

Opinnäytetyö (YAMK)

Liiketalous

Yrittäjyys ja liiketoimintaosaaminen

Valmistumisvuosi 2018

Tomi Lamminen

OSAKESIJOITTAMISELLA VAURASTUMINEN

VUOSIEN 1970 – 2009 SUOMALAISTEN
SIJOITUSOPPAIDEN VERTAILU



TURUN AMMATTIKORKEAKOULU
TURKU UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES

OPINNÄYTETYÖ (AMK) | TIIVISTELMÄ

TURUN AMMATTIKORKEAKOULU

Liiketalous, ICT ja kemian tekniikka | Yrittäjyyden ja liiketoimintaosaamisen koulutus

Joulukuu 2018 | 72

Ohjaaja Ari Jolkkonen

Tekijä Tomi Lamminen

OSAKESIJOITTAMISELLA VAURASTUMINEN VUOSIEN 1970 – 2009 SUOMALAISTEN SIJOITUSOPPAIDEN VERTAILU

Sijoittaminen pörssiosakkeisiin on lisääntynyt viime vuosikymmenten aikana. Samaan aikaan sijoitusmarkkinat ovat globalisoituneet mahdollistaen sijoittamisen useisiin pörsseihin alhaisin kustannuksin internetin välityksellä. Yksityinen sijoittaja voi tehdä itsenäisesti sijoituksia missä ja koska vain. Sijoittajien päätösten tueksi ja tiedon lisäämiseksi on kirjoitettu sijoitusoppaita. Opinnäytetyön tarkoitus on tutkia sijoitusoppaita vuosilta 1970 – 2009. Tutkittavat sijoitusoppaat on kirjoitettu ajatellen yksityisiä sijoittajia ja kotitalouksia. Työssä keskityttiin kolmeen teemaan ja niissä tapahtuneisiin mahdollisiin muutoksiin. Teemat olivat, miten oppaiden neuvot ovat muuttuneet suhteessa riskinottookykyyn, yhtiöiden taloudellisiin tunnuslukuihin ja osinkoon sekä minkälaisia muutoksia osakestrategioissa on tapahtunut.

Tutkimuksen teoriaosuudessa käytiin läpi sijoittamiseen liittyviä tärkeitä perusasioita. Tutkimuksen aineiston analyysi suoritettiin teorialähtöisellä sisällönanalyysillä. Tutkittava aineisto valikoitui Volter tietokannasta viidellä eri hakukriteerillä. Hakukriteerit olivat: osakesijoittaminen, vaurastuminen, säästäminen, osake ja pörssi ja rikastuminen. Haut tuottivat yhteensä 417 osumaa. Näistä 417:sta 33 täytti kriteerit ja ne kaikki ovat mukana tutkimuksessa. Jokainen vuosikymmen dokumentoitiin teemoittain. Lopuksi analysoitiin jokaisen teeman mahdolliset muutokset tutkittavalta ajalta.

Tutkimuksen johtopäätöksenä voidaan todeta, että sijoitusoppaita on aina ollut saatavilla. Tutkimuksen aikavälin alussa sijoitusoppaista löydettiin selkeitä ohjeita sijoittamiseen. Ajan edetessä sijoitusoppaiden kirjo laajeni ja oppaista löytyi enemmän vaihtoehtoja eri sijoitustyyliille huomioiden sijoittajan henkilökohtaiset ominaisuudet sekä resurssit.

ASIASANAT:

Pörssisijoittaminen, sijoitusopas, vaurastuminen

BACHELOR'S THESIS | ABSTRACT

TURKU UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES

Master of Business Administration | Master's Degree Programme in Entrepreneurship and Business Competence

December 2018 | 72

Instructor: Ari Jolkkonen

Tomi Lamminen

BUILDING WEALTH WITH STOCK INVESTMENT COMPARISON OF FINNISH INVESTMENT GUIDES BETWEEN YEARS 1970 TO 2009

Investing in listed shares has increased over the last few decades. At the same time, the investment market has become globalized, allowing it to invest in multiple exchanges at a low cost over the Internet. A private investor can invest anywhere anytime. Investment guides have been written to support investor decisions and increase knowledge. The purpose of this thesis is to study investment guides from 1970 to 2009. The guides included in this study are written both for private investors and households. The thesis focused on three themes and concentrated on possible changes in them. The themes were how the guides have changed /evolved in relation to risk taking ability, company financial indicators and dividend, and what changes have been made in the stock strategy.

The theoretical part of the study describes the essential basics of investment. The analysis of the study material was carried out with theory-based content analysis. The material to be studied was selected from Volter database with five different search criteria. The search criteria were: stock investment, prosperity, savings, equity and stock market and enrichment. The search produced a total of 417 hits. Among them, 33 ones met the criteria and all of them were included in this study. Every decade was documented by three themes. Finally, the possible changes of each theme within the time span of the study were analyzed.

In conclusion, it can be stated that investment guides have always been available. At the beginning of the survey period, clear guidelines for stock directions were found in the investment guides. As time went on, the range of investment guides expanded and the guides found more options for different investment styles, taking into account the investor's personal qualities and resources. Shareholding has always been considered risky. The most reasonable results were obtained when used the best-yielding equity portfolio and long-term systematic action.

KEYWORDS:

Stock investing, investment guide, enrichment

SISÄLTÖ

1 JOHDANTO	6
2 OSAKESIJOITTAMINEN	8
2.1 Henkilökohtainen riskinsietokyky	8
2.2 Sijoitustilanne	9
2.3 Ostopäätökseen vaikuttavat tekijät	10
2.4 Pörssikurssiin vaikuttavia ulkoisia tekijöitä	15
2.5 Eettinen ja vastuullinen sijoittaminen	15
2.6 Allokaatio	17
2.7 Tehokkaat markkinat	19
2.8 Osakkeiden ostaminen	21
2.9 Arvo-osuustili ja välittäjät	23
2.10 Kaupankäynnin kulut	24
3 TUTKIMUSTEHTÄVÄ JA TUTKIMUKSEN TOTEUTTAMINEN	26
4 SIJOITUSOPPAAT VUOSILTA 1970 – 1979	29
4.1 Miten oppaiden neuvot ovat muuttuneet suhteessa sijoittajan riskinsietokykyyn	29
4.2 Miten oppaiden neuvot ovat muuttuneet suhteessa yhtiöiden taloudellisiin tunnuslukuihin ja osinkoon	30
4.3 Minkälaisia muutoksia osakestrategioissa on tapahtunut	31
5 SIJOITUSOPPAAT VUOSILTA 1980 – 1989	34
5.1 Miten oppaiden neuvot ovat muuttuneet suhteessa sijoittajan riskinsietokykyyn	34
5.2 Miten oppaiden neuvot ovat muuttuneet suhteessa yhtiöiden taloudellisiin tunnuslukuihin ja osinkoon	36
5.3 Minkälaisia muutoksia osakestrategioissa on tapahtunut	37
6 SIJOITUSOPPAAT VUOSILTA 1990 – 1999	40
6.1 Miten oppaiden neuvot ovat muuttuneet suhteessa sijoittajan riskinsietokykyyn	40
6.2 Miten oppaiden neuvot ovat muuttuneet suhteessa yhtiöiden taloudellisiin tunnuslukuihin ja osinkoon	42
6.3 Minkälaisia muutoksia osakestrategioissa on tapahtunut	45
7 SIJOITUSOPPAAT VUOSILTA 2000 – 2009	50

7.1 Miten oppaiden neuvot ovat muuttuneet suhteessa sijoittajan riskinsietokykyyn	51
7.2 Miten oppaiden neuvot ovat muuttuneet suhteessa yhtiöiden taloudellisiin tunnuslukuihin ja osinkoon	53
7.3 Minkälaisia muutoksia osakestrategioissa on tapahtunut	56
8 POHDINTA	60
8.1 Sijoitusoppaiden analyysin luotettavuus	60
8.1.1 Miten oppaiden neuvot ovat muuttuneet suhteessa sijoittajan riskinsietokykyyn	61
8.1.2 Miten oppaiden neuvot ovat muuttuneet suhteessa yhtiöiden taloudellisiin tunnuslukuihin ja osinkoon	63
8.1.3 Minkälaisia muutoksia osakestrategioissa on tapahtunut	66
9 LÄHTEET	71

TAULUKOT

Taulukko 1. Tutkimuksen hakutulokset vuosikymmenittäin.	27
Taulukko 2. Tutkimukseen valitut oppaat vuosilta 1970 – 1979.	29
Taulukko 3. Tutkimukseen valitut oppaat vuosilta 1980 – 1989.	34
Taulukko 4. Tutkimukseen valitut oppaat vuosilta 1990 – 1999.	40
Taulukko 5. Tutkimukseen valitut oppaat vuosilta 2000 – 2009.	50

1 JOHDANTO

Suomessa on pitkään kirjoitettu kirjoja vaurastumisesta. Yksi tapa vaurastua on sijoittaa rahat pörssiosakkeisiin mahdollisimman järkevästi tavoitteena saada suurin mahdollinen tuotto. Sijoittaminen pörssiosakkeisiin mahdollistaa varallisuuden nopeamman ja suuremman kasvun verrattuna pankkitalletuksiin tai muihin yleisiin sijoitustuotteisiin. Oikeilla valinnoilla on ratkaiseva merkitys. Sijoittajan tulee puntaroida tarkkaan millaisia osakkeita hän valitsee salkkuunsa ja milloin hän ne hankkii ja mahdollisesti myy.

Jokaisen pörssiosakkeisiin sijoittavan on hyvä tiedostaa valitsemiensa yhtiöiden tulevaisuuden mahdollisuudet ja uhat. Jokaisen sijoittajan on myös tarpeellista tiedostaa, minkälaisen riskin on valmis ottamaan saavuttaakseen oman tavoitteensa. Tavoitteita voi olla muun muassa eläkepäivien turvaaminen, varallisuus pahan päivän varalle, asunnon hankkiminen, perinnön jättäminen, suojautuminen inflaatiolta tai pääoman kartuttaminen.

Olen valinnut opinnäytetyöni aiheeksi niiden sijoitusoppaiden vertailun, jotka käsittelevät sijoittamista julkisiin pörssi-yhtiöihin (Oyj). Valitsemani sijoitusoppaat on suunnattu sijoitustoimintaa harkitseville tai jo sijoitustoimintaa tekeville yksityisille ihmisille tai kotitalouksille. Ammattimainen sijoittaminen on rajattu pois. Näistä sijoitusoppaista olen valinnut yhden vaurastumisen mahdollisuuden eli sijoittamisen pörssiosakkeisiin. Sijoitusoppaita on runsaasti tarjolla. Osa niistä on suunnattu erityisesti jollekin tietylle ryhmälle esim. koululaisille tai naisille. Lukijoilla on usko vaurastumiseen ja tahto toteuttaa se näiden oppaiden neuvojen avulla. Olen valinnut opaskirjat vuosilta 1970 - 2009. Tutkin miten niiden neuvot ovat mahdollisesti muuttuneet ja mitkä neuvot ovat pysyneet samanlaisina. Tutkimuksessani selvitän oppaiden kokonaiskuvan edellä mainituilta vuosilta.

Osakemarkkinoiden ja Helsingin Pörssin kehitys vuosina 1970 - 2009 on ollut mielenkiintoinen taival. Pörssinoteerattujen yhtiöiden määrä pysytteli aina 1980-luvun alkupuolella 44–50 yrityksessä, mutta tänä päivänä niitä on noin 130 kappaletta. Pörssikurssit ovat muutamaa otteeseen romahtaneet ja taas nousseet.

1980- luvun loppupuolella osakkeet liitettiin kasinotalouteen. Tällöin osakkeita ostettiin usein lainarahalla ja tilannetta verrattiin kasinohenkiseksi. Suomen talous ylikuumeni ja useat pankit ja pankkiiriliikkeet kärsivät merkittäviä tappioita. Osakesäästämisen turbulenssia kuvastivat myös 1990- luvun puolesta välistä 2000- luvun loppupuolelle puhjennut IT-kupla sekä Finanssikriisi vuosina 2007 – 2009.

Pörssiosakkeiden kaupankäynti on muuttunut radikaalisti tutkimusperiodini aikana. Näin ollen oppaiden neuvotkin ovat muuttuneet ajan kuluessa. Oppaiden laatijat tarkastelevat ja tulkitsevat sijoitusympäristöä kukin omasta näkökulmastaan ja viitekehuksestään. Kuka vain voi ostaa osakkeita internetin välityksellä solmimalla sopimuksen pankin tai pankkiiriliikkeen kanssa. Osakesäästäjällä on mahdollisuus ostaa juuri sen maan osakkeita, joita haluaa. Vastavuoroisesti myös ulkomaalaiset voivat ostaa Nasdaq OMX Helsingistä valitsemiaan yhtiöitä. Tämä ei ollut mahdollista ennen Suomen liittymistä Euroopan Talousalueeseen (ETA). Ulkomaalaisten sijoittajien omistusosuus suomalaisten pörssiyritysten osakkeisiin oli rajoitettu 20 %:iin aina vuoteen 1993 asti. Nämä tapahtumat ovat muun muassa vaikuttaneet sijoitusoppaiden neuvojen muodostumiseen ja muuttumiseen.

Finanssialan Keskusliiton (FK) vuonna 2015 tekemän tutkimuksen ”Säästäminen, luotonkäyttö ja maksutavat” mukaan säästämisen suosituin muoto on säästö- ja sijoitustilisäästäminen (38 % vastaajista), toisena on rahastosäästäminen (23 %) ja kolmantena osakesäästäminen (14 %). Tutkimuksesta ilmeni, että sijoituspäätöksen tärkeimmät valintakriteerit ovat turvallisuus, riskittömyys ja vaihtavuus. Tulen opinnäytetyössäni tarkastelemaan näiden kriteerien toteutumista ja painotuksia vuosilta 1970 - 2009. Lontoossa syntynyt ja Yhdysvalloissa uransa luonut Benjamin Graham (1894–1976) aloitti sijoitusoppaiden kirjoittamisen jo 1930- luvun alkupuolella. Yksi hänen tunnetuimmista kirjoista ”The Intelligent Investor” julkaistiin vuonna 1949 ja siinä hän käsittelee arvosijoittamista. Tätä kirjaa pidetään arvossa yhä tänäkin päivänä, joten sijoittamisessa on tärkeää paneutua myös historiaan.

2 OSAKESIJOITTAMINEN

2.1 Henkilökohtainen riskinsietokyky

Osakesijoittamisen alussa tärkeintä on tunnistaa oma riskinsietokyky. Sijoittajan riskinsietokyky määritellään yleensä sijoittajan kykynä suhtautua tappioiden syntymiseen. Suurten tuottojen odotus vaatii sijoittajalta hyvää riskinsietokykyä, vähäisempiä tuottoja odottavalta sijoittajalta tätä ei vaadita. Suuria tuottoja odottavalta sijoittajalta vaaditaan hyvää riskinsietokykyä, koska sijoitetun varallisuuden arvo voi joskus olla pienempi kuin alkuperäinen sijoitus. Jokaisen sijoittajan on itse päätettävä, minkälaisen riskin on valmis ottamaan. Päätös omasta riskinsietokyvystä on sijoittajalla itsellään, vaikka sijoituspäätökset toteutettaisiin sijoitusneuvojan avustuksella. Kaikki omaan riskinsietokykyyn perustuvat sijoituspäätökset ovat yhtä hyviä. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2008, 23–24.)

Riskinsietokykyyn vaikuttavia tekijöitä ovat muun muassa sijoitusaika, sijoittajan mahdollinen rahantarve sijoitusaikana, sijoittajan kokonaisvarallisuus ja tulot, tuloista säästöön jäävä raha, riskinottohalu ja sijoitustiedot. Riskinsietokyvyn selvittäminen on samalla sekä tärkein että vaikein osa sijoitusprosessia. Riskinsietokyvyn selvittämisen jälkeen tehdään sijoitussuunnitelma. (Erola 2009, 146–147.)

Sijoittajat voidaan erilaisten rahoitusteorioiden mukaan jakaa kolmeen eri kategoriaan: riskinkaihtajiin, riskinottajiin ja riskineutraaleihin henkilöihin. Henkilökohtaista riskinsietokykyä pohdittaessa on syytä tunnistaa oma suhtautuminen sijoituksen arvovaihteluun sekä maksimiriskiin tietyllä aikavälillä. Riskinkaihtaja valitsee sijoituksissaan talletukset tai vastaavanlaisen sijoituksen, jossa ei ole riskiä. Riskinottaja valitsee sijoituksen, jossa todennäköisyys maksimitappiolle on merkittävä ja arvovaihtelu on suuri. Riskineutraalit sijoittajat eivät vaadi riskinotolle kompensatiota. (Parviainen & Järvinen 2015, 23–24.)

Monessa oppaassa osakesijoittaja itse nähdään suurimpana riskinä onnistumisessa. Sijoittajan on menestyäkseen hallittava omat tunteensa ja asenteensa.

Sijoittaja ei voi vaikuttaa ulkoisiin olosuhteisiin. Tästä syystä hänen on suunnattava voimavaransa itsensä kehittämiseen. Ei ole olemassa riskittömiä sijoituksia, vaan kaikki sijoitukset täytyy tehdä epävarmuudessa. Osakesijoittajan on hyvä tiedostaa ympärillä olevat riskit ja kokemuksen karttuessa välttää niitä parhaansa mukaan. (Hyttinen 2014, 48.)

Henkilökohtainen riskinsietokyky on siis monen eri tekijän summa. Jos sijoittaja ei ole selvillä omasta riskinsietokyvystään hän voi käyttäytyä erilaisissa tilanteissa järjen vastaisesti ja tehdä huonoja, peruuttamattomia päätöksiä. Huolella laadittu sijoitussuunnitelma sekä oman riskinsietokyvyn kartoitus auttavat tekemään järkeviä sijoituspäätöksiä. Yksi huono päätös, jossa sijoittaja on menettänyt varallisuuttaan, johtaa helposti uuteen huonoon päätökseen sijoittajan pyrkiessä paikkaamaan virhettään. Riskinsietokyvyn tunnistamisen merkitys on siis kiistaton.

2.2 Sijoitustilanne

Riskiensietykyvyn tunnistamisen jälkeen sijoittajan tulee kartoittaa henkilökohtainen elämäntilanteensa. Sijoittajan on arvioitava, kuinka pitkään hän pystyy ja haluaa sitoa varansa osakkeisiin tai muihin arvopapereihin. Osakesijoitusten arvo voi vaihdella merkittävästi lyhyellä ajanjaksolla. Pitemmällä aikavälillä osakesijoitukset tuottavat muita sijoitusmuotoja peremmin, joten pitempi aikahorisontti on perustellumpi. Riski hajautetussa osakesijoituksessa pienenee olennaisesti ja lopulta häviää sijoitusajan pidentyessä. Sijoitettaessa yksittäiseen osakkeeseen riski ei pienene eikä häviä pidemmänkään ajan kuluessa. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2008, 41–44.)

Oman sijoitustoiminnan tulee perustua vakaaseen omaan talouteen ja sijoitussuunnitelmaan. Sijoitussuunnitelma tulee tehdä huolellisesti ennen sijoittamisen aloittamista ja sitä tulee kehittää jatkuvasti. Sijoitussuunnitelmasta selviää, kuinka paljon kokonaisvarallisuudesta altistetaan riskille, ja kuinka paljon pidetään turvassa sekä mihin omaisuuslajeihin varallisuus hajautetaan. Sijoittaminen kannattaa aloittaa omaisuuslajista, joka kiinnostaa eniten. Sijoittaja on kolmion keskellä,

kulmissa ovat suunnitelma, sijoitus ja näkemys. Sijoituksessa on tuoton ja riskin mahdollisuus. Näkemys on arvausta, miten sijoitus tulevaisuudessa menestyy. Mitä paremmin asioihin perehtyy ja ottaa niistä selvää sen parempi arvauksesta tulee. Kokemukset parantavat arvauksia. Arvausta voidaan kutsua älykkääksi, kun sen taustalta löytyy tietotaitoa. Ymmärtämättömyys on suurin syy huonosti menestyviin sijoituksiin. Markkinat vievät sijoittajaa, ellei hänellä ole sijoitussuunnitelmaa. Tällöin sijoitusneuvonnan prosessi etenee sijoittajan kannalta nurin perin. (Sjögren & Hikipää 2014, 59–61.)

Sijoittamisessa tärkeintä on sen aloittaminen. Aloittamista ei tule siirtää myöhäisemmäksi ulkopuolisten asioiden kuten kriisien tai markkinoiden alavireisyyden takia. Markkinoilla ei ole normaalitilaa; toiset hetket vain ovat epänormaalimpia kuin toiset. Kuitenkin pitkällä tähtäimellä osakemarkkinoiden trendi on aina nouseva ja aika on sijoittajan puolella. (Kullas & Myllyoja 2014, 63.)

2.3 Ostopäätökseen vaikuttavat tekijät

Osakkeen valinnassa tulee huomioida sen likvidiys. Monen median talousosiossa, esimerkiksi Helsingin Sanomien pörssisivuilla, kerrotaan yksittäisen pörssiyrityksen osakkeiden vaihtomäärä. Vaihdon ollessa suurta sijoittajan on helppo myydä osakkeensa, kun taas vaihdon ollessa pientä myynti hankaloituu. Osakkeen päivävaihto kertoo kuinka suosittu tai hyljeksitty osake on. (Kullas & Myllyoja 2014, 108.)

Oma kokemus ja luonteenpiirteet

Menestyvän sijoittajan on tunnettava arvopaperimarkkinat sekä yritystoiminnan periaatteet. Menestyvä sijoittaja on sijoituksissaan johdonmukainen ja käyttäytyy kärsivällisesti. Sijoitustoiminnan ollessa pitkäjänteistä on sijoittajan kestettävä riskiä ja myös pystyttävä ottamaan riskiä itsenäisen harkinnan jälkeen. Pörssin vaihtelut ovat ajoittain suuria, joten nämä pörssimarkkinoiden liikkeet eivät häiritse menestyvää sijoittajaa. Menestyvä sijoittaja tunnistaa kurssikehityksen pääsuun-

nan ja tietää häntä kiinnostavien pörssiyhtiöiden toimialan kehityksen. Kurssikehityksen ja toimialan tuntemisen jälkeen oikeiden osakkeiden valitseminen helpottuu. (Saario 2016, 25.)

Sijoitusmarkkinoilla onnistuminen saattaa tehdä sijoittajasta haavoittuvaisen. Sijoittaja saattaa tulla menestyksen myötä huolimattomaksi ja menettää kurinalaisuutensa suhteessa sijoitusstrategiaansa. Menestys markkinoilla voi sokaista ja juuri tällaisella hetkellä sijoittaja tekee suurimmat tappionsa. Taloudellisen menestyksen jälkeen sijoittajan tulisi olla erityisen varovainen. (Saario 2016, 75.)

Olennainen ohje on, ettei koskaan ei tule sijoittaa liiketoimintaan, jota ei tunne. Jos sijoittaja ei ymmärrä mihin sijoittaa, on parempi jättää sijoittamatta. Sijoituspettymyksiä välttää, kun kerää mahdollisimman paljon monipuolista tietoa sijoituskohteesta. Kaikkea ei voi ennakoida, mutta moni virhe jää tekemättä kun valmistelu on tehty huolella. Suomalaisina ymmärrämme parhaiten suomalaisia pörssiyhtiötä. Pystymme seuraamaan joukkotiedotusvälineistämme suomalaisten pörssiyhtiöihin liittyvää uutisointia ja pörssiyhtiöiden toimitusjohtajien julkisuuden kommentteja ja mielipiteitä. Sijoittajalla saattaa olla tuttuja töissä joissakin pörssiyhtiössä. Tätä kautta sijoittajalle muodostuu käsitys yrityksestä ja sen toiminnasta. (Lindström 2005, 61–62.)

