



Helsingin pörssin kaupankäyntivolyymien kehitys

Mikael Heinonen

Haaga-Helia ammattikorkeakoulu

Tradenomi

Opinnäytetyö

2025

<p>Tekijä Mikael Heinonen</p>
<p>Tutkinto Tradenomi</p>
<p>Raportin/Opinnäytetyön nimi Helsingin pörssin kaupankäyntivolyymien kehitys</p>
<p>Sivu- ja liitesivumäärä 32 + 1</p>
<p>Helsingin Pörssin kaupankäyntivolyymit ovat osoittaneet vaihtelua viimeisen vuosikymmenen aikana, ja niitä ohjaavat sekä kansainväliset että paikalliset taloudelliset tekijät. Volyymien kehitys heijastuu markkinoiden likviditeetin ja houkuttelevuuteen.</p> <p>Opinnäytetyön tavoitteena oli tarkastella Helsingin Pörssin kaupankäyntivolyymeja ja niihin vaikuttavia tekijöitä. Tutkimuksessa haluttiin myös selvittää, miten Helsingin pörssin volyymit ovat kehittyneet verrattuna muihin pohjoismaisiin pörsseihin. Helsingin pörssin volyymien tutkimuksien vähäinen määrä oli yksi tarpeellisuuden mittareista opinnäytetyölle.</p> <p>Tutkimuksella ei ollut toimeksiantajaa. Teoreettinen viitekehys rakentui kolmen pääteeman alle ja nämä teemat olivat volyymien heilahtelu, volyymien vaikuttavat tekijät sekä makrotalous ja geopolitiikka. Viitekehukseen sisältyi kattokäsitteitä, syy-seuraussuhteita ja havaintoja.</p> <p>Tutkimus toteutettiin monimenetelmä tutkimuksena, missä määrällistä dataa analysoitiin kvantitatiivisesti pääsääntöisesti Excelissä. Tutkimuksessa hyödynnettiin strukturoitua asiantuntija-haastattelua, minkä vastaukset tutkittiin kvalitatiivisesti teemoittamalla.</p> <p>Tutkimustulokset Helsingin Pörssin kaupankäyntivolyymeista osoitti markkinoiden dynaamisuu- den ja niiden altistumisen erilaisille ulkoisille ja sisäisille vaikutustekijöille. Pohjoismaisiin pör- seihin verratessa toimiala rakenne erot eri pörssien välillä johtivat volyymien kehityksien eroa- vaisuuteen. Tutkimustulokset tukivat myös, että Suomen maariskit ja luottoluokitus vaikuttavat Helsingin pörssin tulevaisuuden volyymeihin.</p> <p>Johtopäätökset osoittivat, että Helsingin pörssin volyymit tutkimus aikavälillä ovat pysyneet ta- saisina. Markkinoiden kehitys on monimuotoista keskenään voimakkaasti sidoksissa olevilla alu- eilla. Volyymien tutkiminen laajemmalla maakirjolla voisi tarjota kattavan kuvan volyymien kehi- tyksestä.</p>
<p>Asiasanat Volyymi, pörssit, talous, kehitys</p>

Sisällys

1	Johdanto.....	1
1.1	Tutkimuksen tavoite ja rajaus.....	1
1.2	Kattokäsitteet.....	3
2	Volyymien ilmiönä.....	4
2.1	Helsingin pörssi.....	4
2.2	Volyymien heilahtelu.....	5
2.3	Volyymien vaikuttavat tekijät.....	6
2.4	Makrotalous ja geopolitiikka.....	6
2.5	Pörssistä poistuminen.....	7
3	Tutkimuksen menetelmät ja toteutus.....	9
3.1	Haastattelun toteutus.....	10
3.1.1	Pohjoismaiden vertailua.....	10
3.1.2	Pörssitapahtumat.....	11
3.1.3	Helsingin volyymit.....	11
3.2	Verokkimaiden valinta.....	12
4	Tutkimustulokset.....	14
4.1	Pohjoismaiden pörssien vaihdot.....	14
4.2	Volyymien vertailu.....	19
4.3	Helsingin volyymien vaihtelut ja niiden taustat.....	20
5	Pohdinta.....	25
5.1	Johtopäätökset.....	25
5.2	Tutkimuksen eettisyys ja luotettavuus.....	26
5.3	Jatkotutkimus ehdotelma.....	27
5.4	Opinnäytetyöprosessin ja oman oppimisen arviointi.....	27
	Lähteet.....	29
	Liitteet.....	33

1 Johdanto

Helsingin Pörssin kaupankäyntivolyymien kehitys viimeisien vuosien aikana on ollut mediassakin esillä ja se on herättänyt kysymyksiä niin sijoittajien, tutkijoiden kuin markkinatoimijoidenkin keskuudessa (Kauppalehti 2024). Kaupankäyntivolyymit on yksi tärkeistä markkinoiden likviditeettiä kuvaavista mittareista. Likviditeetti puolestaan on elintärkeää markkinoiden tehokkuuden ja houkuttelevuuden kannalta: hyvin likvideillä markkinoilla sijoittajat voivat käydä kauppaa nopeasti ja kustannustehokkaasti, kun taas heikko likviditeetti saattaa heikentää markkinoiden luotettavuutta ja houkuttelevuutta sekä lisätä kaupankäynnin kustannuksia. (Bajajbroking 2024)

1.1 Tutkimuksen tavoite ja rajaus

Tutkimuksen tavoitteena on selvittää, mitkä tekijät – olivatpa ne taloudellisia, teknologisia, poliittisia tai sosiokulttuurisia – ovat voineet vaikuttaneet Helsingin Pörssin volyymien kehitykseen. Samalla työ pyrkii vertailemaan Helsingin Pörssin kehitystä muiden Pohjoismaiden pörssien vastaaviin trendeihin. Tämä vertailu tarjoaa mahdollisuuden lähestyä kysymystä siitä, onko Helsingin Pörssin kehitys osa laajempaa kansainvälistä ilmiötä vai onko se seurausta paikallisista erityispiirteistä.

Tutkimuksen aikajänteeksi on valittu vuodet 2010–2019. Tämä ajanjakso on erityisen kiinnostava, koska se kattaa useita merkittäviä muutoksia markkinoiden toimintaympäristössä kuten matalan korkotasoa ympäri maailmaa ja jatkuva digitalisaatio. (Worldbank 2020) Ulkopuolelle jäävät myös suuret poikkeusaikojen tapahtumat, kuten Ukraina-Venäjä sota ja korona pandemia.

Tutkimusaiheen merkitystä korostaa se, että volyymien kehityksen taustalla olevat syyt eivät ole pelkästään paikallisia, vaan niillä on yhteyksiä globaaleihin talouden ja teknologian muutosvoimiin. Samaan aikaan kun Helsingin Pörssissä on nähty kaupankäynnin paikallaan pysymistä, ovat suurien markkinoiden kaupankäyntivolyymit kasvaneet. Tämä luo kiinnostavan kontrastin, joka herättää kysymyksen siitä, mitkä erityiset tekijät vaikuttavat juuri Helsingin Pörssiin ja kuinka nämä tekijät eroavat muista markkinoista. (Worldbank 2024)

Pörssien kehitykseen vaikuttavat monet liikkuvat osat, kuten taloudelliset olosuhteet, sijoittajien käyttäytymisen muutokset, kansainvälistyminen ja teknologiset kehitykset. Esimerkiksi kaupankäyntialustojen kehitys on muuttanut radikaalisti kaupankäynnin dynamiikkaa ja avannut pörssit saataville yhä useammalle sijoittajalle. Myös sijoittajakunnan laajeneminen ja ulkomaisten sijoittajien aktiivisuuden muutokset ovat voineet muokata Helsingin Pörssin kaupankäyntiä. Näiden lukuisten tekijöiden ymmärtäminen on olennaista, jotta voidaan muodostaa kattava käsitys Helsingin pörssin volyymien kehityksestä. (S&P Global 2021.)

Tässä tutkimuksessa tarkastellaan Helsingin Pörssin kaupankäyntivolyymien kehityksen taustalla olevia tekijöitä.

Työn pääongelma on: Mitkä tekijät ovat voineet vaikuttaneet Helsingin Pörssin vaihdon kehitykseen?

Pääongelman lisäksi työssä tarkastellaan seuraavia alaongelmia:

Poikkeaako Helsingin Pörssin volyymin kehitys merkittävästi verrokkimarkkinoiden kehityksestä? Miten yritysten poistuminen ja tuleminen pörssiin on voinut vaikuttaa volyymeihin?

Tutkimusongelma	Kysymykset	viitekehys	Haastattelu kysymykset	Tulokset
Alaongelma 1	Poikkeaako Helsingin Pörssin volyymin kehitys merkittävästi verrokkimarkkinoiden kehityksestä?	2.1, 2.4	1, 3	4.1
Alaongelma 2	Miten yritysten poistuminen ja tuleminen pörssiin on voinut vaikuttaa volyymeihin?	2.5	4, 5	4.3

Taulukko 1, Peittomatriisi

Näiden kysymysten avulla tutkimus pyrkii tarjoamaan syvällisemmän ymmärryksen ilmiöstä sekä asettamaan Helsingin Pörssin kehityksen laajempaan eurooppalaiseen ja globaaliin kontekstiin.

1.2 Kattokäsitteet

Tässä luvussa käsittelemme tutkimuksen kannalta oleellisia käsitteitä. Näiden käsitteiden avulla tutkimuksessa käytettyjen termien ymmärtäminen helpottuu.

Volyymi kuvastaa osakemarkkinoilla tietyn ajanjakson aikana tapahtuvia kaupankäynnin määriä. Se mittaa, kuinka monta osaketta tai muuta arvopaperia on vaihdettu omistajalta toiselle tietyllä ajalla. Volyymi on yksi markkinoiden likviditeetin mittareista ja kertoo, kuinka aktiivisesti markkinat liikkuvat. Korkea volyymi voi viitata suurten tapahtumien tai uutisten aiheuttamaan kaupankäynnin kiihtymiseen, kun taas matala volyymi voi tarkoittaa, että markkinat odottavat uusia signaaleja. (Investopedia 2024 C)

Markkinasykli kuvaa markkinatilanteiden kausittaista vaihtelua ja vaihteluita ajan myötä. Se sisältää nousu- ja laskukaudet, joita voivat ajaa erilaiset tekijät, kuten talouskasvu, korkotaso, poliittiset muutokset, teknologiset innovaatiot sekä toimialat. Volyymivaihtelut voivat toimia merkkeinä markkinasyklin käännteistä, kuten esimerkiksi markkinan yliostetuksi tai yliarvostetuksi menemisestä. (European Central Bank 2007)

Likviditeetti tarkoittaa markkinoiden kykyä toteuttaa kaupankäyntiä tehokkaasti ilman, että se vaikuttaa merkittävästi arvopaperin hintaan. Korkea likviditeetti tarkoittaa, että markkinoilla on runsaasti sijoittajia, ja osakkeiden ostaminen ja myyminen käy sujuvasti. Volyymien kasvu voi viitata lisääntyneeseen likviditeettiin, kun taas matala volyymi voi osoittaa markkinan heikompaan likviditeettiin ja suurempaan hintavaihteluun. Näin ollen hyvin likvideillä markkinoilla arvopapereiden vaihdanta on helpompaa. (European Central Bank 2007)

Markkinan epävakaas viittaa hintojen suurten ja nopeiden muutosten esiintymiseen markkinoilla. Epävakaas voi johtua taloudellisista kriiseistä, geopoliittisista tapahtumista tai uutisista, jotka vaikuttavat sijoittajien mielentilaan, asenteisiin ja luottamukseen sekä sitä kautta myös toimintaan. Volyymien muutokset voivat olla yhteydessä markkinan epävakauteen, sillä suuret volyymivaihtelut saattavat olla merkkejä sijoittajien epävarmuudesta. (Schwab, M. 2024)

2 Volyymien ilmiönä

Tässä luvussa käsittelemme, mitä ovat pörssit ja mitä vaikuttavia tekijöitä volyymien kehitykselle löytyy.

