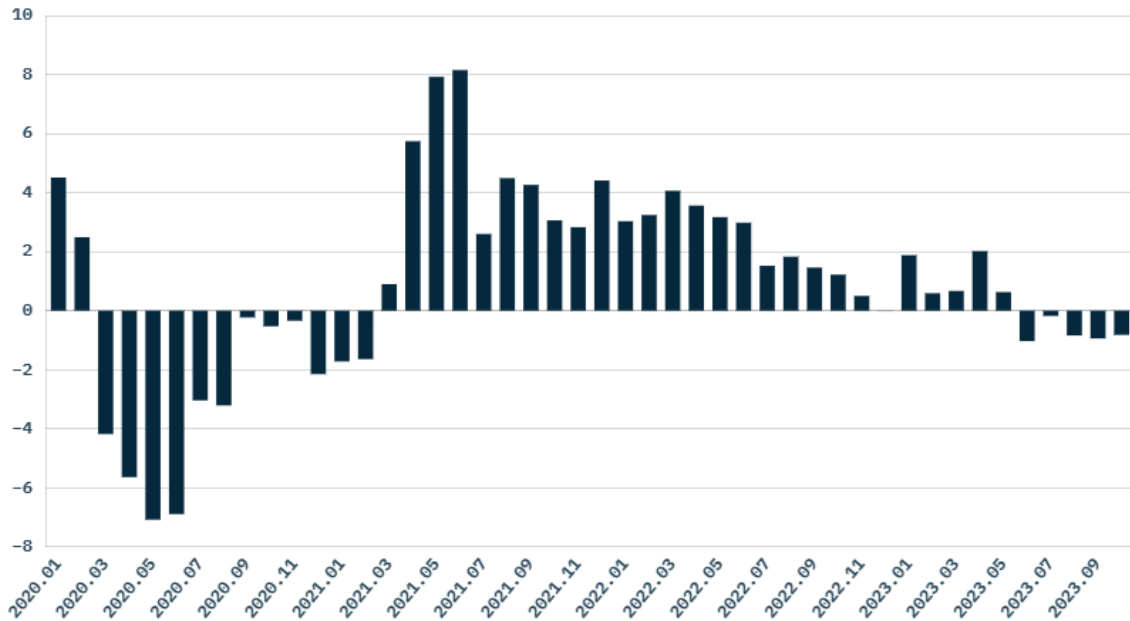
Outokumpu puolestaan on metallialan yhtiö, joka valmistaa ruostumatonta terästä. Outokumpu on myös teollisuudenalan vastuullisuudenjohtaja ja heidän toimintansa perustuu pitkälti kiertotalouteen, jossa heillä on myös korkein kierrätys sisältö teollisuudenalalla. (Outokumpu 2024.) Tämä kertoo siitä, että toimialakohtaiset erot ovat suuret, vaikka olisikin vastuullisuuden edelläkävijä.

3 SUHDANNEVAIHTELUIDEN VAIKUTUKSET SIOITTAJIEN NÄKÖKULMASTA

3.1 Talouskasvu

Talouden kasvulla on merkittävä vaikutus talouden kiertokulkuun. Kasvua mitataan bruttokansantuotteen prosentuaalisella muutoksella edelliseen vuosineljännekseen tai edellisen vuoden vastaavaan neljännekseen. Yritysten osalta talouden kasvu vaikuttaa usein positiivisesti tuotteiden tai palveluiden kysyntään, kun taas lasku vähentää niitä. Kotitalouksilla on myös merkittävä osa talouden kiertokulussa, sillä kulutuksella saadaan aikaan kysyntää tuotteille ja palveluille. Talouden kiertokulussa syntyy vuotoja ja tulonlisäyksiä, joista vuotoina voidaan pitää kotitalouksien säästöjen pysymistä pankkien taseissa. Tällä tarkoitetaan kotitalouksien varovaisuutta, joka heijastuu talouden kiertokulkuun negatiivisesti, sillä kotitalouksien säästöt kertyvät tileille eivätkä he näin ollen kuluta ostamalla yritysten palveluita tai tuotteita. (Lindholm ym. 2016, luku 6.)

Suomessa toivuttiin vuonna 2021 koronapandemian aiheuttamasta talouden hyytymisestä globaalin kasvun ja elvytyksen tukemana. BKT:n kasvu kiihtyi patoutuneen kulutustarpeen purkautuessa. Yksityinen kulutus kasvoi kuitenkin vielä varovaisesti johtuen koronapandemian rajoitusten varovaisesta purkamisesta. Kulutuksen ennakoitiin kiihtyvän vuoden 2021 loppua kohden. (Valtioneuvosto 2021.) Kuvioista 6 voidaan nähdä, kuinka selkeästi BKT:n kehitys painui ensin vuonna 2020 ja kääntyi tämän jälkeen selvään nousuun vuoden 2021 aikana.



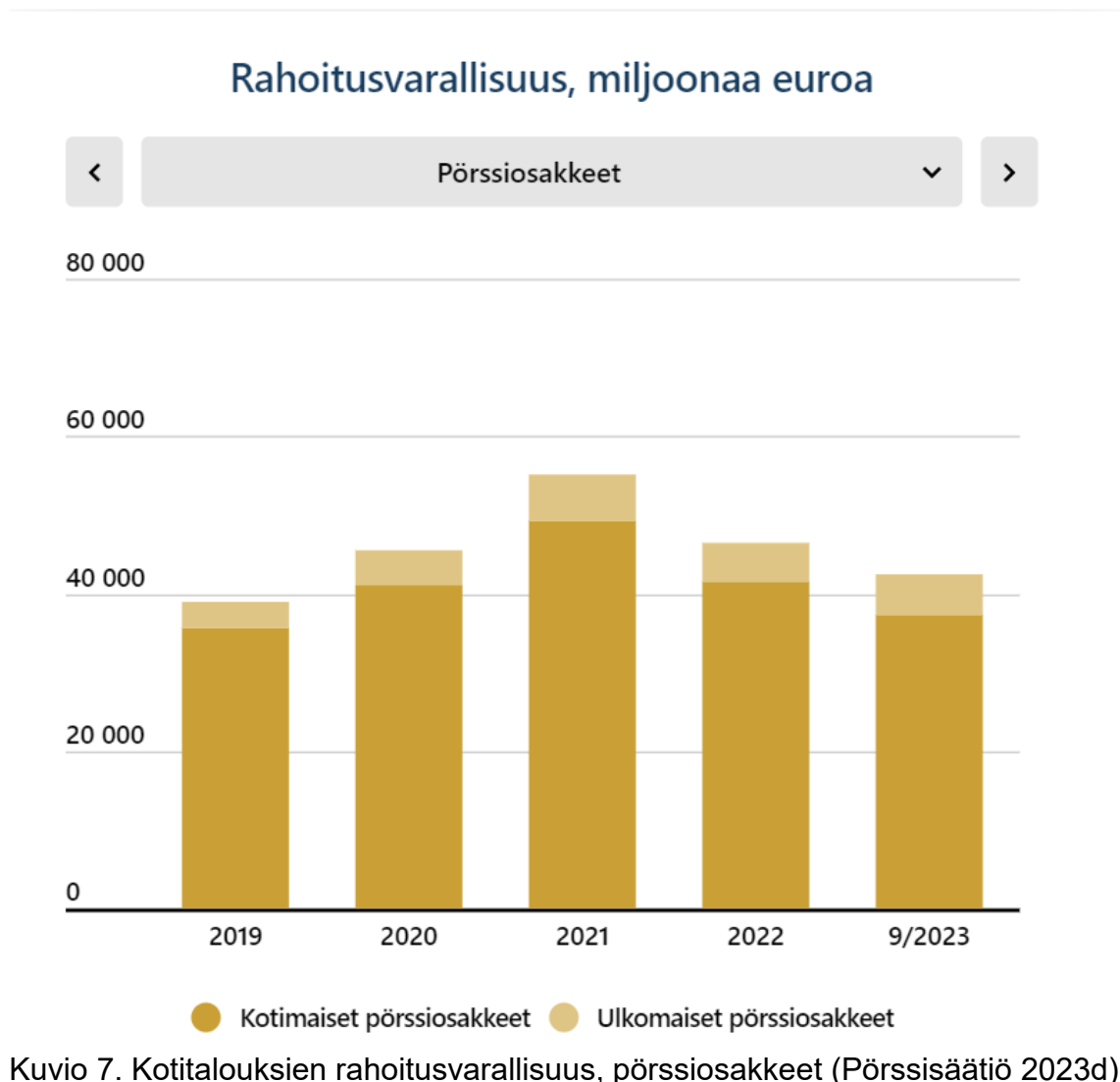
Kuvio 6. BKT:n kehityksen vuosimuutos-% (Elinkeinoelämän keskusliitto 2023)

Talouden kehityksen kulkuun vaikuttaa suhdannevaihtelut. Suhdannevaihtelulla tarkoitetaan BKT:n pitkän aikavälin trendin ylä- ja alapuolella tapahtuvaa vaihtelua. (Elinkeinoelämän keskusliitto 2023.) Talous kulkee eteenpäin niin sanotuissa suhdannesykleissä, jotka koostuvat noususuhdanteesta ja laskusuhdanteesta. Tyypillisesti yhden suhdannesyklin pituus on noin 5–7 vuotta. Syklin pituudessa voi kuitenkin olla merkittäviä poikkeamia, sillä niiden kehityksen kulku ei ole täysin yhdenmukaista. (Lindholm ym. 2016, luku 6.) Vuosina 2020–2023 Suomessa koettiin poikkeuksellisesti molemmat suhdanteet lyhyen ajan sisään johtuen koronapandemiasta. Maaliskuussa 2020 alkanut koronapandemia aiheutti merkittävää haittaa talouden kasvuun. Pandemiasta toipuminen johti lopulta inflaation voimakkaaseen nousuun, jonka huiput nähtiin joulukuussa 2022. Kotitalouksien tulot nousivat inflaatiota hitaammin, jolloin ostovoima kärsi merkittävästi. (Kanaoja, Korhonen, Kuusisto, Nieminen & Soinne 2023).

3.1.1 Noususuhdanne

Noususuhdanteessa talous kukoistaa ja useilla indikaattoreilla mitattuna paranee edellisiin neljänneksiin verrattuna. Tyypillisiä tunnusmerkkejä ovat viennin kasvu ulkomaisen kysynnän voimistuessa, investointien ja kotitalouksien kulutusmenojen nopeutuva nousu, nopeutuva kokonaistuotannon kasvu, työllisten määrän

nousu ja työttömyyden väheneminen, palkkojen ja kuluttajahintojen nousun kiihtyminen, omaisuusarvojen kuten asuntojen ja pörssiosakkeiden arvonnousu sekä pankkien lainanannon kasvu. Talous voi myös ylikuumentua noususuhdanteessa ja ylikuumentuminen saattaa pahimmillaan ryöstäytyä käsistä. Syynä tähän on, että talouden kokonaiskysyntä ylittää kokonaistarjonnan lyhyellä aikavälillä. Tämä johtaa siihen, että talous ei pysty tuottamaan tarpeeksi hyödykkeitä tyydyttääkseen kysynnän. Ylikysyntä purkaantuu hintojen ja palkkojen nousuna. Samaan aikaan myös velkarahoitteiset ja riskipitoiset investoinnit kasvavat. Tyypillistä on myös, että kotimaisia suuria investointeja ei voida rahoittaa kotimaisilla säästöillä, joten pääomaa lähdetään hakemaan ulkomaalaisilta rahoittajilta. (Lindholm ym. 2016, luku 6.) Kuvio 7 voidaan havaita selkeä piikki kotitalouksien rahoitusvarallisuuden kasvussa vuonna 2021, jonka jälkeen rahoitusvarallisuus on kääntynyt laskuun.



Vuoden 2020 koronapandemian jälkeen talous lähti voimakkaaseen kasvuun ja ryöstäytyi lopulta käsistä. Talous kasvoi voimakkaasti vuoden 2021 kolmanteen neljännekseen asti, jolloin alkoi näkyä selviä merkkejä kasvun tasaantumisesta. Työllisyys oli erinomaisella tasolla ja vienti veti edelleen hyvin. Voimakas kysyntä alkoi kuitenkin nostamaan selkeästi hintoja ja samaan aikaan avointen työpaikkojen määrä jatkoi kasvua. Kuluttajien luottamus oli kuitenkin kääntynyt jo selvään laskuun vuoden 2021 kolmannella neljänneksellä. (Tilastokeskus 2021.)