Warren Buffet neuvoo, että sijoittaessa on osattava arvioida yrityksiä tai bisneksiä. Ei ole tarkoituksenmukaista olla jokaisen pörssiyhtiön asiantuntija, vaan tietää ja tuntee ne yritykset joihin sijoittaa. Osaamisen laajuus ei ole ensiarvoisen tärkeää, vaan tärkeää on se, että oppii tuntemaan omat rajansa osaamisalueella. Sijoittajan tavoitteena on tehdä järkeviä, pitkäaikaisia sijoituksia oman osaamisalueensa rajoissa. (Hyttinen 2014, 40–41.)

Sijoittajan on opittava elämään epävarmuuden kanssa. Epävarmuuden sietäminen vaatii hyvää hermojen hallintaa. Sijoittajan on sitkeästi pystyttävä pitäytymään omissa huolellisesti tehdyissä valinnoissaan. Tämä vaatii rohkeutta, varsinkin silloin kun muut sijoittajat käyttäytyvät eri tavalla. Sijoittajan tulee tehdä sijoituspäätöksensä oman harkintansa mukaisesti. Päätösten ei tule perustua

muitten sijoittajien käyttäytymiseen. Menestyksekkäs sijoittaja ei pakene riskiä ja tekee omat päätöksensä itsenäisesti. (Hyttinen 2014, 54.)

Tunnusluvut

Sijoituskohteena olevan yrityksen taloudellinen tila sekä osakkeen hinta ovat avainroolissa sijoituspäätöstä tehdessä. Osaketta ostaessa kannattaa ajatella osakkeen olevan osuus yrityksestä. Koko yrityksen markkina-arvo on osakkeiden määrä kerrottuna osakekurssilla. Sijoittajalla on oma näkemys yrityksen arvosta. Jos yrityksen arvo on sijoittajan mielestä selvästi korkeampi kuin sen hinta, osake on harkinnanarvoinen sijoituskohde ja päinvastoin. Hyvä sijoittaja osaa arvioida yrityksen tämänhetkisen tilan ja tulevaisuuden näkymät keskimääräistä sijoittajaa paremmin. Tällöin hänellä on mahdollisuus vaurastua sijoittajakollegoitaan enemmän osakemarkkinoilla. Nämä taidot omaava sijoittaja pystyy valikoimaan salkkuunsa mielekkäitä pitkän ajan tuottavia sijoituksia ja karttamaan vähemmän tuottavia sijoituksia. (Elo 2015, 43,68.)

Yleisin osakkeen arvoa mittaava tunnusluku on p/e luku. Tämä luku kertoo osakkeen hinnan suhteessa tulokseen. Jos 10 miljoonan euron arvoinen yritys tekee 0,5 miljoonan tuloksen, sen p/e luku on 20. Toiseksi tärkeimpinä mittareina tulevat hinta suhteessa kassavirtaan ja yhtä lailla osinkotuotto suhteessa osakekurssiin. Kolmantena tulee osakkeen hinta suhteessa omaan pääomaan eli p/b. Tämän mittarin perusongelma on, että se ei ota huomioon yrityksen kannattavuutta. (Elo 2015, 68–69.)

P/e luvusta käytetään myös sanaa voittokerroin. P/e luku saadaan jakamalla yhtiön osakkeen pörssikurssi yhtiön osakekohtaisella tuloksella tai jakamalla yhtiön markkina-arvo yhtiön tuloksella verojen jälkeen. P/e lukua ei voi lasketa jos yhtiö ei ole tuottanut voittoa. P/e lukua laskettaessa on tiedettävä mistä luvut tulevat. Tulos voidaan laskea esimerkiksi viime tilikauden tuloksesta, viimeksi kuluneen 12 kuukauden tuloksesta, kuluvan tilikauden ennakoidusta tuloksesta tai ensi vuoden ennustetun tilikauden tuloksesta. Näin ollen tähän lukuun voi liittyä monta komppaa ja siten p/e luvut ovat vain suuntaa antavia. P/e luvut antavat hyvän mah-

dollisuuden verrata eri maiden ja eri toimialojen osakkeiden arvostustasoja keskenään. Matala p/e arvo kertoo pörssikurssin olevan alhainen suhteessa tulokseen ja korkea p/e viittaa yhtiöön liittyviin positiivisiin odotuksiin pitemmällä aikavälillä. (Saario 2016, 110,112–113.)

Kassavirta saadaan laskemalla yritykseen tulevat nettotulot vähennettynä menoilla. Kassavirta voi olla positiivista tai negatiivista. Jos kassavirta on negatiivista, yritys joutuu hankkimaan ulkopuolista rahoitusta. Ulkopuolinen rahoitus voi olla velan ottamista tai osakeannin järjestäminen. Kassavirran negatiivisuus voi johtua yrityksen huonosta kannattavuudesta tai yrityksen kasvuvaiheesta. Kassavirta voidaan jakaa yrityksen liiketoiminnan rahavirraksi ja investointien rahavirraksi. Yrityksen liiketoiminnan rahavirta kuvaa kassavirtaa ennen investointeja, lainannostoja ja takaisinmaksuja ja ennen osingonmaksua. Investointien rahavirrasta selviää kuinka paljon investointeihin on mennyt rahaa ja paljonko yritysmyyneistä on vapautunut rahaa. Kassavirta on huomattavasti tulosta alttiimpi vaihteluille ja sitä on vaikea kaunistella. Yrityksen hyvä positiivinen kassavirta on suorassa yhteydessä yrityksen hyvään tulokseen ja sijoittajan kannalta tärkeään osingonmaksukykyyn. (Elo 2015, 54.)

Osinkotuotto on hyvin käyttökelpoinen vertailuluku. Sitä on helppo verrata esimerkiksi obligaatio- ja talletuskorkoihin. Sijoittajan on helppo saada selville osakkeelle viimeksi maksettu osinko. Tätä informatiivisempaa olisi kuitenkin tieto tulevan osingon suuruudesta. Tuleva osinko on laskettavissa melko tarkkaan, jos yrityksestä on saatavilla riittävän luotettava tulosennuste. Yritykset pyrkivät yleensä pitämään maksamansa osingot melko vakaina tai vakaasti nousevina. Osingon määrä kasvaa yleensä maltillisemmin kuin yrityksen tulos ja osinko laskee yleensä vain pakon edessä. Osingon lasku on yleensä merkki yrityksessä olevista ongelmista. Korkea osinkotuotto mielletään merkiksi osakkeen vähärisyydestä. Ylikorkea osinkotuotto on merkki osakkeen epärealistisen alhaisesta arvostustasosta. Alhaisen osinkotuoton voi tulkita osakkeen yliarvostukseksi tai sille tulevaisuudessa asetetuiksi ripeiksi tulosparannusodotuksiksi. Yksi yksinkertaisimmista sijoittamisohjeista on, että sijoittajan tulee välttää sijoittamasta sellaisiin yrityksiin, joilla ei ole varaa osingonmaksuun. (Lindström 2005, 85–87, 89.)

P/b eli oma pääoma per osake lienee vanhin pörssiyhtiön arvostustasoa kuvaava tunnusluku. Tämä luku esitetään aina pörssiyhtiön vuosikertomuksessa viimeisen viiden vuoden ajalta ja se oikaistaan vertailukelpoisuuden säilyttämiseksi. Mitä suurempi p/b luku, sitä kalliimpi on osake. P/b luku pitää sisällään osakkeenomistajien sijoitukset yhtiöön, yhtiön jakamattomat voittovarot, mahdolliset kertyneet tappiot sekä mahdolliset varallisuuserien arvonmuutokset. P/b arvosta sijoittaja saa käsityksen yhtiön arvostustasosta suhteessa sen varallisuuteen. P/b luku ei kuitenkaan kerro mitään yhtiön kannattavuudesta. P/b luku kertoo yrityksen historiallisen tuloksen. (Saario 2016, 124–125.)

Tunnusluvut helpottavat yritysten keskinäistä vertailua. Sijoittajan on ennen sijoituspäätöstä viisasta vertailla sekä saman alan yritysten, että muiden alojen samankokoisten yritysten, tunnuslukuja keskenään. Tunnuslukuihin perustuvaa sijoituspäätöstä kuitenkin vaikeuttaa se, että kahta samanlaista yritystä ei ole. (Kullas & Myllyoja 2014, 115.)

Tietolähteet

Sijoittaja tarvitsee hyvän ja toimivan sijoitusstrategian lisäksi tietoa arvioidessaan sijoituskohteitaan. Sijoittajalla tulee olla käsitys sekä kansainvälisestä että Suomen taloudellisesta tilanteesta. Sijoittajalla tulee olla tietoa pörssiyhtiöistä, niiden tulevaisuuden näkymistä ja suunnitelmista sekä yleisesti pörssitapahtumista. Sijoituspäätöksissä onnistuminen edellyttää näiden kaikkien tietojen yhdistämistä ja tulkintaa. Suomessa on kehittyneet sijoitusmarkkinat. Tällöin kaikilla sijoittamisen osapuolilla on samat mahdollisuudet markkinainformaation saamiseen. Pörssiyhtiöiden kvartaalitalous ja siihen liittyvä ajantasainen ja avoin tiedottaminen lisäävät luottamusta markkinoihin. Pörssiyhtiöiden julkiset tiedot ovat kaikkien käytävissä samaan aikaan ja samassa laajuudessa, jolloin sijoittajat pystyvät käyttämään niitä tasavertaisesti hyväkseen tehdessään sijoituspäätöksiä. Sijoittajan tehtäväksi jää valita hänelle sopivimmat tiedonlähteet. (Saario 2016, 69–70.)

Laki säätelee tarkoin pörssiyritysten tiedottamisesta ja toimintaa. Jokaisen pörssiyrityksen on tiedotettava avoimesti, rehellisesti ja tasapuolisesti kaikille osak-

keenomistajille sellaiset tiedot, jotka vaikuttavat yhtiön osakkeen arvoon. Tiedonantovelvoite takaa sijoittajien tasa-arvoisuuden sijoituspäätökseen vaikuttavan tiedon saannissa. Listaamattomilla yrityksillä ei ole samaa lainsäädäntövelvoitetta. Jatkuvan tiedonantovelvoitteen pakottamina pörssiyritykset julkaisevat runsaasti erilaista tietoa toiminnastaan. Joskus yrityksen julkaisemat tiedot voivat tuntua vähäpätöisiltä, mutta silti niillä voi olla vaikutusta yhtiön pörssikurssiin. (Kullas & Myllyoja 2014, 113.)

2.4 Pörssikurssiin vaikuttavia ulkoisia tekijöitä

Helsingin pörssi on osa maailman pörssimarkkinoita. Siksi monet ulkoiset tekijät vaikuttavat pörssikursseihin. Pörssin yleiskehitykseen vaikuttaviin tekijöihin kuuluvat esimerkiksi yleinen korkotason muutos, pörssiyhtiöiden tulokehitys, muutokset verolainsäädännössä, poliittiset tapahtumat ja luonnonmullistukset. Robotit ja muut automaattisesti kauppaa käyvät koneet kiihdyttävät ja jyrkentävät ulkoisten tekijöiden vaikutusta pörssikursseihin. Osakkeiden arvot voivat ulkopuolisten tekijöiden vaikutuksesta laskea yhdessä päivässä saman verran kuin ne ovat yhdessä vuodessa nousseet. Pörssikurssit voivat lähteä äkillisesti jyrkkään laskuun, vaikka pörssiyhtiöiden osavuosikatsaukset ovat erinomaisia ja tulevaisuuden näkymät valoisia. Ulkopuolisia tekijöitä kutsutaan markkinariskeiksi ja näistä voidaan välttyä poistumalla osakemarkkinoilta silloin kuin kehityksen suunta näyttää menevän alaspäin. (Saario 2016, 81–82.)

2.5 Eettinen ja vastuullinen sijoittaminen

Eettisessä sijoittamisessa sijoittaja valitsee sijoituskohteet sijoittajan omien arvojen ja moraalikäsitteiden mukaisesti. Sijoittaja on valmis hyväksymään alhaisemman pitkän aikavälin tuoton omien arvojen ja moraalikäsitteiden toteutuessa. Eettinen sijoittaminen rajaa voimakkaasti osakkeiden valintamahdollisuuksia ja sen myötä salkun hajautus muuttuu haasteellisemmaksi. (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso & Sievänen 2012, 11.)

Eettinen sijoittaminen ei ole hyväntekeväisyyttä vaan se on toimintaa, jossa haetaan tuottoja. Sijoituksissa tärkein työkalu on yksittäisen yrityksen tai toimialan välttäminen eli niin sanottu poissulkeva tarkastelu. Perinteisesti eettisessä sijoittamisessa on poissuljettu muun muassa aseet, tupakka, alkoholi, aikuisviihde ja uhkapelit. Näiden lisäksi voi yksittäisellä sijoittajalla olla jokin oma arvo, joka poissulkee jonkin tietyn toimialan. Tällaisia toimialoja voivat olla esimerkiksi lääkeala (e-pillerit), ruokateollisuus (sianliha) tai rahoitusyhtiöt (koron maksu). (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso & Sievänen 2012, 17–18.)

Eettiselle sijoittamiselle on ominaista seuraavat seitsemän tunnusmerkkiä: ihmis-oikeudet, ympäristön huomioonottaminen, rehellisyys, vastuunotto, henkilöstöpolitiikka, yhteiskunnallinen vastuu ja toiminta-ajatus tai liikeidea. Näiden tunnusmerkin avulla yrityksiä voidaan vertailla eettisen sijoittamisen näkökulmasta. Eettisiä arvoja noudattaviin yrityksiin liitetään usein mielikuva tyytyväisestä henkilöstöstä ja yritysten pidempiaikaisesta menestyksestä. Markkinat luottavat tällaisiin yrityksiin ja siten näillä yrityksillä on myös helpompi palkata ja pitää halutuimmat työntekijät. (Koskinen 2000, 21,38.)

Vastuullisessa sijoittamisessa sijoittaja valitsee sijoituskohteet ottaen huomioon ympäristöasiat, sosiaaliset vastuut ja hallintatavat- eli ESG-asiat. ESG – lyhenne tulee sanoista Environmental, Social and Governance issues. Vastuullisessa sijoittamisessa pyrkimys on saada parempi tuotto ja riskiprofiili sekä tavoitella positiivisia yhteiskunnallisia hyötyjä huomioimalla ESG-asiat. Vastuullinen sijoittaminen on myös tapa hakea yhteiskunnallista hyväksyntää omalle sijoitustoiminnalleen. Esimerkiksi pankkien ja eläkesijoittajien vastuullinen sijoittaminen voi olla päätös rakentaa brändiarvoa. (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso & Sievänen 2012, 11,13.)

ESG-asiat ovat yksi merkittävä ja olennainen tekijä vastuullisessa sijoittamisessa. Vastuullisessa sijoittamisessa, kuten sijoitustoiminnassa yleisestikin, on tavoitteena saada sijoituksilleen mahdollisimman hyvä tuotto mahdollisimman alhaisella riskillä. Vastuulliselle sijoittajalla tuloslaskelma, tase, kassavirtalaskelmat sekä muut osakkeen tuottoon vaikuttavat tekijät ovat yhtä lailla päätöksen teon

pohjana kuin ESG-asiatkin. Vastuullista sijoittamista voi harjoittaa erilaisilla painotuksilla. Jotkut voivat suosia esimerkiksi kestäväen kehityksen teemoja kuten ilmastonmuutos ja toiset taas yrityskohtaisiin tekijöihin kuten hallintotapa-asioihin. Vastuullista sijoittamista voi tehdä monesta eri vastuullisuusaspektista katsoen. Sijoittajille on tarjolla paljon työkaluja näiden huomioimiseen. Tietyn sijoituskohteen välttämisen rinnalle on tullut niin sanottu positiivisen arvottamisen sijoitustyyli eli suosiminen. Suosimisessa sijoittaja pyrkii sijoittamaan vain toimialansa parhaisiin yrityksiin. (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso & Sievänen 2012, 21.)

2.6 Allokaatio

Sijoittajan kannattaa tehdä huolella oma allokaatiopäätöksensä. Allokaatiossa sijoittaja määrittää kuinka suuren osan omaisuudestaan hän sijoittaa käteiseen, pitkiin korkoihin, osakkeisiin ja kiinteistöihin. Tämä päätös on tutkimusten mukaan tärkein ajatellen pitkäaikaisia tuottoja. Allokaatiopäätöstä edeltää päätökset omista tavoitteista, aikahorisontista, riskinsietokyvystä ja tuotto-odotuksista. (Anderson & Tuhkanen 2004, 54.)

Sijoittajan ei tule koskaan sijoittaa yhteen osakkeeseen enempää kuin hänelle on varaa hävitä. Osakkeiden hajautus vähentää yhtiökohtaista riskiä. Sijoittajan sijoittaessa kaikki varansa yhteen osakkeeseen yhtiön valinnalla on melkein yhtä suuri merkitys kuin kaupan ajoituksella. Sijoittajan sijoittaessa kolmeen eri yhtiöön kaupan ajoituksen merkitys tuottoon on kaksi kolmasosaa ja yhtiöiden valinnan merkitys yksi kolmasosaa. Kymmeneen eri yhtiöön sijoitettaessa yhtiöiden valinnan merkitys tuottoon on enää 17 prosenttia ja pörssin yleiskehityksen merkitys on noussut jo 83 prosenttiin. Hajautus vähentää selvästi yritysrisiä ja yritysrisikin korvaa pörssin yleiskehitys. Hajautuksessa saadaan suurempi hyöty kuin valittavat yhtiöt ovat eri toimialoilta. Maantieteellinen hajautus ei tuota suurta hyötyä, koska suurin osa pörssiyhtiöistä seuraa New Yorkin pörssiä ja noin 90 prosenttia Helsingin pörssin suuryritysten liikevaihdosta tulee ulkomailta. Sijoittajan on järkevä hajauttaa osakesalkkunsaa ja harkita osto- ja myyntiajankohdat.

Hajautuksen laajuus osakkeisiin sijoittavalle yksityishenkilölle on yleensä kolmesta kahdeksaan yhtiötä eri toimialoilta. (Saario 2016, 86–87.)

Sijoittaja välttää osakkeiden hajautuksessa epäsystemaattisen riskin ja jäljelle jää systemaattinen riski. Epäsystemaattinen riski on yrityskohtaista. Eri yhtiöt tuottavat eri tavalla ja sijoitettaessa useampaan yhtiöön riski alenee. Epäsystemaattinen riski alenee jyrkästi sijoittajan lisätessä yhtiötä sijoitussalkkuunsa, mutta lopulta sen vaikutus häviää. Sijoittaja ei voi välttää systemaattista riskiä, koska se on markkinariskiä, eikä sijoittaja voi vaikuttaa markkinoiden suuntaan. Sijoittaja ei voi täten välttää kokonaan riskiltä hajautuksella. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2008, 68.)

Arvo-osakkeet

Yrityksen osakkeita voidaan kutsua arvo-osakkeiksi, kun ne ovat maltillisesti hinnoiteltuja suhteessa yrityksen tuloksentekeytykseen ja substanssiin samalla kun yrityksen kasvumahdollisuuksia voidaan kuvata rajallisiksi. Yleensä arvoyhtiöt toimivat toimialoilla, jotka eivät ole muodikkaita, eikä näiden toimialojen kasvussa nähdä suurta potentiaalia. Arvoyhtiöiden kurssit perustuvat jo toteutuneisiin lukuihin ilman suuria tulevaisuuden odotuksia. Siten arvoyhtiöiden kurssikehitys on tasaista ja riski matalampaa. Arvoyhtiöiden osingot tuottavat usein tasaisen varman korkeahkon osinkotuoton ilman osakkeen arvon merkittävää nousua. Arvo-osakkeet ovat hyvä sijoituskohte varovaiselle sijoittajalle. (Lindström 2005, 87,113–114.)

Kasvuosakkeet

Kasvuosakkeet hinnoitellaan tulevaisuuden odotuksien perusteella. Kasvuosakkeiden tunnusluvut poikkeavat arvo-osakkeiden tunnusluvuista merkittävästi. Esimerkiksi P/E ja P/B luvut ovat kasvuyrityksillä huomattavasti suuremmat kuin arvo-osakkeilla, eikä kasvuosakkeilta odoteta juurikaan osinkotuottoa. Kasvusi-
joittaja etsii osakkeita, joiden kasvu ja tulos on nopeaa, eikä tätä kasvua ole vielä hinnoiteltu yhtiön osakkeen hintaan. Kasvuyritysten analysoiminen on vaikeaa, koska sijoittaja ei voi tietää tulevaisuuden kasvuvauhtia menneisyyden perusteella. Kasvuosakkeet ovat herkkiä korkotason muutoksille. Alhainen korkotaso

on kasvuosakkeille suotuisampaa kuin korkea korkotaso, koska tulevaisuuden voitot diskontataan nykyaikaan korkotason perusteella. (Lindström 2005, 117–118.)

2.7 Tehokkaat markkinat

Tehokkailla markkinoilla kaikki osakkeen hintaan vaikuttavat tekijät on hinnoiteltu osakkeen arvoon. Tehokkailla markkinoilla kaikki uusi markkinainformaatio heijastuu välittömästi pörssikursseihin. Analyytikot ja markkinakauppiat seuraavat jatkuvasti markkinoita etsien uutta tietoa varmistaakseen markkinoiden tehokkuuden. Tehokkailla markkinoilla hinnanmuutokset tulevat yllättäen ja ne ovat satunnaisia. Näin ollen suurten tuottojen saaminen markkinainformaation avulla on mahdotonta. Suurten tuottojen saaminen edellyttää sijoittajalta myös suuren riskin ottamista. (Anderson & Tuhkanen 2004, 97–98.)

Osakemarkkinat ovat useimmiten tehokkaita. Osakemarkkinoilta löytyy toisinaan edulliseen hintaa osakkeita, jotka ovat vähäriskisiä ja korkeatuottoisia. Bisnessijoittajan ominaisuuksiin kuuluu, että hän toimii silloin kun näkee tilaisuuden tulevan, välittämättä tehokkaan markkinan teoriasta. Tehokkaan markkinan teorian mukaan todella hyviä tilaisuuksia ei markkinoilla esiinny. (Hyttinen 2014, 25–26.)

Vahvojen perusten teoria

Tämän teorian mukaan osakkeen arvon pitäisi perustua nykyiseen reaaliarvoon ja tulevaisuuden näkymiin. Nämä tekijät analysoidaan huolellisesti ja analyysin perusteella saadaan selville onko jokin osake ali- tai yliarvostettu. Jos osake on aliarvostettu, syntyy ostotilaisuus ja päinvastoin. Teorian mukaan markkinat tulevat korjaamaan arvon heilahtelut ja osakkeen arvo palautuu ennalleen. Osakkeen tulevaisuuden näkymät saadaan diskonttaamalla sen tulevaisuudessa makamat osingot. Osingot ja osinkojen kasvuvauhti ovat tärkeitä osakkeen arvolle. Tämän teorian epävarmuus löytyy tulevaisuuden arvioinnissa. Miten hyvin osakeanalyytikot pystyvät arvioimaan tulevaisuuden kasvuvauhdin yleisesti ja jonkin yksittäisen osakkeen osalta. Markkinoilla on taipumus innostua ja yliarvioida tulevaisuuden kasvu. (Malkiel 2012, 29–30.)