2.1 Helsingin pörssi

Pörssit ovat keskeisiä talouden toimijoita, jotka tarjoavat yrityksille mahdollisuuden hankkia rahoitusta ja sijoittajille mahdollisuuden omistaa julkisesti noteerattuja yrityksiä. Niiden tärkeimpänä tehtävänä on toimia markkinapaikkoina, joissa osakkeet, joukkovelkakirjat ja muut arvopaperit ovat kaupankäynnin kohteena. Pörssit mahdollistavat sijoitusten vapaan liikkumisen sekä yritysten ja sijoittajien välisen vuorovaikutuksen. Nykyaikaiset pörssit ovat yhä teknologisempia ja globaalimpia, mikä on tehnyt kaupankäynnistä nopeaa ja avointa. (Bolsasymercados. 2020) Sijoittajien kannalta on tärkeää, että arvopapereilla on hyvät kysyntä ja tarjonta tasot. (Zvi Bodie, Alex Kane & Alan J. Marcus 2017)

Helsingin pörssi, mikä on nykyisin osa Nasdaq-konsernia, perustettiin vuonna 1912 avustamaan Suomen talouskehitystä ja helpottamaan yritysten pääoman hankintaa. Sen alkuaikoina kaupankäynti toteutettiin ilman tietoteknisiä laitteita. Osallistujina pörssissä olivat pääasiassa pankit, vakuutusyhtiöt ja pieni määrä yksityisiä sijoittajia, ja kaupan kohteena olivat kotimaisten yritysten osakkeet ja joukkovelkakirjat. Toisen maailmansodan jälkeen talouden kasvu alkoi näkyä myös pörssissä, kun teollistuminen ja kaupungistuminen lisäsivät kiinnostusta sijoittamiseen. (Pörssisäätiö, 2023)

1960–1970-luvuilla Helsingin pörssi kehittyi modernimpaan suuntaan. Talouden vahva kehitys houkutteli uusia yrityksiä pörssiin ja ulkomaiset sijoittajat alkoivat kiinnostua markkinoista. Tulevina vuosina monet merkittävät suomalaiset yritykset, kuten Nokia ja Kone, liittyivät pörssiin. Pörssin rooli kansallisen talouden tukena vahvistui, ja kaupankäynnin volyymit kasvoivat merkittävästi. (Pörssisäätiö, 2023)

1990-luvulla pörssi toimintamallit kokivat suuria muutoksia. Suomen liittyminen Euroopan unioniin ja talouden kytkeytyminen osaksi muita eurooppalaisia markkinoita avasivat uusia mahdollisuuksia globalisaatiolle. Samaan aikaan digitalisaatio alkoi muuttaa kaupankäyntiä. Vuonna 1997 Helsingin pörssi siirtyi täysin elektroniseen kaupankäyntiin ja tämä teki Helsingin pörssistä edistyksellisimmistä pörseistä Euroopan markkinoilla. Suuret yritykset, kuten Nokia menestyksellään teknologia-alalla, toivat pörssille kansainvälistä tunnettavuutta ja tekivät Helsingistä teknologiapainotteisen pörssin. Kaikki tämä kehitys ajoi Helsingin pörssin volyymeja kasvuun. (Pörssisäätiö, 2023) (Nasdaq 2021A)

2000-luvulla Helsingin Pörssi liittyi osaksi OMX-pörssikonsernia, ja myöhemmin vuonna 2008 OMX yhdistyi Nasdaq-konserniin. Tämä korosti Helsingin pörssin asemaa osana maailmanlaajuisessa pörssiverkostossa ja samalla painotti sen roolia pienenä ja erikoistuneena markkinapaikkana. Kansainvälinen yhdistyminen toi mukanaan sijoittajien määrän kasvua ja edisti Helsingin kaupankäynnin tehokkuutta. (Nasdaq 2021A) (Pörssisäätiö, 2023)

Nykyisin Helsingin pörssi palvelee erityisesti keskisuuria ja suuria suomalaisia yrityksiä. First North-lista puolestaan tarjoaa loistavan rahoituskanavan pienemmille yrityksille. (Nasdaq 2021A) Jo huomattava osa kaupankäynnistä liittyy yksityisten sijoittajien aktiivisuuteen. Vaikka Nokian merkitys pörssin markkina-arvossa on vähentynyt huomattavasti, Helsingin pörssi on Suomen tärkeimpänä markkinapaikkana ja osana kansainvälistä Nasdaq-verkosta tärkeässä osassa Suomen talouden kehitystä. (Pörssisäätiö, 2023)

2.2 Volyymien heilahtelu

Pörssien toiminnan ytimessä ovat läpinäkyvyys, luotettavuus ja kaupankäynnin likviditeetti, jotka tukevat tehokasta pääoman jakautumista eri talouden osa-alueille. Ne myös vahvistavat taloudellista vakautta ja tarjoavat sijoittajille hyödyllistä tietoa markkinoiden tilanteesta. (Bolsasymercados, 2020) Volyymin vaihtelut markkinoilla voivat kertoa paljon markkinatilanteesta. Korkea volyyymi esiintyy usein markkinoiden epävakauden tai merkittävien uutisten yhteydessä, kun suuri määrä osakkeita vaihtaa omistajaa. Tämä voi viitata markkinoiden epävarmuuteen tai tulevaan trendiin. Toisaalta alhainen volyyymi voi kertoa siitä, että markkinoilla ei ole selkeää suuntaa, ja sijoittajat odottavat tarkempia signaaleja ennen kuin tekevät päätöksiä. (Schwab, M. 2024)

Taloustieteilijät ovat huomauttaneet, että volyymin vaihtelu voi liittyä myös markkinatrendien käännekohtiin. Suuret volyympiikit voivat olla merkki markkinoiden stressistä tai mahdollisen kuplan puhkeamisesta. Samalla volyymin muutokset voivat heijastaa sijoittajien psykologiaa ja talouden perustekijöitä, jotka viittaavat markkinatilanteen mahdollisiin muutoksiin. (Andrew W. Lo and Jiang Wang, 2001)

Sykliset osakkeet aiheuttavat yleisesti volyymien heilahtelua ja näiden yritysten toiminta on usein sidottua tiettyihin markkinatilanteisiin. Niiden liiketoimintamallit voivat sisältää suurta ajankohtaisuutta ja näin ollen volyymit ja arvot ovat hyvin suuresti vaihtelevia vuosista tai jopa kuukausista riippuen. Syklisyyden takana olevia syitä voi olla monia toimialasta ja yritysmallista riippuen. (Oppenheimer, P. 2020)

2.3 Volyymien vaikuttavat tekijät

Volyymien heilahtelujen tulkintaan ei ole yksiselitteistä vastausta. Teoriassa volyymien pitäisi ajan myötä kasvaa, mikäli keskuspankit laittavat enemmän rahaa liikkeelle. Tämä ei kuitenkaan aina pidä paikkaansa ja yksi suuri tekijöistä voi olla korkeat korot. (Price fluctuations, market activity and trading volume, 2000). Hyvät volyymit tarjoavat yleisesti likviditeettiä markkinoille, mikä tekee arvopapereiden vaihdannasta helpompaa myös silloin, kun hankitaan tai myydään suurempia eriä. (Understanding financial market liquidity, 2007)

Makrotaloudelliset ilmiöt vaikuttavat usein moniin eri markkinoihin, vaikka itse paikallisella markkinalla suuria muutoksia ei olisi tapahtunut. Tähän vaikuttaa muun muassa ihmisten reagointi ja tunteet. Markkinoiden reaktioiden selitys pelkällä järjellä ja tilastoilla voikin olla erityisen hankalaa, mutta pitkällä ajalla niiden rationaalisuutta on helpompi ymmärtää. (Investopedia, Efficient market hypothesis, 2024)

Tehokkaiden markkinoiden hypoteesilla markkinat hinnoittelivat muutokset nopeasti, mitä yleisesti voi pitää totena. Hinnoitteluiden ja heilahteluiden tarkkuudesta on moni tutkija kuitenkin erimieltä. Tämä reagointi lisää volyymia ja se tulee huomioida volyymidataa tarkastellessa. Yrityksien julkaisessa tuloksia ei esimerkiksi kuukausia kannata verrata keskenään. (Investopedia 2024 B)

2.4 Makrotalous ja geopolitiikka

Geopoliittiset ilmiöt, kuten naapurimaiden sotilaalliset konfliktit, voivat muuttaa markkinoiden riskipainotteisuutta ja vaikuttaa voimakkaasti kaupankäynnin volyymeihin. Vaikka Suomi sijaitsee Euroopassa, sen pitkä yhteinen rajalinja Venäjän kanssa tekee siitä erityisen herkän geopolitiisille riskeille. Tällaisilla riskeillä on selkeä yhteys markkinoiden volatiliteettiin, sillä taloudelliset ja poliittiset jännitteet voivat muuttaa sijoittajien käyttäytymistä ja heidän halukkuuttaan sitoutua tietyn alueen arvopapereihin. (Lindblom, C. E. 1977, 170–178.)

Krimin miehitys vuonna 2014 on yksi keskeinen esimerkki siitä, miten geopolitiittinen tilanne voi vaikuttaa suoraan Suomen markkinoihin. Tämä tapahtuma nosti Venäjän alueen geopolitiittisen riskin uuteen valoon ja sai monet kansainväliset sijoittajat arvioimaan alueen taloudellista ja poliittista vakauden tilaa tarkemmin. Tällöin voitiin havaita, että epävakaa geopolitiittinen ympäristö voi heijastua suoraan sijoittajien varovaisempaan käyttäytymiseen, jolloin suurempi osa kaupankäynnistä siirtyy varovaisempiin ja vähemmän riskialttiisiin sijoituskohteisiin. (ks. Kuva 1) Tämä luo yleisesti hetkellisen volyymin piikin, mutta ei johda jatkuvaan kaupankäyntiin. (Hussain & Tan 2015, 433–463) (Plerou, V., Gopikrishnan, P., Gabaix, X., Amaral, L. A. N. & Stanley, H. E. 2024)

WEAKNESSES		
<ul style="list-style-type: none"> Highly vulnerable to international economic conditions Direct neighbour of Russia; the two countries share a border which is around 1,340 km long) Dependence of the Finnish banking on the Swedish and Danish financial sectors Labour market inflexibility leads to relatively high structural unemployment and shortages in certain areas and sectors. 	<ul style="list-style-type: none"> Structural budget deficit when excluding oil and gas revenues High private household debt (81% of nominal GDP in Q3 2023) Significant labour costs and shortage of skilled workers Exposure to climate risk (such as significant drought in 2022, which jeopardises the hydroelectric power stations' operations, particularly in the south) 	<ul style="list-style-type: none"> Highly dependent on global demand (exports of goods and services equals 53% of GDP in 2022) Tensions on the real estate market due to elevated debt levels and sizeable overvaluation relative to incomes and rents Substantial household debt (83.4% of GDP in Q3 2023)

Kuva 1. Maariski (Coface 2025)

Geopoliittiset kriisit, kuten alueelliset sodat tai rajakiistat, voivat johtaa siihen, että markkinat kokevat epävarmuuden nousua. Sijoittajat reagoivat tällöin usein nostamalla varojaan alueilta, joilla riskit kasvavat, ja siirtävät niitä paikkoihin, joissa vakaus koetaan vahvemmaksi. Tällaiset siirrot voivat nostaa kaupankäynnin volyyymiä osakkeissa ja valtionlainoissa, jotka tarjoavat turvallisempia vaihtoehtoja epävarmoissa markkinatilanteissa. (Friedman, M. 2002 s. 56)

Myös alueelliset geopoliittiset kehitykset, kuten Ruotsin ja Norjan tilanne, voivat vaikuttaa Suomen houkuttelevuuteen sijoittajien keskuudessa. Vaikka Suomen riskit eivät kasvaisi, mutta vastaavien markkinoiden riskit pienenisivät, voi se johtaa varojen siirtymiseen kehittyneemmille markkinoille. Tällöin esimerkiksi osakkeiden ja muiden arvopapereiden volyymit voivat kokea äkillisiä heilahteiluita, koska sijoittajat etsivät enemmän vähiten riskiä sisältäviä markkinoita suhteessa tuottoon. (Worldbank 2024)

Geopoliittisten ilmiöiden vaikutus volyyymeihin ei siis rajoitu pelkästään kriisiaikoihin, vaan niitä voivat myös muokata pitkän aikavälin poliittiset ja taloudelliset muutokset. Sijoittajien mieliala saattaa muuttua esimerkiksi siksi, että alueen poliittinen vakaus koetaan ennakoimattomaksi. Siksi on tärkeää tarkastella geopoliittisia tekijöitä laajasti, koska ne voivat toimia signaalina markkinoiden mahdollisista muutoksista ja vaikuttaa siihen, kuinka kaupankäyntivolyymit kehittyvät pitkällä aikavälillä. (Hussain & Tan 2015, 433–463)

2.5 Pörssistä poistuminen

Kaikista pörssistä yleisesti ostetaan yrityksiä pois tai de listataan muista syistä. Helsingin pörssissä on tapahtunut viimeisien vuosikymmenien aikana kohtalaisen paljon yritysten pois ostoja.