3.1.2 Laskusuhdanne

Laskusuhdanne on noususuhdanteen vastakohta, jossa talouden tila heikkenee edellisiin neljänneksiin verrattuna. Laskusuhdanteen tyypillisiä merkkejä ovat ulkomaisen kysynnän heikkeneminen, mikä vähentää vientiä ja teollisuustuotantoa, kokonaistuotannon kasvuvauhdin hiipuminen sekä yritysten odotusten ja kuluttajien luottamusindikaattorien lasku. Samalla varovaisuus yritysten investoinneissa ja kuluttajien rahankäytössä korostuu, kuluttajahintojen nousun hidastuminen on havaittavissa ja työllisyyden kääntyminen laskuun johtaa työttömyyden nousuun. Lisäksi valtion ja kuntien verokertymien väheneminen vaikuttaa osaltaan talouden tilaan, samalla kun osakekurssien lasku ja konkurssien määrän nousu heijastavat heikentyvää taloustilannetta. Laskusuhdannetta kuvailtaessa käytetään yleensä terminä taantumaa. Laskusuhdanteen niin sanottu ääripää on lama, jolloin kokonaistuotannon määrä vähenee useita prosentteja, investoinnit romahtavat ja työttömyysaste sekä konkurssien määrät nousevat jyrkästi. (Lindholm ym. 2016, luku 6.)

Suomessa koettiin hetkellinen syvä taantuma koronapandemian takia vuonna 2020. Talous supistui poikkeuksellisen paljon. Koronapandemia aiheutti talouteen suurta epävarmuutta, joten talouden kehityksen kulkuakin oli haasteellista ennustaa. (Suomen Pankki 2021.) Epävarmuuden seurauksena investoinnin vähenivät merkittävästi ja talouskasvu nojasi pitkälti yksityisten kuluttajien varassa. Samaan aikaan kotitalouksien säästämisaste nousi ennätyslukemiin, kun kotitaloudet pysyivät varovaisina. (Suomen Pankki 2020.)

Koronapandemian aiheuttaman laskusuhdanteen seurauksena pörssikurssit romahtivat noin 36 prosenttia. Lasku kuitenkin jäi lyhyeksi ja kesti lopulta vain puoli vuotta kuukautta. Lamassa lasku voi olla jopa yli 70 prosenttia. (Pörssisäätiö 2022.) Helsingin pörssin pääindeksin kurssikehityksestä voidaan todeta, että vuoden 2020 romahdus oli poikkeuksellisen jyrkkä ja tapahtui hyvin lyhyessä ajassa noin reilun kuukauden aikana. Toipuminen lähti kuitenkin liikkeelle nopeasti. (Kuvio 8.)



Kuvio 8. OMX Helsinki PI indeksin kurssikehitys 1.1.2020–26.1.2024 (Kauppa-lehti 2024a)

3.2 Korkotasotaso

Rahalle määrätty hinta koron mukaan. Koron suuruus taas määräytyy periaatteessa kysynnän ja tarjonnan mukaan rahoitusmarkkinoiden eri osa-alueilla. Esimerkiksi pankkitalletukselle määritellään usein korko, joka toimii korvauksena siitä, että henkilö pitää rahansa kyseisellä pankkitilillä. Korko on yleensä aina alhaisempi kuin inflaatio, joten reaalityttö jää miinusmerkkiseksi. Korkoja noteerataan eripituisille jaksoille, joita ovat ihan yhdestä päivästä kymmeneen vuosiin. Pitkät korot eli yli 12 kuukauden korot ennakoivat yleensä lyhyempien korkojen kehitystä. (Lindholm ym. 2016, luku 9.)

Suomessa asuntolainojen osalta suosituimmat ovat euriborkorot eli lyhyet 1–12kk markkinakorot. Näihin korkoihin vaikuttavat Euroopan keskuspankin toimet sekä rahamarkkinoilla toimivat sijoittajat. Lyhyet korot ovat yleensä alemmat pitkiin korkoihin verrattuna ja tätä ilmiötä kuvataan sanomalla, että korkojen tuottokäyrä on nouseva. Tuottokäyrä heijastelee usein tulevaa taloudenkehitystä. Aleneva tuottokäyrä ennustaa talouden heikkenemistä, joka puolestaan hidastaa inflaatiota ja laskee tätä kautta korkoja. Aleneva korkotasotaso sekä hidastuva inflaatio

saavat aikaan alenevan hintapaineen, jolloin keskuspankkien odotetaan alentavan ohjauskorkoa piristääkseen taloutta. Sama pätee myös toisinpäin nousevaan tuottokäyrään, jossa korot nousevat eli se ennakoii voimistuvaa kysyntää taloudessa ja siihen liittyviä hintapaineita. Talouden piristyminen nostattaa inflaatiota, jolloin keskuspankit yleensä reagoivat nostamalla ohjauskorkoja, jotta talouden tasapaino säilyy. (Lindholm ym. 2016, luku 9.)

Sijoittajien näkökulmasta maltilliset korkojen muutokset eivät juurikaan vaikuta tuottoihin. Sen sijaan yleisen korkotason merkittävä lasku saa yleensä yritykset todennäköisesti investoimaan voimakkaammin, koska korkotason ollessa alhaisempi ovat investoinnin kustannuksetkin tätä kautta alhaisemmat. Alhainen korkotaso voi myös lisätä inflaatiopaineita, kun taloudessa on enemmän lainoja ja rahaa liikkeellä. Korkotason voimakas nousu yleensä rajoittaa yritysten investointeja, sillä investointien kustannukset paisuvat nousseen korkotason takia. Pahimmassa tapauksessa pitkään jatkuneessa inflaatiossa sekä korkojen ollessa korkealla yritykset jäädyttävät investointejaan ja jäävät odottelemaan parempia aikoja. Korkea korkotaso voi hillitä inflaatiota, mutta liian korkea korkotaso voi myös hidastaa talouskasvua. (Lindholm ym. 2016, luku 9.)

3.3 Inflaatio

Yleisen hintatason jatkuvaa nousua kutsutaan inflaatioksi. Inflaatiossa rahan ostovoima heikkenee eli samalla rahamäärällä saa vähemmän tuotteita tai palveluita kuin ennen. Inflaatiota mitataan erilaisilla hintaindekseillä. Tietoja hintaindekseihin kerätään kuukausitasolla, mutta tarkastellaan pääsääntöisesti vuosimuutoksella. Pitkään jatkuva inflaatio on haitallista taloudelle, sillä ostovoima alkaa kärsiä, jos tuotteiden ja palveluiden hinnat jatkavat nousussa eikä kotitalouksien palkat seuraa perässä. Inflaation vastakohta on deflaatio, jolla tarkoitetaan yleistä hintatason laskua. (Lindholm ym. 2016, luku 7.)

Euroopan Keskuspankin yhtenä tehtävänä on pitää yllä hintavakautta. Inflaation osalta tavoitteena on pitää inflaatiovauhti 2 prosentissa keskipitkällä aikavälillä. Euroopan Keskuspankki voi vaikuttaa eri keinoilla hintavakauden ylläpitämiseen, joista yleisin on ohjauskorkoja säätelällä. Ohjauskorkoja laskemalla voidaan

keventää rahapolitiikkaa ja nostamalla voidaan tiukentaa rahapolitiikkaa. Ohjauskorkojen nostot sekä laskut näkyvät suoraan inflaation kehityksessä pidemmän päälle. (Suomen Pankki 2024a.)

Suomessa koronapandemian seurauksena vuoden 2020 alussa inflaatio hidastui merkittävästi johtuen mittavista toimenpiteistä koronapandemiaa vastaan. Talous kärsi seisahduksista sekä erilaisista rajoitustoimenpiteistä, joilla yritettiin estää koronapandemian leviäminen. Euroopan Keskuspankki elvytti myös taloutta omilla keinoillaan. Tämä kaikki aiheutti myöhemmin vuonna 2021 sen, että inflaatio vastaavasti kiihtyi selvästi viime vuosia nopeammin. Inflaatiota nopeutti erityisesti energian hintojen nousu, palveluhintojen elpyminen talouden avautumisen myötä sekä erilaiset tuotantokapeikot. (Oinonen & Pönkä 2022.)

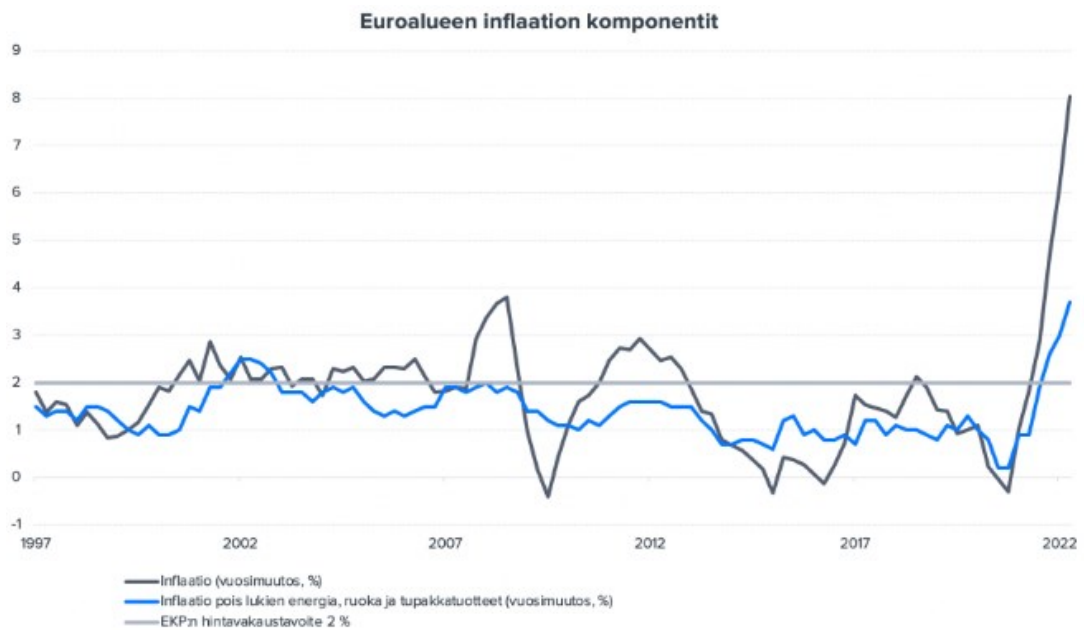
Inflaation huiput nähtiin lopulta joulukuussa 2022, jolloin inflaatio oli 9,12 prosenttia. Euroopan Keskuspankki oli siirtynyt tässä vaiheessa jo elvyttävästä talouspolitiikasta kiristävään, jonka seurauksena ohjauskorkoja alettiin nostamaan ennätystahtiin vastatoimena inflaation hillitsemiseksi. Kotitalouksien ostovoima kärsi merkittävästi jo pelkästään nousseiden asuntolainojen korkojen eli euriborkorkojen myötä. (Kuvio 9.) Lisärasitteena oli polttoaineen hinnannousu. (Kananoja ym. 2023.)



Kuvio 9. Euroopan keskuspankin ohjauskorko ja 12 kuukauden euribor (Suomen Pankki 2024b)

Suomessa inflaatio on pysytellyt keskimäärin 1,5 prosentissa 2000-luvun alusta alkaen mitattuna (kuvio 10). Odotettu inflaatio ei itsessään ole haitallista talou-

delle, mutta ennakoimaton jatkuva hintojen nousu aiheuttaa lopulta ongelmia. Sijoittajien näkökulmasta inflaatiolla on ollut negatiivisia vaikutuksia pitkän aikavälin tuoton kannalta. Helsingin pörssin tuotto ilman inflaatiota on ollut 7 prosentin luokkaa, mutta reaalityttö eli inflaation huomioiva tuotto on jäänyt noin 5 prosenttiin. Osakkeet tarjoavat kuitenkin pitkällä aikavälillä parempaa tuottoa kuin talletustileillä makaavat rahat, joten osakkeet toimivat paremmin inflaation suojana. (Inderes 2022.)



