

ARVOPAPEREIDEN VALINTA PS-TILILLE

Timo Vertala

Opinnäytetyö
Maaliskuu 2011

Liiketalouden koulutusohjelma
Liiketalouden ja hallinnon ala





Tekijä(t) VERTALA, Timo	Julkaisun laji	Päivämäärä
	Opinnäytetyö	14.03.2011
	Sivumäärä	Julkaisun kieli
	40	Suomi
	Luottamuksellisuus	Verkkojulkaisulupa myönnetty (X)
Työn nimi		
ARVOPAPEREIDEN VALINTA PS-TILILLE		
Koulutusohjelma		
Liiketalouden koulutusohjelma		
Työn ohjaaja(t)		
KOKKO, Jorma		
Toimeksiantaja(t)		
Osakesäästäjien Keskusliitto		
Tiivistelmä		
<p>Opinnäytetyön tarkoituksena oli tutkia niitä tekijöitä, jotka vaikuttavat arvopapereiden valintaan ps-tilille. Päättökäsongelman tarkoitus on löytää ps-tilille arvopaperit, jotka parhaiten palvelevat kuluttajaa.</p> <p>Pitkäaikaissäästäminen on sijoitusmuoto, jolla rakennetaan omaa tulevaisuuden turvaa eläkeikää ja kriisitilanteita varten.</p> <p>Tutkimusmenetelmänä käytettiin kvalitatiivista tutkimusmenetelmää. Tutkimuksen aineisto kerättiin teemahaastattelemalla 8 sijoittajaa. Aineistoa on kerätty myös kirjallisuudesta, palveluntarjoajien konttoreista sekä lehdistön tuottamista kirjoituksista.</p> <p>Tutkimuksessa kävi ilmi, että sijoitusinstrumentiksi kannattavat valita suorat osakesijoitukset tai indeksiosuusrahastot (etf:t). Yleensä osakkeet ovat tuottaneet parhaiten edellä mainituista sijoitusmuodoista.</p> <p>Tulevaisuus näyttää millaiseksi hyödyksi ps-tilit muodostuvat kuluttajalle. Sen verran voidaan todeta, että ps-tilit ovat hyvä sijoitusmuoto muiden sijoitustuotteiden rinnalle.</p>		
Avainsanat (asiasanat)		
Ps-tili, säästäminen, sijoittaminen, osakkeet, Osakesäästäjien Keskusliitto		
Muut tiedot		
Liitteet ja haastattelut salaisia		



Author(s) Vertala, Timo	Type of publication	Date
	Bachelor's / Master's Thesis	14.03.2011
	Pages	Language
	40	Finnish
	Confidential	Permission for web publication (X)
Title		
CHOICE OF SECURITIES TO BE DEPOSITED IN A SAVINGS ACCOUNT		
Degree Programme		
Business Administration		
Tutor(s)		
KOKKO, Jorma		
Assigned by		
Shareholders Federation		
Abstract		
<p>The aim of the thesis was to study the factors that influence the selection of securities to be deposited in long-term savings account. The main research aim was to find the long-term account securities which would best serve the consumer.</p> <p>Long-term savings is a form of investment to build one's own future security for the retirement age and crisis situations.</p> <p>The research method used was qualitative. The material was collected by interviewing eight investors. Background material was also collected from academic literature, from press sources, and from the banking service providers.</p> <p>The research results speak in favor of direct equity investments or traded funds (ETF) as investment instruments. Generally, the shares have given the best return out of the above-mentioned forms of investment.</p> <p>The future will show how long-term accounts will benefit the consumer. It can be said that long-term accounts are a good form of investment along with other investment products.</p>		
Keywords		
Long term savings, saving, investing, shares, Shareholders Federation		
Miscellaneous		
Attachments and Interviews are confidential.		

Sisältö

1	JOHDANTO	5
1.1	Toimeksiantajan esittely	6
1.2	Tutkimuksen tarkoitus ja tavoitteet	7
2	SIDOTTU PITKÄAIKAISSÄÄSTÄMINEN	10
3	ARVOPAPERIT.....	15
3.1	Osakkeet	15
3.2	Sijoitusrahastot	20
3.3	Joukkovelkakirjat.....	21
3.4	ETF (Exchange Traded Fund)	22
4	TUTKIMUKSEN SUORITTAMINEN.....	24
5	TUTKIMUSTULOKSET	34
6	POHDINTA.....	36
	KUVIO 1 Osakekaupankäynnin kustannukset % - kauppahinnasta (Elo 2010).....	17
	KUVIO 2 Osakekaupankäynnin minimikustannus (euroa) (Elo 2010)	17
	KUVIO 3 Yrityksen taloudellisen toimintakyvyn osatekijät	18
	KUVIO 4 Bric vs MSCI Word All Countries vs MSCI GEM (Fim 2010).....	30
	KUVIO 5 Valtion, kotitalouksien ja yritysten velka yhteensä (Fim 2010).....	31

1 JOHDANTO

Eläkepäivien tuloja voi yrittää kasvattaa sijoittamalla uudenlaiseen **pitkäaikaissäätämistiliin** eli **ps-tiliin**. Ps-säästäminen tarkoittaa pitkäaikaista ja sidottua säästämistä eläkeikää varten. Ps-tilin tuotosta ei tarvitse maksaa veroa säästöaikana. Pitkäaikaissästäminen on sijoitusmuoto, jolla rakennetaan oman tulevaisuuden turvaa kriisitilanteita ja eläkeikää varten. Pitkäaikaissästämisen tarkoituksena on kannustaa ihmisiä säästämään omaa tulevaisuuden turvaansa. ((Hyödyllistä tietoa finanssiasiaakkaalle 2011.)

Syynä tähän kannustamiseen on huoli Suomen valtion eläkejärjestelmän ja sosiaaliturvan kestävydestä. Seuraavan kymmenen vuoden aikana sotien aikana syntyneet suuret ikäluokat jäävät pois työelämästä, mikä tarkoittaa sitä, että ensimmäistä kertaa historiassa eläkkeiden ja sosiaaliturvaetuuksien saajien määrä on lähes samansuuruinen kuin työssäkäyvien määrä. Pitkäaikaissäätämistili toimii turvarahastona myös elämän suuremmissa kriisitilanteissa, kuten pitkäaikaisen työttömyyden, avioeron tai kuolemantapauksen kohdatessa. Ps-tilille voi sijoittaa osakkeisiin, joukkolainoihin ja rahasto-osuuksiin. Palveluntarjoajalla on omat sääntönsä siitä mitä he hyväksyvät ps-tilille.