Tämä tarkoittaa sitä, että kyseiset yritykset eivät ole enää vapaassa vaihdossa markkinoilla. Näiden yritysten poistuessa, katoaa niiden yritysten vaihtovolyymi. (Investopedia 2024 A)

Tätä kadonnutta vaihtovolyymien pystytään korvaamaan uusilla pörssiin noteeratuilla yrityksillä. Joissakin tilanteissa uuden yrityksen vaihto ei kuitenkaan ole samalla tasolla, kuin pörssistä poistuneiden yritysten. (Investopedia 2024 A) Korvaavat yritykset ovat usein vielä kasvuvaiheessa ja sisältävät paljon riskejä. Poisostetuilla yrityksillä maturiteetti vaihtelee enemmän. Vanhan yrityksen poistuessa pörssistä ja kyseessä ollessa vielä markkina-arvoltaan suuri yritys voi poistumisella olla suuret vaikutukset volyymiin. (Investopedia 2024 A)

Poisostot eivät ole harvinaisia, mutta niiden vaikutukset pieniin pörssiin voivat olla suuria. Helsingin pörssistä pois ostetulla Ahlströmillä oli koko pörssin kaupankäynti volyymista huomattava osa. Se vastasi kaupankäynnistä noin. 3 % ja täten sen poistuminen vaikuttaa volyymeihin suoraan. (Ahlstrom, G. 2024) Korvaavia yrityksiä ei myöskään tule pörssiin saman tien vaan listautuminen voi olla pitkä prosessi.

3 Tutkimuksen menetelmät ja toteutus

Tutkimukseni on monimenetelmä tutkimus, missä tarkastellessani volyyymiin vaikuttavia tekijöitä Helsingin pörssissä. (Yin 2003; Vuori 2021).

Tutkimuksissa verrataan Pohjoismaiden pörssien volyymien kehitystä ja varsinkin Helsinkiin vaikuttavia tekijöitä. Opinnäytetyössä tutkitaan sitä, mitkä asiat voivat vaikuttaa Helsingin pörssin volyymien kehitykseen ja mitä eroja on verrokkeina käytettyihin maihin.

Kehitystä tarkastellaan kvantitatiivisen keinoin dataa tutkimalla ja kvalitatiivisesti haastattelun avulla. Empiirisessä osassa käytetään molempia kvalitatiivista ja kvantitatiivista tutkimusta.

Laadullinen tutkimus keskittyy syvällisen ja kuvailevan tiedon keräämiseen, erityisesti silloin kun tavoitteena on ymmärtää ilmiötä yksittäisen henkilön tai pienen joukon näkökulmasta. Tämä lähestymistapa sopii erityisesti tilanteisiin, joissa pyritään kartoittamaan vaikuttimia, perusteluja tai tarkastelemaan yksityiskohtaisesti tiettyjä kysymyksiä. Laadullisessa tutkimuksessa voidaan hyödyntää monenlaisia menetelmiä, kuten haastatteluja, tapaustutkimuksia, asiantuntijalausuntoja, kohde-ryhmäkeskusteluja ja havainnointia. (Vilkkä 2021, 11)

Laadullisen tutkimuksen osassa on haastattelu, mikä on joustavaa, sillä haastattelija pyrkii saamaan mahdollisimman paljon tietoa tutkittavasta asiasta. Tästä syystä haastateltavalle on hyödyllistä antaa haastattelukysymykset tai ainakin tiedot teemasta etukäteen. Laadullisen tutkimuksen etuna on myös se, että haastateltava voidaan valita hänen asiantuntemuksensa ja kokemuksensa perusteella tutkimusaiheesta. Haastattelu toteutettiin strukturoituna ja haastattelu kysymykset lähetettiin ennakkoon haastateltavalle, haastateltavalla on hyvin aikaa tutustua kysymyksiin. (Tuomi & Sarajärvi 2018)

Kvantitatiivisessa tutkimuksessa puolestaan keskitytään määrällisen tiedon käsittelyyn ja sen tulkitsemiseen. Tässä hyödynnetään tilastollisia menetelmiä, mikä mahdollistaa isonkin datan käsitteilyä. Kvantitatiivisia tutkimuksen tapoja hyödynnetään pörssien dataa ja numeroita käsitellessä. Käsitteilyssä hyödynnetään pitkäaikaistutkimusta. Näin saadaan esimerkiksi luotua vaihdon muutoksia kuvaavia kaavioita, prosentteja ja käsittelemään yritysten pörssistä poistuessa lähteneitä volyymeja. (Yin 2003; Vuori 2021)

Asiantuntijahaastattelu on oleellisessa osassa tutkimusta, koska se tarjoaa datan ympärille tärkeää informaatiota alan ammattilaiselta.

Tutkimuksen alussa analysoitiin lukuisia lähteitä ja hankittiin arvokasta dataa, mitä voitiin määrällisesti tulkita. Datan keräämisen jälkeen tutkittiin monia volyymeihin vaikuttavia tekijöitä ja niistä tehtiin määrällisin menetelmin esim. Prosentteja ja määrävertailuja. Jalostetuista luvuista tehtiin

hahmottavia kuvaajia Excelillä, millä pyrittiin selkeyttämään käsiteltäviä asioita. Näistä valikoitiin oleellisia ja tärkeitä tietoja. (Tähtinen, Laakkonen & Broberg 2020, 37.)

Tutkimusaineistoa analysoitiin hyödyntämällä kuvailevaa статистиikkaa. Kuvailevassa tutkimuksessa keskitytään tuomaan esiin tutkittavan ilmiön, tilanteen tai toiminnan keskeiset ja kiinnostavimmat piirteet ilman, että tutkimukselle asetetaan hypoteesia. (Vilka 2021b, 16)

Verrokkimaista myös rakennettiin toimiala vertailua ja sijoittajien halukkaatta pyrittiin tulkitsemaan luottoriski, geopolitiikkariski ja toimiala vertailulla. Näiden tietojen pohjalta muodostettiin ammattilaiselle asiantuntijahaastattelu, jonka avulla pyrittiin selvittämään näkemyksiä ja mahdollisia syitä, miksi volyymit reagoivat tiettyihin tekijöihin. (Liite 1) Edellytyksenä oli, että asiantuntijalla on sopiva koulutus, työtausta ja hän työskentelee makrotaloudellisten asioiden parissa päivittäin. Kysymyksissä analysoitiin tässä tutkimuksessa teemoittelun avulla. (34 Hirsjärvi & Hurme 2000, 47–48.)

Kaikkea saatua dataa käsiteltiin Excelillä ja asiantuntijalla oli pääsy tilastoihin. Lopuksi pyrittiin yhdistämään kvantitatiivinen ja kvalitatiivinen data haastattelumateriaalin pohjalta.

3.1 Haastattelun toteutus

Strukturoitu haastattelu mahdollistaa asiantuntijan mielipiteiden ja tietojen esille tuomisen varsin halutulla tavalla. Asiantuntijalla voi olla paljon tarjottavaa omien kokemusten perusteella ja tietoa, mitä ei ole muualta helposti saatavilla. (34 Hirsjärvi & Hurme 2000, 41–48.)

Alla esitellään tutkimuksessa käytetyt haastattelukysymykset. Kysymysten merkityksellisyys perustuu niiden kykyyn kartoittaa syvällisesti Helsingin Pörssin volyymikehitykseen vaikuttavia tekijöitä, kuten markkinarakenteen, geopolitiittisten tapahtumien ja muiden taloudellisten ilmiöiden roolia. Kysymykset on muotoiltu niin, että ne ohjaavat asiantuntijan ajatuksia tarkastelemaan erityisesti poikkeamia ja syy-seuraussuhteita, joita ei aina ole suoraan havaittavissa tilastotiedoista. Haastattelu toteutettiin Strukturoituna, jotta asiantuntijan näkemykset saatiin tutkimukselle kriittisistä asioista. (ks. liite 1)

3.1.1 Pohjoismaiden vertailua

1. Pohjoismaiden pörssien kaupankäynnin volyymit eroavat toisistaan paljolti, mutta mitä tekijöitä voisitte pitää tärkeimpinä, jotka voivat vaikuttaa Suomen pörssin volyymikehitykseen verrattuna muihin Pohjoismaihin? Onko olemassa erityisiä olosuhteita, jotka voisivat selittää eroja?

2. Poikkeako Suomen toimialarakenne huomattavasti muihin pohjoismaihin verrattuna?

Näiden kysymykseen merkitys perustuu siihen, että ne mahdollistavat asiantuntijan näkemysten tuomisen esiin pohtien syitä Suomen pörssin volyymikehityksen eroille verrattuna muihin Pohjoismaihin. Erityisesti Pohjoismaiden eri markkinarakenteet, talouden osat ja makrotalouden olosuhteet voivat vaikuttaa siihen, miksi Suomi on jäänyt Ruotsin ja Norjan pörssien volyymeista.

3. Pohjoismaiden pörssien volyymien vertailu keskenään on hankalaa osakseen toimialaerojen takia. Valituista verrokeista esim. Tanskalla lineaarinen trendilinja kehittyy vahvemmin. Tuleeko tälle mieleen muita syitä kuin toimialarakenteen erot?

Tämä kysymys pyrkii nostamaan esiin mahdollisia muita tekijöitä, kuten markkinadynamiikka, tai muita ulkoisia tekijöitä, jotka voisivat selittää volyymeihin vaikuttavat eroja. Kysymys auttaa asiantuntijaa tarkastelemaan syvällisesti, miksi Tanskan ja Suomen markkinat eroavat toisistaan. (ks. 2.3)

3.1.2 Pörssitapahtumat

4. Millä tavalla yritysten mahdolliset ostotarjoukset tai sulautumiset ovat vaikuttaneet Helsingin pörssin volyymien kehittymiseen viime vuosina?

Aihe on keskeinen, koska yritysten muutokset voivat vaikuttaa suoraan kaupankäyntiin. Esimerkiksi irtaantumiset voivat vähentää markkinoiden houkuttelevuutta ja johtaa volyymin laskuun. (ks. 2.5)

5. Millä tavalla yritysten mahdolliset poisostot/irtaantumiset ovat vaikuttaneet Helsingin pörssin volyymien kehittymiseen viime vuosina?

Tämä kysymys liittyy tulevaisuuden ennusteisiin ja asiantuntijan näkemyksiin Helsingin pörssin mahdollisesta kehityksestä. Se auttaa hahmottamaan pitkän aikavälin trendejä ja vaikutuksia markkinoiden volyymeihin. (ks. 2.3)

6. Voisiko volyymien hetkelliset laskut johtua sellaista tekijöistä, kuten omien osakkeiden ostojen lopettamisesta tai muiden markkinan osien kiinnostuksen vähenemisestä, vaikka talouskriisejä ei olisi ollut?

Kysymys on merkityksellinen, koska se käsittelee markkinan sisäisiä tekijöitä, jotka voivat vaikuttaa volyymin laskuun ilman laajempia talouskriisejä. Se auttaa asiantuntijaa pohtimaan markkinoiden dynamiikkaa ja rakenteellisia muutoksia. (ks. 2.5)

3.1.3 Helsingin volyymit

7. Miten arvioitte Suomen markkinarakenteen erityispiirteiden, kuten teollisuuden ja teknologiateollisuuden kokonaissuhteen, vaikuttavan Helsingin pörssin kaupankäynnin volyymeihin?