Pilvilinnateoria

Tämän teorian mukaan osakkeen arvo perustuu psyykkisiin tekijöihin. Sijoitusammattilaiset käyttävät mieluummin voimavaransa seuraamalla sijoittajien todennäköistä tulevaa käyttäytymistä kuin määrittäisivät osakkeen reaaliarvon. Sijoittajat rakentavat optimistisina pilvilinnoja ja menestyksekkäs sijoittaja arvioi milloin pilvilinnan rakentaminen alkaa. Kun menestyksekkäs sijoittaja näkee pilvilinnan rakentamisen ajankohdan, hän ottaa varaslähdön ja alkaa ostaa osaketta ennen suurta massaa. Pilvilinnateoriassa sijoittajan osakkeesta maksamalla hinnalla ei ole suurta merkitystä. Sijoittajalle merkityksellistä on, että hän saa myytyä osakkeen tulevaisuudessa voitolla. (Malkiel 2012, 31–32.)

Tekninen analyysi

Teknistä analyysiä käyttävät ammattisijoittajat, jotka uskovat pilvilinnateoriaan. Teknisessä analyysissä tutkitaan menneisyyttä jotta saataisiin vihje tulevaisuuden muutoksen suunnasta. Tutkimus keskittyy osakkeen historialliseen kurssikehitykseen sekä kaupankäynnin volyyymiin. Näitä tutkijoita kutsutaan kaavioanalyytikoiksi ja he uskovat, että pörssissä on vain 10 % järkeä ja loppu 90 % on psykologiaa. Kaavioanalyytikot tekevät pörssikaavioita ja uskovat voivansa näiden perusteella tulkita mitä muut pelaajat aikovat seuraavaksi tehdä. Teknisen analyysin käyttäjät uskovat voivansa ennustaa muiden pelaajien liikkeitä heidän vanhojen liikkeidensä perusteella. (Malkiel 2012, 105–106.)

Perusteanalyysi

Perusteanalyysiä käyttävät ammattisijoittajat, jotka uskovat vahvojen perustusten teoriaan. Perusteanalyysissä ei tutkita menneisyyttä, vaan perusteanalyytikot pyrkivät määrittämään osakkeen ominaisarvon. Ominaisarvo koostuu odotetusta tuloksesta, osingonjaon kasvun nopeudesta, korkotasosta ja riskistä. Perusteanalyytikot uskovat, että pörssissä on 90 % järkeä ja loppu 10 % psykologiaa sekä siihen, että pörssi tulee lopulta arvioimaan osakkeen reaaliarvon oikein. (Malkiel 2012, 105–106.)

2.8 Osakkeiden ostaminen

Ennen toimeksiantoa sijoittajalla on oltava yleissopimus välittäjän kanssa. Yleissopimuksessa sovitaan muun muassa siitä, mitä arvo-osuustiliä käytetään, miten rahaliikenne hoidetaan ja miten toimeksiannot annetaan. Sijoittajan toimeksiantossa selviää hinta, määrä sekä toimeksiannon voimassaoloaika. Hinnan voi asettaa kahdella eri tavalla: se jätetään avoimeksi tai sille määritetään maksimi- ja minimitaso. Avointa hintaa kutsutaan markkinahintaiseksi tarjoukseksi ja määriteltyä hintaa hinnalliseksi tarjoukseksi. Helsingin pörssi siirtyi pörssierättömään kaupankäyntiin 25.9.2006, joten pienin myytävä ja ostettava määrä on yksi kappaletta. Jokaiselle toimeksiannolle on myös määriteltävä voimassaoloaika. (Opi osakkeet 2015, 42.)

Osakkeiden osto on mahdollista suorittaa internetin välityksellä pankkiiriliikkeen tai pankin kautta. Sijoittaja saa välittäjältään tarvittavat salasanat palveluun kirjautumiseen. Tämän jälkeen osakekaupat ei juurikaan poikkea tavallisten pankkiasioiden hoidosta. Osto- ja myyntitoimeksiannot tehdään sähköisesti ilmoittamalla, mitä osakkeita halutaan ostaa, mihin hintaan ja kuinka monta kappaletta. Sijoittaja näkee ruudulta osakkeiden viimeiset osto- ja myyntihinnat joko reaaliaikaisesti tai pienellä viiveellä. Nämä tiedot auttavat sijoittajaa tekemään omat myynti- ja ostopäätöksensä. Pörssiosakkeet on mahdollista myydä nopeasti. Kauppojen selvitysaika on kaksi päivää. Osakkeita myynyt sijoittaja saa maksun tilillensä toisena päivänä myynnin jälkeen. Sijoittajan tulee huomioida, että pienempien ja vähemmän vaihdettujen pörssiyhtiöiden myyminen toivottuun hintaan ei välttämättä aina ole helppoa. (Saario 2016, 28,31.)

Markkinahintainen tarjous

Markkinahintainen tarjous on yksityissijoittajan yleisimmin käytetty hinnanmäärittäytapa. Tässä kauppa syntyy toimeksiannon hetkellä parhaaseen markkinoilla olevaan hintaan. Ostettaessa markkinahintaan välittäjä tekee kaupat alimpaan mahdolliseen hintaan ja myydessä ylimpään mahdolliseen hintaan. Markkinahin-

taiset toimeksiannot toteutuvat yleensä nopeasti. Poikkeuksen muodostavat ai-noastaan tilanteet, joissa markkinoilla ei ole ostajia tai myyjiä. (Opi osakkeet 2015, 43.)

Hinnallinen tarjous

Käyttäessään hinnallista tarjouta toimeksiantaja määrittää maksimihinnan ja myydessä minimihinnan. Välittäjä toteuttaa kaupan toimeksiantajan hinnanmää- rityksen mukaisesti tai, mahdollisuuksien mukaan, paremmalla hinnalla. Ostos- yhteydessä maksimihinta estää kaupan toteutumisen liian korkealla hinnalla ja myynnissä liian alhaisella hinnalla. Hinnallinen toimeksianto voi toteutua koko- naan tai vain osittain riippuen muista toimeksiannoista. (Opi osakkeet 2015, 43.)

Toimeksiannon voimassaoloaika

Välittäjän on tiedettävä, kuinka pitkään sijoittajan tarjous on voimassa. Toimeksi- anto voi olla esimerkiksi päivän, viikon tai kuukauden mittainen. Tällainen mää- räaikainen tarjous raukeaa määräajan päätyttyä, ellei sitä ole siihen mennessä toteutettu tai peruttu. Toimeksianto voi olla myös voimassa toistaiseksi, jolloin se on voimassa siihen asti, kunnes sijoittaja peruu tarjouksensa. ”Täsmäytä tai mi- tätöi” - toimeksiannossa tarjous raukeaa, ellei välittäjä pysty toteuttamaan koko tarjousta yhdessä täsmäytystapahtumassa. ”Täsmäytä ja mitätöi” - toimeksianto eroaa edellisestä siinä, että välittäjällä on mahdollista toteuttaa osa toimeksian- nosta ja loppuosa toimeksiannosta poistetaan. Välittäjä on velvollinen ilmoitta- maan toteutuneet kaupat viivytyksettä. Välittäjän ilmoitusta kutsutaan ostolaskel- maksi tai myyntilaskelmaksi. Ostolaskelmasta selviää ostetun osakesarjan nimi, ostettujen osakkeiden lukumäärä, kauppahinta ja sekä osakekohtaisena kurssina että kokonaissummana, välityspalkkion suuruus, veloitettavan summan koko- naismäärä ja veloitettava tili. Ostolaskelmasta ilmenee myös kauppa- ja suoritus- päivät. Kauppa on se päivä, jona kauppa syntyi ja suorituspäivä on se, jona ostaja saa osakkeet ja myyjä rahat. Myyntilaskelma on sisällöltään samanlainen kuin ostolaskelma. (Opi osakkeet 2015, 44.)

2.9 Arvo-osuustili ja välittäjät

Ensimmäinen vaihe osakesijoituksen tekemisessä on henkilökohtaisen arvo-osuustilin avaaminen. Arvo-osuustilille kirjataan kaikki sijoittajan osakeomistukset. Arvo-osuustili on korvannut ennen käytössä olleet osakekirjat eli se on perinteisen osakekirjan sähköinen vastine. Osakesijoittajalla voi olla useampia tilejä eri rekistereissä. Jos sijoittajalla on osakkeita yhteisomistuksessa, nämä on pääsääntöisesti kirjattava yhteisomistustilille. Osakkeiden omistajat saavat omistuksistaan tiliotteen. (Opi osakkeet 2015, 41.)

Arvo-osuustili on luonteeltaan samanlainen kuin pankkitili. Erona pankkitiliin on se, että arvo-osuus tilillä säilytetään arvopapereita kuten koti- ja ulkomaalaisia osakkeita, indeksiosuuksia, optioita ja merkintäoikeuksia. Arvo-osuustilin rahaliikenne kulkee niihin liitetyn rahatilin kautta. (Saario 2016, 28.)

Tavalliset sijoittajat tekevät osto- ja myyntitoimeksiantonsa välittäjien kautta. Välittäjät etsivät toimeksiannoille vastapuolen kaupankäyntijärjestelmästä ja kaupankäynti tapahtuu tehokkaasti elektronisesti. Välittäjinä toimivat yleensä pankit tai pankkiiriliikkeet. Näistä yli puolet toimivat Suomen rajojen ulkopuolella. (Opi osakkeet 2015, 40–41.)

Sijoittajat eivät voi käydä kauppaa keskenään, vaan tähän tarvitaan välittäjää. Helsingin pörssin välittäjistä yli puolet on etävälittäjiä, joilla ei ole varsinaista toimistoa Suomessa. Etävälittäjien suuri määrä selittyy Helsingin pörssin omistusrakenteesta ja sen osakemarkkinoiden kansainvälistymisestä. Välittäjät eroavat toisistaan merkittävästi asiakaskunnan ja toimintakonseptin mukaan. Osa välittäjistä keskittyy suomalaisiin yksityisasiakkaisiin, toiset taas ulkomaalaisiin instituutioasiakkaisiin. Välittäjät voivat tarjota asiakkailleen sijoitusanalyysyjä tukeakseen asiakkaitaan sijoituspäätöksissä. Välittäjän suorittaessa osakesijoittajan toimeksiannon sijoittajan nimi ei tule esille markkinapaikalle. Kaupanteon osapuolina toimivat ostajan ja myyjän välittäjät. Kotimaisten omistajien muutokset tulevat näkyville julkiseen omistajaluetteluun kolme päivää kaupanteon jälkeen. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2008, 247–254.)

Hallintarekistereissä olevat omistukset eivät tule julkisiksi. Näiden omistuksien kohdalla todellisen omistajan sijasta näkyy vain arvo-osuustilin hoitaja. Hallintarekisteröidyt osakkeet oikeuttavat osinkoihin ja osakeanteihin sekä osallistumiseen yhtiökokouksiin. Hallintarekisterissä olevan osakkeenomistajan on ennen yhtiökokousta oltava yhteydessä omaisuudenhoitajaansa ja rekisteröitävä itsensä tilapäiseen omistajaluetteloon ennen yhtiökokousta. Hallintarekisteröinti ei ole mahdollista suomalaiselle osakkeenomistajalle, vaan se on tarkoitettu ainoastaan ulkomaisille sijoittajille. (<http://www.porssisaatio.fi/blog/dictionary/hallintarekisteri/>)

2.10 Kaupankäynnin kulut

Warren Buffet arvioi vuoden 2005 Berkshire Hathawayn pörssikatsauksessa, että hänen laskelmiensa mukaan viidennes kaikkien pörssiyhtiöiden yhteenlasketusta tuloksesta menee kuluihin. Kuluina hän mainitsee erilaiset välikädet kuten pörssimeklarit, varainhoitajat, salkunhoitajat, konsultit ja lakimiehet. Kuluja tarkasteltaessa on huomioitava, että välikäsien ketju on lyhyt. (Saario 2016, 65.)

Kaupankäynti tapahtuu arvo-osuustilin kautta ja arvo-osuustilillä on kuluja. Ennen arvo-osuustilin avaamista tulee selvittää ainakin, onko tilillä kuukausiveloitusta, paljonko osto- ja myyntitoimeksiannot maksavat ja paljonko kuluja kertyy vuodessa. Arvo-osuustilin sopimukseen kuuluu yleensä perusinformaatiota oman salkun kehityksestä, luovutusvoitto tai – tappiolaskelmat sekä raportti koko vuoden tapahtumista. Lisämaksusta saa monenlaista markkinainformaatiota. Sijoittajan on vain harkittava millä tiedolla on hänelle merkitystä. Sijoittaja voi käydä kauppaa suurimmassa osassa maailman pörseissä ja kauppapaikkojen määrä ja sijainti vaikuttavat kuluihin. Sijoittaessa Euro- alueen ulkopuolelle tulee tiedottaa myös valuuttariski. (Kullas & Myllyoja 2014, 79–80.)

Aktiivinen kaupankäynti lisää sijoittajan kuluja ja samalla vähentää merkittävästi tuottoja. Suurin hyötyjä aktiivisesta kaupankäynnistä on välittäjä ja verottaja, mikäli myynnistä tulee voittoa. Aktiivinen kaupankäynti vie sijoittajalta runsaasti ai-

kaa ja työtä. Menestyäkseen sijoittajan tulee tehdä parempia ja tarkempia analyysejä kuin ammattianalyttikot sekä ajoittaa ostonsa ja myyntinsä oikea-aikaisesti. Valitettavan usein aloittelevat sijoittajat tekevät liian usein myyntejä ja ostoja. Passiivinen sijoittaminen voi olla sijoittajalle hyväksi ja tuottoisaa. Pankit eivät kuitenkaan suosittele passiivista sijoittamista eivätkä passiivisia sijoitustuotteita. (Havia & Lappalainen & Rinta-Loppi 2014, 192–193.)

3 TUTKIMUSTEHTÄVÄ JA TUTKIMUKSEN TOTEUTTAMINEN

On hyödyllistä ja rahanarvoista tutustua sijoitusoppaisiin. Niistä selviää, kuinka monesta eri näkökulmasta sijoittamista voi ajatella ja toteuttaa. Ne tuovat sijoittamiseen käytännössä testattua maalaisjärkeä. Sijoitusoppaat varoittavat osakemarkkinoilla pelaamisesta ja painottavat pitkäjänteisyyttä. Sijoittajan on hyvä tietää, miten joku toinen on menestynyt, vaikka ei itse valitsisi samanlaisia keinoja. Monet sijoittajat käyttävät hyödykseen klassikkoteosten oppeja. (Hämäläinen & Oksaharju 2016, 17–18.)

Jokaisella tutkimuksella on aina jokin tarkoitus tai tehtävä. Tarkoitukset voidaan jakaa neljään eri ryhmään, tutkimus voi olla kartoittava, kuvaileva, selittävä tai ennustava. Yhteen tutkimukseen voi sisältyä useampi kuin yksi tarkoitus ja tarkoitus voi muuttua tutkimuksen edetessä. (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2003, 127–128.)

Opinnäytetyöni tarkoitus on selvittää miten sijoitusoppaiden neuvot ovat muuttuneet tai pysyneet samanlaisina vuosilta 1970 - 2009. Suomen osakemarkkinat ja säästämisen vaihtoehdot ovat muuttuneet merkittävästi tämän ajanjakson aikana. Pörssiyritysten ja pörssiin sijoittavien henkilöiden määrä on kasvanut ja sen myötä kotitalouksien osakesijoittaminen on yleistynyt.

Olen rajannut tutkimustehtäväni kolmeen teemaan. Mielestäni nämä kolme teemaa antavat hyvän käsityksen muutoksesta.

1. Miten oppaiden neuvot ovat muuttuneet suhteessa sijoittajan riskinsietokykyyn?
2. Miten oppaiden neuvot ovat muuttuneet suhteessa yhtiöiden taloudellisiin tunnuslukuihin ja osinkoon?
3. Onko osakesijoitusstrategioissa tapahtunut muutoksia?

Tutkimuksen aineisto

Tutkimuksen kohteena ovat Suomessa vuosien 1970 – 2009 välillä julkaistut osakesäästämistä ja vaurastumista käsittelevät kirjat.

Tutkimusaineisto poimittiin Turun yliopiston Volter tietokannasta. Hakusanoina olivat:

1. osakesijoittaminen
2. vaurastuminen
3. säästäminen
4. osake ja pörssi
5. rikastuminen

Haku tuotti 417 osumaa ja näistä 33 oppaassa käsiteltiin tutkimuskysymyksiin liittyviä aiheita. Tutkimuksessa ovat mukana kaikki 33 sijoitusopaskirjaa.

Hakusana	1970 - 1979		1980 - 1989		1990 - 1999		2000 - 2009	
	osumia	valittu	osumia	valittu	osumia	valittu	osumia	valittu
osakesijoittaminen	0	0	4	3	5	3	19	9
vaurastuminen	0	0	1	0	3	2	3	1
säästäminen	17	2	35	0	124	1	66	3
osake ja pörssi	12	3	14	0	39	2	54	4
rikastuminen	10	0	0	0	3	0	8	0
yhteensä	39	5	54	3	174	8	150	17

Taulukko 1. Tutkimuksen hakutulokset vuosikymmenittäin.

Sisällönanalyysi

Valitsin aineistoni analyysimenetelmäksi teorialähtöisen sisällönanalyysin. Tutkimuksen teoria ja viitekehys nojautuvat osakesäästämistä ja vaurastumisesta kirjoitettuihin kirjoihin. Sisällönanalyysi sopii hajanaisen aineiston analysointiin, koska tällä menetelmällä aineistosta saa selkeää ja yhtenäistä informaatiota. Sisällönanalyysin avulla erotetaan opaskirjoissa esiintyvät samanlaisuudet ja eroavaisuudet sekä mahdollistetaan tulkintojen ja johtopäätösten tekeminen. Kvalitatiivista tutkimusta voi rikastuttaa kvantitatiivisin keinoin. Kvantifioinnilla saa erilaisia näkökulmia tutkimuskysymysten johtopäätösten teossa.

Teorialähtöisessä sisällönanalyysissä nojaututaan aikaisempaan teoriaan, malliin tai auktoriteetin esittämään ajatukseen. Tutkimuksessa kuvaillaan teoria ja tutkimustehtävät perustuvat siihen. Aineiston analyysissä tukeudutaan teoriaan uudenlaisessa yhteydessä ja aikaisempi tieto ohjaa aineiston analyysiä. Tällainen analyysi on lähellä deduktiivista päättelylogiikkaa eli yleisestä edetään yksittäiseen. Sisällönanalyysi ei, kuten ei mikään muukaan tieteellinen analyysi, takaa menestyksellistä tulosta. Tutkijan on oltava kekseliäs, oivaltava ja intellektuaalisesti herkkä vastaanottamaan ilmiöstä merkityksiä. Tutkijan on saatava omalla viisaudellaan analyysistä luotettava. (Tuomi & Sarajärvi 2013, 97–98,100.)

Sisällönanalyysi on tekstianalyysiä erilaisista dokumenteista, esimerkiksi kirjoista, kirjeistä, päiväkirjoista tai haastatteluista. Aineisto voi olla yhtä hyvin strukturoitua tai strukturoimatonta. Sisällönanalyysin avulla saadaan tutkittavasta materiaalista systemaattisesti ja objektiivisesti esiin inhimillisiä merkityksiä. Tutkittava materiaali saadaan tämän analyysin avulla järjestykseen ja tutkittavasta ilmiöstä pyritään saamaan kuvaus tiivistetyssä, yleisessä muodossa. Tutkijan tavoitteena on tehdä mielekkäitä johtopäätöksiä tutkittavasta ilmiöstä. Sisällönanalyysiä käyttäneet tutkijat ovat saaneet kritiikkiä johtopäätösten tekojen heikkoudesta. Analyysi on silloin hyvin kuvattu, mutta tutkija esittelee järjestetyn aineiston tuloksina. (Tuomi & Sarajärvi 2013, 103–104.)

Sisällönanalyysin aineiston käsittelyä voidaan aina jatkaa kvantifioinnilla. Kvantifioinnilla tarkoitetaan ilmiöiden kuvaamista numeerisesti. Aineiston luokittelun jälkeen voidaan laskea kuinka monta kertaa jokin tietty ilmiö esiintyy määrättyssä luokassa. Laadullisen tutkimuksen kvantifiointi voi tuoda aineistoon uusia, erilaisia näkökulmia (Tuomi & Sarajärvi 2013, 120.)

4 SIOJITUSOPPAAT VUOSILTA 1970 – 1979

Jyrki Laakso totesi vuoden 1972 kirjassaan osakesäästämisestä, että ”osakesäästäminen on siten vaikeaselkoisena ja outona säästämismuotona jäänyt suuren yleisön säästämiskohteiden ulkopuolelle.” Samankaltaisesti totesi Seppo Saario vuonna 1974 kirjassaan ”Arvopaperisäästäminen JC-käsikirja ”Eräänä pääongelmana on tiedon puute. Suuri yleisö ei tunne niitä tuottomahdollisuuksia, mitä osakesijoittaminen tarjoaa.”

Tällä vuosikymmenellä oli voimassa ulkomaalaispykälä. Jyrki Laakso kirjassaan ”Osake, obligaatio ja pörssi” totesi vuonna 1979 ulkomaalaispykälästä ”Lainsäädäntöteitse ulkomaalaisten osakeomistus on rajoitettu 20 prosenttiin osakeyhtiön osakepääomasta. Toisin sanoen 4/5 osaa osakkeista on oltava suomalaisten omistuksessa. Osakekirjoista on vastaavan suuruinen osa eli 4/5 varustettava merkinnällä, että kyseisiä osakkeita ei saa luovuttaa ulkomaalaiseen omistukseen.”

Kirjailijan nimi	Sijoitusoppaan nimi	Ilmestymisvuosi
Laakso, Jyrki	Osake, obligaatio ja pörssi	1972
Saario, Seppo	Arvopaperisäästäminen: JC-käsikirja	1972
Saario, Seppo	Pörssiosakkeet sijoituskohteena	1973
Taloustieto	Säästäminen - investoinnit	1973
Laakso, Jyrki	Osake, obligaatio ja pörssi	1979

Taulukko 2. Tutkimukseen valitut oppaat vuosilta 1970 – 1979.

4.1 Miten oppaiden neuvot ovat muuttuneet suhteessa sijoittajan riskinsietokykyyn

Sijoitusoppaista ilmeni, että osakesijoittaminen ja – säästäminen on riskialtista. Sijoittajia neuvotaan ymmärtämään osakkeiden arvonvaihtelut sekä tuoton ja riskin välisen yhteyden. Suuren nousupotentiaalin omaavat pörssiyritykset luokitellaan myös korkeariskisiksi. Osakesijoittaja, jolla on vain yhden yrityksen osakkeita, on ottanut varsin suuren riskin. Vuoden 1975 Suomen Gallupin tekemässä

haastattelututkimuksessa pörssiosakkeita omisti 7,3 % koko maan 15 vuotta täytäneistä. Tämän mukaan Suomessa oli 255 000 pörssiosakkeiden omistajaa. Näistä puolella oli vain yhden yhtiön osakkeita, neljännekselle oli kahden yhtiön osakkeita ja kymmenesosalla kolmen yhtiön osakkeita. Taloustiedon julkaisemassa kirjassa "Säästäminen – investoinnit" vuodelta 1973 todettiin että, *"pörssinoteeratut yhtiöt ovat kuitenkin varsin varmoja sijoituskohteita"*. Vuonna 1973 pörssilistalla oli 47 yhtiön osakkeita.