Useiden vuosien ajan ainoa verotuettu säästämismuoto tulevaisuudenturvan rakentamiseen oli eläkevakuutus. Vakuutusyhtiöt pitivät hallussaan monopolia, jolla sijoittajien varat sidottiin useiden vuosikymmenien mittaisiin sopimuksiin. Sijoittajilla ei ollut mahdollisuutta vaihtaa palveluntarjoajaa. Eläkevakuutustuotteiden monimutkainen rakenne teki eri palveluntarjoajien vertailun haastavaksi ja jopa mahdottomaksi. Vuoden 2010 alusta voimaan tullut laki **pitkäaikaissästämisestä** eli **ps-laki** lisää sijoittajien mahdollisuutta käyttää eri sijoitusmuotoja tulevaisuudenturvansa rakentamisessa. Ps-tili tuo lisää kilpailua pitkäaikaissästämisen kenttään ja mahdollistaa samalla sijoittajille laajemman sijoitustuotteiden valikoiman. Ps-tilit ovat helpommin vertailtavissa keskenään, mutta erilaiset tarjoukset ja asiakaskohtaiset erot varmistavat sen, että oman Ps-tilin valinta ei edelleenkään tule olemaan helppo tehtävä.

Ps-laki ulottaa vapaaehtoisten eläkevakuutusten veroedut myös muihin säästömuotoihin. Ps-sijoituksia voi tehdä esimerkiksi rahastoihin tai osakkeisiin. (Elo 2010.)

Pörssisäätiön toimitusjohtaja Sari Lounasmeri pitää ps-tilien tarjontaa jo varsin kattavana, vaikka ensimmäistä tarjousta ei kannata tutkimatta hyväksyä. Tuotteiden vertailu on haastavaa, vaikka sen piti olla helppoa. Jokaisella toimijalla on omat kulunsa ja ne pitäisi aina erikseen purkaa auki. (Vaahtio 2010, 15)

1.1 Toimeksiantajan esittely

Toimeksiantajana oli Osakesäästäjien Keskusliitto. Osakesäästäjien Keskusliitto paikallisyhdistyksineen on valtakunnallinen osakkeenomistajien etujärjestö, jonka tarkoitus on edistää osakesäästämistä ja yksityishenkilöiden omaisuudenhoitoa. Liiton tärkeimmät tehtävät ovat edunvalvonta ja oikean tiedon välittäminen. Osakesäästäjien keskusliitto on riippumaton järjestö. Osakesäästäjät ovat mukana tärkeissä sijoittajaa koskevissa lainsäädäntöä valmistelevisissä elimissä, minkä lisäksi Osakesäästäjät esittää kannanottojaan uusista lainsäädäntöhankkeista. Tiedottaminen tapahtuu pääsääntöisesti Viisas Raha aikakauslehden kautta. (Osakesäästäjien Keskusliitto 2010.)

Jäsenilleen Osakesäästäjien Keskusliitto antaa säästämistä ja sijoitustoimintaa koskevaa tietoa, jäsenmaksuun sisältyvän lehden ja monia muita hyödyllisiä etuja. Osakesäästäjät ovat esillä eri tiedotusvälineissä sijoittamiseen koskevissa kysymyksissä ja liitto pyrkii jatkuvasti lisäämään osakesäästäjän etuja sekä tekemään osake- ja rahastosäästämistä tunnetuksi. (Osakesäästäjien Keskusliitto 2010.)

Paikallisyhdistykset muodostavat Osakesäästäjien Keskusliiton. Jäsenet kuuluvat Osakesäästäjien Keskusliittoon oman paikallisyhdistyksensä kautta ja kaikki liiton tarjoamat edut ja palvelut ovat kaikkien jäsenten käytettävissä ympäri Suomea. (Osakesäästäjien Keskusliitto 2010.)

Osakesäästäjien Keskusliiton ylin toimielin on liittokokous, joka kokoontuu kahden vuoden välein. Liittokokous valitsee liittovaltuuston jäsenet ja liiton puheenjohtajan. Valittu valtuusto kokoontuu sääntömääräisiin kokouksiin kaksi kertaa vuodessa keväällä ja syksyllä päättämään liiton sääntömääräisistä asioista. Hallituksen vuonna 2010 muodostivat Timo Rothovius, puheenjohtaja ja varsinaiset jäsenet Peter Immonen, Antti Jylhä, Jorma Kokko, Sari Lounasmeri, Ari Neuvonen, Raimo Repo ja Jarl Waltonen.

Tutkimuksen tarkoitus ja tavoitteet

Tutkimuksen tarkoituksena on tutkia niitä tekijöitä, jotka vaikuttavat arvopapereiden valintaan ps-tilille. Tarkoituksena on löytää kustannustehokkain muoto säästämiseen ps-tilille. Opinnäytetyön empiirinen osuus toteutetaan haastattelemalla salkunhoitajia ja riippumattomia sijoittajia. Saatuja tuloksia analysoidaan ja verrataan teoreettiseen viitekehykseen, ja tämän perusteella voidaan esittää toimenpidesuosituksia ja johtopäätöksiä arvopapereiden valinnasta ps-tilille.

Tutkimusongelmat

Tämän opinnäytetyön tutkimusongelmaksi määriteltiin se, mitä tekijöitä tulee asiantuntijoiden mielestä ottaa huomioon valittaessa arvopapereita ps-tilille.

Tämän tutkimuksen alaongelma on löytää kustannustehokkain muoto säästämiseen ps-tilille.

Pää tutkimusongelman tarkoitus on löytää ps-tilille arvopaperit, jotka parhaiten palvelevat kuluttajaa. Alaongelmana on löytää kustannustehokkain ratkaisu ps-tilille maksettujen palkkioiden osalta. Kohtuuttomien palkkioiden maksaminen vähentää sijoituksen tuottoa paljon pitkän ajan kuluessa. Tutkimus tarpeen taustalla on täsmällisen tutkimuksen puute ps-tilien sisällöstä.

Kvalitatiivinen tutkimus

Kvalitatiivista eli laadullista tutkimusta on hyödynnetty markkinatutkimuksissa jo vuosikymmeniä ja vuosi vuodelta se on edelleen vahvistanut asemaansa osana nykyaikaista markkinatutkimusta.

Kohdejoukko valitaan harkinnanvaraisesti ja tarkoituksenmukaisesti, ei satunnaisotoksen menetelmää käyttäen. (Alasuutari, 1993, 66.)

Kvalitatiivisessa tutkimuksessa analyysin pääpaino on numeeristen arvioiden sijaan mielipiteiden sekä niiden syiden ja seurausten syväluotauksessa: jakaumien ja keskiarvojen sijaan keskitytään johtopäätösten tekemiseen moniulotteisemmasta, usein haastatteluihin ja ryhmäkeskusteluihin pohjautuvasta aineistosta. Laadullista otetta hyödynnetään uusien tuotteiden ja markkinointikonseptien esitestaamisessa ja tutkimuksissa. (taloustutkimus 2010.)

Tyypillisiä tapoja kerätä tutkimusaineistoa ovat kenttähavainnointi, vapaamuotoiset haastattelut, dokumentit ja erilaiset kulttuurin tuotteet. Tähän liittyy myös se, että vaikka aineistoa tuotaisiin lisää suuria määriä, se ei enää olennaisesti vaikuta tutkimustuloksiin. Kvalitatiivisessa tutkimuksessa lukijan on vaivatonta seurata tutkijan päättelyä tutkimusprosessin kulusta. (Uusitalo 2001, 81.)