Kuvio 10. Euroalueen inflaation komponentit 1997–2022 (Inderes 2022)

4 TUTKIMUS SUHDANNEVAIHTELUIDEN VAIKUTUKSESTA SIJOITTAMISEEN

4.1 Kyselytutkimuksen toteutus

Kysely toteutettiin määrällisenä tutkimuksena. Apuna käytettiin Webropolin kyselysovellusta (liite 1), josta jaettiin julkinen nettilinkki Inderesin foorumille. Kysely oli auki 24.2. ja 2.3.2024 välisen ajankohdan. Webropolin kyselylomake toimi tässä tapauksessa määrällisen tutkimuksen mittarina. Määrälliselle tutkimukselle on tyypillistä suuret vastaajamäärät. Suurien vastaajamäärien avulla saadaan myös kyselytutkimuksen tuloksista luotettavimpia. Erityistä huomiota kiinnitettiin kyselyn objektiivisuuteen kysymyksiä muotoiltaessa sekä tulosten analysoinnissa, jotta puolueettomuus kyselyssä säilyisi. (Vilkka 2007.)

Kysely avattiin vastaajien toimesta 1 151 kertaa. Vastaamisen aloitti 542 henkilöä ja 361 heistä vastasi loppuun asti. Määrällisen tutkimuksen vastaajien määrän tulisi olla vähintään 100, jolloin tutkimuksen voidaan katsoa täyttävän luotettavuuden kriteerit (Vilkka 2007). Kyselyn avaajien suurta määrää voisi selittää uteliaisuus, sillä linkin jakamisen yhteydessä toivottiin erityisesti vuosien 2020–2023 aikana sijoittaneiden vastaavan, jotka olivat kokeneet sen aikaisen laskun sekä nousun pörssissä. Kysely koostui monivalintakysymyksistä sekä muutamista avoimista kysymyksistä. Osassa monivalintakysymyksissä oli myös mahdollista jättää avoin vastaus.

4.2 Vastaajien perustiedot

Ensimmäisillä kysymyksillä kartoitettiin perustietoja vastaajista kysymällä heidän sukupuoltansa, ikää, sijoituskokemusta sekä kuinka aktiivisesti he sijoittavat. Vastausvaihtoehdot olivat pakollisia. Kyselyyn vastanneista 92 % oli miehiä, 7 % naisia sekä 0,6 % muun sukupuolisia (taulukko 1). Miesten suuri vastausmäärä ei ole yllättävää, sillä esimerkiksi Osuuspankin osakevälityksen asiakkaista noin kolmannes on naisia (Aaltonen 2021).

Taulukko 1. Vastaajien sukupuoli

Sukupuoli	n	Prosentti
Mies	332	92,00 %
Nainen	27	7,45 %
Muu	2	0,55 %
Yhteensä	2	100,00 %

Vastaajista suurin osa eli 40,7 % oli iältään 20–30-vuotiaita ja seuraavaksi eniten oli 31–40-vuotiaita 39,4 % osuudella. Yli 40-vuotiaita oli 15,5 % ja alle 20-vuotiaita oli 4,4 % vastaajista. (Taulukko 2.)

Taulukko 2. Vastaajien ikä

Ikä	n	Prosentti
Alle 20	16	4,43 %
20–30	147	40,72 %
31–40	142	39,34 %
Yli 40	56	15,51 %
Yhteensä	361	100,00 %

Vastaajilta kysyttiin sijoituskokemusta kysymällä, kuinka pitkään he ovat sijoittaneet ja vastaajista yli puolet eli 52 % kertoo sijoittaneensa yli 5 vuotta. 37 % vastaajista kertoo sijoittaneensa 3–5 vuotta ja 1–2 vuotta 8 % sekä alle vuoden 3 %. (Taulukko 3.)

Taulukko 3. Vastaajien sijoituskokemus vuosissa

Sijoituskokemus	n	Prosentti
Alle vuoden	10	2,77 %
1–2 vuotta	30	8,31 %
3–5 vuotta	132	36,57 %
Yli 5 vuotta	189	52,35 %
Yhteensä	361	100,00 %

Suurin osa vastaajista on aktiivisia sijoittajia, sillä kysyttäessä kuinka usein vastaajat sijoittavat, niin 63 % kertoo sijoittavansa vähintään kerran kuukaudessa, 22 % 1–2 kertaa 6kk aikana sekä 15 % muutamia kertoja vuodessa (Taulukko 4).

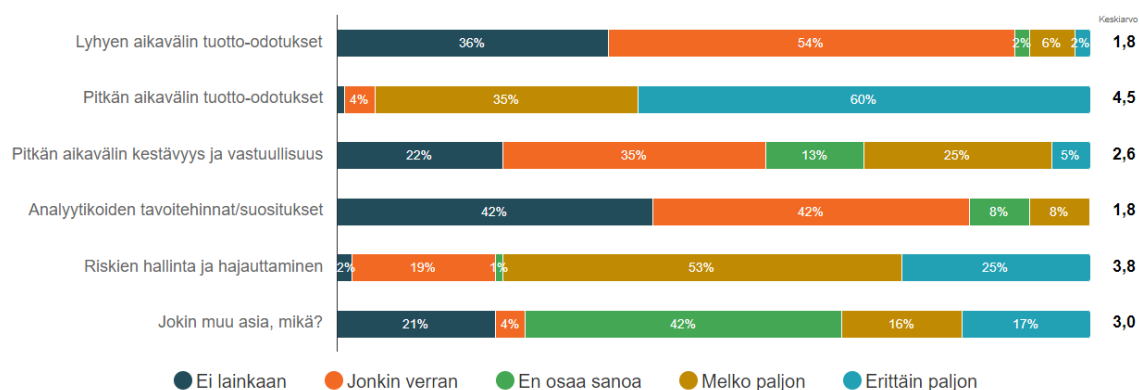
Taulukko 4. Vastaajien sijoitusaktiivisuus

Sijoitusaktiivisuus	n	Prosentti
Vähintään kerran kuukaudessa	226	62,60 %
1–2 kertaa 6kk aikana	81	22,4 %
Muutamia kertoja vuodessa	54	14,96 %
Yhteensä	361	100,00 %

Vastaajien perustiedoista voi tehdä johtopäätöksiä, että miehet ovat aktiivisempia sijoittajia. Vastaajista suurin osa oli aktiivisia sijoittajia, joten voidaan olettaa tämän johdosta, että he olivat myös aktiivisempia vastaamaan kyselyyn. Sijoituskokemus on myös korreloi vastaajien aktiivisuutta vastata kyselyyn.

4.3 Sijoituspäätöksiin vaikuttavat tekijät

Sijoituspäätöksiin vaikuttavia tekijöitä kysyttiin vastaajilta monivalintakysymyksellä, jossa oli myös vaihtoehtona vastata avoimesti jokin muu asia, mikä ei ollut vaihtoehtoissa. Vastausvaihtoehdot olivat 1. ei lainkaan, 2. jonkin verran, 3. en osaa sanoa, 4. melko paljon ja 5. erittäin paljon. Vastauksia tulkitaan keskiarvon perusteella välillä 1–5. Suurin osa vastaajista tekee sijoituspäätöksensä vastausten mukaan pitkän aikavälin tuotto-odotusten perusteella, jonka keskiarvo oli 4,5. Seuraavaksi tärkeimmäksi koettiin riskien hallinta ja hajauttaminen, jonka vastausvaihtoehtojen keskiarvo oli 3,8. Lyhyen aikavälin tuotto-odotusten sekä analyytikoiden tavoitehinnat/suosituksien koettiin vaikuttavan vähiten sijoituspäätökseen, sillä molempien keskiarvo oli vain 1,8. Seuraavaksi vähiten koettiin olevan merkitystä pitkän aikavälin kestävyydellä sekä vastuullisuudella, jonka keskiarvo oli 2,6. (Kuvio 11.)

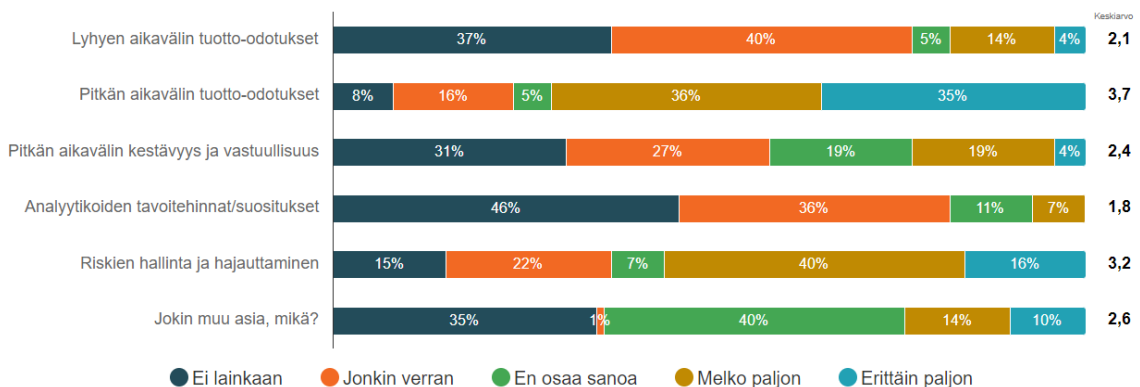


Kuvio 11. Sijoituspäätöksiin vaikuttavat asiat (n=361)

Korkojen noustessa ovat suomalaiset hakeneet talletuksilleen parempaa korkotuottoa ja siirtäneet talletuksiaan käyttötileiltä muille talletustileille paremman koron perässä. Lisäksi suomalaiset ovat myös hakeneet yhä laajemmin tuottoa myös sijoittamalla pörssiosakkeisiin. Osakesijoittamiseen suomalaisilla kyllä löytyisi talletuksista rahaa huomattavasti enemmän sijoitettavaksi. (Pörssisäätiö 2023d.) Tutkimuksen mukaan voi siis havaita, että sijoittajat kyllä hakevat tuottoja sijoituksillaan, mutta varovaisuus korostuu, sillä suurin osa varoista on kiinni talletuksissa.

Avoimia vastauksia eli ”jokin muu asia” annettiin 39, joissa oli hyvin paljon erilaisia vastauksia. Sijoituspäätöksiin vaikuttavia asioita oli mm. yritysten tuloksentekeyky/voitonjako, merkkiuskollisuus sekä tulevaisuuden trendit.

Seuraavaksi kysyttiin myyntipäätöksiin vaikuttavia asioita. Esitetyt asiat olivat täsmälleen samat kuin edellisessä kysymyksessä, jossa kysyttiin sijoituspäätöksiin vaikuttavia tekijöitä. Vastausvaihtoehdot olivat siis 1. ei lainkaan, 2. jonkin verran, 3. en osaa sanoa, 4. melko paljon ja 5. erittäin paljon. Vastauksia tulkitaan keskiarvon perusteella välillä 1–5. Eniten myyntipäätöksiin vaikutti pitkän aikavälin tuotto-odotukset, jonka keskiarvo oli 3,7 sekä riskien hallinta ja hajauttaminen, jonka keskiarvo oli 3,2. Vähiten vaikuttaviksi asioiksi koettiin analyytikoiden tavoitehinnat/suosituksukset keskiarvolla 1,8 ja lyhyen aikavälin tuotto-odotukset keskiarvolla 2,1. (Kuvio 12.) Avoimia vastauksia kohdassa ”jokin muu asia” annettiin 18 ja näiden mukaan myyntipäätökset tehtiin pitkälti rahan tarpeen vuoksi.