Eri säästäjät suhtautuvat riskiin ja osakkeen tuottoon eri tavalla, ja jokaisen sijoittajan tilanne on erilainen. Jos sijoittaja pystyy sijoittamaan varojansa osakkeisiin pidemmälle aikavälillä, tulos on todennäköisesti parempi kuin lyhytaikaisen sijoituksen. Jyrki Laakson kirjassa *"Osake, obligaatio ja pörssi"* vuodelta 1972 todetaan että, *"varsinkin osakesijoitusten tuottovaikutukset tulevat paremmin näkyviin vasta useiden vuosien sijoitusajan jälkeen"*. Sijoittaminen pörssiosakkeisiin antaa myös hyvän inflaatio suojan.

Seppo Saario korosti kirjassaan *"Pörssiosakkeet sijoituskohteena"* jo vuonna 1973 sijoittajan henkilökohtaisia valmiuksia. Saarion mukaan *"Pörssiosakkeiden valintaan vaikuttavat myös sijoittajan luonne, perhesuhteet ja varallisuus"*.

4.2 Miten oppaiden neuvot ovat muuttuneet suhteessa yhtiöiden taloudellisiin tunnuslukuihin ja osinkoon

Sijoitusoppaissa kiinnitettiin huomiota pörssiyritysten vakavaraisuuteen ja sen myötä yritysten oman pääoman määrään. Jyrki Laakson kirjassa *"Osake, Obligatio ja pörssi"* vuodelta 1979 kirjoitettiin, että *"yhtiöiden oman pääoman lisääminen ja sen osuuden vahvistaminen koko rahoitusrakenteesta on varsin tärkeää."* Sijoittajia neuvottiin kiinnittämään huomioita yritysten vakavaraisuuteen, koska vakavaraiset yritykset pystyvät kehittämään toimintaansa sekä kestävämmän suhdannevaihteluja.

Pörssiyrityksen kannattavuus on sijoittajalle tärkeä asia. Seppo Saario toteaa 1973 kirjassaan *"Pörssiosakkeet sijoituskohteena"* *"Valitettavasti kannattavuus"*

den selvittäminen on vaikea tehtävä.” Tällä vuosikymmenellä yrityksillä oli mahdollisuuksia tehdä poistoja muun muassa kalustosta ja koneista sekä aliarvostaa varastossa olevia raaka-aineita ja tavaroita. Poistot ja aliarvostukset olivat kirjanpitolain sallimia tuloksentasauskeinoja. Todellisen kannattavuuden selvittämiseksi sijoittajia neuvottiin paneutumaan yritysten kassavirtalaskelmiin. Edellä mainitun kirjan mukaan *”Kassavirtojen suurin etu on siinä, että ne ovat vapaat yrityksen johdon arvostuksesta, toisin sanoen yrityksen kassavirtoihin voidaan vaikuttaa vain rahaa käyttämällä.”*

Sijoittajia neuvottiin tarkkailemaan yritysten tehokkuutta. Tehokkuus saatiin tuoloin vertaamalla liikevaihtoa omaisuustaseen loppusummaan. Mitä suurempi luku on, sitä tehokkaammin yrityksen rahat ovat käytössä.

Tänä ajanjaksona laskettiin ja ilmoitettiin yritysten maksama osinko osakkeen nimellishinnasta. Pörssiyritykset kertoivat julkisuudessa korkeista osinkotuotoista, mutta useasti se ei ollut sijoittajalle todellinen luku. Tämä tarkoitti, että sijoittajien tuli laskea oma osinkoprosentti käyttämällä niin sanottua efektiivistä tuottoa. Efektiivistä tuotto prosenttia laskettaessa otetaan huomioon sijoittajan osakkeesta maksama hinta, ei nimellishinta.

Osakkeen arvonnousu koostuu kahdesta eri osasta, osakkeen arvon kohoamisesta sekä osingosta. Osingolla on merkitystä osakkeen kysyntään ja tarjontaan. Pörssiyhtiöksi aikovalla yrityksellä on oltava parilta viime vuodelta maksettu osinkohistoria. Seppo Saario totesi kirjassaan *”Arvopaperisäästäminen: JC-käsikirja”* vuonna 1972, että *”Ehkäpä tärkeimpänä pörssikurssien muodostumiseen vaikuttavana tekijänä on mainittava osinko-odotukset.”*

4.3 Minkälaisia muutoksia osakestrategioissa on tapahtunut

Kaikkien sijoitusoppaiden mukaan sijoittaminen pörssiosakkeisiin on pitkäaikaisista ja – jänteistä säästämistä. Ostaessaan osakkeita sijoittajan on otettava huomioon sijoitettava summa, sijoituksen ajallinen kesto, osakkeiden tuleva hintakehitys, inflaation kasvu, osakeantien odotukset, osinkojen maksut sekä riskin-

jakamisen periaate. Riskiä pienennetään hajauttamalla osakesalkku ainakin pariin kolmeen yritykseen, jotka mielellään ovat eri toimialoilta. Eri toimialojen lisäksi neuvottiin hajauttamaan myös niin sanottuihin kotimarkkinayrityksiin ja vientiä harjoittaviin yrityksiin. Jyrki Laakso kirjoittaa kirjassaan ”Osake, obligaatio ja pörssi” vuonna 1972, että *”Meklarit suosittelevat asiakkailleen varsin yleisesti riskin jakamisen periaatetta, joka tasoittaa tuottovaikutukset ja samalla turvaa myös vaihdettavuuden.”* Tämä on meklarien neuvo, jonka sijoittajat saivat aina 1970-luvulta tähän päivään asti.

Kirjoissaan ”Osake, obligaatio ja pörssi” vuosilta 1972 sekä 1979, Jyrki Laakso neuvoi tekemään lyhytaikaiset sijoitukset pankkiosakkeisiin ja pitkäaikaiset sijoitukset teollisuusosakkeisiin. Seppo Saario neuvoi vuonna 1973 kirjassaan ”Pörssiosakkeet sijoituskohteena” sijoittamaan pitkäaikaisesti metalliteollisuuteen niiden hyvien kasvuedellytysten vuoksi. 1970-luvulla annettiin siis hyvinkin yksityiskohtaisia neuvoja.

Vuonna 1973 Seppo Saario antaa kirjassaan ”Pörssiosakkeet sijoituskohteena” neuvon, miten sijoittaja voi tehdä osakesijoituksensa keskimääräistä paremmin. Hän opastaa pitkäjänteistä sijoittajaa ostamaan kiinteällä summalla määrätyn väliajoin samaa osaketta. *”Tämän ns. keskiarvojärjestelmän idea on siinä, että matalalla kurssitasolla saa kiinteällä summalla enemmän osakkeita kuin silloin, kun kurssitaso on korkealla. Kurssitason noustessa kurssivoitto on suurempi niitten osakkeitten kohdalla, jotka ostettiin halvemmalla, ja näitä osakkeitaan saatiin sitä paitsi eniten.”* Tämä neuvo on vielä tänäkin päivänä käyttökelpoinen ja suositeltava.

Seppo Saarion neuvo osakkeiden osto- ja myyntiajankohdista oli vuonna 1973 kirjassa ”Pörssiosakkeet sijoituskohteena” varsin yksiselitteinen *”Osta silloin, kun muut myyvät ja myy silloin, kun muut ostavat.”* Sijoittajalle oikean osto- ja myyntiajankohdan valitseminen on ratkaisevaa tuottojen kannalta. Edellä mainitussa kirjassa Seppo Saario toteaa pörssivaihdon olevan osakkeen hinnan suunnanosoittaja. *”Niinpä vuodenaikaan nähden vilkas pörssivaihto nousevan hintatason*

aikana on merkinä edelleen jatkuvasta noususta. Kun taas suuri volyyymi laskevin hinnoin ennakoi yhä alempia kursseja. Vaihto taas pienenee lähestyttäessä kurssikehityksen käännepistettä.”

Sijoittajia korostettiin ottamaan selvää yrityksen perustiedot ja vertailemaan näitä muihin yrityksiin. Sijoittajan ei tule milloinkaan sijoittaa pelkkien kuulopuheiden tai varmojen vihjeiden perusteella.

Osakesäästämisen strategioissa verotus on yksi merkittävä tekijä. Alle viisi vuotta omistettujen osakkeiden myyntivoitot lisättiin sijoittajan tuloveroon kun taas yli viisi vuotta omistettujen osakkeiden myyntivoitto oli verovapaata tuloa. Jyrki Laakso korostaa verotuksen haitallisten vaikutusten lyhytaikaiseen osakesäästämiseen sekä keinottelun mahdollisuuteen kirjassaan ”Osake, obligaatio ja pörssi” vuonna 1979, *”Tätä estävät jo pörssin säännöt. jotka estävät kovin suuret päivittäiset kurssien vaihtelut. Samoin osakesäästäjälle aiheutuvat kulut (leimavero 0,5 % ja palkkio 1,0 %) ja varsinkin myyntivoiton viiden vuoden verotussääntö vaikeuttavat kannattavia lyhytaikaisia sijoituksia.”*

5 SIJOITUSOPPAAT VUOSILTA 1980 – 1989

Tämä vuosikymmen oli sijoitusoppaiden julkaisujen osalta niukkaa. Hakusanat tuottivat osumia, mutta osumat eivät liittyneet osakesäästämiseen. Hakusana ”säästäminen” tuotti 35 osumaa, mutta yksikään kirjoista ei käsitellyt osakesäästämistä. Osumat liittyivät suurimmaksi osaksi energian säästämiseen Tutkimukseeni tuli tältä ajalta mukaan kolme kirjaa ja ne kaikki olivat Seppo Saarion kirjoittamia. Kaikilla kirjoilla oli sama nimi ”Miten sijoitan pörssiosakkeisiin”. Kirjailija oli päivittänyt vanhan teoksen uudella muutaman vuoden väliajoin.

Kirjailijan nimi	Sijoitusoppaan nimi	Ilmestymisvuosi
Saario, Seppo	Miten sijoitan pörssiosakkeisiin	1984
Saario, Seppo	Miten sijoitan pörssiosakkeisiin	1986
Saario, Seppo	Miten sijoitan pörssiosakkeisiin	1987

Taulukko 3. Tutkimukseen valitut oppaat vuosilta 1980 – 1989.

5.1 Miten oppaiden neuvot ovat muuttuneet suhteessa sijoittajan riskinsietokykyyn

Pörssiosakkeiden luonteeseen kuuluu aina riski. Pörssiosakkeet nousevat ja laskevat kymmenien ulkopuolisten tekijöiden vaikutuksesta. Jokainen sijoittaja ottaa riskin sijoittaessaan pörssiosakkeisiin. Varovainen sijoittaja pitää sijoituksensa tulosta vakaasti tekevissä pörssiyrityksissä sekä sijoittaa myös pitkäaikaisiin joukkovelkakirjalainoihin. Seppo Saarion neuvo vuoden 1984 kirjassa ”Miten sijoitan pörssiosakkeisiin” oli selkeä *”Mitä enemmän riskiä halutaan ottaa, sitä enemmän sijoitetaan varoja pörssiosakkeisiin. Varovaisempi sijoittaja hankkii myös pitkäaikaisia joukkovelkakirjalainoja”*: Pörssiosakkeiden valinnassa hän antoi samassa kirjassa ohjeen *”Ellei haluta pelata uhkapeliä ja suurta riskinottoa, kannattaa pitää sijoituksensa tulosta tekevissä yhtiöissä”*

Tällä vuosikymmenellä otettiin esille pörssiosakkeisiin sijoittaminen velkarahalla. Seppo Saarion kirjan ”Miten sijoitan pörssiosakkeisiin” vuodelta 1984 mukaan

”joka kymmenes sijoittaja oli uskaltanut käyttää velkarahaa pörssiosakkeiden ostamiseen”. Jokaiseen pörssiosakkeeseen sijoittaminen on riskialtista. Sijoittaja altistuu aina tappionvaaraan, sijoitti hän sitten Suomessa, Yhdysvalloissa tai missä tahansa maassa. Pörssikurssit voivat yhtä nopeasti nousta ylös tai syöksyä alas arvossaan. Seppo Saario kirjoitti vuonna 1984 kirjassa ”Miten sijoitan pörssiosakkeisiin” että, ”Kokeneet sijoittajat tyytyvät vaatimattomimpiin arvonnousuihin, mutta poimivat niitä usein, jolloin kokonaistuotto nousee korkeaksi.”

Pörssiosakkeisiin liittyy kahdenlaista riskiä, yritysriskiä ja markkinariskiä. Yritysriskiä voidaan alentaa hajauttamalla pörssiosakkeiden omistukset eri aloille ja eri yrityksiin. Pörssiyritysten vaikutuspiirin ulottumattomissa olevaa markkinariskiä ei voida poistaa. Markkinariski koostuu kotimarkkinoilla olevista taloudellisista tapahtumista sekä maailman poliittisista muutoksista.

Sijoittaja iällä on merkitystä riskinotossa. Yleensä iän karttuessa riskinottohalu vähenee ja vuosittain mahdollisesti saatavan osinkotulon merkitys korostuu. Vuoden 1986 ”Miten sijoitan pörssiosakkeisiin” kirjassa Seppo Saario totesi osakesäästäjistä, että *”Koulutuksella on merkitystä osakesäästämistä ajatellen: mitä korkeampi koulutustaso, sitä yleisempää on osakeomistus. Samalla tavalla tulotasolla on suuri merkitys osakeomistuksessa”*. Menestyksekkäs osakesijoittaminen edellyttää tiedonhalua sekä yksittäisistä yrityksistä että markkinoista yleisesti.

Tällä vuosikymmenellä ainoastaan yritysten sisäpiiriläiset pystyivät täysin riskittömästi tekemään osakekauppoja. Seppo Saario toi asian esille vuoden 1984 kirjassaan kirjoittamalla, että *”Helsingin arvopaperipörssillä ei ole ollut minkäänlaisia säännöksiä tai seurantaa julkisesti noteerattujen yritysten hallitusten jäsenten, johtajien tai muiden yhtiön sisäpiiriin kuuluvien oman yrityksen osakekaupoista”*.

Seppo Saario muistuttaa pörssiosakkeiden erilaisuudesta vuonna 1987 kirjassaan ”Miten sijoitan pörssiosakkeisiin” kirjoittamalla, että *”Parhaan ja heikoimman osakkeen väli on huima.”* Esimerkkinä hän käytti Fordin ja Suomen Maanviljelijäin Kauppaa. Kymmentuhannen markan sijoitus vuonna 1959 Fordin osakkeisiin olisi

antanut 111 kertaisen tuoton 13 vuodessa kun taas samassa ajassa Suomen Maanviljelijäin Kauppaan sijoittanut olisi menettänyt 6 600 markkaa.

5.2 Miten oppaiden neuvot ovat muuttuneet suhteessa yhtiöiden taloudellisiin tunnuslukuihin ja osinkoon

Tällä vuosikymmenellä aloitettiin käyttämään P/E-kerrointa. Tämä oli tuolloin ja vielä tänäkin päivänä yleisin pörssiyritysten taloudellinen mittari. P/E-kerroin saadaan jakamalla päivän kurssi voitto per osakkeella. P/E-kerrointa tarkastellessa sijoittajan tulee olla tietoinen minkä vuoden luvuista on kyse, onko voitto viime tai tämän vuoden tuloslaskelmasta vai kenties jonkin analyytikon tulevaisuuden ennuste. Syksyllä vuonna 1985 KOP:n arvopaperiosaston tutkimusjaosto laski Helsingin Pörssin keskimääräiseksi P/E-luvuksi kahdeksan ja kaksi vuotta myöhemmin keskimääräinen P/E-luku oli muuttunut viideksitoista.

Tavalliselle pörssisijoittajalle nettokorkokulut on käytännönläheinen tunnusluku. Nettokorkokulut saadaan vähentämällä korkokuluista korkotuotot ja tätä lukua verrataan liikevaihtoon. Tällä vuosikymmenelle pörssimme teollisuusyritysten keskimääräinen nettokorkoprosentti oli neljän ja kuuden välillä yrityksen liikevaihdosta. Tästä sijoittaja voi päätellä, että mitä suurempi prosentti liikevaihdosta menee korkokuluihin, sitä velkaantuneempi yritys on.

Seppo Saario käytti esimerkkinä Marimekon tilinpäätöstä vuoden 1984 kirjassaan "Miten sijoitan pörssiosakkeisiin". Keskeisimmäksi teemaksi hän nosti kannattavuuden ja rahoituksen arvioinnin. Saario totesi, että yrityksen todellista tulosta on vaikea selvittää. Tänä aikana lait ja asetukset antoivat yrityksille mahdollisuuden säädellä näyttämänsä tulosta hyvin väljästi. Tämä aiheutti sen, että hyvin menestyneet yritykset pienensivät kirjanpidollista voittoa ja tappiolliset yritykset jättivät kirjaamatta kuluja kaunistellakseen kirjanpitoaan. Vain hyvin voitolliset ja hyvin tappiolliset yritykset olivat vaikeuksissa tilinpäätösjärjestelyissä. Tilinpäätösjärjestelyissä yrityksillä oli mahdollisuuksia tehdä esimerkiksi varauksia, tyypillisin varaus oli vaihto-omaisuuden aliarvostusmahdollisuus. Vaihto-omaisuuden aliar-

vostusmahdollisuus oli hankintamenosta aina viiteenkymmeneen prosenttiin. Toinen tyypillinen tilinpäätösjärjestelyissä käytetty keino oli yli- ja alipoistot. Poistoja tehtiin esimerkiksi kalustosta tai rakennuksista.

Osingot ovat pörssisijoittajille merkittävä tulonlähde. Jos pörssiyhtiö maksaa trendinomaisesti joka vuosi enemmän osinkoa sen arvo nousee. Yhtiön osingon kasvaessa kasvaa myös yrityksen arvo ja sen myötä osakkeen arvo. Seppo Saarion kirjassa ”Miten sijoitan pörssiosakkeisiin” vuodelta 1984 Yhdysvaltalaisen Ira Gobleighin mukaan *”pörssisijoittajan tulee kohdentaa mielenkiintonsa yrityksiin, joiden osingonmaksukyky kehittyy suotuisasti osingon määrän rinnalla.”* Kitsaasti osinkoa maksavien yritysten osakekurssit ovat tyypillisesti hyvin alhaisia ja tämän vuoksi eivät vastaa yrityksen todellista arvoa. Pörssiyritysten maksavat osingot ovat myös riippuvaisia muista kuin yrityksestä johtuvista syistä, tällaisia ulkopuolisia seikkoja ovat esimerkiksi rahamarkkinoiden tila ja kilpailevien sijoituskohteiden tuotto. Seppo Saario kirjoitti ”Miten sijoitan pörssiosakkeisiin” vuoden 1986 painoksessa että *” Useat toimitusjohtajat kokevat yhä maksetut osingot yritystä rasittavana kustannuseränä eivätkä miellä osinkoja menestyksellisen liiketoiminnan hedelmäksi.”*

Pörssiyritysten kurssit ovat korkealla suhteessa yhtiöiden maksamiin osakekursseihin silloin kun yritykseltä odotetaan tulevaisuudessa hyviä tuloksia. Pörssisijoittajan kannalta tasainen osinkopolitiikka tai pahimmassa tapauksessa osingon maksamatta jättäminen on epäedullista.

5.3 Minkälaisia muutoksia osakestrategioissa on tapahtunut

Pörssisijoittajia neuvottiin välttämään sijoituksia pelkästään tunnepohjaisesti. Hyvät sijoituspäätökset Suomessa perustuvat talouselämästä sekä yrityksistä tehtyihin taloudellisiin tutkimuksiin. Tällöin sijoittaja pelaa muutakin kuin uhkapeliä pörssiosakkeilla. Kuitenkaan pörssikurssit eivät aina heijasta taloudellisten tutkimusten tuloksia ja tällöin sijoittajan apuna on tekninen analyysi. Tekninen analyysi kertoo seurauksista eikä syistä. Tekninen analyysi ei ota huomioon mitä ta-

louselämässä tai yrityksissä tapahtuu, se seuraa ainoastaan kurssien historiallista käyttäytymistä. Teknisen analyysin avulla sijoittaja voi havaita primaari- ja sekundääritrendin sekä päivittäiset satunnaisvaihtelut. Suomessa pörssikurssien järjestelmällinen seuranta oli harvinaista suuren työmäärän takia. Seppo Saario toteaa vuonna 1984 kirjassaan ”Miten sijoitan pörssiosakkeisiin”, että *”Kokonaisuutena on todettava, että pörssiaiheisten mikro-ohjelmien kehitys tulee koko 1980-luvun olemaan erittäin nopeaa.”*

Ralph Rotnamin vuonna 1986 tekemän tutkimuksen perusteella pörssisijoittajan on viisasta ostaa osakkeita noin kaksi viikkoa suuren maailmaa järjestyttävän tapahtuman jälkeen. Suurilla maailmaa järjestyttävillä tapahtumilla hän viittasi muun muassa Lucitanian uppoamiseen (1915), Münchenin kriisiin (1938), Pearl Harboriin (1941) ja Kuuban kriisiin (1962).

Teknisen analyysin avulla voidaan päätellä, että yksittäisen yrityksen pörssivaihdon ollessa suuri, pörssikurssilla on tapana nousta ja vaihdon ollessa pieni pörssikurssilla on tapana laskea. Voidaan sanoa, että nousu synnyttää nousua. Vastaavasti voidaan todeta, että kurssin alkaessa pudota, nykyiset osakkeenomistajat huolestuvat ja mahdollisesti luopuvat osakkeistaan. Kun nykyiset osakkeenomistajat luopuvat osakkeistaan, he vahvistavat kurssin laskun jatkumisen. Osakevaihdon suuri määrä lisää teknisen analyysin luotettavuutta.

Pörssisijoittajan tulisi sijoittaa varansa useampaan eri yhtiöön eri ajankohtina. Jos sijoitus tehdään vain yhteen yhtiöön yhdellä kertaa, sijoituksen riski kasvaa merkittävästi. Yhteen yhtiöön sijoitettaessa sijoitushetkellä on yhtä suuri merkitys kuin valitulla sijoituskohteella. Hajauttamalla sijoitukset kolmeen eri yritykseen ostohetken merkitys on jo kaksi kolmannesta ja yhtiöiden valinta vain yksi kolmannes. Yrityskohtainen riski voidaan välttää jo pienelläkin hajautuksella, mutta markkinariskiä ei.

Nopeimmin kehittyvät yritykset ovat yleensä melko pieniä tai keskisuuria yrityksiä, jotka toimivat muilla kuin kypsillä toimialoilla. Kypsinä ja hitaasti kasvavina toimitaloina pidettiin 1980-luvulla metsäteollisuutta, pääosaa metalliteollisuutta,

peruselintarviketeollisuutta sekä pankki- ja vakuutustoimintaa. Kehittyvät yritykset olivat puolestaan elektroniikan, viestinnän ja vapaa-ajan aloilla.

Taitavat sijoittajat panostavat sellaisiin yrityksiin, joilta voidaan lähitulevaisuudessa odottaa osakeantia. Pörssikurssin noustessa yrityksen mielestä liian korkeaksi ja yrityksen taseen salliessa, voi pörssiyritys tehdä osakeannin. Yleisesti osakeannit olivat erittäin edullisia vanhoille osakkeenomistajille. Osakeannin avulla pörssikurssi laski, joka paransi pörssiyrityksen kappalemääräistä vaihtoa, ja siitä huolimatta osinko pysyi samansuuruisena.