Tutkimusmenetelmä

Opinnäytetyössä käytetään laadullista eli kvalitatiivista tutkimusmenetelmää. Tutkimusmenetelmä on perusteltu, koska sijoitustuotteisiin liittyvät tekijät ovat monimutkaisia ja toisiinsa kytkeytyviä. Kvalitatiivisen tutkimusmenetelmän valintaa tukee myös se, että aikaisempia tutkimuksia siitä, millaisia arvopapereita kuluttajan kannatta hankkia ps-tilille, ei ole tehty. Kvalitatiivisella tutkimusmenetelmällä uskotaan

saatavan erittäin syvällistä tietoa ps-tilien kulurakenteesta ja siitä, kuinka saadaan paras mahdollinen tuotto tulevaisuudessa. Kvalitatiivinen tiedonkeruu tapahtui tyyppillisesti kasvotusten henkilökohtaisina haastatteluina. Haastattelun osia liitettiin tutkimuksen empiiriseen osaan. Tutkimusote oli luonteeltaan kuvaileva ja kehittävä tapaustutkimus, sillä tutkimusongelmiin vastaaminen helpottaa kuluttajan päästöstä rakentaa kustannustehokas ja tuottoon pyrkivä ps-tili. Kvalitatiivisessa tutkimuksessa rajoitutaan yleensä pieneen määrään tapauksista, mutta ne pyritään analysoimaan mahdollisimman tarkasti. Kvalitatiivinen tutkimus sopii myös toiminnan kehittämiseen ja vaihtoehtojen etsimiseen. (Heikkilä 2001, 16.)

Tutkimuksen rakenne

Tutkimuksen ensimmäisen luvun muodostaa johdanto. Johdannossa esitellään tutkimuksen aihe ja tavoitteet, tutkimusongelma ja -menetelmä, toimeksiantaja ja tutkimuksen rakenne. Toinen ja kolmas luku sisältää teoreettisen viitekehyksen. Neljäs luku kuvaavat tutkimusta. Viides luku pitää sisällään tutkimustulokset. Kuudes luku on pohdinta tutkimuksesta.

2 SIDOTTU PITKÄAIKAISSÄÄSTÄMINEN

Ps-säästäminen tarkoittaa pitkäaikaista ja sidottua säästämistä eläkeikää varten. Ps-tilin tuotosta ei tarvitse maksaa veroa säästöaikana. Pitkäaikaissäästäminen on sijoitusmuoto, jolla rakennetaan omaa tulevaisuuden turvaa kriisitilanteita ja eläkeikää varten. Pitkäaikaissäästämisen tarkoituksena on kannustaa ihmisiä säästämään omaa tulevaisuuden turvaansa. (Finanssivalvonta 2011) Tili on valtion verotuksellisesti tukema, jolloin säästöjen nostoa on rajoitettu. Ps-tiliä voivat jatkossa tarjota talletuspankit, sijoituspalveluyritykset ja rahastoyhtiöt toimilupansa sallimissa rajoissa. Vastaavasti palveluntarjoajana voi toimia sellainen ulkomainen talletuspankki, sijoituspalveluyritys ja rahastoyhtiö, jolla on Suomessa kiinteä toimipaikka. Sijoituspalveluyritys, joka tarjoaa pitkäaikaissäästämistä, voi tarjota pitkäaikaissäästämissopimukseen liittyvänä palveluna arvopaperinvälitystä eli kaupankäyntiä mm. osakkeilla ja joukkovelkakirjalainoilla, sijoitusneuvontaa, omaisuudenhoitoa, säilytys- ja hoitopalvelua. Sijoituspalveluyritys, jolla ei ole oikeutta pitää hallussaan asiakasvaroja, ei voi tarjota ps-palvelua. Palvelun sidottu luonne varmistetaan ensisijaisesti asiakasvarojen hallinnalla ja sillä, että palveluntarjoajalla on käyttöoikeus säästämistilillä oleviin varoihin ja muut varat ovat palveluntarjoajan hallussa siihen asti, kunnes ne maksetaan asiakkaalle tai kunnes asiakas siirtää sopimuksen toisaalle. (HelsinkiCapitalPartners 2010)

Hallituksen esityksen mukaan palveluntarjoajan tehtävänä on varmistua siitä, että varojen sidottu luonne säilyy koko ps-sopimuksen voimassaoloajan. Tämä edellyttää sijoituspalveluyritykseltä finanssivalvonnan voimassa olevan tulkinnan mukaan toimilupaa säilytys- ja hoitopalveluun.

Laki pitkäaikaissäästämisestä tuli voimaan 1.1.2010 ja palveluntarjonta käynnistyi huhtikuussa 2010. Vuoden 2010 loppuun mennessä lähes kaikki palveluntarjoajat ovat lanseeranneet omat tuotteensa.

Säästövarojen nostaminen

Sopimuksen mukaisesti ps-tilille suoritettut sijoitukset ovat sidottuja kunnes, jokin sopimuksessa määritellyistä nostoehdoista täyttyy. Tämä koskee tilille tehtyjä sijoituksia ja myös sijoitusten pohjalta saatuja tuottoja. Ps-tilin sisällä on kuitenkin mahdollisuus vaihtaa sijoituskohteita oman mielensä mukaan. (Hyödyllistä tietoa finanssiasiakkaalle 2011.)

Sijoittajalla on oikeus nostaa varansa, kun hän saavuttaa työeläkelain mukaisen vanhuuseläkkeeseen oikeuttavan iän. Tällä hetkellä tämä ikä on 63 – vuotta. Säästövarat nostetaan tällöin eläkkeelle siirtymisestä seuraavan kymmenen vuoden aikana. Sijoittajalla on mahdollisuus nostaa sijoitetut varat tai osan niistä ennen eläkkeen alkamista, jos säästäjä on eronnut aviopuolisostaan, säästäjän aviopuoliso on kuollut, säästäjä kohtaa pysyvä työkyvyttömyys tai säästäjä jää pitkäaikaisesti työttömäksi (Hyödyllistä tietoa finanssiasiakkaalle 2011.)

Säästösopimuksen peruuttaminen

Sijoittajalla on oikeus peruuttaa sopimus 30 päivän kuluessa sopimuksen tekemisestä. Tämä tapahtuu ilmoittamalla sopimuksen peruuttamisesta palveluntarjoajalle. (Hyödyllistä tietoa finanssiasiakkaalle 2011.)

Säästövarojen siirto

Sijoittajalla on oikeus irtisanoa sopimus ja siirtää ps-tili toiselle palveluntarjoajalle. Sopimus irtisanotaan kirjallisesti ja irtisanomisesta on käytävä ilmi uuden palvelun-

tarjoajan tiedot. Palveluntarjoajalla on oikeus periä siirrosta aiheutuvat palveluhinnaston mukaiset kustannukset. Kustannukset määrittelee jokainen palveluntarjoaja itse. (Hyödyllistä tietoa finanssiasiaakkaalle 2011.)