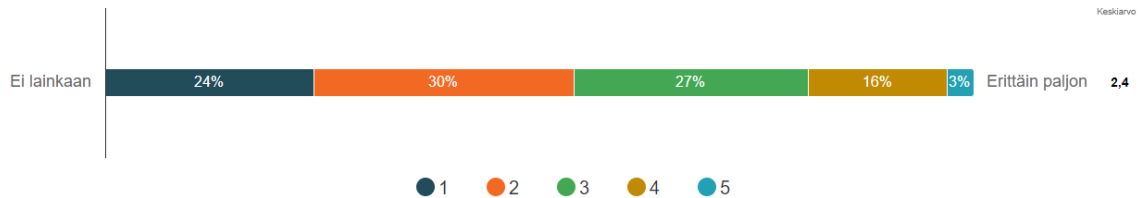
Kuvio 12. Myyntipäätöksiin vaikuttavat asiat (n=357)

Pörssisäätiön (2023d) mukaan suomalaisten sijoitusvarallisuudesta yli puolet makaavat pankkien tileillä. Tulokset vahvistavat näkemystä siitä, että varovaisuus kulkee vahvasti sijoittajien mukana, sillä myynnin ja ostot tehdään pääsääntöisesti pitkän aikavälin tuotto-odotuksen sekä riskein hallinnan ja hajauttamisen perusteella.

4.4 Vastuullisuus liittyen sijoituspäätöksiin

Sijoituskohteita valittaessa ei kyselyn vastaajien mukaan vastuullisuudella ole suurta painoarvoa. Vastuullisuuden merkitystä sijoituskohdetta valittaessa kysyttiin asteikolla 1–5, jossa 1 tarkoitti ”ei lainkaan” ja 5 ”erittäin paljon”. Vastausten

keskiarvo oli 2,4, josta vain 3 % oli sitä mieltä, että vastuullisuudella on erittäin paljon merkitystä, kun taas 24 % oli sitä mieltä, että vastuullisuudella ei ole lainkaan merkitystä. 30 % vastaajista valitsi 2 eli ei juurikaan merkitystä ja 27 % valitsi 3 eli eivät osaa sanoa. 16 % oli sitä mieltä, että vastuullisuudella on jonkin verran merkitystä. (Kuvio 13.)

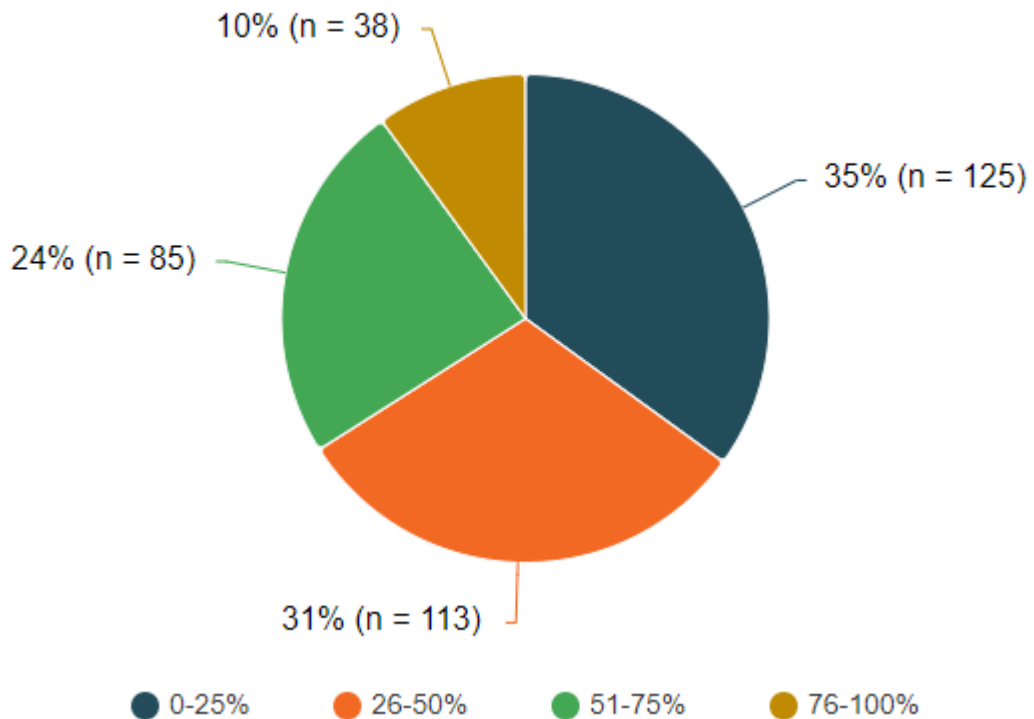


Kuvio 13. Vastuullisuuden merkitys sijoituspäätöksiin (n=361)

Tulokset ovat jokseenkin yllättävät. Tuloksia voisi kuitenkin selittää toimiala kohtaiset erot, jotka vaikuttavat eri tavalla vastuullisuustekijöiden mittareihin, joita puolestaan sijoittajat voivat halutessaan hyödyntää. Vastuullisuuden mittarit ovat pääsääntöisesti vasta alkuvaiheessa, ja vastuullisuutta mitaillaan eri näkökulmista, joka saattaa aiheuttaa hämmennystä vielä (Puttonen & Puttonen 2021, 38, 40).

Kyselyn tulokset kuitenkin muuttuivat merkittävästi, kun vertailtiin naisten ja miesten välistä eroa. Naisten osuus vastaajien määrästä oli pieni ja kysymykseen vastasi kaikkiaan 27 naista. Pelkkien naisten vastausten perusteella keskiarvo kuitenkin nousi 3,5:een, joten naiset kokevat vastuullisuuden paljon merkittävämmäksi. Miesten kohdalla tulokset eivät muuttuneet. Aiemman tutkimuksen mukaan noin 60 % yksityissijoittajista koki vastuullisuudella olevan merkitystä sijoittamisessa ja erityisesti naisten olevan kiinnostuneempia vastuullisuudesta (Ranisto 2021). Tulosten perusteella voidaan todeta tämän pitävän edelleen paikkansa.

Seuraavaksi kysyttiin, kuinka suuri osa vastaajan sijoitusportfolion varoista on sijoitettu vastuullisiin sijoituskohteisiin. Vastaukset vahvistavat näkemystä siitä, että vastuullisuusteema sijoittamisessa aiheuttaa vielä hämmennystä, sillä 35 % vastaajista arvioi sijoitusportfolionsa koostuvan vain 0–25 % vastuullisista kohteista. 31 % vastaajista kertoo sijoitusportfolion sisältävän 25–50 % vastuullisia kohteita, sekä 24 % vastaajista 51–75 %. Vain 10 % kertoo vastuullisten kohteiden olevan 75–100 % sijoitusportfoliostaan. (Kuvio 14.)

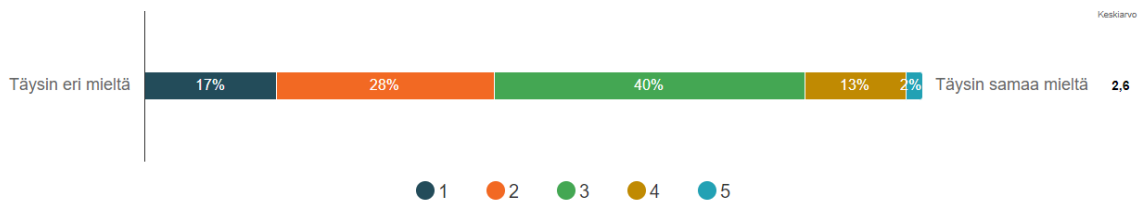


Kuvio 14. Vastuullisten sijoituskohteiden osuus sijoitusportfoliosta

Tulokset ovat kuitenkin linjassa aiemman tutkimuksen kanssa, jonka mukaan yksityissijoittajien varoista lähes 50 % on sijoitettu vastuullisesti. Yksityissijoittajat kokevat omat taidot heikoiksi ESG-tekijöiden suhteen eikä näin ollen kaikkea ymmärretä, jonka takia myöskään vastuullisuuteen ei välttämättä kiinnitetä niin paljon huomiota. (Rannisto 2021.) Esimerkkinä voidaan käyttää jo aiemmin tekstissä mainittua suomalaista ruostumattoman teräksen valmistajaa Outokumpua. Outokummun kohdalla, heidän ruostumaton teräksensä valmistuu 94 % kierrätysräksestä ja ovat oman kertoman mukaan vastuullisuuden edelläkävijä. (Outokumpu 2024.) Teräksen valmistajat herkästi koetaan ei-vastuullisiksi yhtiöiksi ESG-riskin takia (Kauppalehti 2024b). On siis täysin sijoittajan henkilökohtainen valinta tai kokemus, luokitteleeeko yhtiön vastuulliseksi vai ei.

Pörssisäätiön (2023a) mukaan vastuulliset sijoituskohteet eivät ainakaan heikennä tuottoa. Puttosen ja Puttosen (2021, 26–27) kirja sisältää lainauksia mm. Nordean ja Osuuspankin vastuullisen sijoittamisen osioista, joissa todetaan samaa, että vastuullinen sijoittaminen ei heikennä tuottoa eikä tuotto-odotuksesta

tarvitse tinkiä vastuullisuuden takia. Kyselyssä kuitenkin kysymys esitettiin hieman eri muodossa kysymällä, onko vastuullisilla sijoituskohteilla parempi tuotto-potentiaali. Vastausvaihtoehdot olivat 1–5, jossa 1 tarkoitti täysin eri mieltä ja 5 täysin samaa mieltä. 40 % vastaajista ei ollut eri- eikä samaa mieltä. 28 % oli joksikin eri mieltä, 17 % oli täysin eri mieltä, 13 % oli joksikin samaa mieltä ja vain 2 % täysin samaa mieltä. Keskiarvo oli 2,6, joka on yllättäen hieman risti-riidassa edellä mainittujen lähteiden kanssa. (Kuvio 15.) Toki kysymyksen erilaisella asettelulla olisi lopputulos voinut olla hyvin erilainen. Kyselyn tulosta voidaan kuitenkin pitää validina, sillä kysymyksellä haluttiinkin alun perin saada suora kannanotto, että kokevatko sijoittajat vastuullisilla kohteilla olevan parempi tuotto-potentiaali.



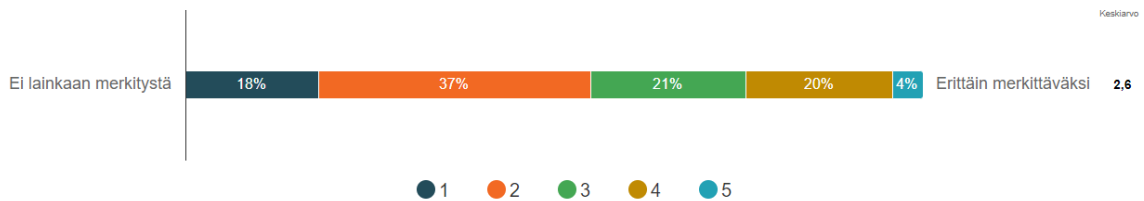
Kuvio 15. Onko vastuullisilla sijoituskohteilla parempi tuotto-potentiaali (n=356)

Vertailin myös kysymystä tarkemmin iän, sukupuolen sekä sijoituskokemuksen perusteella. Tarkoitus oli saada selville, poikkeavatko tulokset näiden suhteen. Suodattamalla eri ikä luokkia sekä sijoituskokemusta ei tulos juurikaan muuttunut. Tuloksista voidaan siis todeta, että iällä tai sijoituskokemuksella ei ollut vaikutusta kuvion 14 lopulliseen tulokseen. Miesten ja naisten välillä oli kuitenkin jonkin verran eroa, sillä keskiarvo nousi pelkkien naisten vastausten perusteella 3,1:een.