Tässä tarkastellaan Suomen markkinarakenteen erityispiirteiden vaikutusta kaupankäynnin volyymeihin. Suomi on perinteisesti ollut teollisuusvetoinen maa ja teknologiateollisuuden merkityksen kasvu voi tuoda uusia näkökulmia pörssin volyymikehitykseen. (ks. 2.3)

8. Miten arvioitte kansainvälisten tapahtumien vaikutusta Helsingin pörssin volyymeihin ja kaupankäynnin käyttäytymiseen? Esimerkiksi, miten globalisoituminen, geopoliittiset kriisit tai suuret kansainväliset talousmuutokset, kuten Brexit, ovat voineet vaikuttaa pörssin kaupankäyntiin?

Kysymyksessä lähestytään kansainvälisten tapahtumien merkitystä, mikä on erityisen tärkeää nykyisessä markkinatilanteessa. Asiantuntija voi pohtia, kuinka globalisaatio ja geopoliittiset riskit voivat heijastua Helsingin pörssiin. (ks. 2.4)

9. Onko muuta, mitä haluaisitte lisätä liittyen Helsingin pörssin volyymien kehitykseen vuosina 2010–2020?

Tämä kysymys antaa asiantuntijalle mahdollisuuden tuoda esiin muita näkökulmia ja ajatuksia, joita ei ole aiemmin käsitelty. Näiden pohjalta voidaan saada lisähavaintoja, mitä käsitelty aikaisemmissa haastattelukysymyksissä.

3.2 Verokkimaiden valinta

Kvantitatiivisen tutkimuksen osalta vertailemme Pohjoismaiden pörssien, kuten Helsingin Pörssin, Tukholman, Kööpenhaminan ja Oslon pörssien kaupankäyntivolyyymien kehitystä. Täydellisen verokin löytäminen on hankalaa eri maiden pörssien yrityksiä painottaessa eri toimialoihin. Täten verrattuna muutamaan eri pörssiin voidaan saada hieman tarkempaa vertailua. (Ise.ac 2003)

Pohjoismaiden pörssit koostuvat Helsingin, Tukholman, Kööpenhaminan, Oslon ja Islannin pörseistä, jotka yhdessä muodostavat vahvan alueellisen markkinaverkoston. Näillä pörseillä on samankaltainen toimintaympäristö, mutta myös omia erityispiirteitään. Samankaltaisten toimintaympäristön ja datan saatavuuden takia valikoituivat alla olevat maat verrokeiksi. (Nasdaq 2024B):

Tukholman Pörssi (Nasdaq Stockholm): Ruotsin suurin pörssi, joka on alueen kaupankäynnin keskus. Tukholman Pörssi on tunnettu teknologiayrityksistään ja vahvasta startup-ekosysteemistään. Se houkuttelee myös paljon ulkomaisia sijoittajia ja on Pohjoismaiden suurin pörssi kaupankäyntivolyymitaan. (Nasdaq 2021A)

Kööpenhaminan Pörssi (Nasdaq Copenhagen): Kööpenhaminan Pörssi on keskittynyt erityisesti terveysteknologiaan ja biotekniikkaan. Suuret yhtiöt, kuten Novo Nordisk, tekevät siitä merkittävän toimijan Pohjoismaiden ja Euroopan markkinoilla. (Nasdaq 2021A)

Oslo Pörssi (Euronext Oslo): Norjan pörssi erottuu keskittymisellään energiasektoriin, erityisesti öljyyn, kaasuun ja uusiutuvaan energiaan. Tämä heijastaa Norjan talouden painopistettä, ja pörssi toimii tärkeänä rahoituskanavana energiateollisuudelle. (euronext.com. 2024)

Lisäksi vertailun kohteena on toimialarakenteet ja miten ne eroavat toisistaan. Näin saadaan kattava kuva siitä, miten Helsingin pörssi eroaa verrokeista ja onko viitteitä, että tietyt toimialat houkuttelevat aktiivisempaa kaupankäyntiä.

4 Tutkimustulokset

Tulokset osoittavat, että kaupankäyntivolyymit ovat vaihdelleet merkittävästi eri vuosien ja markkinatilanteiden aikana. Analyysi toi esiin globaalien taloustrendien vaikutuksen, kuten minimaalisesti vaihtuvan korkotason tarkastelu aikana (Suomenpankki 2025B), markkinoiden epävarmuuden ja useiden suurten yritysten poistumisen pörssistä joko yrityskauppojen tai de listaamisen kautta. (ks. 2.5) Näillä tekijöillä on ollut huomattava vaikutus kaupankäyntivolyymeihin ja niiden kehitykseen.

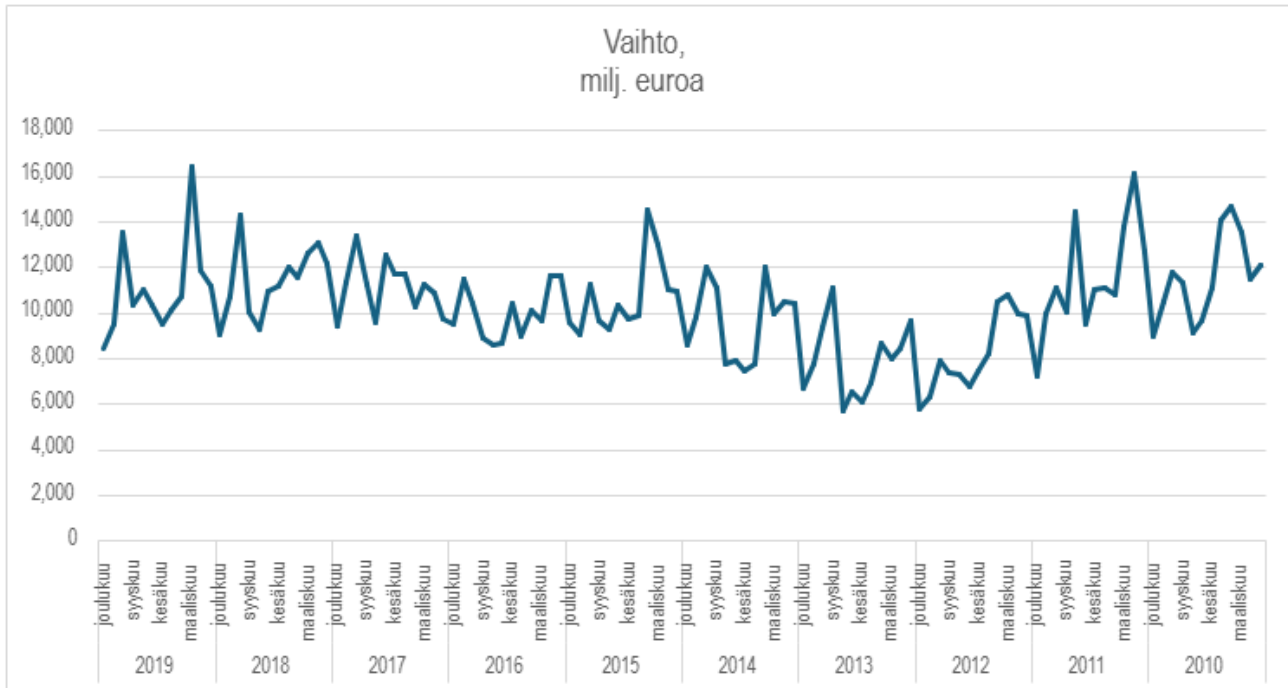
Kaupankäyntivolyymien kehitys ei kuitenkaan ole ollut pelkästään yhdenmukaisesti laskusuuntaista. Tietyt ajanjaksot, kuten markkinoiden epävakauden kaudet tai merkittävät taloudelliset uutiset, ovat synnyttäneet hetkellisiä piikkejä kaupankäynnissä. Tämä korostaa volyymien vaihtelun merkitystä markkinoiden toiminnan ja dynamiikan ymmärtämisessä.

4.1 Pohjoismaiden pörssien vaihdot

Helsingin pörssin vaihto on viimeisien vuosien aikana herättänyt keskustelua. Pörsseissä tapahtuva vaihto heilahtelee lukuisia tapahtumia heijastellen ja täten on tärkeää seurata pidemmän ajan trendejä. (ks.2.2)

Teoriassa rahatarjonta kuitenkin koko ajan kasvaa ja tämän tulisi ruokkia volyymien kasvua, mikäli sijoittajat allokoivat rahaa reilusti. Todellisuudessa sijoittajien päätökseen sijoituskohteista vaikuttaa mm. riskitaso, jolloin tilanne ei ole yhtä suoraviivainen käytännössä. Suomen riskitason noustessa niin luottoluokituksellisesti, kuin geopoliittisesti, ei se anna riskillisesti positiivista kuvaa sijoittajille. (ks. 2.4)

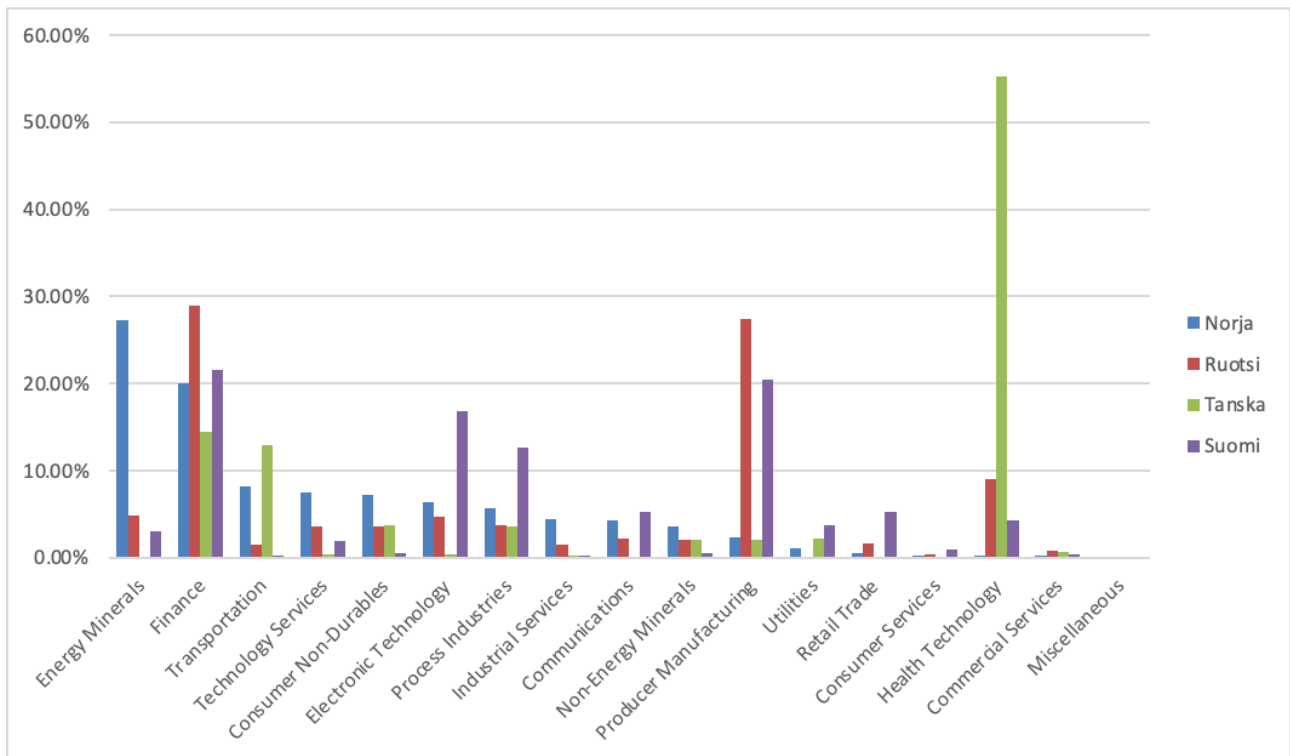
Tässä kuvausta.