Sijoituskohteiden hallinnointi

Sijoittaja tekee pitkäaikaissäästämistä koskevan sopimuksen ja hänelle avataan varojen vastaanottamista varten maksutili, jonka kautta varoja ohjataan eri sijoituskohteisiin. Sijoituskohteina voivat olla erilaiset tilit, rahastot, sijoitusobligatiot, osakkeet ja joukkovelkakirjalainat. Sijoituskohteet valitaan sijoittajan riskiprofiilin mukaisesti, joten sopimuksen tekeminen edellyttää aina MIFID – direktiivin mukaista asiakaskartoitusta. Sijoittaja voi valita useita sijoituskohteita ja hänen on määriteltävä jakosuhte, jolla varat ohjataan eri sijoituskohteisiin. Sijoituskohteista ja itse ps-tilistä peritään palveluhinnaston mukaiset palkkiot, jotka vaihtelevat paljon palveluntarjoajasta riippuen. Varoja voidaan siirtää ps-tilille kertasuorituksina tai ennalta sovitun säästösuunnitelman mukaisesti. Sijoittajalla on oikeus koska tahansa keskeyttää ps-tilille tehtävät maksut, jolloin sopimus jää muilta ehdoin voimaan. Säästäjä voi muuttaa sijoitussuunnitelmaansa konttorissa, verkkopankissa tai puhelimitse. Siirroista kertyvät kulut peritään kunkin palveluntarjoajan hinnaston tai muiden ehtojen mukaan. (Hyödyllistä tietoa finanssiasiaakkaalle 2011.)

Pitkäaikaissäästötilin verotus

Verotukseen liittyvät tiedot perustuvat vuoden 2010 verolainsäädäntöön. Muutokset verolainsäädännössä ja muussa lainsäädännössä ovat mahdollisia ja saattavat vaikuttaa sopimuksen sisältöön. (Hyödyllistä tietoa finanssiasiaakkaalle 2011.)

PS-tililtä tehtävät nostot verotetaan pääomatulona. Vero maksetaan koko säästösummasta, eikä ainoastaan tuotosta. Säästämisajana sijoituksia ei veroteta, vaan

niihin sovelletaan siirrettyä pääomaveroa, jolloin verot maksetaan säästöjen nostovaiheessa. Ps-tilille kertyvää korkoa ja luovutusvoittoja ei veroteta. Ps-tilin luovutus tappioita ei ole mahdollista vähentää voitoista, vaan ne ainoastaan pienentävät tilille kertyneitä säästöjä. (Hyödyllistä tietoa finanssiasiaakkaalle 2011.)

Pitkäaikaissäätämistilille tehtävät maksut ovat verovähennyskelpoisia. Maksut vähennetään ensisijaisesti pääomatuloista 28 %:n verokannan mukaan, eli tilille tehtävistä maksuista 28 % on verovähennyskelpoisia. Tilanteessa, jossa sijoittajalla ei ole pääomatuloja voidaan vähennys tehdä alijäämähyvityksenä ansiotuloista. Sijoittaja voi vähentää 5000 euron arvosta maksuja verovuoden aikana. Näistä säästöistä verovähennyksen enimmäismäärä on 28 %. (Hyödyllistä tietoa finanssiasiaakkaalle 2011.)

On olemassa työpaikkoja, joissa työnantaja tekee maksuja eläkevakuutukseen työntekijän nimissä. Tällaisessa tilanteessa työntekijä voi tehdä sijoituksia ps-tilille ainoastaan 2500 euroa vuodessa ja saada tämän mukaisen verovähennyksen omassa verotuksessaan. (Hyödyllistä tietoa finanssiasiaakkaalle 2011.)

Verovähennysoikeus syntyy, kun sijoittaja sitoutuu ps-tilin ehtojen mukaiseen säästämiseen. Tällöin säästöjä aletaan maksaa sijoittajan saavutettua työntekijän eläkelain mukaisen vanhuuseläkeiän. Tällä hetkellä alin mahdollinen eläkeikä on 63 – vuotta, ja se muuttuu automaattisesti vanhuuseläkeiän mukaan. Säästöt nostetaan toistuvina erinä kymmenen vuoden nostoajan aikana. Säästöjä voidaan nostaa myös tiettyissä erityistilanteissa, kuten pitkäaikaisen työttömyyden, tai työkyvyttömyyden kohdatessa, avioero-tilanteessa tai puolison kuoleman kohdatessa. Pitkäaikaissäätämistilillä olevat varat luetaan kuolinpesän omaisuudeksi tai testamentinsaajan pääomatuloksi kuolinpäivän arvon mukaan. (Hyödyllistä tietoa finanssiasiaakkaalle 2011.)

Palveluntarjoajien tuotteiden väliset erot

Edellä kuvatut ominaisuudet ovat yhteisiä kaikille ps-tilille. Kyseisistä ehdoista on säädetty pitkäaikaissäätämistä koskevassa laissa. Eroja eri palveluntarjoajien välille

syntyy näiden perimissä kustannuksissa, tilin siirtämisessä palveluntarjoajalta toiselle, sijoituskohteina olevien sijoitusinstrumenttien valikoimassa ja sijoituskohteina olevien sijoitusinstrumenttien kustannuksissa. Säännökset vaativat, että ps-tilin avaamista suunnittelevalle sijoittajille on laadittava laskelma nollatuotto-oletuksella ja yksi laskelma realistisella tuotto-odotuksella. Eläkesäästöjen loppusumman ratkaisee viime kädessä kuitenkin sijoituksille saatava tuotto. (Hyödyllistä tietoa finanssiasiakkaille 2011)

3 ARVOPAPERIT

Ps-tilille säästöjä voi sijoittaa talletustilille, osakkeisiin, joukkolainoihin ja rahasto-osuuksiin. Rahoitusvälineiden hankintaan liittyy aina taloudellinen riski. Tavoiteltu tuotto voi jäädä saamatta ja sijoitetun pääoman voi menettää osittain tai kokonaan. Ennen sijoittamisen aloittamista on syytä perehtyä sijoitusmarkkinoihin, eri sijoitusvaihtoehtoihin ja eri sijoituspalveluihin. Asiakas vastaa aina yksin sijoituspäätöstensä, valitsemansa sijoituspalvelun, toimintansa ja rahoitusvälineitä koskevien toimeksiantojensa taloudellisista seuraamuksista sekä veroseuraamuksista. Asiakkaan tulee ennen päätöksen tekemistä tutustua sijoituspalvelun sekä rahoitusvälineen ominaisuuksiin, riskeihin ja verotukseen. Asiakas vastaa myös siitä, käyttääkö hän itselleen suositeltuja tai soveltuviksi arvioituja palveluja ja rahoitusvälineitä vai ei. (HelsinkiCapitalPartners 2010.)