Kysymyksen perään esitettiin mahdollisuus perustella avoimesti aiempi vastaus. Avoimia vastauksia tuli 186 kappaletta. Vastauksista käy ilmi, että vastuullisuus koetaan pikemminkin väliaikaisena trendinä tai yhtiön imagon kannalta vain pakollisena asiana. Vastuullisuus koetaan myös epäselväksi johtuen sen laajuudesta käsitteenä. Tämä tieto vahvistaa Ranniston (2021) artikkelia, jossa kerrotaan, että vastuullisuustekijöitä voi olla vaikea yhdistää sijoittamiseen omien taitojen puutteen vuoksi. Vastauksista käy myös ilmi, että yllättävän moni kokee vastuullisilla kohteilla olevan jopa huonompi tuotto ja läheskään kaikki yhtiöt eivät pääse hyötymään vastuullisuudesta. Vastuullisuus vastausten perusteella mak-

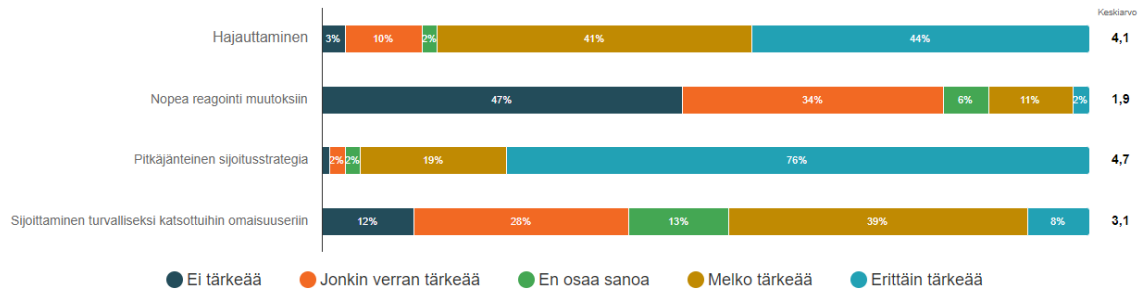
saa yhtiöille eikä ole varmuutta, että siitä saadaan rahallista hyötyä takaisin ainaakaan tällä hetkellä. Vastauksista käy ilmi enimmäkseen negatiivia tuntemuksia vastuullisuutta kohtaan. Vastausmäärää voidaan myös pitää melko suurena, sillä lähes puolet kaikista vastaajista jätti avoimen vastauksen kohtaan.

Suhdannevaihteluilla ei koettu olevan suurta merkitystä sijoitussuunnitelmiin. Kyselyssä mitattiin niiden merkitystä asteikolla 1–5, jossa 1 tarkoitti ei lainkaan merkitystä ja 5 erittäin suuri merkitys. 37 % vastaajista ei kokenut suhdannevaihteluilla olevan juurikaan merkitystä, 21 % ei osannut sanoa, 20 % koki olevan jonkin verran merkitystä, 18 % ei lainkaan merkitystä ja 4 % koki olevan erittäin suuri merkitys. Keskiarvo oli 2,6. (Kuvio 16.) Yhden suhdannesyklin pituus on arviolta 5–7 vuotta, joten niiden ennustaminen on hyvin vaikeaa (Lindholm ym. 2016, luku 6). Vastausten perusteella suhdannevaihteluiden aiheuttamaa heiluntaa ei pyritä ennakoimaan tai hyötymään siitä todennäköisesti johtuen sen ennakoimisen vaikeudesta.



Kuvio 16. Suhdannevaihteluiden vaikutus sijoitussuunnitelmiin (n=361)

Seuraavaksi kysyttiin eri strategioiden merkityksiä suhdannevaihteluiden hallinnassa esittämällä eri vaihtoehtoja monivalintakysymyksillä. Strategiat olivat hajauttaminen, nopea reagointi muutoksiin, pitkäjänteinen sijoittaminen sekä sijoittaminen turvalliseksi katsottuihin omaisuuseriin. Vastausvaihtoehdot olivat asteikolla 1–5 (ei tärkeää, jonkin verran tärkeää, en osaa sanoa, melko tärkeää ja erittäin tärkeää). Pitkäjänteinen sijoitusstrategia koettiin ylivoimaisesti tärkeimmäksi keskiarvolla 4,7. Toiseksi tärkeimmäksi koettiin hajauttaminen, jonka keskiarvo oli 4,1. Vähiten tärkeää oli nopea reagointi muutoksiin keskiarvolla 1,9. (Kuvio 17.)



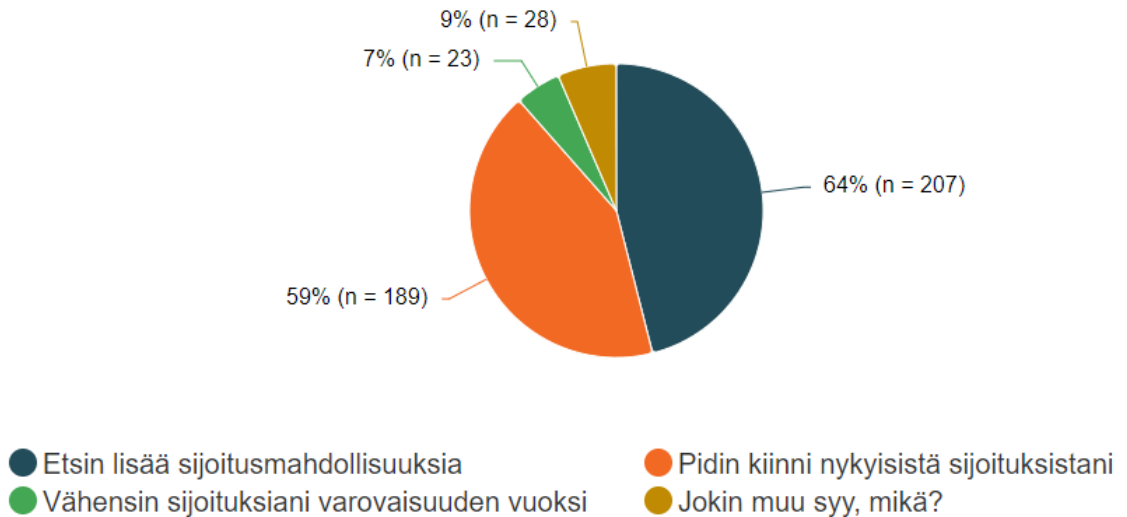
Kuvio 17. Strategioita suhdannevaihteluiden hallintaan (n=361)

Riski ja tuotto kulkevat käsikädessä ja hajauttamisen tärkeys korostuu myös suhdannevaihteluiden aikana. Hyvin hajautettu salkku tuottaa siis tasaisemmin myös suhdannevaihteluiden aikana. (Lindström & Lindström 2011, luku 3.)

4.5 Toiminta vuosien 2020–2023 aikana

Kyselyn viimeisen osion alussa kerrottiin väliotsikolla taustatietoa tuleviin kysymyksiin liittyen. Taustatietona kerrottiin, että kysymykset tulevat koskemaan vuoden 2020 aikana koettua Helsingin pörssin romahdusta sekä sen jälkeistä nousukautta. Taustatietona kerrottiin myös lyhyesti, kuinka inflaation voimakkaan kiihtymisen seurauksena käännyttiin uudestaan laskusuhdanteeseen. Vastauksista haluttiin selvittää, kuinka piensijoittajat ovat toimineet tämän aikana.

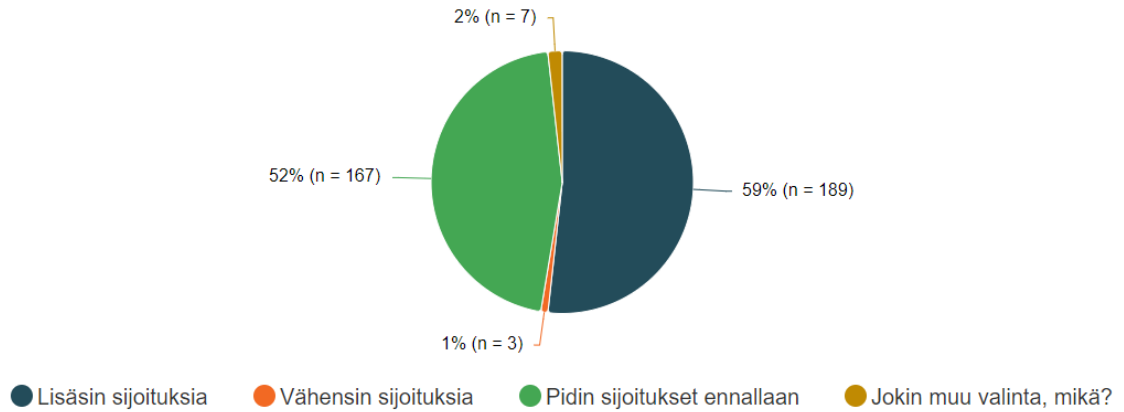
Ensimmäinen kysymys koski vuoden 2020 romahdusta. Kysymyksessä kysyttiin, miten piensijoittajat toimivat vuoden 2020 romahduksen aikana. Vastausvaihtoehdot olivat: etsin lisää sijoitusmahdollisuuksia, pidin kiinni nykyisistä sijoituksistani, vähensin sijoituksiani varovaisuuden vuoksi sekä avoin vastaus jokin muu syy. Vastauksissa oli mahdollisuus valita useita vaihtoehtoja. Vastaajia oli yhteensä 321 ja valittujen vastausten lukumäärä 447. Vastauksissa näkyvät prosenttiluvut viittaavat vastaajien kokonaismäärään. 64 % vastaajista kertoi etsineensä lisää sijoitusmahdollisuuksia ja 59 % vastaajista piti kiinni nykyisistä sijoituksistaan. 7 % kertoi vähentäneensä sijoituksia varovaisuuden vuoksi ja 9 % valitsi muun syyn. Muun syyn avoimia vastauksia oli muutamia, joista selvisi, että henkilöt eivät olleet sijoittaneet Helsingin pörssiin tuolloin vaan muualle. (Kuvio 18.)



Kuvio 18. Toiminta vuoden 2020 romahduksen aikana

Jos verrataan Kauppalehden (2024a) Helsingin pörssin PL indeksin kehitystä kyseisenä ajankohtana, niin voidaan todeta, että piensijoittajat ovat toimineet melko tyyneästi ottaen huomioon suuren laskun kyseisenä ajankohtana. Nopeissa pörssilaskuissa sijoittajat muuttuvat varovaisiksi ja säästämisaste kääntyy nousuun (Suomen Pankki 2020). Kyselyn vastauksista voidaan havaita varovaisuuden piirteitä.

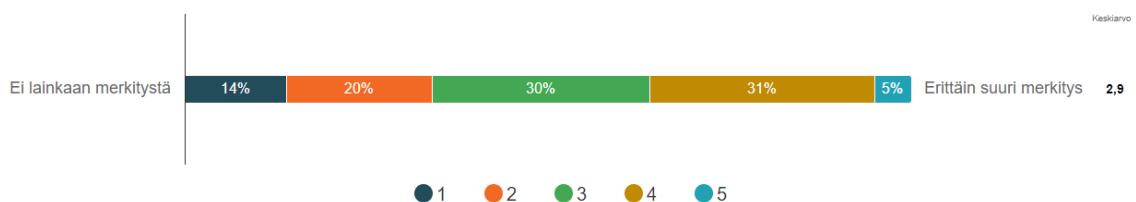
Koronan aiheuttaman pörssiromahduksen jälkeen talous lähti nopeaan kasvuun vuoden 2020 lopulla ja kiihtyi aina vuoden 2021 kolmanteen neljännekseen asti. Taloudessa oli siirrytty siis noususuhdanteeseen. (Tilastokeskus 2021.) Seuraava kysymys koski suoraan tätä kyseistä ajankohtaa. Vastaajilta kysyttiin, miten he toimivat, kun osakkeet kääntyivät takaisin nousuun / nousukausi alkoi. Vastaajia oli yhteensä 320 ja valittujen vastausten lukumäärä 366. Vastauksissa näkyvät prosenttiluvut viittaavat vastaajien kokonaismäärään, joka oli 320. Vastaajista 59 % lisäsi sijoituksia ja 52 % piti sijoitukset ennallaan. Vastaajista vain 1 % vähensi sijoituksia ja 2 % valitsi muun syyn. Muun syyn avoimia vastauksia oli 7 kappaletta, joissa nousi esille, sijoitus strategiasta kiinni pitäminen. (Kuvio 19.)