Kuva 2. Helsingin vaihto (Suomen pankki 2024)

Tukholman pörssi ei ole huomattavasti kasvanut historiallisessa datassa vuosina 2010–2020. Kuitenkin volyymin kehityksessä on huomattavissa positiivinen suunta, mikä jää Helsingin pörssistä vastaavalla tavalla puuttumaan. Tuoreempaa dataa tutkimalla on kehitys lyhyellä aikavälillä 2020–2024 jo paljon Helsingin pörssiä vahvempaa. (fred. stlouisfed, 2022)

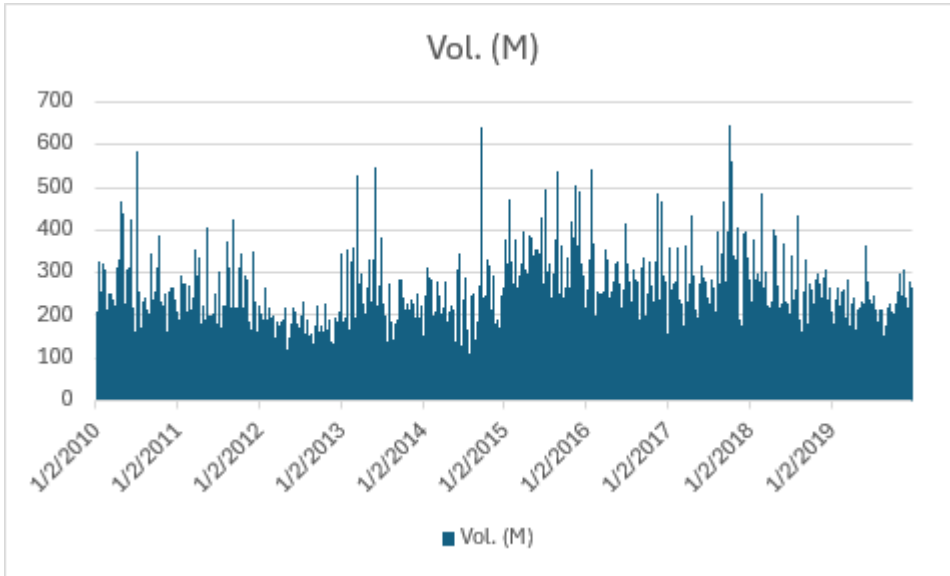
Tukholman toimialarakenne pörssissä on verrokeista lähimpänä Helsinkiä. (tradingview 2024) Molempien suurin sektori osakeyrityksissä on finanssialan yritykset ja näitä seuraten tuotteiden tuotantoyritykset. (ks. kuva 6) Tukholman pörssillä on kuitenkin näihin kahteen toimialaan paljon suurempi paino 56,36 %, missä Helsingillä vastaava taso on 41,96 %. (ks. kuva 3)



Kuva 3, Pohjoismaiden pörssien toimialarakenteet (tradingview 2024)

Ruotsin maariski on kansainvälisessä vertailussa alhaisempi kuin Suomen, mikä kuvastaa maiden taloudellisten ja rakenteellisten erojen vaikutuksia globaaliin riskinarviointiin. Maariskin arvioinnissa otetaan huomioon useita tekijöitä, kuten maantieteellinen sijainti, luottoluokitukset ja talouden kasvudotukset. (Coface. 2024)

Ruotsi on taloudellisesti vakaampi johtuen useista keskeisistä tekijöistä. Ensinnäkin Ruotsin maantieteellinen sijainti tuo sille etua sekä taloudellisen että poliittisen vakauden näkökulmasta. (ks. 2.4) Maantieteellisesti Ruotsi on keskeisellä sijainnilla Euroopassa, mikä lisää sen houkuttelevuutta investointikohteena. (Coface. 2024) Toiseksi Ruotsin luottoluokitus on globaalisti korkeampi kuin Suomen. Esimerkiksi Ruotsin pitkäaikaisen valtionvelan luottoluokitus on AAA kaikilta kolmelta merkittävältä luottoluokittajalta (Standard & Poor's, Moody's, Fitch), kun taas Suomen luokitus on hieman alempi sen ollessa AA+ vakain näkymin. Korkeampi luottoluokitus merkitsee pienempää riskiä valtiontalouden ja velanhoidokyvyn näkökulmasta, mikä puolestaan alentaa maariskitasoa. (S&P Global 2024) Näistä tekijöistä huolimatta vaihdon kehitys ei ole huomattavasti Helsinkiä vahvempaa. Se on kasvavaan päin, mutta pitkällä aikavälillä vertaillen ne eivät osoita suurta poikkeavuutta. (ks. kuva 4)



Kuva 4, Tukholman vaihto (St. Louis Federal Reserve 2024)

Tanskan pörssi erottuu Pohjoismaiden joukossa lääketeollisuuden merkittävän roolin ja korkean volatiliteetin takia. Verrattuna Helsingin ja Tukholman pörssiin, Tanskan markkinoilla on havaittavissa suurempia vaihteluita, joihin veturiyhtiöt kuten Novo Nordisk, Genmab ja Chr. Hansen vaikuttavat. Näiden yritysten osakekauppa muodostaa huomattavan osuuden päivittäisestä volyyymista, mikä tekee niiden liikkeistä keskeisen osan pörssin dynamiikkaa. (stockviz 2024)

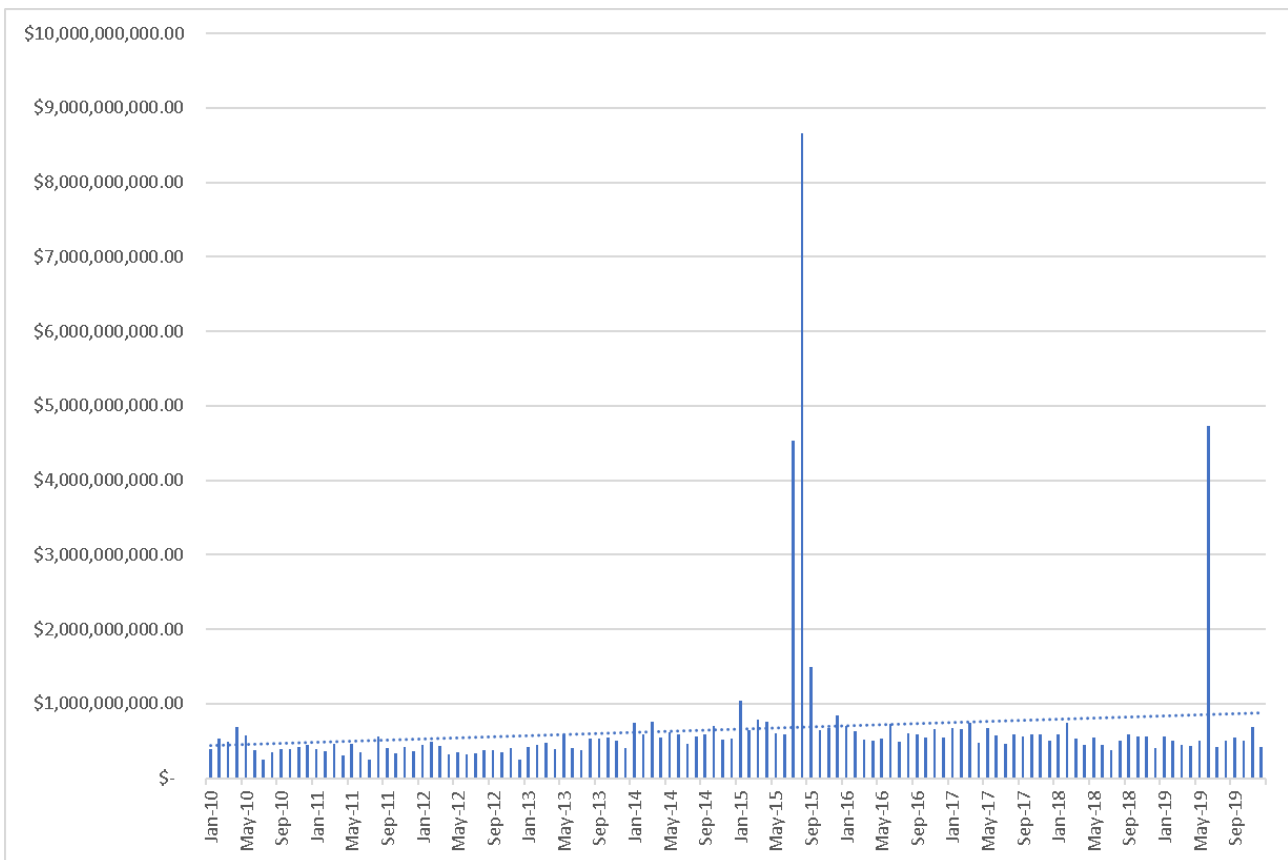
Lääketeollisuuden osakkeiden volyyymien kehitystä on usein vaikea ennustaa, sillä markkinoilla tapahtuvat yllätykset, kuten odottamattomat uutiset tai tulosjulkistukset, voivat nopeasti moninkertaistaa yksittäisten yhtiöiden päivittäisen kaupankäynnin. Tästä huolimatta pitkän aikavälin tarkastelussa on havaittavissa selkeitä trendejä. (ks. 2.2)

Tanskan pörssin kaupankäyntivolyyymit ovat kasvaneet huomattavasti, ja vuosien 2010–2020 välillä volyyymien kasvu oli peräti koko ajalta 9,2 %. Tämä kehitys on merkittävästi vahvempaa kuin muissa Pohjoismaissa, mukaan lukien Ruotsi, joka on perinteisesti ollut alueen suurin pörssi. Tanskan vahva kasvu alleviivaa sen vetovoimaa sijoittajien keskuudessa ja lääketeollisuuden merkitystä koko markkinoiden kehitykselle. (Bloomberg 2020)

Helsinkiin suorana verrokkina Tanska on hankala toimialarakenteiden takia, koska lääketeollisuuden osuus on 55,23 % pörssin markkina-arvosta. Toiseksi suurimmaksi on tosin osunut Finanssialanyritykset (14,44 %), mikä on pörsseillä yhdistävä tekijä, koska kyseessä on Helsingin suurin toimiala.

Suuret tanskalaiset yritykset ovat saaneet paljon sijoittajia ulkomailta, esim. Novo nordisk ja sitä seuraavien analyytikoiden määrä on enemmän, kuin minkään Helsingin pörssin yrityksen. (Marketscreener 2025) ”Tanskan osalta yhdeksi maailman suurimmiksi yhtiöiksi noussut Novo Nordisk

taitaa selittää tätä kehitystä yksin jo paljon.” (Asiantuntija A, mies) Markkina-arvolta yritys on tutkimuksen tekoaikaan ohittanut Tanskan bruttokansatuotteen. (Fortune 2024) Aikaisemmin sillä on kuitenkin ollut jo suurin markkinaosuus pörssistä yli 120 miljardin (USD) markkina-arvolla (2019). Vuonna 2019 sen volyymit vastasivat koko Tanskan pörssin vaihdosta 15 %. Näin ollen suuri osa vaihdon kehityksestä pystytään selittämään sen avulla. (Marketscreener 2025)

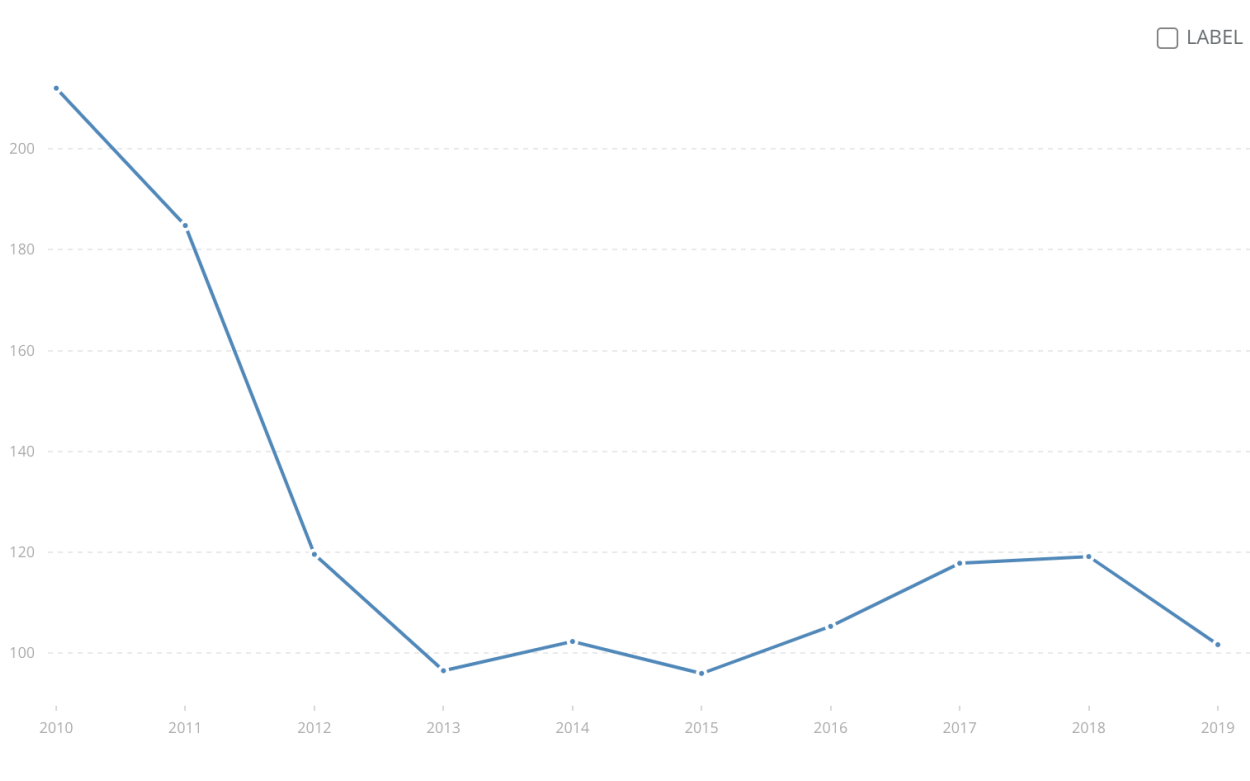


Kuva 5. Tanskan pörssin vaihto (Bloomberg 2025)