3.1 Osakkeet

Osakeyhtiössä omistajien yritykseen sijoittamat varat muodostavat osakepääoman, joka jakautuu arvoltaan yhtä suuriin osiin, osakkeiksi. Osakkeenomistajat ovat yhtiön omistajia, joten heillä on päätösvalta yhtiökokouksessa sekä oikeus mahdolliseen osinkoon ja uusien osakkeiden merkintään osakeannissa. Osakkeiden tuotto muodostuu osingosta ja osakkeen mahdollisesta arvonnoususta. Yritykset maksavat osingot yleensä vuosittain keväällä. (HelsinkiCapitalPartners 2010.)

Osakkeiden kurssit vaihtelevat kysynnän ja tarjonnan mukaan. Yksittäisen osakkeen kurssin hintaan vaikuttavat myös yleinen kehityssuunta eli markkinariski. Pörssissä yleisesti valitseva laskusuunta saa yleensä kaikkien yhtiöiden kurssit laskemaan. Nou-

seva hinnan kehitys vetää lähes kaikkien yhtiöiden hinnat nousuun. (Pörssisäätiö 2010.)

Osakkeet ovat sijoituskohteena riskillisiä, mutta toisaalta niiden tuottomahdollisuus on myös suuri. Osakesijoittamisessa onkin olennaisinta tiedonhankinta sijoituskohteesta, koska yksittäisen yhtiön osakkeen tuottokehitys on pitkällä aikavälillä riippuvainen yhtiön liiketoiminnan tuloksesta. Myös osakemarkkinoiden yleinen kehitys voi vaikuttaa yksittäisen osakkeen arvoon. Osakkeisiin sijoitettaessa on mahdollista, että tavoiteltu tuotto jää kokonaan saavuttamatta ja sijoitetun pääomankin voi menettää. (HelsinkiCapitalPartners 2010.)

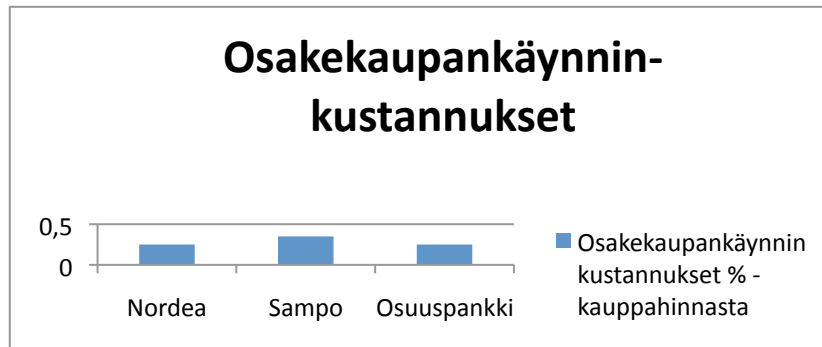
Osakemarkkinoiden riskiä tulisi hallita hajauttamalla sijoituksia useampaan eri osakkeeseen. Lisäksi sijoittajan tulisi hajauttaa riskejään sijoittamalla osakemarkkinoiden lisäksi myös korkomarkkinoille. Ulkomaisten osakkeiden omistamiseen ja vaihdantaan saattaa liittyä suomalaisiin arvopapereihin sijoittamisesta poikkeavia poliittisia, taloudellisia, juridisia, verotuksellisia ja muita ennalta arvaamattomia riskejä, jotka jäävät yksin asiakkaan vastattaviksi. Lisäksi euroalueen ulkopuolelle tehtäviin osakesijoituksiin sisältyy valuuttakurssiriski. (HelsinkiCapitalPartners 2010.)

Osakkeiden riskipremio (equity premium)

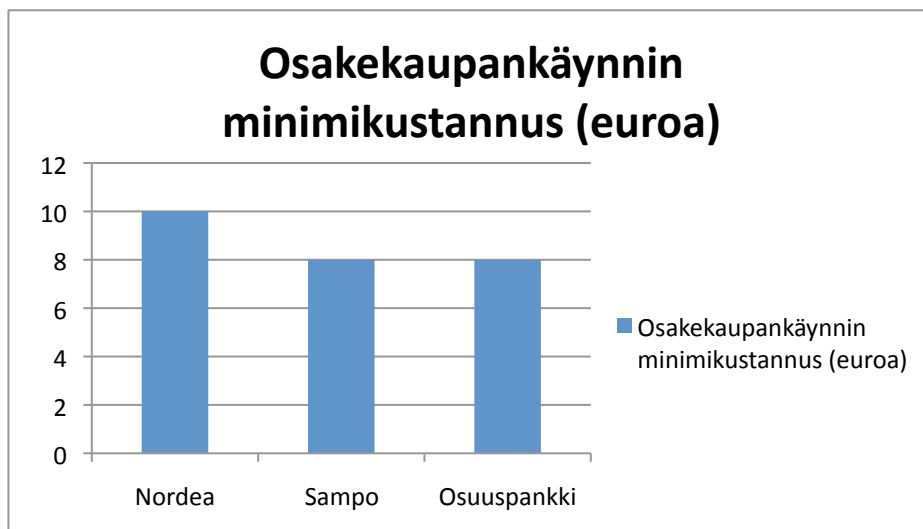
Määritelmän mukaan riskipremio on osakkeiden ja riskittöminä sijoituskohteina pidettyjen lyhytaikaisten valtion velkakirjojen tuottojen erotus. Mitä korkeampi riski, sen suuremman premion sijoittajat vaativat. Riskipremion tasoon vaikuttaa mm. markkinoiden yleinen mieliala. (Suomela 2007.)

Osake kaupankäynnin kustannukset

Osakkeiden valintaan vaikuttavat kaupankäynti-kulut. Kaupankäynti-kulut eivät merkittävästi poikkea palveluntarjoajien keskuudessa.



KUVIO 1 Osakekaupankäynninkustannukset % - kauppahinnasta (Elo 2010.)

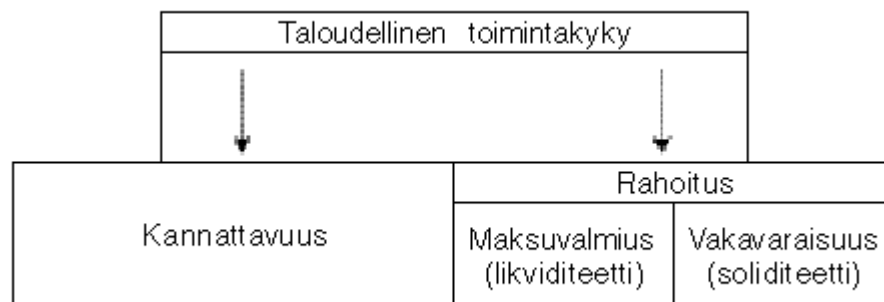


KUVIO 2 Osakekaupankäynninminimikustannus (euroa) (Elo 2010.)