Vielä 1980-luvulla verotus ohjasi osakesijoittamista. Voimassa oli sääntö, jonka mukaan alle viisi vuotta omistettujen osakkeiden myyntivoitto lisättiin henkilökohtaiseen ansiotuloon. Vaihtoehtoisia strategioita olikin pitkäaikainen omistaminen tai hyvin nopea pelaaminen myymällä ja ostamalla.

Seppo Saario vuonna 1984 kirjoittamassa ”Miten sijoitan pörssiosakkeisiin” kirjassa kehottaa, että *”Jokaisen sijoittajan pitäisi laatia itselleen oma myyntistrategia.”* Myyntistrategian tarpeellisuus tulee esiin erityisesti osakesijoituksen tappioiden rajaamistaidossa sekä siinä, että sijoittaja osaisi luopua hyvin tuottaneesta osakkeesta oikealla hetkellä. Seppo Saario neuvoo edellä mainitussa kirjassa *”Tärkeätä on, että voi itse valita myyntihetken – kun oikean myyntihetken valinta vaikuttaa epävarmalta, kannattaa osakkeista luopua vaiheittain, vaikkapa useassa erässä”*. Sijoittajan tulee usein osakekurssien noustessa liian ahneeksi, eikä osaa myydä ajoissa tai sijoittajalle herää osakkeiden omistukseen liittyviä tunteita.

Tutkimusten mukaan pörssikursseissa on huomattu vuodenaikoihin liittyviä trendejä. Sijoittajan on edullisinta ostaa ennen kurssien nousua marraskuussa ja myydä helmikuussa, ostaa taas takaisin toukokuussa ja myydä jälleen elokuussa. Historiallisesti osakkeiden parhaat nousukuukaudet ovat tammi-, heinä- ja joulukuu ja heikoimmat loka-, huhti- ja syyskuu. Vuodenaikoihin liittyvä trendimäisyys on samansuuntainen sekä Suomessa että Yhdysvalloissa.

6 SIJOITUSOPPAAT VUOSILTA 1990 – 1999

Vuosina 1990 – 1999 sijoitusoppaiden määrä kasvoi verrattuna aikaisempiin tutkimusvuosiin. Tutkimusoppaiden sisältö laajeni ja aiheita käsiteltiin syvällisemmin. Sijoitusoppaiden kirjailijoiden määrä myös lisääntyi.

Kirjailijan nimi	Sijoitusoppaan nimi	Ilmestymis- vuosi
Saario, Seppo	Miten sijoitan pörssiosakkeisiin	1990
Ollila, Tapio	Osakesijoittajan investointimalli	1990
Saario, Seppo	100 ikivihreää pörssivihjettä	1994
Uusitalo, Erkki	Oikeat osto- ja myyntiäjäkohdat	1997
Anderson, Nicholas;	Sijoita viisaasti	1997
Ketonen, Jorma		
Anderson, Nicholas;	Sijoittamisen käsikirja	1998
Ettilä Leena		
Puttonen, Vesa;	Vaurastuminen: vartenotettava vaihtoehto	1998
Kivisaari, Tero		
Puttonen, Vesa;	Mitä missä miljoona	1999
Kivisaari, Tero		

Taulukko 4. Tutkimukseen valitut oppaat vuosilta 1990 – 1999.

6.1 Miten oppaiden neuvot ovat muuttuneet suhteessa sijoittajan riskinsietokykyyn

Myös tällä vuosikymmenellä sijoittajia varoitettiin osakkeiden voimakkaista hinnan muutoksista. Pahimmissa tapauksissa sijoittaja voi menettää koko osakkeisiin sijoittamansa pääoman ja jäädä kokonaan ilman tuottoja. Sijoitussalkun reaaliarvosta tai inflaation kehityksestä ei voida koskaan olla varmoja. Vahvinkaan yritys ei ole riskitön. Osakkeisiin sijoittaminen on rahoitusteorian mukaan aina riskialtista sisältäen diversifioivan ja ei-diversifioivan riskin, millä tarkoitetaan osakemarkkinoihin liittyvää markkinariskiä. Markkinariskiltä voi suojautua, esimerkiksi johdannaisilla tai sijoittamalla markkinoille, jotka muuten korreloivat osakemarkkinoiden kanssa negatiivisesti. Kaikki markkinoilla oleva riski ei kuitenkaan ole samanarvoista. Sijoittajan tulee huomioida sijoituspäätöksiä tehdessään

markkinariski, yritysrisi sekä valuuttariski. Nicholas Anderson ja Jorma Ketonen vuoden 1997 kirjoittamassa kirjassaan ”Sijoita viisaasti” antavat neuvon: *”Toimimalla johdonmukaisesti ja hajauttamalla riskit omien sijoitustarpeiden ja aikataulun mukaisesti voidaan minimoida se riski, että jokin asia menee täysin pieleen”* sekä *”Muista, että ainoastaan pankkitileistä ja kiinteäkorkoisista obligaatiosta saa varmaa tuottoa.”*

Osakesijoittajat voidaan jakaa kolmeen eri ryhmään, riskiä karttaviin, riskiä suosiviin ja riskineutraaleihin. Rahoitusteoria yleisesti olettaa sijoittajien olevan riskiä karttavia. Tämä tarkoittaa sitä, että tuotto-oletuksen ollessa sama, sijoittaja valitsee pääsääntöisesti vähemmän riskiä sisältävän osakkeen kuin riskisemmän. Miesten ja naisten suhtautumisessa riskiin on havaittu eroja. Miehet valitsevat enemmän riskipitoisia ja kokoluokaltaan pienempiä yrityksiä kuin naiset. Naiset valitsevat sen sijaan vähemmän riskisiä pörssin suuria yrityksiä. Sijoittajan ikä vaikuttaa myös hänen sijoituskäyttäytymiseensä. Vanhemmat sijoittavat mieluummin korkean markkina-arvon yrityksiin ja nuoret valitsevat kasvuyrityksiä. Monet sijoittajista häviävät osakemarkkinoilla rahaa, koska uskovat omiin kykyihinsä ja taitoihinsa enemmän kuin mihin realismi antaisi aiheutta. Nämä sijoittajat ovat köyhempiä, mutta viisaampia tehtyään virhesijoitukset joko omalla- tai velkarahalla. Seppo Saarion vuoden 1990 ”Miten sijoitan pörssiosakkeisiin” kirjasta löytyy Wall Street pörssivälittäjän mielipide: *”Wall Street pörssivälittäjä C.C. Hazard: pörssi-osakkeet kiehtovat ensisijaisesti sellaisia ihmisluonteita, jotka ovat kiinnostuneet suuremmista tuotoista sen kustannuksella, että riski ja epävarmuus nousevat. Se, joka murehtii ja pelkää pörssiosakkeisiin sijoittamiensa rahojen puolesta, ei ole oikea harjoittamaan arvopaperikauppoja”*:

Ennen ensimmäistä osakesijoitusta sijoittajan tulee rehellisesti arvioida omaa riskinsietokykyään. Millä tavalla sijoittaja reagoi mahdolliseen kurssilaskuun tai koko pääoman menetykseen. Seppo Saario vuoden 1994 kirjassa ”100 ikivihreää pörssivihjettä” neuvoo: *”Tappioiden rajaamistaito on monesti tärkeämpi asia kuin voittojen hankkimiskyky. Pörssistrategian suunnittelussa riskinsietokyvyn arviointi on keskeinen asia”*. Kokemattoman sijoittajan tunnemaailman kuuluvat voi-

makkaat arvonnousuodotukset sekä tappionvaaran pelko. Sijoittajan luonteenpiirteisiin ei tule kuulua hermostuneisuus tai epävarmuus itsestään. Yöunia ei tule menettää mahdollisten tappioiden pelossa. Johdonmukaisella, omien sijoitustarpeiden ja aikataulun mukaisella sijoitustoiminnalla sijoittaja vähentää riskiä. Ihmisten kykyä ja halua sietää riskiä on erilainen ja sen mittaaminen on vaikeaa. Vesa Puttonen kirjoittaa vuoden 1999 kirjoittamassa kirjassaan ”Mitä missä miljoona”: ”*Selvittäessäsi oma riskinsietokykyysi Sinun tulee olla rehellinen itsellesi. Oletko valmis menettämään kaikki rahasi, jos on olemassa mahdollisuus rikastua lyhyessä ajassa rutkasti*”.

Sijoittaminen velkarahalla nostaa sijoittajalta vaadittavaa riskinsietokykyä. Tapio Ollila on kääntänyt Aktiespararnas inventeringhandbok kirjan vuonna 1990 ja siinä todetaan, että ”*Toinen näkökulma saadaan, jos ei käytetä sijoittamiseen omia varoja vaan myös lainataan rahaa sitä varten. Silloin lisääntyy sekä tappioriski, että voiton mahdollisuus*”. Velkarahalla sijoittava kuuluu riskiä suosivaan ryhmään.

6.2 Miten oppaiden neuvot ovat muuttuneet suhteessa yhtiöiden taloudellisiin tunnuslukuihin ja osinkoon

EPS-luku eli tulos per osake on yrityksen keskeisin yksittäinen luku. Tämän luvun pörssiyritysten tulee myös ilmoittaa tilinpäätöksessään viimeisen viiden vuoden ajalta ja on siten armoton tunnusluku. Osakkeenomistajan kannalta on tärkeää, että tämä luku paranee joka vuosi ja mieluummin hyvää vauhtia. Sijoittajille EPS-luku on konkreettinen ja helposti ymmärrettävä. Tästä luvusta johdetaan PE-luku, joka on myös sijoittajalle tärkeä luku. P/E-luku saadaan jakamalla päivän kurssi osakekohtaisella tuloksella. Sijoittajat ajattelevat yleisesti, että matalan P/E-luvun osakkeet ovat aliarvostettuja ja siten ne tuottavat myös todennäköisesti ylisuuria tuottoja. Tutkimusten mukaan tätä ei kuitenkaan ole havaittu. Korkea P/E-luku tarkoittaa osakkeen hinnan olevan korkea yrityksen sen hetkiseen tulokseen ja matala P/E-luku kertoo alhaisesta hinnasta suhteessa sen hetkiseen tulokseen. P/E-luku kertoo, miten markkinat arvostavat osakkeen.

Beta-tunnusluku kertoo jonkin pörssiyrityksen osakkeen suhteellisen muutosalttiuden kaikkiin pörssiosakkeisiin verrattuna. Tämä tunnusluku helpottaa sijoittajaa rakentamaan osakesalkun, joka on hänen riskisietokykynsä mukainen. Beta-luvun ollessa yksi, osakkeen kurssi vaihtelee yleisen kurssikehityksen mukaan. Alle yhden beta-arvon omaavan osakkeen kurssivaihtelu on yleistä kurssimuutosta pienempi ja yli yhden vastaavasti suurempi.

Sijoittajan halutessa perustietoja yrityksen taloudellisesta tilasta sekä kehityksestä, tilinpäätökset ja osavuosikatsaukset ovat parhaimpia tietolähteitä. Tällä vuosikymmenellä nämä tiedot löytyivät jo helposti pörssiyritysten nettisivuilta. Sijoittajia neuvottiin tarkkailemaan yritysten omavaraisuutta. Sijoittajan on syytä kiinnittää huomiota yrityksen lyhyt- ja pitkäaikaisen vieraan pääoman kehitykseen suhteessa liikevaihtoon. Vieräs pääoma aiheuttaa kustannuksia ja tavalliselle asanharrastajalle nettokorkokulut ovat yksinkertaisin ja luotettavin luku yrityksen velkaantuneisuudesta. Nettokorkokulut saadaan kun korkotuotoista vähennetään korkokulut. Riskialttiin yrityksen tunnusmerkkejä ovat huono omavaraisuus tai pieni oikaistu oma pääoma suhteessa kurssiin. Oman pääoman tuotolla on suuri merkitys pörssikurssiin. Yrityksen oman pääoman ollessa suhteessa korkea sillä on hyvä vastustuskyky huonoina aikoina kurssilaskuja vastaan. Seppo Saario kirjassaan ”Miten sijoitan pörssiosakkeisiin” vuodelta 1990 kirjoittaa, että Yhdysvaltalaisen Ira Gobleighin ja Bruce Dorfmanin mukaan sijoittajan perusvirheitä on tuijottaa yhtiön varallisuuteen. Pörssi-yhtiön arvo on yhdensuuntainen osingon kehityksen kanssa ja osingonjaon riippuvuus yrityksen omaisuuden kanssa on vähäinen. Tapio Ollilan kääntämä Aktiespararnas inventeringhandbok kirja vuodelta 1990 on sitä mieltä, että *”omavaraisuusmittari ei ole kovin käyttökelpoinen valittaessa sellaisia osakkeita, jotka tulevat kehittymään parhaiten. Ei ole lainkaan varmaan tai edes luultavaa, että niiden yhtiöiden, joilla on paras omavaraisuusaste, osakkeet olisivat mielenkiintoisimpia sijoituskohteita.”* Seppo Saario kirjassaan ”100 ikivihreää pörssivihjettä” vuonna 1994 arvioi oma pääoma per osake merkitystä *”Tällä luvulla on vähäisempi merkitys, koska tämä tieto perustuu historiaan ja koska tase-erien arvot todennäköisesti poikkeavat kirja-arvosta.”*

Myös 1990-luvulla korostettiin yrityksen positiivisen kassavirran merkitystä. Positiivisen kassavirran avulla yritys suoriutuu nettokorkokuluistaan ja investoinneistaan sekä pystyy huolehtimaan osakkeenomistajia tyydyttävästä osingonjakopolitiikasta. Positiivinen kassavirta vaikuttaa olennaisesti pörssiyrityksen kurssin kehittymiseen.

Pörssiyhtiön maksama osingon kehitys on olennainen tekijä sijoittajalle. Vanhemmalle sijoittajalle osingon merkitys on suurempi kuin nuorelle sijoittajalle. Seppo Saarion kirjassa "Miten sijoitan pörssiosakkeisiin" vuonna 1990 todetaan, että *"Maratontaulukon perusteella voidaan tehdä sellainen johtopäätös, että pitkällä aikavälillä nousevat parhaiten niiden yritysten osakkeitten arvot, jotka jakavat yhä suuremman osinkosumman omistajilleen."* Näiden yritysten osakkeiden arvot nousevat tasaisesti. Sijoittavat voivat kokea osinkojen olevan myös tietynlainen vakuutus pörssikurssien laskiessa. Pörssikurssien laskiessa voi olla vaikeaa saada osakkeista myyntivoittoja, mutta osinko kompensoi tilannetta. Osinkotuoton tasoon vaikuttaa myös useita pörssin ulkopuolisia tekijöitä, kuten rahamarkkinoiden tila sekä kilpailevien sijoituskohteiden tuotto. Yrityksen omaisuuden vaikutus osingonjakoon on vähäinen. Korkea osinkotuotto ei kuitenkaan aina takaa onnistunutta sijoitusta, joskus yrityksen kannattaa sijoittaa voittovaransa tulevaisuuden investointeihin eikä maksa suurta osinkoa. Sijoittajaikoni Warren Buffet hallinnoi sijoitusyhtiötä Berkshire Hathawaytä ja on sitä mieltä, että hän sijoittaa sijoitusyhtiönsä voittovarat tuottavammin kuin osakkeen omistajat eikä sen vuoksi maksa osinkoja. Useimmat sijoittajat voivat käyttää osinkonsa kulutusjuhlaan, mutta itse osakkeiden myynti on miltei tuomittavaa.

Vesa Puttonen ja Tero Kivisaari kuvailevat sijoittajien tunteita osingoista vuonna 1998 kirjassaan "Vaurastuminen – varteenotettava vaihtoehto" näin: *"Itse asiassa osakkeiden myyminen silkan kulutusjuhlan viettämiseksi on mitä tuomittavinta kuormasta syömistä ja osakesäästämisen isoin EI. Sen sijaan osinkojen käyttäminen kulutukseen on monelle sijoittajalle huomattavasti hyväksyttävämpää."*

Sijoittajan tutkiessa yrityksen osingonjakoa, hänen tulee selvittää osinko aiemmilta vuosilta, ennuste tulevaisuuden osingoista, millä vauhdilla osinko on keskimäärin viime vuosina kasvanut sekä kuinka suuri osuus yrityksen voitosta jaetaan osakkeenomistajille.

Lukujen ja tulosten lisäksi Seppo Saario pyysi kirjassaan ”Miten sijoitan pörssi-osakkeisiin” vuonna 1990 sijoittajia myös kiinnittämään huomiota tunnuslukujen taustoihin, *”Pörssiyrityksiä vertaillaan yleensä tunnuslukujen mukaan, mutta yhtä tärkeitä on selvittää tunnuslukujen taustat.”* Liikeyritys ei ole mitään ilman työntekijöitä ja johtoa. Johdosta tulee löytyä riittävän päteviä avainhenkilöitä, jotka vievät yritystä päämäärätietoisesti eteenpäin ja kantavat oman vastuunsa. Sijoitus yrityksen osakkeisiin on samalla sijoitus ihmiseen. Erkki J Uusitalo painotti vuonna 1997 kirjassaan ”Oikeat osto- ja myyntiajat pörssissä” validiteettia ja reliabiliteettia. *”Ensimmäinen kriteeri on validiteetti, jos tunnusluku on validi, se antaa keskimäärin oikean tuloksen ja ainakin teoriassa mittaa sitä mitä on tarkoituskin mitata. Esimerkki erinomaisen validista tunnusluvusta on oman pääoman tuotto. Tulos per osake eli EPS kuvaa aivan samaa asiaa ja on yhtä harhaton. Toinen kriteeri tunnusluvun luotettavuudessa on reliabiliteetti. Luotettavuus vaarantuu silloin, jos esimerkiksi yrityksen johto pystyy manipuloimaan tilinpäätöseriä niin, että ne eivät kuvaa yrityksen todellista tilannetta.”*

6.3 Minkälaisia muutoksia osakestrategioissa on tapahtunut

Tällä vuosikymmenellä sijoittajia neuvottiin ennen sijoitustoiminnan aloittamista tekemään sijoitussuunnitelma. Nicholas Anderson ja Leena Etilä kirjassaan ”Sijoittamisen käsikirja” vuonna 1998 kirjoitti *”Sijoitussuunnitelma on kuin selkäranka, jota ilman keho ei pysy koossa. Sijoitussuunnitelmassa esitetään sijoitustavoitteet, sijoitusajan pituus ja ne sijoitusinstrumentit, joita salkkuun otetaan mukaan sekä sijoittamisen riskit, jotka arvioidaan luokitusten tai muiden vastaavien kriteereiden pohjalta.”* Sijoitussuunnitelmaa tulee tarkastella säännöllisin väliajoin, esimerkiksi kerran vuodessa. Tässä tarkastelussa tulee arvioida sijoitussalkun sisältö ja siihen mahdollisesti tehtävät muutokset. Sijoitussalkun laadusta

tulee pitää huolta. Vaurastumisen edellytyksenä sijoittajan tulee pitäytyä omassa sijoitusstrategiassaan. Osakemarkkinoilla esiintyy paljon psykologisia ansoja, joihin lankeamista estää sijoitussuunnitelmassa pitäytyminen. Sijoittajan tulee pitää tunteet erillään tosiasioista. Hyvä sijoitussuunnitelma pitää sisällään tavoitteet ja keinot millä tavoitteet pyritään saavuttamaan. Vesa Puttonen ja Tero Kivisaari kirjassaan ”Vaurastuminen: varteenotettava vaihtoehto” vuonna 1998 antoivat kirjansa alussa yksiselitteisen ohjeen ” Ensimmäinen ohje säästäjälle siis on perehtyä osakkeisiin ja sijoittaa niihin heti ja systemaattisesti.”

Sijoittaja tarvitsee runsaasti tietoa, ja erityisesti vertailevaa tietoa mahdollisesta sijoituskohteesta. Sijoituskohteita tulee tutkia, vertailla ja harkita Vertailevaa tietoa tarjoavat jokseenkin kaikki arvopaperinvälittäjät. Yritystiedon lisäksi, sijoittaja tarvitsee tietoa rahamarkkinatilanteesta. Rahamarkkinatilanne on kurssikehityksen voimakkain yksittäinen tekijä. Korkotason ollessa matala, kurssit nousevat ja korkojen noustessa kurssit putoavat. Sijoittajan on järkevä tehdä perusteanalyysi häntä kiinnostavasta yrityksestä. Perusteanalyysi selvittää yrityksen sen hetkisen taloudellisen tilanteen tilinpäätöksestä, osinkopolitiikan sekä arvioi tulevaisuuden näkymät. Perusteanalyysin jälkeen sijoittaja ei tee päätöstään tunteiden vaan järjen perusteella. Sijoittajan tulee tehdä sijoitukset sellaisiin kohteisiin, joiden toiminnan hän ymmärtää eli tietää käytännössä mitä on ostamassa. Seppo Saarion vuonna 1994 kirjassa ” 100 ikivihreää pörssivihjettä” on sijoittajille selkeä ohje osakkeiden valintaan *”Kultainen ohje on, että sijoita varasi yhtiöön, toimialaan tai maantieteelliselle alueelle, jonka olosuhteet ja siinä mahdollisesti tapahtuvat muutokset tunnet parhaiten.”*

Toinen tapa valita sijoituskohteet on tekninen analyysi. Tämä tapa oli myös käytössä 1980- luvulla. Tekninen analyysi perustuu osakkeen historiaan ja teknisen analyysin tarkoitus on löytää osakkeen oikeat osto- ja myyntiajankohdat. Teknisen analyysin malleja on muun muassa liukuva summakäyrä, suhteellinen voimaindeksi ja point & figure- mentelmä. Tekninen analyysi keskittyy toteutuneisiin myyntikursseihin ja kappalemääriin ja jättää huomiomatta, mitä yrityksessä tai yhteiskunnassa tapahtuu.

Tämä sääntö esiintyy jokaisella aikaisemmallaakin vuosikymmenellä: osakesalkku täytyy hajauttaa riskin pienentämiseksi. Nicolas Andersonin ja Leena Etilän vuonna 1998 kirjoittamassa kirjassa ”Sijoittamisen käsikirja” neuvotaan, että osakesalkun sisällön tulisi muistuttaa arvopaperipörssin tarjontaa. Jos tämä ei ole sijoittajalle mahdollista, vaihtoehtona kirjailijat ehdottavat sijoitussalkun sisältävän 20 pörssin suurimman yrityksen osakkeita suunnilleen samassa suhteessa kuin nämä yritykset esiintyvät arvopaperipörssissä. Sijoitussalkku tulee hajauttaa myös ajallisesti. Osakkeita voi ostaa esimerkiksi neljännesvuosittain vakiosummalla. Ajallisella hajautuksella sijoittaja saa vähemmän osakkeita kun kurssit ovat korkealla ja enemmän kurssien ollessa alhaalla. Säännöllisesti säästämällä sijoittaja pääsee väkisinkin ostamaan osakkeita historiallisesti edullisilla kursseilla. Sijoittajan sijoittaessa varansa vain yhteen yhtiöön sijoitushetkellä on yhtä suuri vaikutus kuin sijoitetulla yhtiöllä. Esimerkiksi kolmeen yhtiöön sijoitettaessa tilanne muuttuu jo merkittävästi, ostoajankohdan painoarvo on kaksi kolmannesta ja yhtiöiden valinnan osuus yksi kolmannes. Sijoitussalkun riskin pienentämisen keinona neuvottiin myös hajauttamista ulkomaisiin pörssiin ja osakkeisiin. Perusteluna oli, että eri maiden osakemarkkinat liikkuvat eri tahtia ylös ja alas ja tämä tasaa sijoitussalkun riskiä.