Norjan pörssin vaihto on tiukasti riippuvainen energiamarkkinoiden kysynnästä. (sciencedirect.com, 2020). Vaihdossa on selvästi siis nähtävillä syklisyyttä, mikä samassa mittakaavassa puuttuu Helsingin pörssistä. Syklisten yritysten ylipaino indekseissä vaikeuttaa tulkittavuutta huomattavasti, koska näiden volyymit ja markkina-arvot ovat alttiita todella isoille muutoksilla. (ks. 2.2)

Helsingin pörssiin heijastettuna on Norjan pörssi 2010–2020 aikavälillä kokenut volyymien laskua. Vahvat eroavaisuudet markkinarakenteessa pörssien välillä tekevät pörsseistä varsin erilaiset. (Kuva 3) Norjan pörssiä on usein kuvattu energiamarkkinoihin riippuvaisena ja sen volyymit

heijastelevatkin paljon energiamarkkinoiden kriisejä. Pörssin toimialoista energiasektori viekin 27,35 %. (ScienceDirect. 2024)



Kuva 6. Oslon vaihto ((St. Louis Federal Reserve 2024)

Yllä oleva kuva osoittaa hyvin, kuinka öljyn kysyntä hiipui vuodesta 2008 alkaen. (Brookings 2009) Vaikka ajanjakso ei kuulu tämän tutkimuksen tarkasteltaviin kohtiin, on siitä alkanut lasku nähtävissä vuoteen 2012 asti. Tämän jälkeen volyymit tasaantuivat ja ovat tulevina vuosina kehittyneet molempiin suuntiin energiamarkkinoiden myllerrysten takia.

4.2 Volyymien vertailu

Tukholman Pörssi on säilyttänyt suhteellisen vakaan volyymitason ja osoittanut positiivista kehitystä erityisesti viime vuosina. Tämä eroaa Helsingin kaupankäyntivolyymien kehityssuunnasta. Kööpenhaminan Pörssi on puolestaan hyötynyt vahvasta terveysteknologian ja biotekniikan sektorista, mikä on tukenut sen volyymien kasvua. Oslon Pörssi, joka erottuu keskittymisellään energia-alaan, on kokenut volyymien vaihteluita, jotka heijastavat öljyn ja energiamarkkinoiden hintakehitystä. Helsingin Pörssi on pienempi toimija, ja eroaa toimialarakenteeltaan merkittävästi. (ks. Kuva 3)

Tarkempaa kuvaa voidaan siis saada Tanskan ja Ruotsin volyymeihin vertaamalla. Näissä molemmat maat ovat kokeneet Helsingin pörssiä vahvempaa volyymien kasvua.

Ruotsin kehityssuunta on ollut positiivinen ja kelpaa toimiala rakenteeltaan parhaiten Suomen suoraksi verrokiksi. Ruotsi kokee kuitenkin monia positiivisia asioita, mitä Suomi ei. Esimerkiksi Vahvemman luottoluokituksen kehityksen. (S&P Global 2024) Vaikkei volyyymi aina kerro positiivisista muutoksista, on sen pienentyminen omanlaisensa ilmiö. (Plerou, V., Gopikrishnan, P., Gabaix, X., Amaral, L. A. N. & Stanley, H. E. 2024)

Ruotsin, Tanskan ja Norjan maariskit ja luottoluokitukset ovat Suomea terveemmällä tasolla. (ks. 2.4) Suomeen verratessa muiden pohjoismaiden valtion velkasuhde on kevyempi. Nämä tekijät ovat johtaneet kokonaisuudessaan siihen, että jos kaikin puolin toimiala ja yritysrakenteet olisivat samat, niin niiden markkinat riskien puolesta houkuttelisivat sijoittajia paremmin.

Suomi on siis perässä näissä fundamentaalisissa mittareissa, mikä vastaavilla yrityksillä selittäisi Suomen pienempää kiinnostusta sijoittajille. (ks. 2.4) Myös kaikilla verrokkimailla kahden isoimman toimiala joukkoon lukeutui finanssiala, mutta jokaisen volyymien kehityksessä oli eroja. Eniten eroavaisuuksia oli Norjalla, minkä suurin toimiala on energiayritykset. Yleisesti tästä voidaan, kuitenkin olettaa, että Suomen jälkeen jääntiin volyymien kehityksessä lähempiin verokkimaihin (Ruotsiin ja Tanskaan) on vaikuttanut toimialoja enemmän muut tekijät.

Toimialoja verratessa Tanskan suuri paino terveydenhuoltoon ja Norjan energiaan tekevät niistä poikkeavia Suomesta ja Ruotsista. (ks. kuva 3) Näistä kahdesta Tanskan volyymit ovat nousseet eniten koko pohjoismaissa. (ks. kuva 5) Suomella ja Ruotsilla on varsin samanlainen toimialarakenne ja vastaavanlainen volyymien kehitys. Tämä voisi indikoida, että volyymeilla ja toimialarakenteilla on yhteys. Tätä voisi laajentaa, että Norjan pörssin suoriutumisen ja volyyymeissa on nähtävässä toimialojen syklisyys, joten kontribuutioita on olemassa. (ks. 2.2)

Suomen suurimpana toimialana on finanssiyritykset, mikä on vuoden 2008 finanssikriisin jälkeen houkutelut matalakorkoisessa ympäristössä vähemmän sijoittajia, kuin ennen sitä. Ruotsi jakaa hyvin vastaavanlaisen rakenteen. Tämä voi vaikuttaa samankaltaisiin kehityksiin. (Investopedia 2023B)

4.3 Helsingin volyymien vaihtelut ja niiden taustat

Helsingin Pörssin volyymien kehitys on seurausta useista tekijöistä, kuten markkinoiden likviditeetistä, korkotasosta ja taloudellisista uutisista. Suuret volyymipiikit ovat usein yhteydessä epävakauden kausiin, kun taas matalammat volyymit voivat kertoa sijoittajien varovaisuudesta tai odottavasta markkinatilanteesta. Vaikka yleinen oletus on, että volyymit kasvavat talouden kehittyessä,

viime vuosien kehitys osoittaa, että tähän vaikuttavat monet ulkoiset ja sisäiset markkinatekijät. (ks. 2.3)

Helsingin volyymit ovat jatkuvasti seilaamassa (ks. Kuva 2) Volyymeilta tämä on varsin odotettavaa, koska markkinoille tulee koko ajan uutta informaatiota. Näin ollen muutoksien tutkiminen ja tulkinta pelkästään tilastojen perusteella voi olla äärimmäisen hankalaa. (ks. 2.2)

Kokonaisuudessaan globaalit talousilmiöt, geopolitiikka ja pörssien poisostot ovat luoneet Helsingin pörssin kaupankäyntiin painetta. Helsingin pörssi on *”tunnetusti globaalin talouden sykleille alttiina vientimarkkinana, joka hyötyy suhteellisesti verrattain paljon suotuisasta globaalista kysyntäympäristöstä.”* (A1, mies) Aikaisemmin jo verrokkimaita katsoessa ja niiden toimintaympäristöön perehtyessä on huomattavissa, että ne eivät kohtaa Helsingin pörssin kanssa vastaavia haasteita samassa mittakaavassa. Pisimmän rajan Venäjän kanssa jakaessa Suomen maariskit nousevat, mikä voi korreloida volyymien kehityksen kanssa. (ks. 2.4)

Suomen toimialat ovat varsin investointipainotteisia tarkoittaen, että monilla teollisuudenaloilla on suuri riippuvuus jatkuvista investoinneista ja toimivista toimitusketjuista. Tällaisessa ympäristössä toimitusketjuongelmat voivat vaikuttaa merkittävästi yritysten toimintaan, sillä häiriöt voivat johtaa kustannusten nousuun ja kilpailukyvyyn heikkenemiseen. Erityisesti kansainväliset päätökset, kuten naapurivaltioihin kohdistuvat pakotteet, voivat luoda lisähaasteita. Esimerkiksi vuonna 2014 tällaiset tapahtumat saattoivat aiheuttaa paineita sijoittajille nostaa pääomia Helsingin pörssistä. Tämä puolestaan voi vaikuttaa yritysten taloudelliseen tilanteeseen ja markkinoiden vakaaseen toimintaan. Tällaiset ulkoiset tekijät voivat siis huomattavasti muokata osakemarkkinoiden kehitystä Suomessa. (Lindblom, C. E. s. 170–178.)

Tällaisessakin tilanteessa hetkellinen volyyymi esiintyy nousevana, vaikka kyseessä voi olla ilmiö, missä sijoittajat uudelleen allokoivat omia rahojaan muualle. Tätä tukeva volyyymi kiihtymien on havaittavissa (ks. kuva 2). Volyymin yksi selittävä tekijä on myös Nordean siirtyminen pörssiin, mikä hajautti toimialarakennetta pois teollisuudesta päin ja lisäsi volyymeja. *”Nordea on toisaalta pörssin suurin yksittäinen yritys ja kyseisen firman siirtyminen Suomeen v. 2018 on muuttanut toimialarakennetta hajautetummaksi.”* (Asiantuntija A, mies)

Moni tuore uutinen siitä, kuinka Helsingin pörssin volyymit ovat myös huomattavassa laskussa voi olla hämäävää, koska tällaisen volyymien nousun jälkeen alaspäin tuleminen on luonnollista. (ks. 2.2) Suuri kaupankäyntiaktiiviteetti ja korkeat volyymit lyhyellä aikavälillä eivät ole itsessään tulkittavissa positiivisiksi tai negatiivisiksi ilmiöiksi vaan niiden taustalle täytyy saada dataa. Pitkällä aikavälillä likviditeetin heikkeneminen pörssille on kuitenkin epähaluttu piirre. (European Central Bank (ECB). 2007) (Kauppalehti 2024) Näiden tulkitsemista vaikeuttaa Helsingin pörssin tehokkuuden puutteet. *”Helsingin pörssi on myös sykleille altis ja sekin selittää. Helsingin pörssi on globaalisti*

myös ns. pieni reunamarkkina, joka ei ole luultavasti tehokkaimman markkinan päästä. Epätehokkailta markkinoilta esiintyy enemmän kohinaa volyymin osalta ja tätä kohinaa ei voida välttämättä selittää tehokkaasti.” (Asiantuntija A, mies)

Yritysten poistuminen pörssistä on yksi merkittävimmistä tekijöistä, jotka vaikuttavat volyymien kehitykseen. Helsingin Pörssissä useita suuria ja aktiivisia yrityksiä on poistunut markkinoilta yrityskauppojen tai de listausten myötä. Vaikka uusia yrityksiä on listautunut pörssiin, niiden kaupankäyntivolyymit eivät aina korvaa poistuneiden yritysten osuutta. Tämä ilmiö korostaa uusien pörssi-listautumisten merkitystä kaupankäyntivolyymien kehityksen ylläpitämisessä. (ks. 2.5)