Tunnusluvut

Sijoituspäätöksen tekemistä voidaan helpottaa vertailemalla tunnuslukuja. Sijoittaja voi jättää tilinpäätösten tutkimisen ammattilaisille. Sijoittajan on hyvä olla perillä osakekohtaisista luvuista ja niistä johdettujen tunnuslukujen tulkinnasta. (Lindström 2005, 83.) Tunnusluvut kertovat sijoittajalle paljon osakekurssien tasosta ja niiden avulla verrataan hintaa voittoon, osinkoon tai tasearvoon eli maksettavaa hintaa suhteutetaan johonkin yrityksen niin sanottuun fundamenttitekijään. **P/E (price / earnings per share)** ja **P/B (price / book value)** ovat paljon käytettyjä arvostusmittareita. (Pörssisäätiö 2010.)

Tunnuslukujen avulla analysoidaan yrityksen taloutta ja taloudellisia toimintaedellytyksiä. Tunnuslukuja käytetään yrityksen taloudellisten toimintaedellytysten, taloudellisen toimintakyvyn, kuvaamiseen. Taloudellisen toimintakyvyn osatekijät jaetaan tavallisesti kannattavuudeksi ja rahoitukseksi; rahoitusta tarkastellaan yleensä kahdessa dimensiossa, maksuvalmiutena eli likviditeettinä ja vakavaraisuutena eli soliditeettinä. (Leppiniemi & Leppiniemi 2006, 34.)



KUVIO 3 Yrityksen taloudellisen toimintakyvyn osatekijät (Leppiniemi & Leppiniemi 2006.)

P/E (price / earnings per share)

P/E (engl. Price per Earnings) eli **voittokerroin, osinkotuotto** on tunnusluku, joka ilmaisee yrityksen hinnan ja tuloksen suhdetta. P/E -luku lasketaan jakamalla yrityksen markkina-arvo yrityksen nettotuloksella. Jos esimerkiksi yrityksen arvo on 60 MEUR ja tulos on 3 MEUR, niin P/E on $60/3 = 20$. Osakkeiden pitkän aikavälin keskimääräinen P/E -luku on noin 14. P/E -lukua käytetään yleisesti, kun halutaan selvittää onko osake halpa vai kallis (esim. P/E pienempi kuin 10 = ”halpa, osta” – P/E suurempi kuin 20 = ”kallis, myy”). (HelsinkiCapitalPartners/blog 2010.) P/E-luku kertoo, kuinka monessa vuodessa yhtiö tienaa osakkeensa hinnan verran. (Leppiniemi 2002, 231.) P/E -luvussa on myös joitakin heikkouksia, jotka vähentävät sen informaatioarvoa.

Yritysten ulkoinen toimintaympäristö vaikuttaa osakkeiden yleiseen arvostustasoon ja sitä kautta markkinoiden yleiseen P/E tasoon: Inflaatio sekä osinko- ja pääomatuloverotus – mitä alhaisempi inflaatio ja kevyempi verotus, sen alhaisemmat sijoittajien tuottovaatimukset ja sen myötä korkeammat arvostustasot ja P/E -luvut. Inflaatio-odotusten, verotuksen ja riskipreemioiden näyttäisivät olevan pitkällä aikavälillä pysyviä. Yrityksen sisäinen toimintaympäristö ja raportointi voivat vaikuttaa väärin tavalla yksittäisen yhtiön P/E - tasoon. (HelsinkiCapitalPartners/blog 2010.)

P/E -luku on hyvä tunnusluku, kun halutaan muodostaa käsitys yrityksen ja osakkeen hintatasosta. Joskus sen antama kuva on voi olla epätarkka ja pahimmassa tapauksessa suorastaan harhaanjohtava. (HelsinkiCapitalPartners/blog 2010.)

P/B-luku (price / book value)

P/b-luku eli **hinta/kirja-, tase- tai substanssiarvo** on yksi sijoittajien eniten käyttämistä tunnusluvuista. Tunnusluku kertoo, mikä on yhtiön hinnan (price) suhde sen tasearvoon (book) – käytännössä siis sen, kuinka moninkertainen yrityksen oman

pääoman markkina-arvo on suhteessa sen kirjanpidolliseen pääoman arvoon. (Talouselämä 2010.) Keskimääräistä matalamman P/B-luvun osakkeilla on yleisesti ottaen pienempi todennäköisyys menettää arvoaan voimakkaasti lyhyessä ajassa. Jokseenkin kaikilla teknokuplan puhkeamisen aikaan vuosina 2000-2002 romahtaneilla osakkeilla P/B-luku oli korkea, yli 2,5. P/B-luku on kuitenkin käyttäjälleen vaativa tunnusluku, koska siinä sivuutetaan yrityksen kannattavuus ja tuloksenmuodostuskyky tyystin. (Kauppalehti 2010.)

P/B-luvun ongelma on myös se, että kaksi identtistä yritystä voivat olla P/B-luvultaan toisistaan poikkeavia riippuen siitä, miten ne ovat kasvaneet. Yritysostoja tehneellä yrityksellä oma pääoma voi olla jopa moninkertainen taseeseen kertyneen liikearvon vuoksi verrattuna orgaanisesti kasvaneeseen verrokkiyritykseen. (Kauppalehti 2010.)

3.2 Sijoitusrahastot

Sijoitusrahastoissa asiakkaiden varoja kerätään yhteen ja sijoitetaan useisiin eri sijoituskohteisiin, jotka muodostavat rahaston. Sijoitusrahastoja hoitavat sijoitusalan ammattilaiset, jotka huolehtivat varojen sijoittamisesta rahastojen sääntöjen määräämiin sijoituskohteisiin. Sijoitusrahastoihin on taloudellista sijoittaa myös pienempiä summia kuin suoraan osakkeisiin. (Pörssisäätiö 2010.)

Sijoitusrahasto koostuu rahasto-osuuksista. Rahastosäästäjä ostaa sijoitusrahaston osuuksia, jolloin hänestä tulee rahaston osuudenomistaja. Osuudenomistajat omistavat sijoitusrahaston varat. Rahasto-osuuksien arvo ostohetkellä määrittää, kuinka paljon osuuksia tietyllä euromäärällä saa. Rahastosäästämiseen, kuten muuhunkin sijoittamiseen, liittyy riski. Sijoitusmarkkinoista pienin tuotto-odotus ja riski on rahamarkkinoilla (lyhyen koron rahastot) ja suurin osakemarkkinoilla (osakerahastot). Rahastot ilmoittavat vain liittymis-, luopumis- ja hallinnointipalkkion. Kaupankäynnin kulut vähennetään suoraan rahastopääomasta. Kulujen määrää ei kerrota. (Leppiniemi 2002, 107.)