Sijoitussalkun sisällön valitsemiseen löytyy useampia eri strategioita. Ensimmäiseksi sijoittajan tulee valita passiivinen tai aktiivinen sijoitustyyli. Passiivisella sijoitustyyllillä osakesalkku ostetaan kerralla tai täydennetään ajan kuluessa, mutta pääsääntönä on ”osta ja pidä”. Tämä on varsin varteenotettava vaihtoehto. Usein osakkeiden osto- ja myyntikustannukset vievät merkittävän osan tuotosta ja tästä hyötyvät eniten meklarit ja valtio. Arvoon sijoitettaessa kiinnitetään suurin huomio yrityksen P/E tai PBV-lukuun. Sijoittaja pyrkii löytämään mahdollisimman pienen P/E tai PBV-luvun omaavia yrityksiä. Aliarvostettuihin yrityksiin sijoittaja etsii sellaisia yrityksiä, jotka ovat aliarvostettuja esimerkiksi epäpätevän johdon takia. Sijoittaja uskoo yrityksen johdossa tai toimintatavoissa tulevan sellaisia muutoksia, jotka nostavat yrityksen sen oikeaan arvoon ajan kuluessa. Yritysjohdon oman yrityksen osakkeiden omistusmäärä voi toimia yrityksen puolesta tai vastaan. Vastarintaan sijoittaminen vaatii sijoittajalta suurta itseluottamusta. Sijoittaja uskoo, että seuraavan 60 kuukauden aikana häviäjäyritykset päihittävät

voittajayritykset. Vastarintaan sijoittajat tiedostavat, että toisinaan markkinoilla on taipumus ylireagoida hyviin ja huonoihin uutisiin. Sijoittajat voivat etsiä myös sellaisia kasvuyrityksiä, joiden mahdollinen kasvu ei ole vielä hinnoiteltu täysimääräisesti osakkeen hintaan. Tyypillisesti näiden kasvuyritysten P/E-luku on suuri, mutta sijoittaja uskoo kasvun olevan suurempaa kuin mitä markkinat olettaa, toisin sanoen sijoittaja sijoittaa kasvuun. Sijoittaja voi valita sijoituskohteet myös niiden koon perusteella. Lähes kaikki tutkimukset ovat osoittaneet, että sijoittaminen pieniin ja keskisuuriin yrityksiin tuottaa enemmän kuin sijoittaminen suuriin yrityksiin. Varjopuolena on riskin kasvaminen. Suuria yrityksiä analysoidaan enemmän kuin pienempiä, joten sijoittaminen suurempiin yrityksiin on yleensä vähäriskisempää. Jokaiseen mainittuun sijoitustyyliin pätee toteamus, että mitä enemmän omistat osakkeita, sitä todennäköisemmin myös voittajaosakkeet ovat salkussasi.

Vesa Puttosen ja Tero Kivisaaren mukaan kirjassa ”Vaurastuminen: varteenotettava vaihtoehto” vuonna 1998, erilaiset sijoitustyyli perustuvat lähinnä kolmeen uskomukseen. *”Sijoittaja uskoo tuntevansa jonkun markkinoilla vallitsevan ilmiön, joka on ennustettavissa. Ilmiötä voi käyttää hyväksi, jos sijoittajalla on jokin tai joitakin ominaisuuksia: kyky arvioida jonkin yrityksen tulevaisuuden kasvua tai kyky sietää suurta riskiä. Kun kaksi edellä mainittua on kunnossa, voidaan luoda strategia, jota kannattaa toteuttaa pitkällä aikavälillä.”*

Sijoittajia neuvottiin pitämään aina tietty maksuvalmiusreservi. Jos sijoittaja joutuu myymään osakkeitaan, on tärkeää, että hän itse saa valita ajankohdan ja myytävien osakkeiden määrän. Järkevä osakkeiden ostaminen ja myyminen vaatii sijoittajalta kustannustietoisuutta ja siten on hyvä olla tietoinen meklarien hinnoittelusta ja palveluista.

Rahoitusmarkkinoilla esiintyvistä anomaliaista oli kirjoitettu tällä niin kuin 1980-luvulla. Samat dokumentoidut anomaliat toistuivat eli näiden mukaan osakkeet tuottavat enemmän tammikuussa kuin muina kuukausina, osakkeet tuottavat maanantaisin vähemmän kuin muina päivinä ja pienten yritysten osakkeet tuot-

tavat enemmän verrattuna suuriin yrityksiin. Nämä anomaliat ovat yleisesti tiedossa, joten on kyseenalaista jos sijoittaja voi tehdä näillä rahaa. Tehokkailla markkinoilla näin ei pitäisi olla.

Hyvä sijoittaja tunnustaa virheensä ja ottaa niistä opikseen. Sijoittajan on järkevää rajata tappionsa sijoitussuunnitelmassaan. Esimerkiksi, jos sijoitetun osakkeen arvo laskee tietyn määrän, niin hän myy ne pois. On järkevää ottaa pieniä riskejä ja kotiuttaa pieniä voittoja useasti ja tällä tavalla turvata oma asemansa sijoitusmarkkinoilla. Vanha sanonta ”ota voitot hitaasti ja tappiot nopeasti” on hyvä muistisääntö sijoittajalle. Aktiivisen sijoittajan tulee myös määritellä hinta, jolla myy ostamansa osakkeet. Osakkeista pitäisi luopua jos pörssin yleinen kehitys tai yhtiön kehityksessä tapahtuu perusteltavissa oleva muutos huonompaan suuntaan. Vesa Puttonen ja Tero Kivisaari kirjoittivat kirjassaan ”Mitä missä miljoona?” vuonna 1999 Terrance Odean tutkimuksesta sijoittajien kyvystä rajata tappiot *”Varmaa on, että sijoittajat eivät käytännössä tunnu osaavan noudattaa sääntöä, jonka mukaan tappiot tulisi katkaista heti ja voittojen tulisi antaa juosta. Paremminkin yksityissijoittajat antavat tappioiden juosta ja katkaisevat voitot enenaikaisesti.”*

7 SIJOITUSOPPAAT VUOSILTA 2000 – 2009

2000-luvulle tultaessa sijoitusoppaiden määrä kasvoi ja mukaan valikoitui 18 sijoitusopasta. Internetin ja tietotekniikan kehitys näkyi oppaissa esimerkiksi tunnuslukujen käytössä. Tietotekniikka mahdollisti suuren tiedon käsittelyn, joten tunnuslukujen historialliset tiedot olivat helposti käytettävissä.

Kirjailijan nimi	Sijoitusoppaan nimi	Ilmestymisvuosi
Saario, Seppo	Miten sijoitan pörssiosakkeisiin	2000
Sinkko, Erkki;	Lyhyt kirja rikastumisesta:	2000
Vakkuri, Kai	Oppia osakesäästäjille	
Anderson, Nicholas	Sijoittamisen käsikirja	2001
Marttila, Jouko	Järki ja tunteet osakemarkkinoilla:	2001
	osta, pidä, myy	
Puttonen, Vesa	Sijoituskirja	2001
Kallunki, Juha-Pekka;	Ammattimainen sijoittaminen	2002
Niemelä, Jaakko&		
Martikainen, Minna		
Leppiniemi, Jarmo	Pörssikurssi	2002
Tuhkanen, Jorma	Arvopaperisijoittaminen	2002
Nikkinen, Jussi;		
Rothovius, Timo&		
Sahlsröm, Petri		
Hämäläinen, Karo	Osakesijoittajan opas	2003
Anderson, Nicholas;	Järkevän sijoittamisen perusteet	2004
Lindström, Kim	Menesty osakesijoittajana	2005
Saario, Seppo	Miten sijoitan pörssiosakkeisiin II	2005
Elo, Henri	Löydä helmet - vältä kuplat !	2007
Kallunki, Juha-Pekka;	Ammattimainen sijoittaminen	2007
Niemelä, Jaakko&		
Martikainen, Minna		
Lindström, Kim	Vaurastu arvo-osakkeilla	2007
Saario, Seppo	Miten sijoitan pörssiosakkeisiin	2007
Puttonen, Vesa	Osta halvalla myy kalliilla	2009

Taulukko 5. Tutkimukseen valitut oppaat vuosilta 2000 – 2009.

7.1 Miten oppaiden neuvot ovat muuttuneet suhteessa sijoittajan riskinsietokykyyn

Pörssiosakkeisiin sijoittaminen on säästämismuoto, joka sopii luontevasti toisille, mutta ei kaikille. Pörssikursseille on luonteenomaista arvojen äkilliset heittelyt eikä tämä saa viedä sijoittajan mielenrauhaa tai yöunia. Sijoittajan tulee hoitaa raha-asiansa ja sijoituksensa itselleen sopivalla tavalla. Pörssikurssien heittelyjen lisäksi pörssiosakkeisiin liittyy huomattava tappionvaara. Pitkällä aikavälillä pörssikurssien kehitys on aina tehnyt uuden ennätyksen, mutta odottaminen voi kestää todella kauan. Henri Elo kirjoitti vuonna 2007 kirjoittamassaan kirjassaan ”Löydä helmet – vältä kuplat!” että *”vaikka osakemarkkinat ovat tuottavin sijoituskohteita pitkällä aikavälillä, yksittäinen osakesijoitus voi olla jotakin aivan muuta – myös pitkällä aikavälillä”*. Tämä tarkoittaa, että sijoittajalle voi koitua yksittäisestä osakkeesta tappiota heti ostamisen jälkeen aina koko sijoituskauden loppuun. Sijoittajan on hyväksyttävä markkinoiden arvaamattomuus tosiasiana.

Suureen tuotto-odotukseen liittyy aina suuri riski. Pörssiosakkeisiin sijoittaminen on aina riskisijoittamista ja juuri tämä riski kiehtoo monia sijoittajia ympäri maailmaa. Pörssiosakkeet mahdollistavat sijoittajalle mahdollisuuden voittaa tai hävitä paljon rahaa. Pörssiosakkeiden riski koostuu kahdesta osasta, markkinariskistä sekä yrityskohtaisesta riskistä. Markkinariski eli systemaattinen riski on kaikkia osakkeita koskettava markkinoiden yleiskehitykseen liittyvä riski ja yrityskohtainen riski eli epäsymmetrinen riski on nimensä mukaisesti yrityskohtaista. Markkinariskiltä voi suojautua lähtemällä pois osakemarkkinoilta, joko hetkellisesti tai kokonaan. Yritysriskiltä voi suojautua menemällä johdannaismarkkinoille. Nicholas Anderson ja Jorma Tuhkanen kirjoittivat vuoden 2004 kirjassaan ”Järkevän sijoittamisen perusteet”, että *”suhtautuminen riskiin on hyvin henkilökohtaista, eikä riskin suhteen ole mitään kaavaa tai mittaria, joka kertoisi, mikä riski on oikea”*. Sijoittaja huomaa todellisen riskinsietotasonsa siinä vaiheessa kun hän kokee tappion. Sijoittajan on tunnistettava riskit, tietämättömyyttään ei tule ottaa riskejä. Kirjassa ”Osta halvalla, myy kalliilla” vuonna 2009 Vesa Puttonen toteaa, että *”Hyvä itseluottamus auttaa elämässä yleensä, mutta sijoitusmarkkinoilla se voi tulla kalliiksi.”* Tutkimukset osoittavat, että mitä enemmän sijoittajat luottavat

omiin kykyihin sitä enemmän he tekevät kauppaa ja samalla heidän osakesalkunsa riski kasvaa.

lällä on vaikutus riskinsietokykyyn. Sijoittajan iän karttuessa hän yleensä vähentää osakesijoitusten painotusta ja lisää sijoituksia riskittömämpiin sijoituksiin. Yleinen ohje on, että vähentämällä 100 sijoittajan iästä saadaan hänelle sopiva osakkeiden osuus sijoitussalkkuun. Sijoittajan tulee huolellisesti miettiä oma sijoitushorisonttinsa ja tavoitteensa. Sijoitusaika, tavoitteet ja sijoittajan luonne ovat määrääviä tekijöitä osakkeiden valinnassa ajatellen osakkeiden riskipitoisuuksia. Sijoittaja voi omilla osakevalinnoillaan määrätä sijoitussalkkunsa riskisyyden.

Sijoittaja voi pienentää riskiä hakemalla tietoa sijoituskohteesta ja sen arvonmuutosmahdollisuuksista. Mitä enemmän sijoittajalla on tietoa sijoituskohteesta ja yleisestä markkinatilanteesta sitä pienempi riski sijoittamisessa on. Tieto lisää todennäköisyyttä menestyä osakesijoittajana, mutta varmuuksia se ei tuo. Pörssi-osakkeisiin liittyvä riski on sikäli oikeudenmukainen, että suuri riski voi tuottaa paljon rahaa tai tappiota ja pieni riski saman, mutta pienemmässä mittakaavassa.

Pörssiosakkeisiin liittyy riskejä eikä niitä ole syytä lisätä ottamalla velkaa osakkeiden ostamiseen. Juha-Pekka Kallunki, Jaakko Niemelä sekä Minna Martikainen varoittavat velkarahan ottamisesta vuoden 2007 kirjassaan ”Ammattimainen sijoittaminen” kirjoittaen, ”*velkarahalla sijoittamiseen liittyy riskejä, joita ei ole syytä ottaa*”. Velkarahalla sijoittajalla täytyy olla korkea riskinsietokyky ja halu maksimoida tuottonsa suurella riskillä.

Rahoitusteoria jaottelee osakesijoittajat kahteen ryhmään, riskiä karttaviin (risk averse) ja riskiä rakastaviin (risk lover). Tämä teoria olettaa sijoittajien kuuluvan riskiä karttaviin, toisin sanoen jos kahden eri vaihtoehdon tuotto on sama, niin sijoittaja valitsee sen, jonka riskipitoisuus on matalampi. Varma tappio ei ole riskin ottamista vaan hölmöyttä.

7.2 Miten oppaiden neuvot ovat muuttuneet suhteessa yhtiöiden taloudellisiin tunnuslukuihin ja osinkoon

Yritysten tunnuslukujen tärkeä tehtävä on kertoa sijoittajille, millaiseen yritykseen hän on sijoittamassa. Tunnuslukujen perusteella sijoittaja voi vertailla pörssiyrityksiä sekä toimialoja keskenään historiallisten lukujen avulla. Pörssiyrityöiden mennyt kehitys ei ole taee tulevaisuuden kehityksestä, mutta tavattoman usein se on viite tulevasta. Pörssiyritysten johtoa taloudelliset tunnusluvut auttavat kiinnittämään huomiota heikkouksiin ja vahvuuksiin. Juha-Pekka Kallunki, Jaakko Niemelä ja Minna Martikainen kirjassaan ”Ammattimainen sijoittaminen” vuonna 2007 toteavat tunnusluvuista, että *”Näiden käyttökelpoisuutta pyritään usein parantamaan käyttämällä eri tunnuslukujen yhdistelmiä tai laskemalla tunnuslukujen keskiarvoja usealta vuodelta.”* Professori Reijo Ruuhela on tutkinut pörssiyrityöiden arvostuksia ja tullut tulokseen, että paras arvonmääritysmalli muodostuu kahden tunnusluvun yhdistelmästä. Nämä kaksi tunnuslukua ovat ennustettu oman pääoman tuotto prosentti ja tulosennusteen perusteella laskettu P/E-luku.

Myös tällä vuosikymmenellä korostettiin P/E-luvun tärkeyttä ja käyttöä. Seppo Saario ”Miten sijoitan pörssiosakkeisiin” vuodelta 2000 neuvoo sijoittajia hyödyntämään P/E-lukua muun muassa seuraaviin käyttötarkoituksiin: *”P/E-luku on suosittu suhdeluku ja sen avulla voidaan verrata eri toimialojen yhtiöiden osakkeita keskenään”; ”Matala P/E-luku kertoo alhaisesta pörssikurssista tulokseen. Korkea P/E-luku taas kertoo, että yhtiö on syystä tai toisesta suosittu” ja ”P/E-luku sisältää monta komppaa. On selvitettävä, tarkoitetaanko viime tilikauden tuloksesta, viimeksi kuluneen 12 kuukauden luvuista, kuluvan tilikauden tulosennusteesta vai ensi vuoden tai peräti seuraavan vuoden tulosennusteesta laskettua P/E-lukua.”* Sijoittajille P/E-luku kertoo käytännönläheisesti, kuinka monessa vuodessa yritys maksaisi tuloksellaan itsensä takaisin, jos tulotaso säilyisi muuttumattomana. Sijoittaja voi P/E-luvun avulla verrata myös eri maiden pörssiyritysten arvostustasoja.

Sijoittaja voi käyttää hyväkseen Beta-kerrointa suunnitellessaan sijoitussalkkunsu riskisyyttä. Beta-kerroin kertoo osakkeen alttiuden kurssimuutoksille ja kuvaa myös markkinoiden vaihtelusta aiheutuvaa systemaattista riskiä. Kirjassaan ”Menesty osakesijoittajana” vuonna 2005 Kim Lindström kirjoittaa Beeta-kertoimen mittaavaan volatilitteettia ja ”*Jos kerroin on yksi, osakkeen kurssi muuttuu samassa suhteessa kuin keskimääräisen osakesalkun kehitystä kuvaava osakeindeksi. Jos kerroin on esimerkiksi 1,2, osake nousee keskimäärin 20 prosenttia.*” Pörssi-indeksin beta-kerroin on yksi. Beeta-kertoimen avulla osakkeet voidaan jakaa aggressiivisiin ja defensiivisiin osakkeisiin. Aggressiivisen osakkeen beeta on korkea, yli 1 ja defensiivisen matala, pienempi kuin 1.

P/B-luvussa on kyse yhtiön markkina-arvosta suhteessa sen taseen omaan pääomaan toisin sanoen kuinka moninkertaisesti osakkeesta maksetaan yhtiön kirjanpidolliseen nettovarallisuuteen verrattuna. Karo Hämäläinen selventää kirjassaan ”Osakesijoittajan opas; voitot, riskit, kriteerit, verotus” vuonna 2003 vertauskuvalla ”*Jos P/E-luku on nopeusmittari, P/B- saadaan, kun auto viedään vaa'alle.*” Henri Elo taas analysoi kirjassaan ”Löydä helmet – vältä kuplat!” vuonna 2007 P/B-luvun arvosta ”*Korkea P/B-luku on yleensä seurausta siitä, että liiketoiminnan pääomantuottokyky on hyvää tasoa, mutta samalla se tarkoittaa sijoittajalle sitä, että pääoman tuoton pitäisi säilyä korkeana myös jatkossa. Matala P/B-luku on useimmiten yhteydessä siihen, että yritys tai tietyn toimialan yritykset eivät pysty ja niiden ei odoteta jatkossakaan pystyvän aikaansaamaan liiketoiminnassaan tuottoa tasetta vasten.*” Sijoittajalle keskimääräistä matalamman P/B-luvun omaavat yritykset ovat yleensä vakaampia kuin suuren P/B-luvun yritykset. Talouden noususuhdanteen jatkuttua pidemmän ajan, sijoittajaa neuvotaan suosimaan matalan P/B-luvun yrityksiä. Kim Lindström tuo kirjassaan ”Vaurastu arvo-osakkeilla” vuonna 2007 esille henkisen pääoman merkityksen sijoittajan arvioissa P/B-lukua ”*Tunnusluvun merkitys on myös jossain määrin vähentynyt sitä mukaan kuin aineellisen omaisuuden merkitys yrityksissä on vähentynyt ja taseisiin sisällyttömän henkisen pääoman merkitys on lisääntynyt.*”

Sijoittajia kehoitetaan myös kiinnittämään huomiota oman pääoman ja sijoitetun pääoman tuottoon. Oman pääoman tuoton tulee olla aina suurempi kuin sijoitetun

pääoman tuoton. Oman pääoman tuotolla maksetaan sijoitetun pääoman korot ja muut rahoituskulut. Seppo Saario antaa vuonna 2007 kirjassaan ”Miten sijoitan pörssiosakkeisiin” sijoittajille ohjeen, jonka mukaan *”Nyrkkisääntönä voidaan pitää, että ellei yhtiön oman pääoman tuotto ylitä tasoa 10–12 %, yhtiön omistusarvo ei kasva.”*

Pörssiyritysten kassavirta on sijoittajille merkityksellinen. Tästä Henri Elo kirjoittaa kirjassaan ”Löydä helmet – vältä kuplat!” vuonna 2007, *”Vaikka kassavirta saattaa vaihdella voimakkaastikin vuodesta toiseen, se on silti tähdellinen arviointikohde sijoittajalle. Yritys ei pysty kaunistelemaan kassavirtaa keinotekoisilla tilikikkailuilla, koska kassavirta kuvastaa rahan todellista liikkumista.”* Positiivinen kassavirta helpottaa yritystä tekemään investointeja sekä maksamaan osinkoja.

Yhtiöt pyrkivät yleensä pitämään osinkotuotonsa suhteellisen vakaina tai mieluummin hieman nousevina. Vuonna 2005 Kim Lindström kirjassaan ”Menesty osakesijoittaja” opastaa sijoittajia kirjoittamalla *”Tuloksen ja osingon yhteys on tullut entistä selvemmäksi, kun useimmat yhtiöt ovat ilmoittaneet tavoitteensa jakosuhteen osalta. Mitä nopeammin osinkosumma kasvaa, sitä mielenkiintoisempi osake on sijoituskohteena.”* Sijoittajan näkökulmasta osingon todetaan olevan signaali yrityksen menestyksestä tai menestymättömyydestä. Toisaalta on myös koulukuntia, jotka ovat sitä mieltä, että osinkoa ei tulisi jakaa, jos yritys itse saa varoilleen paremman tuoton. Jarmo Leppiniemi vuonna 2002 kirjassaan ”Pörssikurssi” tuo sijoittajalle näkökulman verotuksen vaikutuksesta osinkoon ja myyntivoittoon *”Osingosta jää sijoittajalle käteen suhteellisesti enemmän kuin myyntivoitosta.”* Seppo Saarion neuvo vuonna 2000 kirjoittamassaan kirjassa ”Miten sijoitan pörssiosakkeisiin” osinkoa maksavien yritysten koosta suhteessa osinkoon on *”Tavalliset yhtiöt, joissa merkittävänä osakkeenomistajina on yksityisiä ihmisiä, jakavat helpommin osinkoa.”* Pörssiyrityksen osingonjakopäätös on yksi yhtiön johdon vuosittain tekemistä tärkeistä ja seuratuimmista päätöksistä. Sijoittajalle osinkotuotto lukua on mielekästä käyttää verratessa pörssiyrityöiden tuottoja esimerkiksi obligaatio- tai talletuskorkoihin.

Henri Elo vuonna 2007 kirjassa ”Löydä helmet – vältä kuplat!” toteaa analyytikoiden olevan sijoittajille hyödyksi, koska *”Ilman analyytikoita ja riittävän monipuolista analyysitarjontaa osakemarkkinoilla olisi luultavasti nykyistä enemmän kurssiheiluntaa ja sisäpiiritiedon väärinkäyttömahdollisuudet lisääntyisivät.”*

7.3 Minkälaisia muutoksia osakestrategioissa on tapahtunut

Osakesijoittaminen on pitkäaikaista sijoittamista ja sitä voidaan kutsua kestävyyslajiksi. Juha-Pekka Kallunki, Jaakko Niemelä ja Minna Martikainen kirjassaan ”Ammattimainen sijoittaminen” vuonna 2002 toteaa pitkäaikaisen osakesäästämisen edun, *”Sijoitushorisontin pidentyessä tappioiden riski pienenee olennaisesti ja lopulta häviää kokonaan.”* Jokainen sijoittaja on erilainen eikä yhtä oikeaa ja yleispätevää tapaa tehdä sijoituksia ole olemassa.