Affecto Oyj	21.02.20
Lemminkäinen Oyj	31.01.20
Sponda	05.12.20
PKC Group	07.09.20
Norvestia	06.09.20
Comptel	29.06.20
Ahlström Oyj	03.04.20
Okmetic	08.11.20
Biotie Therapies	30.09.20
Finnlines	25.08.20
SAV-Rahoitus	21.12.20
Turvatiimi	04.09.20
Vacon	18.05.20
Oral Hammaslääkärit	19.12.20
Rautaruukki	20.11.20
Pohjola Pankki	01.10.20
Stonesoft	21.11.20
GeoSentric	28.10.20
Tiimari	10.10.20
Interavanti	21.12.20
Nordic Aluminium	15.12.20
Aldata Solution	08.08.20
Tekla	13.02.20
Elcoteq SE	17.11.20
Salcomp	23.09.20
Larox	11.06.20
Tamfelt	05.05.20
Julius Tallberg-Kiinteistöt	19.03.20

Taulukko 2. Pörssistä poistuneet yhtiöt (Osakekeisari 2018)

Poistuneiden yritysten vaikutus on heti huomattavissa Helsingin pörssien volyymissa. Ennen poistumista yritysten kaupankäynti saattaa kiihtyä, varsinkin jos kyseessä houkutteleva ostotarjous. Tämän jälkeen ne vievät kuitenkin mukanaan lopullisesti osan markkinavolyymista, ennen kuin

sijoittajat aktivoituvat uudelleen ja sijoittavat varat uusien yrityksiin, mikäli kyseessä ei ole konkurssi. (ks. 2.5)

Ahlströmin poistuessa pörssistä oli sen markkina-arvo yli 2 miljardia euroa ja volyymeja sillä oli ison volatiliteetin aikoina jopa yli neljän miljoonan euron edestä päivää kohden. Tällaisen yrityksen poistuessa vaikutus pörssin volyymeihin on jo huomatta. Sijoittajan kannalta yrityksen poistuminen ei kuitenkaan suoraan huononna toisten osakkaiden likviditeettiä. (investing.com, muksjo, 2021)

5 Pohdinta

5.1 Johtopäätökset

Helsingin Pörssin kaupankäyntivolyymien kehitys on viime vuosina osoittanut huomattavaa vaihtelua, joka ilmentää talouden ja markkinoiden moninaisia muutosvoimia. Kaupankäyntivolyymit, jotka mittaavat osakkeiden vaihdon kokonaisarvoa, tarjoavat arvokasta tietoa markkinoiden likviditeetistä sekä sijoittajien toiminnasta. Helsingin Pörssin volyymit ovat kehittyneet paitsi paikallisten myös kansainvälisten taloudellisten ja geopoliittisten tekijöiden ohjaamina. (ks. 4.2)

Pohjoismaiden pörssimarkkinat, kuten Tukholman ja Oslon pörssit, tarjoavat vertailupohjaa Helsingin Pörssin kaupankäyntivolyymien tarkastelulle. Vaikka markkinat ovat tiiviisti yhteydessä toisiinsa, volyymien kehitys voi vaihdella merkittävästi maiden välillä. Tällaiset erot voivat johtua esimerkiksi eri maiden talouden rakenteellisista ominaispiirteistä tai toimialojen painotuksista. (ks. 2.1)

Kaupankäyntivolyymien vaihteluun vaikuttavien tekijöiden tarkastelu osoittaa, kuinka monisyinen ilmiö on kyseessä. Talouden yleiset suhdannevaihtelut, yritysten tulosraportit ja poliittiset tapahtumat muodostavat kaikki oman osansa kaupankäynnin kokonaiskuvasta. Näiden tekijöiden yhdistetyt vaikutukset voivat aiheuttaa huomattavaa epävarmuutta, mikä tekee yksiselitteisten johtopäätösten tekemisestä haastavaa. (ks. 4.3)

Helsingin Pörssin kaupankäyntivolyymit ovat myös vahvasti riippuvaisia yritysostojen vaikutuksista. Yritysostot, joissa yrityksen osakkeet ostetaan osittain tai kokonaan, voivat luoda lyhytaikaista nousua volyymeihin, koska nämä transaktiot edellyttävät suuria osakevaihtoja. Samalla ne voivat vaikuttaa markkinoiden rakenteeseen pitkällä aikavälillä, esimerkiksi vähentämällä listattujen yhtiöiden määrää. Yritysostojen yhteisvaikutus kaupankäyntivolyymiin on siten sekä suoraviivainen että monimuotoinen. (ks. 2.5)

Muiden Pohjoismaiden pörssien vertailu Helsingin Pörssiin osoittaa, että markkinoiden kehitys on monimuotoista jopa keskenään voimakkaasti sidoksissa olevilla alueilla. Nämä vaihtelut korostavat tarvetta syvälliseen analyysiin kaupankäyntivolyymien kehityksen taustalla olevista tekijöistä. Samalla olisi tärkeää havainnollistaa tarkemmin, kuinka paikalliset markkinaerot ja globaalit suuntaukset vaikuttavat kaupankäynnin aktiviteettiin eri alueilla. (European Central Bank (ECB) 2007)

Maariskinä Suomi koetaan pohjoismaista riskeimmäksi. Tähän vaikuttaa mm. pitkä itäraja Venäjän kanssa ja työmarkkinoiden joustamattomuus. Sijoittajalle riskit eivät ole houkuttelevia ja näin ollen tällä voi olla vaikutuksia rahaan, mikä ei päädy Helsingin pörssiin tuottamaan volyymeja. (ks. 2.4)

”Geopoliittiset kriisit ja yleinen epävarmuus, josta esimerkkinä mm. Brexit, luultavasti ovat vähentäneet sijoittajien halukkuutta sijoittaa kyseiseen pörssiin, kun sijoittajat ovat pyrkineet siirtämään varojaan turvallisempiin tai turvallisemmiksi koettuihin kohteisiin.” (Asiantuntija A, mies)

Tutkimuksen ensimmäinen alakysymys käsitteli Helsingin pörssin volyymien poikkeamista verrokki- maista. Tähän voidaan todeta, että eroja jo pelkästään toimialarakenteissa oli paljon. (ks. kuva 3) Poikkeavuutta havaittiin varsinkin Tanskan ja Norjan pörssiin. (ks. Kuva 5, 6) Tästä haastattelussa saatiin tärkeää näkemystä eri markkina olosuhteista ja yhtiökohtaisista suoriutumista. Yleisesti eroja siis on, mutta niiden taustalla molemmissa tilanteissa varsin eri lähtökohdat, kuten Norjalla öljynhinnan vaihtelu. (ScienceDirect. 2024)

Toisena alakysymyksenä käsiteltiin miten yritysten poistuminen ja tuleminen pörssiin on voinut vaikuttaa volyymeihin. Tällä voidaan todeta olevan suurikin vaikutus, mikäli isoja yrityksiä listautuu tai poistuu pörssistä, kuten esimerkiksi Ahlström de listaus ja Nordean liittyminen. (Ahlstrom, G. 2024) Yhdelle yritykselle kokonaisuutena ei kuitenkaan pysty laittamaan tarkkaa volyymiarvoa, koska ne ovat aina yrityskohtaisia. (St. Louis Federal Reserve 2024)

5.2 Tutkimuksen eettisyys ja luotettavuus

Tutkimuksen eettisyydellä tarkoitetaan tutkimuksen etiikkaa, mikä viittaa hyvän tieteellisen käytännön noudattamiseen. Tällä tarkoitetaan hyväksi todettujen sääntöjen noudattamista. (Vilka 2021, 37) Eettisyyden tarkastelussa on kyse koko tutkimusprosessista ja tämä on tärkeää tutkimuksen luotettavuuden kannalta. (Tähtinen, Laakkonen & Broberg 2020, 57–58.) Näissä otetaan huomioon tutkimuksen johdonmukaisuus koko prosessin aikana. Myös tutkijan tarkkuus ja yleinen huolellisuus on oltava hyvä koko tutkimusprosessin ja tämä on tärkeää tutkimuksen luotettavuuden kannalta. Tätä myös pidetään silmällä eettisyystarkastelussa. (Tähtinen, Laakkonen & Broberg 2020, 57–58.) (Vilka 2021, 37)

Yleisesti vähän tutkittu volyymien kehitys Helsingin pörssissä valikoitua aiheeksi, koska oman kiinnostuksen ohjaamana sille koettiin tarvetta. Tutkimuksessa alusta alkaen hyvä tieteellinen käytäntö oli tärkeää. Uutta tietoa pyrittiin tarjoamaan jo aiheen valinnan yhteydessä. Myös tutkimussuunnitelman tekeminen tuki tätä käytäntöä. (Vilka 2021, 37)

Lähteitä hakiessa oli tärkeää, että ne olivat luotettavia ja tietoperustassa painotettiin erityisesti tunnettujen yliopistojen materiaaleja. Lähteisen suhteen pyrittiin myös olemaan kriittisiä. Työssä käytettiin asiallisia lähdemerkintöjä. (2021a, 39)

Tutkimusmenetelmät kuvattiin tarkasti ja käsitelty data liitettiin kuvina työhön. Menetelmiin tuli mukaan asiantuntija, joka on alan asiantuntija ja aiheen parissa kokenut. Kaikki tulokset esitettiin sel- laisinaan ja tutkimuksella ei ollut agenda. (Vilka 2021, 153.)

Luotettavuutta tutkimuksissa lisää se, mikäli toinen tutkija tekisi saman työn uudelleen päätyen vastaaviin tuloksiin. Luotettavuus mahdollisesti kärsii tutkimuksessa, jos päätelmiä tehdään väärin ja dataa käsitellään huolimattomasti. Myös asiantuntija haastattelun tulee olla tietoperustaan liittyvä ja tähän tutkimuksessa kiinnitettiin huomiota. (Vilkkä 2021, 153.)

5.3 Jatkotutkimus ehdotelma

Tavoitteena oli tutkia volyyymiin vaikuttavia syitä ilman niiden painoarvoa. Vaikuttaviin tekijöihin ei tämän vuoksi laitettua painoarvoja, miten ne heijastuvat volyyymiin. Yksi jatkotutkimusedotus voisi kin olla näiden tutkiminen paljon pidemmällä aikavälillä ja tavoite määrittää yritysten poisostojen vaikutusta koko volyyymiin. Kiinnostavaa olisi myös se, löytääkö rahat takaisin yleisesti Helsingin pörssiin.

Toinen jatkotutkimusaihe voisi perehtyä automatisoidun kaupan volyyymeihin ja niiden tekemiin virheisiin. Yleisesti verrokkien joukkoa voisi myös laajentaa ja ottaa vertailuun laajan joukon eri pörsejä ja yrittää löytää yhteisiä piirteitä kaupankäynnin reagoimisesta uutisiin.

Pörssien isoimmilla sijoittajilla ei myöskään ollut tässä tutkimuksessa roolia ja tulevaisuudessa olisi hyvä huomioida esimerkiksi se, miten eri paikalliset eläkeyhtiöt sijoittavat. Tutkimuksessa oli havaittavissa volyyymiikkkejä, mitkä voivat viitata suurten varainhoitoyritysten kaupankäyntiin.

Aiheen laajuus mahdollistaa myös pelkästään yksittäisen yrityksen volyyymeihin keskittyvää tutkimusta, jolloin myös toimialojen välisiä eroja voi ottaa huomioon. Tutkittavaa materiaalia jää siis paljon tämän työn lisäksi.

5.4 Opinnäytetyöprosessin ja oman oppimisen arviointi

Opinnäytetyössä oli paljon odotettua työllistävämpi ja jouduin hetkeksi laittamaan joulukuussa työt tauolle. Melkein kaikki vapaa-aika kuluikin opinnäytetyön parissa. Aloitin työn tekemisen jo syksyllä 2024, mutta selväksi kävi, että työkiireiden ohella aikataulu venyy.

Haastavinta oli löytää aluksi juuri aikaa työn kirjottamiseen ja työssä tarvittavien tietojen keruuseen. Muiden tutkimuksien lukemiseen myös kului huomattavan paljon aikaa, koska monessa muussa työssä oma aihe ei ollut muiden tutkimuksen keskiössä vaan sitä saatettiin vain sivuta.