Jokaisen sijoitusrahaston yksinkertaistetussa rahastoesitteessä on kuvattu kyseisen sijoitusrahaston ominaisuuksia ja sijoitusrahastoon liittyviä riskejä. Asiakkaan tulee tutustua sijoitusrahastonsäntöihin, yksinkertaistettuun rahastoesitteeseen ja hinnoon ennen sijoitusrahastosijoituksen tekemistä. (HelsinkiCapitalPartners 2010.)

Sijoittaja voi halutessaan vaihtaa osan tai koko sijoituksensa rahaksi. Sijoittajan luopuessa osuudestaan, rahastoyhtiö lunastaa osuuden lunastuspäivän käypään arvoon. (Hyödyllistä tietoa finanssiasiaakkaalle 2011.)

3.3 Joukkovelkakirjat

Tyypilliset joukkovelkakirjalainat ovat valtion, kuntien, pankkien ja muiden rahoitusalan yhtiöiden sekä muiden yritysten ja yhteisöjen liikkeeseen laskemia lainoja, joilla yleisöltä, instituutiolta tai sijoittajilta kerätään lainasumma, jonka vakuudeksi annetaan velkakirja. (Hyödyllistä tietoa finanssiasiaakkaalle 2011.)

Joukkovelkakirjalainat sopivat sijoittajalle, joka arvostaa turvallisuutta ja säännöllistä korkotuottoa. Pääoma maksetaan lainaehtojen mukaan takaisin tietyssä ajankohtana joukkovelkakirjan omistajalle nimellisarvoa vastaavan summan arvosta. Lainan korko voi olla kiinteä tai vaihtuvaan viitekorkoon sidottu ja se maksetaan vähintään vuosittain. Vaihtuvakorkoisissa lainoissa korko maksetaan useimmiten puoli- tai neljännesvuosittain. Sijoittajan tulee ottaa huomioon myös muut lainakohtaisissa ehdoissa mainitut arvopaperin tuottoon mahdollisesti vaikuttavat tekijät kuten esim. koronlaskuperusteet ja tuottokertoimet. (Hyödyllistä tietoa finanssiasiaakkaalle 2011.)

Tuoton määrään voivat vaikuttaa myös emissiokurssi ja mahdollisesti perittävä merkintäpalkkio. Yksittäiseen lainaan liittyvät riskit käyvät ilmi lainakohtaisista ehdoista. Pääomaturvatussa indeksilainassa pääoman takaisinmaksu on riippuvainen liikkeenlaskijan maksukyvyistä. Joukkolainasijoituksiin kuten kaikkiin korkosijoituksiin liittyviä riskejä ovat muun muassa luottoriski, korko- tai muu markkinariski ja valuutariski. (HelsinkiCapitalPartners 2010.)

3.4 ETF (Exchange Traded Fund)

Lyhenne **ETF** tulee sanoista **Exchange Traded Fund**, joka tarkoittaa pörssissä noteerattua rahasto-osuutta. Ensimmäiset ja kaikkien aikojen menestyksekkäimmät ETF:t olivat S&P 500 indeksiä seuranneet S&P 500 Depository Receipts, SPDR.

Tarvitsemme merkintäpalkkiottoman, erittäin pienen hallinnointipalkkion sijoitusrahaston, joka yksinkertaisesti ostaa niitä satoja osakkeita, joista laajat pörssi-indeksit muodostuvat. Rahaston ei tule tehdä spekulatiivista kauppaa osakkeilla eikä yrittää toivoa löytävänsä parhaiten menestyviä yhtiöitä. Aina kun kiinnitetään huomiota jonkin sijoitusrahaston pörssin keskiarvoa heikompaan menestykseen, rahaston edustaja huomauttaa heti, että ”keskiarvoa ei voi ostaa”. On korkea aika, että sitä voisi jo ostaa. (Malkiel 2008, 369.)

ETF:t ovat passiivisesti hoidettuja, mikä tarkoittaa sitä, ettei salkunhoitaja tee lainkaan sijoitustutkimusta. Salkun sisältöä ei muuteta elleivät indeksipainot muutu. Väähäisen kaupankäynnin ja pienien salkunhoidosta maksettujen kustannusten ansiosta palkkiorakenne on erittäin kevyt. Niinpä hallinnointipalkkiot ovat matalat verrattuna tavallisiin aktiivisesti hoidettuihin rahastoihin. Kustannustehokkuus onkin yksi keskeisimmistä indeksiosuusrahastojen suosiota selittävästä tekijöistä. ETF:iä voi ostaa ja myydä kuten osakkeitaakin eli koska tahansa pörssin aukioloaikoina. Tämä mahdollistaa myös lyhyen aikavälin sijoittamisen. Sijoitettaessa indeksiosuuksilla on mahdollista päästä sijoittamaan eksoottisille markkinoille ja raaka-aineisiin. Esimerkiksi sijoituksen tekeminen malesialaisiin osakkeisiin tai suoraan öljyyn onnistuu yhdellä toimeksiannolla. (Elo 2010.)

Esimerkiksi Helsingin pörssissä noteerattavan Seligson OMX Helsinki 25 ETF indeksiosuusrahaston koostumus on sama kuin OMX Helsinki 25 -osakeindeksin koostumus. Toisin sanoen, rahasto-osuuden hankkiva sijoittaja voi hajauttaa sijoituksensa Helsingin pörssin 25 vaihdetuimpaan osakkeeseen yhdellä pörssikaupalla. Kaupankäynnin helppous ja kustannukset ovat tärkein tekijä, miksi sijoittajat arvostavat indeksiosuusrahastoa. Pörssissä ETF- osuuden hinta määräytyy reaaliaikaisesti kysynnän ja tarjonnan mukaisesti. Jatkuva kaupankäynti ja hinnanmuodostuksen reaaliai-

kaisuus erottaa ETF:t muista indeksiä seuraavista sijoitusrahastoista, joiden osuuksia merkitään ja lunastetaan suoraan rahastoyhtiöstä. (Valli 2008.)

Merkittävää on, että rahasto voi tuottaa enemmän kuin vastaavat osakkeet. Rahasto pyrkii nimitäin lainaamaan mahdollisimman paljon omistamiaan osakkeita. Lainaava osapuoli maksaa laina-ajalta korvauksen rahastolle, ja tästä syntyvä tuotto lisätään rahaston pääomaan. Aikaisempina vuosina osakelainat ovat tuottaneet rahastolle n. 0,08 prosenttia vuodessa, eli OMX Helsinki 25 ETF indeksiosuusrahaston hallinnointipalkkiosta on saatu suuri osa katettua osakelainatuotoilla.

ETF:ien miinuspuolena voidaan nimetä indeksiä seuraavien ETF:ien paljous. Ne voivat olla vipurahastoja, raaka-aine ETF:ää tai valuutta ETF:ää. ETF:t ovat helpoin tapa päästä kansainvälisille markkinoille. ETF sijoittamiseen käy myös Warren Buffetin ajatus, että pitää sijoittaa vain sellaiseen minkä itse ymmärtää.