Sijoittajia neuvotaan pitkäaikaisen osakesäästämisen tueksi tekemään sijoitussuunnitelma. Sijoitussuunnitelma perustuu sijoittajan elämäntilanteeseen ja perusanalyysiin varallisuuden nykytilanteesta. Sijoitussuunnitelma pitää sisällään sijoitustavoitteet, sijoitusajan pituuden, sijoitusinstrumentit ja sijoittamiseen liittyvät riskit. Nicholas Anderson sisällyttää vuonna 2001 kirjassaan ”Sijoittamisen käsikirja” myös raportoinnin sekä kustannukset: *” Sijoitussuunnitelmasta käy ilmi myös se, mitä ja kuinka usein asiakkaalle raportoidaan salkunhoidosta. Lisäksi suunnitelmassa on mainittu ne kulut ja palkkiot, joita varainhoitoyhtiö perii asiakkaalta sopimuksen mukaisesti.”* Sijoitussuunnitelman noudattaminen hajauttaa osakesäästäjän salkun luonnostaan.

Sijoittajia on aina 1970 luvulta asti muistutettu sijoitustensa diversifioimisesta eli hajauttamisesta. Tehokas hajauttaminen vähentää tappionvaaraa. Vesa Puttonen toteaa vuonna 2002 kirjassaan ”Sijoituskirja”, että *”Ei ole olemassa analyytikkoa tai salkunhoitajaa, joka ei muistaisi muistuttaa hajauttamisen autuudesta.”* Sijoittajia kehoitetaan ostamaan useamman pörssiyritysten osakkeita. Kun sijoittaja sijoittaa varansa kolmeen yhtiöön, ajoituksen merkitys on suurempi kuin yhtiöiden. Juha-Pekka Kallunki, Jaakko Niemelä ja Minna Martikainen antavat ha-

jauttamisen hyödystä esimerkin vuonna 2002 kirjassaan ”Ammattimainen sijoittaminen”: *”Suurin osa hajauttamisen hyödystä saadaan jo kuitenkin suhteellisen pienellä salkkukoolla, sillä esimerkiksi kymmenen osakkeen salkun keskihajonta (19 %) on jo huomattavasti pienempi kuin yhden osakkeen (45 %) keskihajonta.”* Hajauttamisessa riski alenee tehokkaasti alussa, mutta vähenee osakkeiden lisääntyessä. Nicholas Anderson ja Jorma Tuhkanen arvioivat vuonna 2004 kirjassa ”Järkevän sijoittamisen perusteet”, että *”Hajauttamisen kannalta riittävä määrä voi olla jo kymmenen osaketta, jolloin suurin osa hajauttamisen hyödystä on saatu.”* Sijoittajia muistetaan myös, että sijoitussalkkuun ei tulisi valita enempää osakkeita kuin niiden kehitystä pystyy seuraamaan.

Sijoittajan hajauttaessa osakesalkkunsu eri yhtiöihin tulee hänen myös hajauttaa osakeomistuksensa eri toimialoihin sekä maantieteellisesti. Nichola Anderson vuonna 2001 kirjassaan ”Sijoittamisen käsikirja” viittaa finanssiteoriaan: *”Finanssiteorian mukaan hajauttaminen on osakesijoittamisen kulmakiviä. Pitkäaikaisissa sijoituksissa valuuttamääräiset osakesijoitukset lisäävät salkun hajauttamista. Tämän vuoksi ammattimaisesti hoidetuissa osakesalkuissa on myös muita kuin euromääräisiä sijoituksia.”* Sijoittaminen muiden maiden pörssiin on riskialttiimpaa kuin kotimarkkinoille sijoittaminen. Suurin syy riskisyyteen on tiedonsaanti, sekä yksittäisen osakkeen että koko markkinoiden. Karo Hämäläinen vuonna 2003 kirjassa ”Osakesijoittamisen opas: voitot, riskit, kriteerit, verotus” kirjoittaa *” Kansainvälisillä kalasteluvesillä salkun maakohtainen riski vähenee. Hajauttamisen tuoman turvallisuuden lisäksi maailmalla on tarjolla myös suurta riskiä ja mahdollisesti vielä suurempia voittoja.”* Sijoittajia, jotka eivät halua tehdä suoria sijoituksia muiden maiden pörssiin neuvotaan sijoittamaan indeksirahastojen kautta.

Sijoittajia kehoitetaan hajauttamaan osakkeiden ostot ajallisesti. Ajoituksella on suuri merkitys. Henri Elo perustelee vuonna 2007 kirjassaan ”Löydä helmet – vältä kuplat!” ajallista hajauttamista: *”Koska pörssin yleiskehitys muodostuu sekä lasku- että nousukausista, sijoittamisessa korostuu ajallisen hajautuksen tärkeys.*

Varsinkin passiivisen osakesäästäjän kannattaa ripotella euroja pörssiin mieluummin vähitellen kuin yhdessä erässä.” Erityisesti suhdannealttiiden yhtiöiden ostamisessa ajoituksen merkitys korostuu.

Seppo Saario kehottaa sijoittajia noudattamaan varovaisuutta vuonna 2000 kirjassaan ”Miten sijoitan pörssiosakkeisiin” sijoitettaessa pienempiin pörssiyrityksiin: *”Kun sijoitetaan pienempiin yhtiöihin, on noudatettava varovaisuutta. Myyntistrategia on pohdittava huolellisesti. On mahdollista, että osakkeista ei pääse eroon toivotulla hetkellä.*” Toisaalta Seppo Saario toteaa samassa kirjassa myös, että *”Tutkimusten mukaan pienten yhtiöiden osakkeet antavat parhaan tuoton sijoitetuille varoille pitkällä aikavälillä.*” Sijoittajia neuvotaan sijoittamaan markkina-arvoltaan pienempiin yrityksiin, mutta todetaan myös niissä piilevä suurempi riski. Pienemmät kasvuyhtiöt ovat pieniä yrityksiä vielä riskialttiimpia. Näiden kurssivaihtelut voivat olla vuodessa todella suuria. Sijoittajan sijoittaessa pieneen kasvuyhtiöön hänellä tulee olla valmiina ajateltu irtaantumissuunnitelma. Pörssin pienemmillä yrityksillä on vähemmän myynti- ja ostosuosituksia sekä analyysejä, koska niitä seuraavia salkunhoitajia ja analyytikkoja on vähemmän.

Sijoittajalla tulee olla myös taito rajata tappioita. Yksikään sijoittaja ei voi välttyä tappioilta, tappiot kuuluvat pelin henkeen. Sijoittajan kannalta on tärkeintä ottaa tappiot nopeasti, silloin kun ne ovat vielä pieniä. Seppo Saarion vuoden 2000 kirjan ”Miten sijoitan pörssiosakkeisiin” mukaan *”Tappioiden rajaamiskyky erottaa hyvät sijoittajat huonoista.*” Sijoittajan käyttäessä karkeita, ehdottomia myyntirajoja hän välttää tilanteen, jossa hänen osakesalkkuunsa jäisi putoavia osakkeita. Sijoittajan ollessa epävarma, yhtenä vaihtoehtona löytyy myös markkinoilta poistuminen kokonaan.

Henri Elo vuonna 2007 kirjassaan ”Löydä helmet – vältä kuplat!” toteaa, että *”Osakesuosituksot perustuvat fundamenttianalyysiin, tekniseen analyysiin tai niiden yhdistelmään. Sijoittajan on tärkeää ottaa selvää, miten ennustukset on laadittu ja mihin ne perustuvat.*” Fundamenteilla tarkoitetaan yrityksen tasetta, markkina-arvoa, kassavirtaa ja näiden välisiä suhteita. Vesa Puttonen toteaa vuonna 2009 kirjassaan ”Osta halvalla myy kalliilla” että, *” Fundamenteihin uskovat tar-*

kastelevat yritysten tuloslaskelmia ja taseita ja mietiskelevät kansantalouden syklejä.” Tekninen analyysi perustuu osakkeen menneisyyteen, sen vaihtomäärään ja hintaan. Seppo Saario vuonna 2007 kirjassaan ”Miten sijoitan pörssiosakkeisiin” selventää teknistä analyysiä: *”Tekninen analyysi keskittyy yksinomaan toteutuneisiin kaupantekohintoihin ja vaihtomääriin ja sulkee pois kaikki yhtiössä tai yhteiskunnassa tapahtuvat muutokset.”*

Osakemarkkinoilla esiintyy ilmiöitä, joilla on tapana toistua säännönmukaisesti. Tällaisia ovat muun muassa tammikuuilmiö, kuunvaiheilmiö ja viikonpäiväilmiö. Tammikuuilmiöllä tarkoitetaan, että tammikuussa osakkeiden tuotto on parempi kuin vuoden muina kuukausina. Kuunvaiheilmiössä osakkeilla on taipumus nousta kuukauden lopussa. Viikonpäiväilmiössä havaitaan, että osakkeiden tuotot ovat viikon alussa huonompia kuin muina päivinä.

Karo Hämäläinen neuvoo kirjassaan ”Osakesijoittajan opas: voitot, riskit, kriteerit, verotus” sijoittajia perehtymään mahdolliseen ostokohteeseen: *”Aivan niin kuin vakioveikkaaja, joka tuntee Englannin liigan seurat ja osaa luetella niiden kokoonpanot aakkosjärjestyksessä takaperin, sijoittajakin tutustuu huolella mahdolliseen ostokohteeseensa.”* Edellisen kirjan mukaan vuosikertomus on sijoittajan tärkein työkalu, kun hän aloittaa tutustumisen yhtiöön. Henri Elo vuonna 2007 kirjassa ”Löydä helmet – vältä kuplat!” kirjoittaa, että *”Yritystalouden lukutaito on kuin pelisilmä, joka auttaa aavistamaan seuraavan laukauksen suunnan ja jopa voimakkuuden.”*

Sijoittajan ikä on yksi kriteeri osakestrategian valinnassa. Nuoren sijoittajan kannattaa etsiä lupaavia nousijoita nopeasti kehittyvistä yhtiöistä. Varttuneemman sijoittajan ei ole järkevää etsiä suuria voittoja, vaan hänelle on tärkeämpää tappion välttäminen ja osinkojen kerääminen. Seppo Saario nyrkkisääntö vuonna 2000 kirjassa ”Miten sijoitan pörssiosakkeisiin” on *”Sijoita varallisuudestasi pörssiosakkeisiin osuus, joka on 100 miinus ikäsi.”* Sijoitusstrategia tulee laatia sijoittajan iän perusteella unohtamatta sijoittajan luonnetta.

8 POHDINTA

8.1 Sijoitusoppaiden analyysin luotettavuus

Tässä tutkimuksessa analysoin sijoitusoppaita vuosilta 1970 - 2009. Tutkimusprosessi alkoi teoriatiedon hankinnalla. Teoriatieto pohjautuu vuoden 2010 jälkeen ilmestyneisiin teoksiin. Tämän jälkeen suoritin haun Turun yliopiston Volter-tietokannasta käyttäen viittä hakukriteeriä taustamuuttujien pysyessä muuttumattomina.

Hakukriteerit olivat:

- osakesijoittaminen
- vaurastuminen
- säästäminen
- osake ja pörssi
- rikastuminen

Kaikki kriteerit täyttäneet oppaat on otettu mukaan tutkimukseen. Opinnäytetyön luotettavuuden takaa laaja aineisto sekä sen tarkka ja johdonmukainen tutkiminen. Oppaat jaoteltiin ilmestymisvuoden mukaisesti neljään eri vuosikymmenen ryhmään. Tämän jälkeen kukin vuosikymmen tarkasteltiin tutkimuskysymyksittäin ja niistä tehtiin yhteenvedot. Lopuksi eri vuosikymmeniä verrattiin toisiinsa tutkimuskysymyksittäin ja niistä tehtiin johtopäätökset. Laaja aineisto antaa hyvän kokonaiskuvan tutkittavasta aiheesta ja tutkimusaineiston määrästä.

Tutkimuksen reliabelius tarkoittaa saman lopputuloksen saamista eri tutkijoiden toimesta. Tutkimus on reliabeli jos kaksi tutkijaa päätyy samaan tulokseen, tai jos se on toistettavissa eri tutkimuksissa. (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2009, 231.) Luotettavuutta arvioitaessa tutkimukseni tulokset eivät ole sattumanvaraisia, vaan olen vastannut tutkimuskysymyksiin. Tutkimukseni on helposti toistettavissa antamillani metodiikka- ja aineistohakukuvauksilla.

Tutkimuksen ollessa validi, se on mitannut juuri sitä, mitä sillä on tarkoitus selvittää. Heikko validiteetti voi johtua väärän tutkimusmenetelmän valinnasta. (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2009, 231 – 232.) Tutkimukseni mittaa juuri niitä asioita, joita sen on tarkoitus mitata. Tutkimustulokset antavat vastaukset tutkimuskysymyksiin. Tutkimuksen validiteettia parantaa vielä se, että tutkimukseen on valittu kaikki kriteerit täyttävä sijoitusoppaat.

8.1.1 Miten oppaiden neuvot ovat muuttuneet suhteessa sijoittajan riskinsietokykyyn

Kaikissa oppaissa todettiin osakesijoittamisen riskialttius. Riskialttiuteen liittyy osakkeiden joskus voimakkaatkin arvovaihtelut. Pörssikurssit voivat yhtä nopeasti nousta ylös tai syöksyä alas arvossaan. Mitä suurempaa tuottoa osakesijoittaja on hakemassa, sitä suuremman riskin hän joutuu ottamaan. 1990-luvulla sijoittajia varoitettiin voimakkaasti pörssikurssien vaihteluista. Lisäksi korostettiin sijoittajan mahdollisuutta menettää koko sijoittamansa pääoma. Vahvinkaan yritys ei ole riskitön. 1990-luvulla todettiin miesten suosivan enemmän riskipitoisia ja kokoluokaltaan pienempiä yrityksiä, naisten taas valitessa mieluummin vähäriskisiä suurempia yrityksiä. Vanhemmat sijoittajat suosivat korkean markkina-arvon yrityksiä ja nuoremmat valitsevat kasvuyrityksiä. 2000-luvulla oppaissa todettiin, että markkinoiden arvaamattomuus on hyväksyttävä tosiasia. Ainoa keino välttää riski on lähteä pois osakemarkkinoilta, joko hetkellisesti tai kokonaan. Oppaiden mukaan osakemarkkinoiden riskisyys on lisääntynyt 1970-luvulta aina 2009 vuoden loppuun asti. Kaikissa oppaissa käsitellään osakemarkkinoiden riskisyyttä ja tuoton epävarmuutta unohtamatta suuria voiton mahdollisuuksia.

Kullakin vuosikymmenellä kiinnitettiin huomioita myös sijoittajan taustatekijöihin sekä sijoitusajan pituuteen. Sijoitusajan pidentyessä riski sijoituksen arvonalentumisesta pienenee oleellisesti. Pitkä sijoitusajakausi sisältää aina nousuja ja laskuja ja historiallisesti kurssit ovat aina saaneet uuden huippunsa. Seppo Saario painottaa kirjoissaan aina 1970-luvulta asti sijoittajan henkilökohtaisia valmiuksia ja

korostaa luonteen, perhesuhteiden ja varallisuuden merkitystä onnistuneessa sijoittamisessa. Iän ja koulutuksen merkitys tuli esille 1980-luvulla. Iäkkäimmille sijoittajille ei suositeltu suuren riskin ottamista ja mitä korkeampi koulutustaso, sitä yleisempää on osakeomistus. Osakesijoittajat jaettiin 1990-luvulla riskiä karttaviin ja riskiä suosiviin sijoittajiin. Rahoitusteorian mukaan sijoittajat ovat yleisesti ottaen riskiä karttavia. Tultaessa 1990-luvulle sijoittajia neuvottiin kiinnittämään huomiota omaan riskinsietokykyyn. Oma riskinsietokyky pitää sisällään jo 1970-luvulta ilmenneet asiat lisättynä henkilökohtaisten ominaisuuksien korostuksella. Sijoittajan ei tulisi hermostua pörssikurssien vaihteluista eikä olla epävarma itsestään. Yöunia ei tule menettää mahdollisten tappioiden pelossa. Sijoittajia neuvottiin olemaan johdonmukaisia ja kurinalaisia sijoitustoiminnassaan. Jokaisen sijoittajan kyky ja halu sietää riskiä on erilainen. Pääasia on, että on itselleen rehellinen. 2000-luvulla todettiin liian itsevarmuuden olevan sijoittajalle haitaksi. Jos sijoittaja on sijoitustaipaleen alkuvaiheilla onnistunut hyvin sijoituksissaan, on olemassa vaara, että sijoittaja tuntee itsensä liian itsevarmaksi ja taitavaksi. Tämä voi johtaa liian suurten riskien ottamiseen ja pahimmassa tapauksessa sijoituspääoman voimakkaaseen alentumiseen.

Alkaen 1980-luvulta sijoittajia kehoitettiin huomioimaan ulkopuoliset tekijät sijoitustoiminnassa. Pörssiosakkeiden arvot voivat nousta tai laskea ulkopuolisten tekijöiden vaikutuksesta, vaikka yrityksessä itsessään ei olisi tapahtunut mitään oleellista muutosta. Ulkopuoliset riskitekijät eli markkinariskit ovat esimerkiksi kotimarkkinoilla tapahtuvia muutoksia tai maailmassa tapahtuvia poliittisia muutoksia. 1980-luvulta lähtien pörssiosakkeisiin liitettiin kahdenlaista riskiä, yritysriskiä ja markkinariskiä. 1990-luvulla yritysrisikin ja markkinariskin lisäksi tuli mukaan huomioitavaksi valuuttariski. Sijoittaja voi hallita yritysriskiä, mutta ei markkinariskiä. 1990-luvulla inflaation kehitys tuotiin esille ulkopuolisena tekijänä. 2000-luvulle tullessa sijoittajia kehoitettiin hankkimaan mahdollisimman paljon tietoja sijoituskohteesta ja sen arvonmuutosmahdollisuuksista. Mitä enemmän sijoittaja hankkii tietoa yrityksistä ja markkinoista, sitä suuremmat mahdollisuudet hänellä on pienentää sijoitustensa riskiä.

1980-luvun oppaissa alettiin yhä enenevässä määrin käsitellä velkarahalla sijoittamista. Vuonna 1984 joka kymmenes sijoittaja oli käyttänyt velkarahaa sijoitustoiminnassaan. Velkarahalla sijoittaminen todettiin olevan riskialtista ja tällöin sijoittaja on valmis ottamaan suuremman riskin saadakseen sijoituksilleen paremman tuoton. 1990-luvulla korostettiin velkarahalla sijoittavalta vaadittavaa suurempaa riskinsietokykyä sekä lisääntyvää tappion ja voiton riskiä. Velkarahalla sijoittava kuuluu riskiä suosivaan ryhmään ja ottaa tietoisesti korkean riskin. 2000-luvulla velkarahalla sijoittamista ei suositeltu. Oppaat neuvovat yleisesti suurta varovaisuutta velkarahan käytölle sijoitustoiminnassa.

8.1.2 Miten oppaiden neuvot ovat muuttuneet suhteessa yhtiöiden taloudellisiin tunnuslukuihin ja osinkoon

Koko tutkimusajanjakson aikana sijoitusoppaat kiinnittivät huomioita pörssiyritysten vakavaraisuuteen ja kannattavaan liiketoimintaan. Vakavaraiset ja kannattavat yritykset pystyvät kehittämään toimintaansa sekä kestämään suhdannevaihteluja. Vakavaraisuuden yleisenä tunnusmerkkinä on riittävä oman pääoman määrä. Yksittäisenä käsitteenä oman pääoman merkitys tuli selkeästi esille jokaisena vuosikymmenenä. Oman pääoman määrä on sijoittajille helposti ymmärrettävä ja vertaileva luku. 1990-luvulle tultaessa oppaat neuvoivat sijoittajia tutustumaan sijoituskohteiden tilinpäätöksiin ja osavuosikatsauksiin. Nämä tiedot olivat helposti jokaisen sijoittajan saatavilla pörssiyritysten nettisivuilta. Oman pääoman seuraamisen rinnalle oppaat kiinnittivät myös vieraan pääoman kehitykseen. 2000-luvulla oppaat neuvoivat laskemaan oman pääoman sekä sijoitetun pääoman tuottoprosentteja. Oman pääoman tuoton tulee aina olla suurempi kuin sijoitetun pääoman tuoton, koska oman pääoman tuotolla maksetaan sijoitetun pääoman korot ja muut rahoituskulut.

Yritysten todellisen kannattavuuden selvittäminen oli sijoittajille 1970-luvulla hankalaa. Tämä johtui kirjanpitolaista, joka mahdollisti laillisten poistojen ja aliarvostusten teon. Poistojen ja aliarvostusten avulla pörssiyritykset pystyivät näyttä-

mään mieleisiään tuloksia ja sitä kautta myös vaikuttamaan maksamiinsa veroihin. Poistoja tehtiin muun muassa kalustosta ja koneista. Aliarvostuksia voitiin tehdä muun muassa varastossa olevista tuotteista sekä raaka-aineista. 1980-luvulla sama ongelma yritysten kannattavuuden ja rahoituksen arvioimisen osalta jatkui. Hyvin menestyvät yritykset pienensivät tulostaan mahdollisimman suurilla poistoilla ja aliarvostuksilla ja tappiolliset yritykset jättivät poistot ja aliarvostukset tekemättä.

Kunkin vuosikymmen oppaissa neuvotaan tekemään kassavirtalaskelmia. Kassavirtalaskelmien suuri etu on se, että ne ovat vapaat yhtiön johdon arvostuksesta. Yrityksen johto ei pysty vaikuttamaan kassavirtaan keinotekoisilla kikkailuilla. Kassavirta perustuu ainoastaan rahan todelliseen liikkumiseen, tulo- ja menovirtoihin. 1970-luvulla arvioitaessa yrityksen kannattavuutta kassavirtalaskelmat oli erittäin käyttökelpoinen työkalu. Positiivinen kassavirta vaikuttaa olennaisesti pörssiyrityksen kurssin kehittymiseen.

Jokaisella vuosikymmenellä sijoitusoppaat olivat yhtä mieltä osakkeen arvon nousun perusteista. Osakkeen arvon nousu perustuu muun muassa osakkeen arvon kohoamiseen sekä siitä saatavaan osinkoon. 1980-luvun oppaissa painotettiin pörssiyrityksen arvon nousun olevan kiinteässä yhteydessä yhtiön maksamiin osinkoihin. Osinkojen kasvaessa kasvaa myös yhtiön osakkeen arvo. 1990- ja 2000-luvulla todettiin pörssiyrityksen arvon olevan samansuuntainen osingonkehityksen kanssa mutta, että osingonjaon riippuvuus yrityksen omaisuuden kanssa on vähäinen. Korkea omavaraisuus ei ole tae korkeasta osingosta. Sijoittajalle osingon kehitys on signaali yrityksen menestyksestä tai menestyksettömyydestä. Osingonjakopäätös on yksi johdon vuosittain tekemistä tärkeistä ja seuratuimmista päätöksistä.