Volyymien tutkiminen datan saatua oli kuitenkin varsin mielekästä ja koin yllättäväksi sen, kuinka samankaltaista esim. toimialarakenteet olivat maiden välillä. Työn edetessä pidemmälle ja alun vaikeuksien jälkeen tekeminen muuttui mielekkäämmäksi, mutta muotoiluun meni varsin paljon aikaa.

Aihe oli varsin mielenkiintoinen ja valikoitui melkein heti opinnäytetyö prosessin alussa. Datan ja muiden lähteiden kanssa tuli heti haasteita vastaan, koska uskoin niiden olevan yhtä helposti saatavilla, kuin isommilla markkinoilla. Ohjaajaa tuli myös työllistettyä paljon, koska kyseessä oli oma ensimmäinen tutkimustyyppinen raportti. Työn edetessä sen taakka alkoi jo henkilökohtaisesti painamaan.

Lähteet

Ahlstrom, G. 2024. Historical Data. Luettavissa: <https://www.investing.com/equities/munksjo> Luettu: 12.12.2024

bajajbroking 2024. Liquidity in the Finance Markets. Luettavissa: <https://www.bajajbroking.in/blog/what-is-liquidity#:~:text=Liquidity%20is%20one%20of%20the,be%20converted%20into%20cash%20easily> Luettu: 14.12.2024

bolsasymercados. 2020. Financing through stock market. Luettavissa: https://www.bolsasymercados.es/BME_4Companies/ing/Product/Funding-through-the-Stock-Market Luettu: 9.1.2025

Brookings 2009. Oil shock 2007-2008. Luettavissa: https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2016/07/2009a_bpea_hamilton-1.pdf Luettu: 7.1.2025

Coface. 2024. Country Risk. Luettavissa: <https://www.coface.com/news-economy-and-insights/business-risk-dashboard/compare-country> Luettu: 1.1.2025

European Central Bank (ECB). 2007. Understanding financial market liquidity. Luettavissa: https://www.ecb.europa.eu/press/financial-stability-publications/fsr/fo-cus/2007/pdf/ecb~cc3931849f.fsrbox200706_09.pdf Luettu: 6.12.2024

Fortune 2024. Novo. Luettavissa: <https://fortune.com/europe/2024/05/01/novo-nordisk-market-value-570-billion-bigger-than-danish-denmark-economy/> Luettu: 10.1.2025

Friedman, M. 2002. Capitalism and Freedom. University of Chicago Press, Chicago, s. 56.

Hirsjärvi, Sirkka & Helena Hurme (2000). Tutkimushaastattelu: Teemahaastattelun teoria ja käytäntö. Helsinki: Yliopistopaino.

Hussain, M., & Tan, Y. 2015. Geopolitical Risks and Financial Markets: A Review. Journal of Economic Surveys, 29(3), 433–463. Luettavissa: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0306261924017045?via%3Dihub> Luettu: 5.1.2025

Investopedia 2023B. Banks after financial crisis. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/ask/answers/033015/how-did-financial-crisis-affect-banking-sector.asp> Luettu: 7.1.2025

Investopedia 2024 A. Delisting. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/ask/answers/09/stock-delist.asp> Luettu: 21.12.2024

Investopedia 2024 B. Efficient Market Hypothesis. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/terms/e/efficientmarkethypothesis.asp> Luettu: 4.1.2025

- Investopedia 2024 C. Volume. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/articles/technical/02/010702.asp> Luettu: 2.12.2024
- Kangas, E. 2020. The Impact of Algorithmic Trading on Market Efficiency.
- Kauppalehti 2024. Helsingin pörssin volyymien lasku. Luettavissa: <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/helsingin-porssin-vaihto-vaheni-yli-20-prosenttia-vuonna-2023-first-north-listan-vaihto-kasvoinama-olivat-vaihdetuimmat-osakkeet/c019bee3-09c0-40eb-acc8-400e03bc5451> Luettu: 1.11.2024
- Lindblom, C. E. 1977. Politics and Markets: The World's Political-Economic Systems. Basic Books, New York, s. 170–178.
- Lo, A. W. & Wang, J. 2001. Stock Market Trading Volume. Luettavissa: <https://home.uchicago.edu/~lhansen/vol4-4.pdf> Luettu: 1.12.2024
- Ise.ac 2003. Choosing countries to compare. Luettavissa: <https://www.ise.ac.uk/media-and-communications/assets/documents/research/eu-kids-online/toolkit/frequently-asked-questions/FAQ-7.pdf> Luettu 2.1.2025
- Marketscreener 2025. Luettavissa: <https://www.marketscreener.com/quote/stock/NOVO-NOR-DISK-A-S-1412980/consensus/> Luettu: 10.1.2025
- Nasdaq 2024B. Nordic equities exchange. Luettavissa: <https://www.nasdaq.com/solutions/nordic-equities-exchange-and-market> Luettu 8.1.2025
- Oppenheimer, P. 2020. The Long Good Buy: Analyzing Cycles in Markets. Wiley Finance Series.
- Osakekeisari 2018. Helsingin pörssistä poistuneet. Luettavissa: <https://osakekeisari.wordpress.com/2018/09/10/porssista-poistuneet-yhtiot/> Luettu: 9.1.2025
- Plerou, V., Gopikrishnan, P., Gabaix, X., Amaral, L. A. N. & Stanley, H. E. 2024. Price fluctuations, market activity and trading volume. Luettavissa: https://www.researchgate.net/profile/Luis-Amaral-10/publication/227359053_Price_fluctuations_market_activity_and_trading_volume/links/09e4150a5254c488c4000000/Price-fluctuations-market-activity-and-trading-volume.pdf?origin=publication_detail&_tp=eyJjb250ZXh0Ijp7ImZpcnN0UGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uIiwicGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uRG93bmxvY-WQiLCJwcmVnaW91c1BhZ2UiOiJwdWJsaWNhdGlubiJ9fQ&_cf_chl_tk=YCOd850vKWp3rq20pVj4cZZ67mfRkUE0pTc6QEICcUg-1734544423-1.0.1.1-Fx_iEdVieQW_7CjjXA9rGwiMPM2VRV6cwi0ay2HliF0 Luettu: 4.12.2024

S&P Global 2024. Credit rating. Luettavissa: <https://www.spglobal.com/ratings/en/products-benefits/products/credit-ratings> Luettu: 9.1.2025

S&P Global 2021. Digitalization Of Markets. Luettavissa: <https://www.spglobal.com/ratings/en/research-insights/special-reports/digitalization-of-markets> Luettu: 11.1.2025

Schwab, M. 2024. Market Cycles. Luettavissa: <https://www.schwab.com/learn/story/four-stages-stock-market-cycles> Luettu: 1.12.2024

ScienceDirect. 2024. Norwegian Economy Relation to Energy Market. Luettavissa: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0301420720302920> Luettu: 2.1.2025

St. Louis Federal Reserve 2024. Stock Market Volumes. Luettavissa: <https://fred.stlouis-fed.org/tags/series?t=norway%3Bstock+market> Luettu: 4.1.2025

Stockviz 2024. Denmark stocks by market cap. Luettavissa: <https://stockviz.com/en/worldmap-of-denmark-stocks-by-market-cap> Luettu: 9.1.2025

Suomen pankki 2024. Markkin-arvo ja vaihto. Luettavissa: https://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/taulukot-ja-kuviot/arovpaperitilastot/kuviot/arovpaperit-kuviot-fi/kanta_ ja_vaihto_chrt_fi/ Luettu: 15.12.2024

Suomenpankki 2025B. Luettavissa: https://www.suomenpankki.fi/en/statistics/data-and-charts/interest-rates/charts/korot_kuviot_en/euriborkorot_pv_chrt_en/ Luettu: 10.1.2025

Tradingeconomics. 2024. Ruotsin luottoluokitus. Luettavissa: <https://tradingeconomics.com/sweden/rating> Luettu: 25.12.2024

Tradingview 2024. Pohjoismaiden toimialat. Luettavissa: <https://www.tradingview.com/markets/stocks-norway/sectorandindustry-sector/health-services/> Luettu: 9.1.2025

Tuomi, J., Sarajärvi, A. 2018. Laadullinen tutkimus ja sisältöanalyysi. Kustannusosakeyhtiö Tammi. Helsinki.

Tähtinen, J., Laakkonen, E. & Broberg, M. 2020. Tilastollisen aineiston käsittelyn ja tulkinnan perusteita. 2. uudistettu painos. Turun yliopiston kasvatustieteiden laitos. Turku. E-kirja. Luettu: 8.1.2024.

Valtionvelka.fi. 2024. Suomen luottoluokitukset. Luettavissa: <https://www.valtionvelka.fi/> Luettu: 25.12.2024

Vilka, H. 2021. Tutki ja kehitä. 5. PS-kustannus. E-kirja. Luettu 2.1.2025

Worldbank 2020. Recessions. Luettavissa: <https://documents1.worldbank.org/curated/ru/185391583249079464/pdf/Global-Recessions.pdf> Luettu 1.1.2025

Worldbank 2024C. Stocks traded. Luettavissa: <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRAD.CD> Luettu: 1.12.2024

Worldbank 2025C. Norjan pörssin vaihto. Luettavissa: <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.TRAD.CD?end=2019&locations=NO&start=2010&view=chart> Luettu: 1.1.2025

Worldbank. 2024. Country Risk. Luettavissa: <https://databank.worldbank.org/GDP---Inflation---Country-Risk/id/de029bca> Luettu: 26.12.2024

Yin, R. K. 2003: Case study research. Design and methods. 3rd edition. Applied Social Research Methods Series vol.5. Sage Publications Inc, USA

Zvi Bodie, Alex Kane & Alan J. Marcus 2017. Investments

Liitteet

Liite 1. Tutkimuskysely ja saatekirje

Arvoisa alan ammattilainen,

Olen tekemässä opinnäytetyötäni Helsingin pörssin kaupankäynnin volyymien kehityksestä vuosina 2010–2020. Tämä aikajakso on valittu siksi, että suuria talouskriisejä ei ole ollut vaikuttamassa volyymien kehitykseen.

1. Pohjoismaiden pörssien kaupankäynnin volyymit eroavat toisistaan paljolti, mutta mitä tekijöitä voisitte pitää tärkeimpinä, jotka voivat vaikuttaa Suomen pörssin volyymikehitykseen verrattuna muihin Pohjoismaihin? Onko olemassa erityisiä olosuhteita, jotka voisivat selittää eroja?
2. Poikkeako Suomen toimialarakenne huomattavasti muihin pohjoismaihin verrattuna?
3. Pohjoismaiden pörssien volyymien vertailu keskenään on hankalaa osakseen toimialaerojen takia. Valituista verrokeista esim. Tanskalla lineaarinen trendilinja kehittyi vahvemmin. Tuleeko tälle mieleen muita syitä kuin toimialarakenteen erot?
4. Millä tavalla yritysten mahdolliset ostotarjoukset tai sulautumiset ovat vaikuttaneet Helsingin pörssin volyymien kehittymiseen viime vuosina?
5. Millä tavalla yritysten mahdolliset poisostot/irtaantumiset ovat vaikuttaneet Helsingin pörssin volyymien kehittymiseen viime vuosina?
6. Voisiko volyymien hetkelliset laskut johtua tekijöistä kuten omien osakkeiden ostojen lopettamisesta tai muiden markkinan osien kiinnostuksen vähenemisestä, vaikka talouskriisejä ei olisi ollut?
7. Miten arvioitte Suomen markkinarakenteen erityispiirteiden, kuten teollisuuden ja teknologiateollisuuden kokonaissuhteen, vaikuttavan Helsingin pörssin kaupankäynnin volyymeihin?
8. Miten arvioitte kansainvälisten tapahtumien vaikutusta Helsingin pörssin volyymeihin ja kaupankäynnin käyttäytymiseen? Esimerkiksi, miten globalisoituminen, geopoliittiset kriisit tai suuret kansainväliset talousmuutokset, kuten Brexit, ovat voineet vaikuttaa pörssin kaupankäyntiin?
9. Onko muuta, mitä haluaisitte lisätä liittyen Helsingin pörssin volyymien kehitykseen vuosina 2010–2020?