Kuvio 19. Toiminta nousukauden aikana 2020–2021

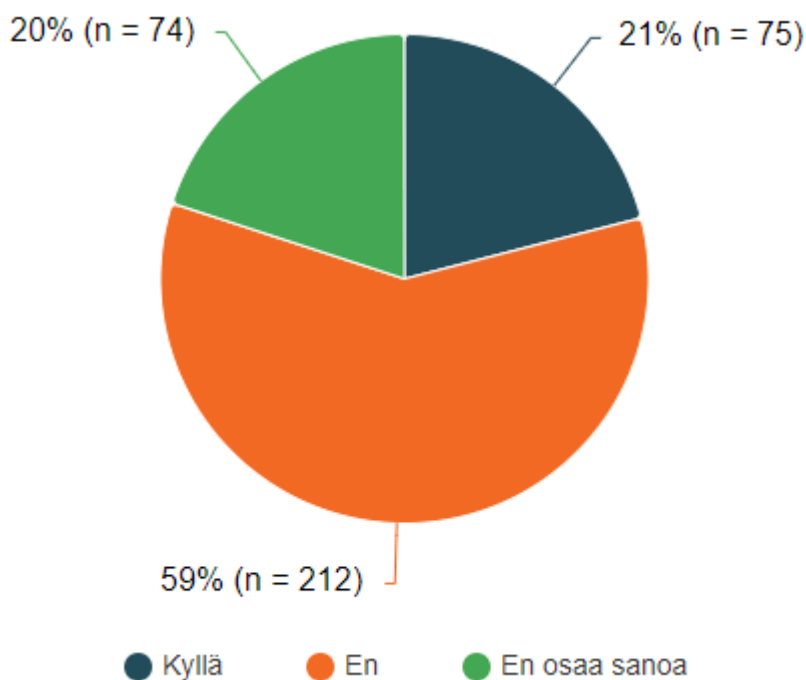
Vastauksia voisi verrata kuvion 17 kanssa, jossa kysyttiin miten sijoittajat toimivat romahduksessa. Kuvion 17 mukaan romahduksen aikana pidettiin kiinni hieman paremmin sijoituksista sekä lisättiin sijoituksia aavistuksen aggressiivisemmin. Sijoituksia vähennettiin myös paljon enemmän kuin nousukauden aikana. Tämä voisi selittyä sijoittajien tuntemuksilla, sillä tyypillisesti, kun kuluttajien luottamusindikaattorit ovat korkealla, niin taloudessakin menee erityisen hyvin (Lindholm ym. 2016, luku 6).

Seuraavaksi kysyttiin, kuinka suuri merkitys maailman taloudellisella tilanteella oli kaikkiin päätöksiin. Kysymys oli pakollinen. Vastausvaihtoehdot olivat asteikolla 1–5, jossa 1 oli ei lainkaan merkitystä ja 5 erittäin suuri merkitys. 31 % vastaajista valitsi 4 ja 5 % valitsi 5. 30 % valitsi keskivälin eli 3, 20 % valitsi 2 ja 14 % valitsi 1. Tulosten perusteella keskiarvo on 2,9 eli enemmistö kokee maailman taloudellisella tilanteella olevan vaikutusta sijoituspäätöksiin. (Kuvio 20). Taloudessa esiintyy niin vuotoja kuin tulonlisäyksiäkin, jotka vaikuttavat esimerkiksi kotitalouksien ostovoimaan sekä talletusten kertymisenä pankkien taseisiin, joten vastausten perusteella piensijoittajien maailman taloudellisen tilanteen huomioiminen on loogista. (Lindholm ym. 2016, luku 6.)



Kuvio 20. Maailman taloudellisen tilanteen merkitys sijoittajien päätöksiin (n=361)

Toiseksi viimeisellä kysymyksellä haluttiin selvittää, toimisivatko sijoittajat eri tavalla, jos vastaava tilanne tulisi tulevaisuudessa uudestaan eteen. 59 % vastaajista kertoo, että ei toimisi eri tavalla. 21 % puolestaan kertoo, että olisi toiminut eri tavalla, ja 20 % ei osaa sanoa. (Kuvio 21.) Tulokset osoittavat melko vahvasti sen, että enemmistö sijoittajista kokee toimineensa omasta mielestään hyvin eikä muutokselle ole tarvetta. Vastausta tukee myös edellisten kysymyksiensä tulokset, joissa sijoittajat kertoivat pitäneensä hyvin pitkälti sijoitukset ennallaan tai etsineensä lisää sijoitusmahdollisuuksia.



Kuvio 21. Toimisivatko sijoittajat eri tavalla tulevaisuudessa vastaavassa tilanteessa?

Viimeinen kysymys oli jatkoa edelliselle kysymykselle, jossa sai vapaasti perustella edellisen vastauksensa lyhyesti. Avoimia vastauksia tuli 176 kappaletta. Vastausten perusteella sijoittajat toivoisivat olevansa rohkeampia. Iso osa kertoo, että todennäköisesti laskuista ostaisi enemmän osakkeita, mutta korostavat ennustamisen olevan vaikeaa, ja kun todellinen tilanne tulisi vastaan, niin käytös voi taas muuttua. Osa tunnustaa panikoineensa myyntien kanssa eikä meinannut millään luottaa markkinoiden palautumiseen ennen kuin oli jo keretty kunnolla palautua ja oli ikään kuin myöhäistä. Osa myös pohtii mahdollisesti sijoituslainan hyödyntämistä jatkossa, jos vastaava tilanne tulisi eteen. Onnistumisia löytyy

myös avoimista vastauksista, jossa he kertovat noudattavansa pitkälti samaa kaavaa uudestaan.

Edellä mainittujen vastausten perusteella voidaan huomata viitteitä sijoittajien laumakäyttäytymiselle, joka korostuu erityisesti pörssilaskuissa ja nousuissa, sillä sijoittajat kokevat helpommaksi kulkea massan mukana. Näissä tilanteissa sijoittajat eivät pysty välttämättä toimimaan alkuperäisen suunnitelman mukaan. (Nordnet 2021.)

5 POHDINTA

Sijoittaminen on monivaiheinen prosessi, jossa jokaisella sijoittajalla on oma strategia sekä tyylinsä sijoittaa. Yhtä ja oikeaa tapaa ei siis ole vaan jokainen luo itselleen sellaisen. (Kallunki ym. 2019, 2.) Tämän hetken megatrendeistä vastuullisuus on myös nostanut päätään sijoittajien keskuudessa, sillä vastuullisen sijoittamisen suosio on kasvanut voimakkaasti (Puttonen & Puttonen 2021, 3). Vuodet 2020–2023 olivat sijoittajille poikkeuksellista aikaa, kun Suomessa koettiin molemmat sekä nousu- että laskusuhdanne hyvin lyhyen ajan sisään. Talouden äkillinen pysähtyminen koronapandemian seurauksena johti lopulta talouden seisahdumiseen sekä sitä kautta pörssin romahdukseen. Lyhyen shokkitilan jälkeen talous kuitenkin lähti vetämään erittäin nopeasti eteenpäin. Tämän seurauksena inflaatio lopulta riistäytyi käsistä ja käännettiin uudelleen laskusuhdanteeseen. (Kananaja ym. 2023.)

Opinnäytetyössä tutkittiin, millaisia vaikutuksia suhdannevaihteluilla oli piensijoittajien päätöksentekoon vastuullisen sijoittamisen näkökulmasta vuosina 2020–2023. Kysymys toimi samalla opinnäytetyön päätutkimuskysymyksenä. Apukysymyksenä pohdittiin suhdannevaihteluiden vaikutusta kansantalouteen. Tutkimuksessa käsiteltiin alkuun teoriatasolla rahoitusmarkkinoita, sijoittamista, suhdannevaihteluja sekä vastuullista sijoittamista. Teoriaosuuden avulla haettiin näkemystä sekä yhteyksiä edellä mainittujen käsitteiden osalta, joita puolestaan hyödynnettiin opinnäytetyön empiirisessä osiossa. Empiirisen tutkimuksen avulla saatiin vastauksia päätutkimuskysymykseen ja teorian pohjalta apututkimuskysymykseen. Tutkimus toteutettiin verkossa kyselylomakkeella. Kyselyyn vastattiin anonyymisti eikä kyselyn tuloksia voida yhdistää yksittäiseen vastaajaan. Tutkimus toteutettiin hyvän tieteellisen käytännön edellyttämällä tavalla (ks. Tutkimuseettinen neuvottelukunta 2023, 11–14).

5.1 Johtopäätökset

Kyselyyn vastanneista 92 % oli miehiä. Miesten suuri vastausmäärä ei kuitenkaan tullut täysin yllätyksenä, sillä esimerkiksi Osuuspankin osakevälityksen asiakkaista noin kolmannes on naisia (Aaltonen 2021), jonka perusteella osasin

odottaa vastaajien olevan enimmäkseen miespuolisia henkilöitä. Vastaajista yli puolet oli melko kokeneita sijoittajia, jotka olivat sijoittaneet yli 5 vuotta.

Tuloksista voidaan päätellä, että suomalaiset piensijoittajat ovat melko varovaisia sijoittajia. Myynti- sekä ostopäätökset tehdään molemmat pitkälti pitkän aikavälin tuotto-odotusten sekä riskien hallinnan ja hajauttamisen perusteella. Vastauksia tukee hyvin suomalaisten rahoitusvarallisuuden jakauma, joka osoittaa, että suurin osa suomalaisten varoista makaa pankkien talletustileillä (Pörssisäätiö 2023d).

Suurin yllätys kyselyssä saatiin esille, kun piensijoittajilta kysyttiin vastuullisuudesta. Tutkimuskyselyn tulokset poikkesivat teorian pohjalta saaduista ennakkoodotuksista. Ennakkoon oli tiedossa, että vastuullisuus käsitteenä on hyvin laaja ja todennäköisesti aiheuttaa välillä hämmennystä sijoittajien keskuudessa. Vastuullisuutta pystyy mittailemaan esimerkiksi erilaisilla ESG-pisteityksillä. Ongelmana on kuitenkin se, että eri arvioijat mittaavat eri asioita eri näkökulmat huomioiden. ESG-arvojen mittaamisen koetaan kuitenkin olevan puolueettomampaa. (Puttonen & Puttonen 2021, 38, 40.) Vastuullisuuden merkitystä sijoituspäätöksiin ei pidetty kuitenkaan tutkimuksen mukaan kovinkaan merkittävänä ainakaan miesten keskuudessa. Tutkimalla tarkemmin vastauksia kävi kuitenkin ilmi, että naiset kokivat vastuullisuuden merkityksen huomattavasti tärkeämmäksi, joka puolestaan tuki Ranniston (2021) kertomaa perustuen aiempiin pankkien teettämiin tutkimuksiin.

Tutkimuksen perusteella voidaan todeta, että suomalaisten piensijoittajien varoista on sijoitettu noin 50 % vastuullisiin sijoituskohteisiin. Piensijoittajat eivät kyselyn mukaan kuitenkaan kokeneet vastuullisilla sijoituskohteilla olevan merkittävästi parempaa tuottopotentialia, mikä oli yllättävää, kun verrataan aiempiin tieteellisiin tutkimuksiin, joiden mukaan vastuullisessa sijoittamisessa ei tarvitse ainakaan tinkiä tuottopotentialista (Silvola & Landau 2019, luku 1). Edellä mainitun kysymyksen jälkeen oli mahdollisuus perustella vastauksena. Avoimia vastauksia tuli 186 kappaletta, joista suurin osa oli negatiivisia näkemyksiä liittyen vastuullisten sijoituskohteiden tuottopotentialiin. Negatiivisten vastausten suuri

määrä oli jokseenkin yllätys, mutta vahvistaa kuitenkin aiempien tutkimuksien tuloksia siitä, että piensijoittajat eivät koe ymmärtävänsä kaikkia ESG-tekijöitä, sillä omat taidot koetaan heikoiksi (Rannisto 2021).