Osinkojen määrään vaikuttavat 1980-luvun ja sen jälkeisten oppaiden mukaan yhtiön omien toimenpiteiden lisäksi ulkopuoliset seikat. Tällaisia seikkoja ovat muun muassa rahamarkkinoiden tila sekä kilpailevien sijoitusten tuotto. Tältä vuosikymmeneltä alkaen sijoittajien nähdään arvostavan tasaista, hieman nousevaa osinkopolitiikkaa ja tähän myös yritysten pyrkivän.

1980-luvulla aloitettiin P/E-luvun käyttö. P/E-luku ilmaisee selkeästi kuinka monta vuotta kestää, että yritys on tuottanut sen verran voittoa kuin sijoittaja on osakkeesta maksanut. Ainoa kompastuskivi P/E-luvun käytössä on se, että sijoittajan tulee olla selvillä minkä vuoden luvuista on kyse. Onko voitto otettu viime tilikaudelta, tältä tilikaudelta vai tulevaisuuden ennusteista? 1990-luvulla P/E-lukua käytettiin arvioitaessa osakkeiden hintaa. Matalan P/E-luvun osakkeiden arveltiin olevan aliarvostettuja ja korkean luvun omaavat yliarvostettuja. Kuitenkin oppaiden mukaan P/E-luku kertoo, miten markkinat arvostavat osakkeen. 2000-luvun oppaat totesivat P/E-luvun olevan käyttökelpoinen myös verratessa eri maiden pörssiyritysten arvostustasoja. Sijoittajat pystyivät yhtä helposti hankkimaan osakkeita myös muiden maiden pörseistä.

1990-luvulle tultaessa tunnuslukujen määrä kasvoi. Oppaiden mukaan EPS-luku on yksi yritysten keskeisistä uusista tunnusluvuista. Pörssiyritysten on ilmoitettava tämä luku tilinpäätöksessään viimeisen viiden vuoden ajalta. EPS-luku kertoo tuloksen per osake. Sijoittajille tämä on helposti ymmärrettävä ja konkreettinen luku. Tästä näkee yrityksen kehityksen suunnan pohjautuen viiteen viimeiseen vuoteen.

1990-luvulla alettiin huomioida yhä enemmän myös Beta-tunnuslukua. Tämä luku kertoo yksittäisen pörssiyrityksen osakkeen suhteellisen muutosalttiuden kaikkiin pörssiosakkeisiin verrattuna. Tämä luku helpottaa sijoittajaa rakentamaan riskisällöltään halutunlaisen osakesalkun. Beta-luvun ollessa tasan 1 osakkeen kurssi vaihtelee yleisen kurssikehityksen mukaan. Tunnusluvun arvon ollessa pienempi kuin 1 yritys reagoi kurssivaihteluihin keskimääräistä vähemmän. Suurempi arvo kuin 1 taas kertoo keskimääräistä suuremmasta kurssivaihtelusta. Beta-luvun avulla osakkeet voidaan jakaa aggressiivisiin ja defensiivisiin osakkeisiin.

1980- ja 1990-luvulla oppaat toivat esille tavalliselle sijoittajalle käytännönläheisen tunnusluvun, nettokorkokulut. Korkokuluista vähennetään korkotuotot ja saatu lukua verrataan yhtiön liikevaihtoon. Tämän luvun avulla sijoittaja pystyy arvioimaan sijoituskohteen velkaantumista. Vieras pääoma aiheuttaa kustannuksia, heikentää tulosta ja kertoo velkaantuneisuudesta.

1990-luvulla oppaissa kiinnitettiin huomioita myös tunnuslukujen taustoihin. Pörs-siyhtiö ei ole mitään ilman työntekijöitä ja johtoa. Johdon on kyettävä uudista-maan yritystä päämäärätietoisesti ja kannattavasti vuodesta toiseen. Sijoitus yri-tyksen osakkeisiin on samalla myös sijoitus ihmisiin.

2000-luvulla oppaat totesivat tunnuslukujen tärkeyden sekä sijoittajille että yri-tysten johdoille. Sijoittajat pystyvät vertailemaan eri yrityksiä ja toimialoja keskenään sekä kotimaan että ulkomaiden pörssien osalta. Yritysten johtohenkilöt saavat tietoa oman yrityksen heikkouksista ja vahvuuksista. Usein käytetään eri tunnus-lukujen yhdistelmiä tai laskemalla tunnuslukujen keskiarvoja usealta vuodelta omien tarpeiden saavuttamiseksi.

2000-luvulla oppaat nostivat esille P/B-luvun. Tässä on kyse yhtiön markkina-arvosta suhteessa sen taseen omaan pääomaan. Korkea P/B-luku tarkoittaa yleensä, että yrityksen pääomantuottokyky on hyvää tasoa, matala päinvastoin. Yleensä matalan P/B-luvun omaavat yritykset ovat vakaampia kuin korkean. Si-joittajien käyttäessä tätä tunnuslukua tuli heidän huomioida, että aineellisen omaisuuden merkitys on vähentynyt ja henkisen pääoman merkitys lisääntynyt

8.1.3 Minkälaisia muutoksia osakestrategioissa on tapahtunut

Jokaisella vuosikymmenellä oppaat vanhoivat osakesäästämisen pitkäjänteisyy-teen. Osakkeisiin ei tule sijoittaa varoja, joita tarvitaan lähitulevaisuudessa. Näille varoille sijoittajan tulee etsiä riskitön vaihtoehto, kuten esimerkiksi pankkitilit. Osakesäästämisen pitkäjänteisyys tulee syvällisemmin esille 1990-luvun op-paissa. Sijoittajia neuvottiin ennen sijoitustoiminnan aloittamista tekemään sijo-i-tussuunnitelma. Sijoitussuunnitelmaa verrattiin selkärankaan, jota ilman keho ei pysy koossa. Sijoitussuunnitelma pitää sisällään sijoitustavoitteet, sijoitusajan pi-tuus, sijoitusinstrumentit sekä sijoittamisen riskit. Sijoitussuunnitelma tulee tarkis-taa ja päivittää säännöllisesti, esimerkiksi kerran vuodessa. Sijoitussuunnitel-massa pitäytyminen auttaa sijoittajaa välttämään osakemarkkinoiden psykologiset ansat sekä tunnepohjaiset valinnat. 2000-luvulla sijoitussuunnitelmaan sisällytet-tiin kulut ja palkkiot, joita meklarit tai varainhoitoyhtiö veloittavat.

Sijoittajan sijoittaessa varojaan pörssiosakkeisiin tulee hänen hajauttaa sijoitus-salkkunsaa. Jokaisessa oppaassa joka vuosikymmenellä kirjoitettiin hajautuksesta ja sen hyödyistä. Eri vuosikymmenillä hajautukselle annettiin erilaisia suosituksia. 1970-luvulla suositeltiin hajautusta ainakin pariin kolmeen kotimarkkinayritykseen ja vientiä harjoittavaan yritykseen. 1990-luvulla neuvottiin hajauttamaan sijoituk-sia ulkomaisiin pörssiin. Perusajatuksena oli, että eri maiden osakemarkkinat liikkuvat eri tahtia ylös ja alas ja tämä tasaa sijoitussalkun riskiä. 2000-luvulla hajautusta suositeltiin tehtävän toimialoittain ja maantieteellisesti. Hajautuksen perusajatuksena on aina riskin jakaminen eri yrityksiin ja eri toimialoihin. Yhteen yhtiöön sijoitettaessa sijoitushetkellä on yhtä suuri merkitys kuin valitulla sijoitus-kohteella. Sijoittajan hajauttaessa sijoituksensa kolmeen yhtiöön ostohetken mer-kitys on jo kaksi kolmannesta ja yhtiöiden valinta vain yksi kolmannes. Tehokas hajauttaminen vähentää tappionvaaraa.

Hajauttaminen tulee tehdä myös ajallisesti. 1970-luvulta saakka sijoittajia on neu-vottu ostamaan osakkeita määrätyn väliajoin määrätyllä summalla. 1970-luvulla ajallista hajautusta kutsuttiin keskiarvojärjestelmäksi. Tämän järjestelmän ideana on ostaa samaa osaketta samalla summalla määrätyn väliajoin. Tällöin sijoittaja saa matalan kurssitason vallitessa enemmän osakkeita kuin korkean kurssitason aikana. Kurssitason noustessa kurssivoitto on suurempi niiden osakkeiden koh-dalla, jotka ostettiin matalan kurssitason vallitessa ja näitä osakkeita on määrälli-kestikin enemmän. Säännöllisesti säästämällä sijoittaja pääsee väkisin ostamaan osakkeita historiallisesti edullisilla kursseilla. 2000-luvulla todettiin, että var-sinkin passiivisen säästäjän edun mukaista on ripotella euroja pörssiin mieluum-min vähitellen kuin yhdessä erässä.

1970-luvulla oppaat antoivat selkeän ohjeen sijoituskohteen valinnassa. Lyhytai-kaiset sijoitukset kannattaa tehdä pankkiosakkeisiin ja pitkäaikaiset teollisuus-osakkeisiin. 1980-luvulla sijoittajia opastettiin ostamaan osakkeita noin kaksi viik-koa suuren maailmaa järisyttävän tapahtuman jälkeen. Aluksi pörssikurssit las-kevat jyrkästi ja sen jälkeen alkaa nousu. Suuria maailmaa järisyttävillä tapahtu-milla tarkoitettiin esimerkiksi Münchenin tai Kuuban kriisiä. 1980-luvulla arvostet-tiin yritysten osakeanteja ja todettiin, että taitavat sijoittajat panostavat sellaisiin

yrittäjiin, joilta voidaan olettaa lähitulevaisuudessa osakeantia. 2000-luvulla sijoittajia kehoitettiin varovaisuuteen sijoitettaessa pienempiin pörssiyrityksiin. Markkina-arvoltaan pienet yritykset antavat tutkimusten mukaan parhaan tuoton sijoitetuille varoille pitkällä aikavälillä, mutta niissä piilevä riski on suuri. Kurssivaihtelut voivat olla todella suuria, eikä niistä pääse välttämättä eroon toivotulla hetkellä. Pienten pörssiyritysten seuraaminen on hankalaa, koska niitä seuraavia salkunhoitajia tai analyytikkoja on vähemmän.

2000-luvun oppaissa neuvottiin sijoittajia ottamaan selvää mihin osto- ja myyntisuositukset perustuvat ja miten ne ovat laadittu. Vaihtoehtoina on fundamenttianalyysi ja tekninen analyysi. Fundamenttianalyysi perustuu yritysten antamiin tietoihin, kuten esimerkiksi tilinpäätöksiin sekä kansantalouden ennusteisiin ja tekninen analyysi perustuu osakkeen kurssihistoriaan. Pankit ja meklarit antavat ostosuosituksia huomattavasti enemmän kuin myyntisuosituksia. Sijoittajan ostaessa osakkeita siitä syntyy kulu ja nämä kulut ovat pankkien ja meklarien tuottoja. Liian vilkas kaupankäynti alentaa sijoittajan osakesalkun tuottoja.

1970-luvulta lähtien on korostettu oikeiden osto- ja myyntiajankohtien tärkeyttä tuottojen kannalta. 1970-luvulla yksinkertainen sääntö oli, että sijoittajan kannattaa ostaa silloin kuin myyvät ja myydä silloin kuin muut ostavat. Osakkeen suunnannäyttäjänä pidettiin myös pörssivaihdon määrää. Vilkas pörssivaihto nousivin hinnoin merkitsi nousun jatkumista. Suuri pörssivaihto alenevin hinnoin tarkoitti yhä alempia hintoja. 1980-luvulla oikeiden osto- ja myyntiajankohtien valitsemiseen tuli apuun tekninen analyysi. Tekninen analyysi perustuu ainoastaan kurssien historialliseen käyttäytymiseen. Teknisen analyysin avulla havaitaan trendejä ja näiden trendien avulla voidaan tehdä johtopäätöksiä kurssien suunnasta. Yleisesti 1980-luvulla pörssikurssien järjestelmällinen seuranta Suomessa oli harvinaista sen suuren työmäärän takia.

1980-luvulta alkaen oppaat neuvoivat sijoittajia tekemään myyntistrategian. Tämän tarpeellisuus nousi esiin erityisesti osakesijoitusten tappioiden rajaamisessa sekä voittojen kotiuttamisessa. Osa sijoittajista tuli ahneiksi, eivätkä he osanneet myydä ajoissa hyvin tuottaneita osakkeita. Sijoittajilla oli myös vaikeuksia myydä huonosti menestyviä osakkeita salkustaan, eivätkä siten pystyneet realisoimaan

tappioitaan, vaan jäivät odottamaan uutta nousua. Sijoittajan ollessa epävarma myyntihetkestä, häntä kehoitettiin myymään osakkeita useammassa erässä eri aikoina. 1990-luvulla sijoittajia neuvottiin aina pitämään tietty maksuvalmiusreservi. Tämän avulla sijoittaja saa itse valita ajankohdan osakkeiden myyntiin ja määrään. Sijoittajan on tärkeä turvata oma asema sijoitusmarkkinoilla. 2000-luvulla korostettiin tappioiden rajaamistaitoa ja tappioiden rajaamiskyky erottaa hyvät sijoittajat huonoista. Tappiot kuuluvat pelin henkeen ja yksikään sijoittaja ei voi välttyä tappioilta.

Ennen sijoituspäätöstä sijoittajan tulisi selvittää yrityksen perustiedot ja vertailla näitä muihin yrityksiin. Tämä sama ohje löytyy jokaisen vuosikymmen oppikirjoista. 1970-luvulla sijoittajia varoitettiin sijoittamasta pelkkien kuulopuheiden tai varmojen vihjeiden perusteella. 1980-luvulla oppikirjat neuvoivat välttämään sijoituspäätösten tekemistä tunnepohjaisesti. Hyvät sijoituspäätökset perustuvat talouselämästä ja yrityksistä tehtyihin taloudellisiin tutkimuksiin. Tunteiden perusteella tehtyä sijoitustoimintaa voidaan verrata uhkapeliin. Sijoittajia neuvottiin 1990-luvulla tekemään sijoituskohteesta perusteanalyysi. Perusteanalyysi pitää sisällään sen hetkisen tilinpäätöksen, osinkopolitiikan ja arvion tulevaisuuden näkymistä. Perusteanalyysin rinnalla sijoittaja tarvitsee tietoa rahamarkkinatilanteesta. Rahamarkkinatilanne on kurssikehityksen voimakkain yksittäinen tekijä.

1990-luvulta alkaen sijoittajille esiteltiin erilaisia sijoitusstrategioita. Eräs yleisesti esiin tullut strategia oli passiivinen tai aktiivinen sijoitustyyli. Passiivisessa sijoitustyyllissä osakesalkku ostetaan kerralla tai täydennetään ajan kuluessa, mutta pääsääntönä on "osta ja pidä". Aktiivisessa sijoitustyyllissä sijoittaja ostaa ja myy oman sijoitussuunnitelmansa mukaisesti. Passiivisessa sijoitustyyllissä ei synny kaupankäyntikustannuksia eikä veroseuraamuksia. Aktiivisessa sijoitussuunnitelmassa on vaarana, että kustannukset ja verot vievät suuren osan sijoitustoiminnan tuotoista ja tästä hyötyvät eniten meklarit ja valtio. Toinen esimerkki sijoitusstrategiasta on arvoon sijoittaminen. Tässä sijoittaja etsii mahdollisimman alhaisen P/E tai P/BV-luvun omaavia yrityksiä. Vastarintaan sijoittaminen on strategia, jossa sijoittajalta vaaditaan suurta itseluottamusta. Tässä sijoittaja uskoo, että seuraavan 60 kuukauden aikana häviäjäyritykset päihittävät voittajayritykset.

Vastarintaan sijoittajat uskovat markkinoiden ylireagoivan hyviin ja huonoihin uutisiin. 2000-luvulla sijoitusstrategian valinnassa otettiin huomioon sijoittajan ikä. Nuoren sijoittajan kannattaa etsiä lupaavia nousijoita kehittyvistä yhtiöistä, kun taas varttuneemman sijoittajan kannattaa pitäytyä hyvissä osingonmaksajissa ja vakaissa yrityksissä.

1980-luvulta lähtien aloitettiin oppaissa huomioimaan pörssikursseihin liittyvät anomaliat. Anomalia tarkoittaa pörssikursseissa esiintyvää säännönmukaisuutta, jota sijoittajat voivat sijoituksissaan yrittää hyödyntää. Yhden anomalian mukaan sijoittajan on edullisinta ostaa osakkeita marraskuussa ja myydä ne sitten helmikuussa. Tämän jälkeen taas ostaa ne takaisin toukokuussa ja myydä jälleen elokuussa. Vuodenaikoihin liittyvä anomalia on samansuuntainen sekä Suomessa että Yhdysvalloissa. Viikonpäiväanomalian mukaan osakkeet tuottavat maanantaisin vähemmän kuin muina päivinä. Yrityskokoon perustuvassa anomaliassa pienten yritysten osakkeet tuottavat enemmän verrattuna suuriin yrityksiin. Nämä anomaliat ovat yleisesti tiedossa, joten tehokkailla markkinoilla ei pitäisi pystyä anomalioidella tekemään rahaa.

9 LÄHTEET

http://www.finanssiala.fi/materiaalit/FK-Julkaisu-Saastaminen_luoton kaytto_ja_maksutavat_2015.pdf

<http://www.porssisaatio.fi/blog/dictionary/hallintarekisteri/>

Aktiespararnas inventeringshandbok. 1990. Osakesijoittajan investointimalli. Ollila, T. Helsinki: Euroviestintä Oy.

Anderson, N.; Ketonen, J. 1997. Sijoita viisaasti. Helsinki: Hakapaino Oy.

Anderson, N.; Etilä, L. 1998. Sijoittamisen käsikirja. Helsinki: Edita Oy.

Anderson, N. 2001. Sijoittamisen käsikirja. Helsinki: Edita Oy.

Anderson, N.; Tuhkanen, J. 2004. Järkevän sijoittamisen perusteet. Helsinki: Edita Oy.

Elo, H. 2007. Löydä helmet – vältä kuplat! Tie tuottavaan sijoittamiseen. Järvenpää: Kainuun Sanomien arkkipaino.

Elo, H. 2015. Tuoton arvoitus ratkeaa. Löydä helmet – vältä kuplat! Osa 2. Kuopio: Grano Oy.

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

Havia, P.; Lappalainen, V, & Rinta-Loppi, A. 2014. Erilainen ote omaan talouteen. Helsinki: Talentum.

Hirsjärvi, S.; Remes, P. & Sajavaara, P. 2003. Tutki ja kirjoita. 11. painos. Helsinki: Tammi.

Hirsjärvi, S.; Remes, P. & Sajavaara, P. 2009. Tutki ja kirjoita. 15. painos. Hämeenlinna: Kariston Kirjapaino Oy.

Hyrskke, A.; Lönnroth, M.; Savilaakso, A. & Sievänen, R. 2012. Vastuullinen sijoittaminen. Tampere: Tammerprint Oy.

Hyttinen, M. 2014. Vaurastu kuin Warren Buffet. Helsinki: Talentum.

Hämäläinen, K. 2003. Osakesijoittajan opas voitot / riskit / kriteerit / verotus. Helsinki: Tammi.

Hämäläinen, K.; Oksaharju J. 2016. Sijoita kuin guru. Turenki: Hansaprint.

Kallunki, J-P.; Martikainen, M. & Niemelä, J. 2002. Ammattimainen sijoittaminen. Jyväskylä: Gummerus Kirjapaino Oy.

Kallunki, J-P.; Martikainen, M. & Niemelä, J. 2007. Ammattimainen sijoittaminen. Jyväskylä: Gummerus Kirjapaino Oy.

Kallunki, J-P.; Martikainen, M. & Niemelä, J. 2008. Ammattimainen sijoittaminen. Helsinki: Talentum.

Kallunki, J-P.; Martikainen, M. & Niemelä, J. 2011. Ammattimainen sijoittaminen. Helsinki: Talentum.

Koskinen, L.; Nilsson, L. 2000. Kannattaako etiikka? Helsinki: LIKE.

Kullas, E.; Myllyoja, N. 2014. Nainen ja rikastumisen taito. Helsinki: Talentum.

- Laakso, J. 1972. Osake, obligaatio ja pörssi. Helsinki: Tampereen Arpatehdas.
- Laakso, J. 1979. Osake, obligaatio ja pörssi. 4. uudistettu painos. Helsinki: Vaasa Oy.
- Leppiniemi, J. 2002. Pörssikurssi. Juva: Bookwell Oy.
- Lindström, K. 2005. Menesty osakesijoittajana. Helsinki: Talentum.
- Lindström, K. 2007. Vaurastu arvo-osakkeilla. Helsinki: Tammer-Paino Oy.
- Malkiel, Burton G. 2012. Sattuman kauppaa Wall Streetillä. Rosti, J. Helsinki: Talentum.
- Marttila, J. 2001. Järkeä ja tunteet osakemarkkinoilla. Helsinki: Edita Oy.
- Nikkinen, J.; Rothvius, T. & Sahlstöm, P. 2002. Arvopaperisijoittaminen. Helsinki: WSOY.
- Parviainen, A.; Järvinen, S. 2015. Sijoittamalla miljonääriksi. Helsinki: Talentum.
- Opi osakkeet. 9. painos. 2015. Nasdaq: NASDAQOMX.
- Puttonen, V.; Kivisaari, T. 1998. Vaurastuminen: vartenotettava vaihtoehto. Juva: WSOY.
- Puttonen, V.; Kivisaari, T. 1999. Mitä missä miljoona? Juva: WSOY.
- Puttonen, V. 2002. Sijoituskirja. Helsinki: WSOY.
- Puttonen, V. 2009. Osta halvalla myy kalliilla. Juva: WSOY.
- Saario, S. 1973. Pörssiosakkeet sijoituskohteena. Helsinki: Weiling + Göös.
- Saario, S. 1974. Arvopaperisäästäminen : JC-käsikirja. 2. uudistettu painos. Turku: Turun keskuskirjap.
- Saario, S. 1984. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. Espoo: Weiling + Göös.
- Saario, S. 1986. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. 3. laajennettu ja uudistettu painos. Espoo: Weiling + Göös.
- Saario, S. 1987. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. 4. uudistettu painos. Espoo: Weiling + Göös.
- Saario, S. 1990. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. 5. uudistettu painos. Espoo: Weiling + Göös.
- Saario, S. 1994. 100 ikivihreää pörssivihjettä. Helsinki: Esan Kirjapaino Oy.
- Saario, S. 2001. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. 9. uudistettu painos. Helsinki: Bookwell Oy.
- Saario, S. 2005. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin II. Helsinki: Bookwell Oy.
- Saario, S. 2007. Saarion sijoituskirja. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. Helsinki: WS Bookwell Oy.
- Saario, S. 2016. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. 12. uudistettu painos. Helsinki: Talentum Pro.
- Sinkko, E.; Vakkuri, K. 2000. Lyhyt kirja rikastumisesta. Oppia osakesäästäjälle. Helsinki: WSOY.
- Sjögren, M.; Hikipää, I. 2014. Vaurastumisen reseptit: oma talous haltuun. Helsinki: Kauppa-kamari.
- Taloustieto. 1973. Säästäminen – investoinnit. Taloustiedon julkaisu 32. Helsinki: Purhonen.
- Tuomi, J.; Sarajärvi, A. 2013. Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. Vantaa: Hansaprint Oy.
- Uusitalo, E. 1997. Oikeat osto- ja myyntiajankohdat pörssissä. Helsinki: Hakapaino Oy.