Aputukikysymyksessä pohdittiin suhdannevaihteluiden vaikutusta kansantalouteen ja teoriasta saatiin tähän laajasti vastauksia. Yhteenvetona voidaan tiivistää, että suhdannevaihteluilla on vaikutuksia kansantalouden kiertokulkuun. Avainasemassa kaiken takana ovat kuitenkin loppujen lopuksi kuluttajat, jotka ostavat yritysten tuotteita ja palveluita. (Lindholm ym. 2016, luku 6.) Kyselytutkimuksen mukaan suhdannevaihteluilla ei kuitenkaan koettu olevan merkittävää vaikutusta sijoitussuunnitelmiin. Suhdannevaihteluiden hallinnassa tärkeimmäksi strategiaksi koettiin hajauttaminen sekä pitkäjänteinen sijoitusstrategia. Tuloksien perusteella voidaankin todeta, että piensijoittajien tyypillinen sijoitusstrategia on hyvin pitkäjänteinen, jossa ei pyritä reagoimaan hetkellisiin muutoksiin, vaan katse pidetään jatkuvasti pitkällä tulevaisuudessa. Väitettä tukee myös se, että suhdannevaihtelut ovat normaali osa talouden kiertokulkua, johon piensijoittajat eivät voi vaikuttaa. Tyypillisesti yhden suhdannesyklin pituus on melko pitkä 5–7 vuotta ja niiden ennustaminen on melko vaikeaa. (Lindholm ym. 2016, luku 6.)

Viimeisillä kysymyksillä tutkimuksessa kysyttiin miten piensijoittajat toimivat vuoden 2020–2023 aikana, kun poikkeuksellisesti koettiin molemmat ääripäät suhdannevaihteluista hyvin lyhyen ajan sisään. Vastausten perusteella piensijoittajat eivät juurikaan muuttaneet sijoitussuunnitelmiaan, sillä vuoden 2020 romahduksen sekä vuoden 2021 nousukauden aikana he pitivät kiinni sijoituksistaan samalla etsien uusia sijoitusmahdollisuuksia. Vuoden 2020 romahduksen aikaan vain pieni osa vastaajista kertoi vähentäneensä sijoituksiaan ja vuoden 2021 nousukaudella puolestaan vain muutama vastaajista teki vähennyksiä salkussaan. Tuloksia voidaan pitää mielestäni poikkeuksellisen yllättävinä, sillä Helsingin pörssi romahti vuonna 2020 noin 36 % lyhyen ajan sisään (Pörssisäätiö 2022). Sijoittajien mielialan vaihtelu voi olla arvaamatonta ja nopeaa ja myyntejä saataan tehdä välillä pelkästään tunnetilojen perusteella (Lindström & Lindström 2011, luku 5). Tuloksien perusteella voidaan siis todeta, että piensijoittajat ovat pysyneet hyvin maltillisina eikä näin ollen hätiköityjä päätöksiä ole tehty.

Tutkimuksen tulosten perusteella 59 % vastaajista kertoi, että jos vuoden 2020–2023 tilanne toistuisi uudestaan, niin he eivät toimisi eri tavalla. Avointen vastausten perusteella he olisivat kuitenkin aiempaa ahneempia etsimään uusia sijoitusmahdollisuuksia. Avomien vastausten perusteella voidaan havaita viitteitä ilmiöksi kutsutusta laumakäyttäytymisestä, joka yleensä voimistuu nousu- ja las-kumarkinassa. Sijoittajat eivät siis ole pystyneet tuloksien mukaan kuitenkaan toimimaan täysin itsenäisesti, vaan todennäköisesti katsoneet paremmaksi mennä niin sanotusti lauman mukana johtuen epävarmuudesta. Nämä ovat tyypillisiä piirteitä laumakäyttäytymiselle. (Nordnet 2021.)

5.2 Tutkimuksen luotettavuus, onnistuminen ja hyödynnettävyys

Opinnäytetyö oli mielestäni kokonaisuudessaan onnistunut ja mielenkiintoinen prosessi. Opinnäytetyön tutkimustuloksia voidaan myös pitää luotettavina. Luotettavuutta alentavia virheitä, kuten käsittely-, mittaus-, peitto- ja kato- sekä otantavirheitä on pyritty välttämään huolellisuudella. Luotettavuutta voidaan arvioida validiteetin ja reliabiliteetin avulla. Validiteetin osalta on tärkeää, että tutkimus on suunniteltu etukäteen huolellisesti, jotta saadaan varmasti mitattua juuri sitä, mitä oli tarkoituskin mitata. Tutkimuksen kohteena olevan perusjoukon tarkka määrittely sekä tavoittaminen oli etukäteen suunniteltu huolellisesti, mikä on myös validiteetin osalta tärkeää. (Heikkilä 2014, 27.) Nettilinkki kyselyyn jaettiin suomalaisen sijoituspalveluyhtiö Inderesin foorumille, jotta tavoitettiin sijoittamisen parissa toimivia eri-ikäisiä piensijoittajia.

Eryteisesti kyselylomakkeen vastaajien määrä yllätti minut positiivisesti, joka kertoo myös tutkimuksen onnistumisesta. Kyselyyn vastasi 361 henkilöä. Reliabiliteetin osalta onkin tärkeää, että otanta eli vastaajien määrä ei jää liian pieneksi. Liian pieni otoskoko tekee tuloksista sattumanvaraisia. (Heikkilä 2014, 28.) Uskon, että aiheen ajankohtaisuus sekä koettu poikkeuksellinen ilmiö aiheen ympärillä herätti kiinnostusta vastaajissa. Sijoittaminen on pitkäjänteistä touhua ja yllättäviä tilanteita tulee varmasti vastaan jokaiselle sijoittajalle vuosien varrella. Opinnäytetyöllä ei ollut toimeksiantajaa vaan työ perustui täysin oman mielenkiinnon kohteelle. Koen saaneeni opinnäytetyöstä valtavasti lisää syventävää tietoa sekä erilaisia näkemyksiä aiheiden ympäriltä, joita on mahdollisuus hyödyntää omassa työnkuvassani tulevaisuudessa.

Opinnäytetyön tutkimustuloksia voisi hyödyntää jatkotutkimuksessa. Tutkimustulokset perustuvat vuoden 2024 alkuun. Esimerkiksi vastuullisuus on kasvattanut voimakkaasti suosiotaan ja vastuullisuuden mittaukset kehittyvät jatkuvasti, jotka taas auttavat sijoittajia ymmärtämään paremmin vastuullisia sijoituskohteita (Puttonen & Puttonen 2021, 38, 40). Näiden asioiden kehitys voisi mielestäni muuttaa sijoittajien tuntemuksia ja mielipiteitä vastuullisuutta kohtaan tulevaisuudessa. Jatkotutkimuksella olisi mielenkiintoista seurata, jatkuuko sijoittajien mielenkiinto vastuulliseen sijoittamiseen. Aihetta voisi tutkia myös kansainvälisellä tasolla esimerkiksi tutkimalla mikä maa vetää puoleensa yritysten vastuullisia investointeja ja sitä kautta sijoittajien pääomia. Toisena tutkimusaiheena voisi olla suomalaisten piensijoittajien kiinnostus kansainvälisiä osakemarkkinoita kohtaan. Kyselyn tuloksissa oli havaittavissa avoimista vastauksista, että suomalaiset sijoittavat myös kansainvälisesti, josta idea tähän toiseen tutkimusaiheeseen syntyi. Tutkimuksessa voitaisiin selvittää, että ovatko suomalaiset piensijoittajat sijoittaneet myös muiden maiden osakemarkkinoille tai onko kiinnostus muiden maiden osakemarkkinoita kohtaan kasvanut. Lisäksi voisi pohtia syitä tälle sekä vertailla eri maiden välisiä tuottoja osakemarkkinoilla.

LÄHTEET

Aaltonen, L. 2021. Naiset tekevät tuottavampia osakesijoituksia kuin miehet – mistä tämä johtuu? OP Media 5.3.2021. Viitattu 12.3.2024 <https://www.op-media.fi/sijoittaminen/osakesijoittaminen/naiset-tekevät-tuottavampia-osakesijoituksia-kuin-miehet--mista-tama-johtuu/>.

CNN Business 2024. Fear & Greed Index. Viitattu 27.1.2024 https://edition.cnn.com/markets/fear-and-greed?utm_source=business_ribbon.

Danske Invest 2024. Mikä on rahasto? Viitattu 30.1.2024 https://www.danskeinvest.fi/w/show_pages.content?p_nld=59&p_vPage=DIFIFI_WHAT_IS_A_MUTUAL_FUND.

Elinkeinoelämän keskusliitto 2023. Suhdanteet. Viitattu 7.1.2024 <https://ek.fi/tutkittua-tietoa/tietoa-suomen-taloudesta/suhdanteet/>.

Euroopan keskuspankki 2023. Talousnäkyviä koskevat asiantuntija-arviot. Viitattu 9.12.2023 https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/ecb.projections202309_ecbstaf~4eb3c5960e.fi.html.

Finassivalvonta 2024. Markkinoiden vakaus. Viitattu 21.1.2024 <https://www.finanssivalvonta.fi/markkinoiden-vakaus/>.

Finsif 2024. Vastuullinen sijoittaminen pähkinänkuoressa. Viitattu 30.1.2024 <https://finsif.fi/vastuullinen-sijoittaminen-pahkinankuoressa/>.

Heikkilä, T. 2014. Tilastollinen tutkimus. 9 uud. p. Helsinki: Edita.

Heikkilä, T. 2023. Suomalaisissa osakkeissa harvinaisen korkea tuotto-odotus. Sijoittaja 12.6.2023. Viitattu 27.1.2024 <https://www.sijoittaja.fi/380919/suomalaisissa-osakkeissa-harvinaisen-korkea-tuotto-odotus/>.

Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. 2007. Tutki ja kirjoita. 13 uud. p. Helsinki: Tammi.

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

Inderes 2022. Inflaatio rautalangasta vääntäen. Viitattu 3.2.2024 <https://www.inderes.fi/articles/inflaatio-rautalangasta-vaantaen>.

Inderes 2023. Meistä. Viitattu 6.1.2024 <https://www.inderes.fi/about>.

Kallunki, J., Martikainen, M. & Niemelä, J. 2019. Ammattimainen sijoittaminen. 2. uud. p. Helsinki: Alma Talent.

Kananoja, H. Korhonen, M. Kuusisto, T. Nieminen, K. & Soenne, K. 2023. Inflaatio ja korkojen nousu kurittaneet kotitalouksia – miltä tilanne näyttää esimerkkiperheiden näkökulmasta? Tieto & Trendit 17.10.2023. Tilastokeskus. Viitattu 7.1.2024 <https://www2.stat.fi/tietotrendit/artikkelit/2023/inflaatio-ja-korkojen-nousu-kurittaneet-kotitalouksia-milta-tilanne-nayttaa-esimerkkiperheiden-nakokulmasta/>.

Kauppalehti 2024a. OMX Helsinki PI (OMXHPI) – Indeksi ja kurssikehitys. Viitattu 27.1.2024 <https://www.kauppalehti.fi/porssi/indeksit/OMXHPI>.

Kauppalehti 2024b. Vastuullisuus – ESG. Viitattu 4.2.2024 <https://www.kauppalehti.fi/porssi/kurssit/XHEL/vastuullisuus>.

Komssi, P. 2023. Kestävyyseräpäortointidirektiivi astuu voimaan 1.1.2024, miten se koskee pienyritystä? Yrittäjät 30.10.2023. Viitattu 4.2.2024 <https://www.yrittajat.fi/uutiset/kestavyysraportointidirektiivi-astuu-voimaan-1-1-2024-miten-se-koskee-pienyritysta/>.

Lindholm, T., & Kettunen, J. & Turunen, J. 2016. Globaali kansantalous. Helsinki: Edita.

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

Lounasmeri, S. 2023. Sijoittajan vuosi 2023: Mainettaan parempi. Pörssisäätiö 22.12.2023. Viitattu 3.4.2024 <https://www.porssisaatio.fi/sijoittajan-vuosi-2023-mainettaan-parempi/>.

Nokia 2024. Me olemme Nokia. Viitattu 4.2.2024 https://www.nokia.com/fi_fi/tietoa-nokiasta/.

Nordnet 2021. Laumakäyttäytyminen – osakemarkkinan kuplien ajuri? Viitattu 27.1.2024 <https://www.nordnet.fi/blogi/laumakayttaytyminen-osakemarkkinan-kuplien-ajuri/>.

Oinonen, S. & Pönkä, H. 2022. Koronapandemiasta toipuminen kiihdytti inflaatiota, mutta inflaation ennustetaan tasaantuvan. Suomen Pankki 8.2.2022. Viitattu 1.2.2024 <https://www.eurojatalous.fi/fi/2022/artikkelit/koronapandemiasta-toipuminen-kiihdytti-inflaatiota-mutta-inflaation-ennustetaan-tasaantuvan/>.

Osakeyhtiölaki 21.7.2006/624. Viitattu 27.1.2024 <https://www.finlex.fi/fi/laki/alkup/2006/20060624>.

Outokumpu 2024. Outokumpu lyhyesti. Viitattu 4.2.2024 <https://www.outokumpu.com/fi-fi/about-outokumpu/in-brief>.

Puttonen, T. & Puttonen, V. 2021. Vastuullinen sijoittaminen teoriassa ja käytännössä. Helsinki: Unigrafia Oy. Viitattu 17.1.2024 <https://aaltoodoc.aalto.fi/server/api/core/bitstreams/637188de-4dbd-43d9-8429-bc0ece53ef48/content>.

Pörssisäätiö 2022. Viime vuosikymmenten nousut ja laskut Helsingin pörssissä. Viitattu 28.1.2024 <https://www.porssisaatio.fi/viime-vuosikymmenten-nousut-ja-laskut/>.

Pörssisäätiö 2023a. Vastuullinen sijoittaminen ja omistaminen. Viitattu 9.12.2023 <https://www.porssisaatio.fi/sijoituskoulu/vastuullinen-sijoittaminen/>.

Pörssisäätiö 2023b. Rahamarkkinat. Viitattu 20.1.2024 <https://www.porssisaatio.fi/sanasto/rahamarkkinat/>.

Pörssisäätiö 2023c. Kotitalousomistajien määrä Suomessa. Viitattu 30.11.2023 <https://www.porssisaatio.fi/blog/statistics/kotalousomistajien-maara-suomessa/>.

Pörssisäätiö 2023d. Yli puolet suomalaisten lähes 200 miljardin finanssivarallisuudesta on talletuksissa. Viitattu 20.1.2024 <https://www.porssisaatio.fi/perehdy-tutkimuksiin/porssisaation-tilastot/yksityishenkiloiden-rahoitusvarat/>.

Pörssisäätiö 2024. Keskeiset käsitteet ja sijoitustermit. Viitattu 31.3.2024 <https://www.porssisaatio.fi/opi-sijoittamaan/sijoituskoulu/keskeiset-kasitteet-ja-sijoitustermit/>.

Rannisto, T. 2021. Vastuullisuus näkyy yksityissijoittajien salkussa. Viisas Raha 28.5.2021. Viitattu 12.3.2024 <https://viisasraha.fi/Markkinat/Vastuullisuus-n%C3%A4ky-yksityissijoittajien-salkussa>.

Sijoittaja. 2024. Osakkeet. Viitattu 21.1.2024 <https://www.sijoittaja.fi/sijoittaminen/mihin-voi-sijoittaa/osakkeet/>.

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

Suomen Pankki 2019. Vastuullisen sijoittamisen periaatteet. Viitattu 7.1.2024 <https://www.suomenpankki.fi/fi/rahopoliikka/varallisuuden-hallinnointi/vastuullisen-sijoittamisen-periaatteet/>.

Suomen Pankki 2020. Suomen talous toipuu pandemiasta, mutta kasvun edellytykset ovat heikot. Viitattu 28.1.2024 <https://www.suomenpankki.fi/fi/media-ja-julkaisut/tiedotteet/2020/suomen-talous-toipuu-pandemiasta-mutta-kasvun-edellytykset-ovat-heikot/>.

Suomen Pankki 2021. Korona ajoi Suomen syvään taantumaan vuonna 2020. Viitattu 28.1.2024 <https://vuosikertomus.suomenpankki.fi/2020/toimintakertomus/vaikuttaminen-ja-yhteistyo/korona-ajoi-suomen-syvaan-taantumaan-vuonna-2020/>.

Suomen Pankki 2024a. Hintavakaus. Viitattu 1.2.2024 <https://www.suomenpankki.fi/fi/rahopoliikka/hintavakaus/>.

Suomen Pankki 2024b. Tilastot. Viitattu 3.2.2024 https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/korot/kuviot/korot_kuviot/euribor_ekpohj_kk_chrt_fi/.

Tilastokeskus 2021. Talouden tilannekuva. Viitattu 28.1.2024
<https://www.stat.fi/ajk/koronavirus/koronavirus-ajankohtaista-tilastotietoa/miten-vaikutukset-nakyvat-tilastoissa/talouden-tilannekuva>.

Tutkimuseettinen neuvottelukunta. 2023. Hyvä tieteellinen käytäntö ja sen loukkausepäilyjen käsitteleminen Suomessa. Viitattu 2.4.2024
https://tenk.fi/sites/default/files/2023-03/HTK-ohje_2023.pdf.

Työ- ja elinkeinoministeriö 2023. Vastuullisuusraportointi. Viitattu 4.2.2024
<https://tem.fi/vastuullisuusraportointi>.

Valli, R. & Perkkilä, P. 2018. Sähköinen kyselylomake ja sosiaalinen media aineistonkeruussa. Teoksessa R. Valli (toim.) Ikkunoita tutkimusmetodeihin. 1, Metodien valinta ja aineistonkeruu: virikkeitä aloittelevalle tutkijalle. 5 uud. p. Jyväskylä: PS-kustannus.

Valtioneuvosto 2021. Odotettu käänne taloudessa käsillä. Viitattu 7.1.2024
<https://valtioneuvosto.fi/-/10623/odotettu-kaanne-taloudessa-kasilla>.

Valtiovarainministeriö 2023. Pääomamarkkinat. Viitattu 20.1.2024
<https://vm.fi/rahoitusmarkkinat/paaomamarkkinat>.

Valtiovarainministeriö 2024. Finanssivalvonta, yhteinen valvontamekanismi ja Euroopan finanssivalvontajärjestelmä. Viitattu 21.1.2024
<https://vm.fi/finanssivalvonta-ja-yhteinen-valvontamekanismi>.

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

LIITTEET

Liite 1. Kyselylomake

Liite 1 1(7). Kyselylomake

**Suhdannevaihteluiden vaikutukset vastuulliseen sijoittamiseen**

Pakolliset kysymykset merkitty tähdellä (*)

Hei!

Tervetuloa vastaamaan lyhyeen kyselyyn. Kysely on toteutettu Lapin Ammattikorkeakoulun liiketalouden koulutuksen opinnäytetyötä varten, jonka aiheena on tutkia millaisia vaikutuksia suhdannevaihteluilla on piensijoittajien päätöksentekoon vastuullisen sijoittamisen näkökulmasta.

Jokainen vastaus on erittäin tärkeä opinnäytetyön onnistumisen kannalta. Kiitos jo etukäteen!

Kyselyyn vastataan anonymisti, eikä vastauksia voida yhdistää yksittäisiin vastaajiin.

Kyselyyn vastaaminen kestää noin 3-5 minuuttia.

Lisätietoja kyselyyn liittyvien tietojen käsittelystä Lapin AMK:n Webropol-järjestelmän [tietosuojaselosteesta](#).

Kyselytutkimukseen liittyvissä asioissa voit olla yhteydessä opinnäytetyön tekijään:

jere.urpunen@edu.lapinamk.fi

1. Suostumus tietojen käsittelyyn *

Anna aluksi suostumuksesi tietojesi käsittelyyn yllämainituissa tarkoituksissa.

Annan suostumukseni tietojen tallentamiseen ja käsittelyyn

Liite 1 2(7). Kyselylomake

**Suhdannevaihteluiden vaikutukset vastuulliseen sijoittamiseen****2. Sukupuoli? ***

- Mies
- Nainen
- Muu

3. Ikä? *

- Alle 20
- 20-30
- 31-40
- Yli 40

4. Kuinka pitkään olet sijoittanut? *

- Alle vuoden
- 1-2 vuotta
- 3-5 vuotta
- Yli 5 vuotta

5. Kuinka usein sijoitat? *

- Vähintään kerran kuukaudessa
- 1-2 kertaa 6kk aikana
- Muutamia kertoja vuodessa

Liite 1 3(7). Kyselylomake

Suhdannevaihteluiden vaikutukset vastuulliseen sijoittamiseen

6. Miten seuraavat asiat vaikuttavat sijoituspäätöksiisi?

	Ei lainkaan	Jonkin verran	En osaa sanoa	Melko paljon	Erittäin paljon
Lyhyen aikavälin tuotto-odotukset	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Pitkän aikavälin tuotto-odotukset	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Pitkän aikavälin kestävyys ja vastuullisuus	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Analyttikoiden tavoitehinnat/suosituksset	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Riskien hallinta ja hajauttaminen	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Jokin muu asia, mikä? <input type="text"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

7. Miten seuraavat asiat vaikuttavat myyntipäätöksiisi?

	Ei lainkaan	Jonkin verran	En osaa sanoa	Melko paljon	Erittäin paljon
Lyhyen aikavälin tuotto-odotukset	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Pitkän aikavälin tuotto-odotukset	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Pitkän aikavälin kestävyys ja vastuullisuus	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Analyttikoiden tavoitehinnat/suosituksset	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Riskien hallinta ja hajauttaminen	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Jokin muu asia, mikä? <input type="text"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Liite 1 4(7). Kyselylomake

**Suhdannevaihteluiden vaikutukset vastuulliseen sijoittamiseen****8. Sijoituskohdetta valittaessa vastuullisuudella on minulle merkitystä ***

	1	2	3	4	5	
Ei lainkaan	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	Erittäin paljon

9. Kuinka suuri osa sijoitusportfoliosi varoista on sijoitettu vastuullisiin sijoituskohteisiin? *

- 0-25%
- 26-50%
- 51-75%
- 76-100%

10. Vastuullisilla sijoituskohteilla on parempi tuottopotentiali

	1	2	3	4	5	
Täysin eri mieltä	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	Täysin samaa mieltä

11. Perustele lyhyesti edellinen vastauksesi

Liite 1 5(7). Kyselylomake



Suhdannevaihteluiden vaikutukset vastuulliseen sijoittamiseen

12. Kuinka merkittäväksi koet suhdannevaihteluiden vaikutukset sijoitussuunnitelmiisi? *

	1	2	3	4	5	
Ei lainkaan merkitystä	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	Erittäin merkittäväksi

13. Miten tärkeänä pidät seuraavia strategioita suhdannevaihteluiden hallinnassa sijoituksissasi? *

	Ei tärkeää	Jonkin verran tärkeää	En osaa sanoa	Melko tärkeää	Erittäin tärkeää
Hajauttaminen	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Nopea reagointi muutoksiin	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Pitkäjänteinen sijoitusstrategia	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Sijoittaminen turvalliseksi katsottuihin omaisuuseriin	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Liite 1 6(7). Kyselylomake

**Suhdannevaihteluiden vaikutukset vastuulliseen sijoittamiseen**

Vuonna 2020 Helsingin pörssissä koettiin romahdus, jossa kaikki osakkeet laskivat merkittävästi lyhyessä ajassa. Lyhyen romahduksen jälkeen alkoi kuitenkin nousukausi, joka johti lopulta inflaation voimakkaaseen kiihtymiseen, josta talous kääntyi laskusuhdanteeseen. Kuinka toimit tämän ajanjakson aikana?

14. Miten toimit vuoden 2020 romahduksen aikana?

- Etsin lisää sijoitusmahdollisuuksia
- Pidin kiinni nykyisistä sijoituksistani
- Vähensin sijoituksiani varovaisuuden vuoksi
- Jokin muu syy, mikä?

15. Miten toimit, kun osakkeet kääntyivät takaisin nousuun/nousukausi alkoi?

- Lisäsin sijoituksia
- Vähensin sijoituksia
- Pidin sijoitukset ennallaan
- Jokin muu valinta, mikä?

Liite 1 7(7). Kyselylomake

16. Kuinka suuri merkitys maailman taloudellisella tilanteella oli kaikkiin päätöksiisi? *

	1	2	3	4	5	
Ei lainkaan merkitystä	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	Erittäin suuri merkitys

17. Jos vastaava tilanne tulisi tulevaisuudessa uudestaan eteen, toimisitko eri tavalla? *

- Kyllä
- En
- En osaa sanoa

18. Perustele lyhyesti edellinen vastauksesi