Etf-sijoittaja, valitse oikeat indeksit

Indeksirahastoihin sijoittavan kannattaa selvittää tarkasti, millaista indeksiä rahasto seuraa. (Kauppalehti 2011.)

Etf-rahastojen alhaiset hallinnointikustannukset saattavat tehdä sijoittajista välinpitämättömiä. Indeksisijoittajan on kuitenkin tunnettava erityisen hyvin, millaista indeksiä hänen rahastonsa seuraa, koska sijoituksen tuotto perustuu vain indeksiin, ei salkunhoitajan osaamiseen. Samankuuloistenkin indeksien välillä voi olla suuria eroja tuotossa ja riskeissä, myös Euroopassa. (Kauppalehti 2011.)

4 TUTKIMUKSEN SUORITTAMINEN

Tutkimusmenetelmäksi valittiin kvalitatiivinen haastattelututkimus. Haastattelumenetelmänä käytettiin teemahaastattelua. Haastattelun etu on joustavuus, sillä haastattelijalla on mahdollisuus toistaa kysymys ja selventää kysymyksiä. Kvalitatiivisessa tutkimuksessa tehdään induktiivisesti yksittäisten haastattelujen perusteella yleistyksiä, jotka koskevat koko kohderyhmää. (Hirsijärvi 2002.)

Tutkimuksen aineisto on kerätty haastattelemalla 8:aa sijoittaja. Aineistoa on kerätty myös kirjallisuudesta, palveluntarjoajien konttoreista sekä lehdistön tuottamista kirjoituksista. Tutkimuksen kohderyhmä koostui salkunhoitajista ja riippumattomista sijoittajista. Tutkimukseen valitut salkunhoitajat on valittu kvalitatiivista menetelmää käyttäen. Tutkimus suunnattiin neljälle salkunhoitajalle ja neljälle riippumattomalle sijoittajalle. Kohdejoukko on valittu harkitusti ja tarkoituksenmukaisesti. Salkunhoitajien valintaan vaikuttivat kokemus salkunhoitajana. Valintaan vaikutti myös henkilön toimenkuva ja toimipaikan maantieteellinen sijainti. Salkunhoitajan historiallisia tuottoja tutkittiin ennen valintaa. Riippumattomien sijoittajien valinnassa on konsultoitu Osakesäästäjien Keskusliittoa. Kiinnostus ps-tilejä kohtaan ja aktiivinen markkinoiden seuraaminen olivat valinnan perusteita.

Arvopapereiden valinnan ps-tilille oletettiin olevan vaikea ja haastava aihe kohderyhmälle, minkä vuoksi tutkimusmenetelmäksi valittiin kvalitatiivinen haastattelututkimus.

Haastattelumenetelmänä käytettiin teemahaastattelua, jossa edetään yleensä tiettyjen keskeisten, etukäteen valittujen teemojen ja niihin liittyvien tarkentavien kysymysten varassa, mutta kysymyksiltä puuttuu tarkka muoto ja järjestys. Haastatteluvien on mahdollista puhua varsin vapaamuotoisesti niin tahtoessaan, mutta toisaalta teemojen määrityksellä varmistetaan, että kaikki aiheet tulevat käsitellyiksi. (Eskola & Suonranta 2003, 36.)

Haastelujen kysymykset ja teemat olivat seuraavat:

- Nimi
- Työnantaja
- Toimenkuva
- Mielenpide ps-tilleistä
- Mitä arvopapereita ps-tilille
- Kustannustehokkain muoto ps-tilille

Haastatteluiden ensimmäisen teeman tarkoitus oli poistaa mahdollista alkujännitystä ja antaa haastateltavien rauhassa ja objektiivisesti kertoa oma mielipiteensä ps-tilleistä sekä arvopapereiden valinnasta ps-tilin sisälle. Haastatteluiden edetessä ne alkoivat yhä enemmän muistuttaa toisiaan, ja saadut vastaukset alkoivat toistaa itseään.

Kaikki kohderyhmään valitut henkilöt suostuivat haastateltaviksi. Haastattelut olivat kestoltaan vajaasta puolesta tunnista tuntiin. Haastattelut nauhoitettiin, paitsi FIM sijoitusjohtajan Vesa Engdahlin haastattelumuotona käytettiin web-lähetystä maantieteellisistä syistä.

Haasteluiden jälkeen tulokset litteroitiin ja vastaukset ryhmiteltiin teemoittain. Tulokset ryhmiteltiin haastattelurungon mukaisesti. Tyypittely ja tapausten laskeminen on tapa esitellä kvalitatiivista tutkimusaineistoa. (Alasuutari 1994, 163.) Analysointivaiheessa tekstit tyypiteltiin eli niistä etsittiin samankaltaisuuksia. (Eskola & Suonranta 2003.)

Riippumattomat sijoittajat haastateltiin kasvotusten. Sähköpostin välityksellä tehtiin vielä tarkentavia kysymyksiä, jos niihin oli aihetta.

Haastatteluiden analysointi tutkimustarkoituksessa on vaativa tehtävä, vaikka haastattelut ovat sisällöltään hyvin samantapaisia. Tutkimusaineiston kvalitatiivisella analysoinnilla haastatteluista pyritään luomaan selkeä ja johdonmukainen kokonaisuus, joka hahmottuu vähitellen tutkimuksen lopullisiksi johtopäätöksiksi. Kvalitatiivisen tutkimuksen tavoitteena on selittää ilmiö ja tehdä se ymmärrettäväksi. Aineiston mielekkyyden säilyttämiseksi ei ole yleensä tarkoitus kerätä tietoa sanatarkasti, ellei kyse ole keskustelututkimuksesta. (Alasuutari 1994, 76.)

Osakerahastot

Osakesijoittamista rahastojen kautta ei suositeltu korkeiden kustannuksien takia. Rahastoyhtiöiden perimät palkkiot pienentävät eläkepäivien pesämunaa merkittävästi. Rahastoissa on mukana paljon myös piilokustannuksia, joiden vertaileminen on kuluttajan kannalta mahdotonta. Todellisia kustannuksia rahastoyhtiöt eivät ilmoittaneet.

Rahastojen valintaa puoltaa vain erinomainen salkunhoitaja. Jos löytyy rahasto joka on läpinäkyvä kulujen osalta ja soveltuu pitkäaikaisen säästämiseen. Tunnettu huippu salkunhoitaja yhdistettynä mielenkiintoiseen strategiaan voi olla hyvä syy valita rahastosäästäminen, jos itse ei ole kiinnostunut sijoittamisesta ja haluaa turvata eläkepäivät. (Orava 2011.)

Historia on osoittanut, että menestyksekkäimmät sijoitusstrategiat ovat nimenomaan pitkän horisontin strategioita. Ps-tilille tämä strategia on hyvä valinta, koska muuttaman vuoden pituisia ps-tiliä ei kannata enää avata.

On erittäin hyvä, että sijoittajalla on mahdollisuus käyttää eri sijoitusinstrumentteja, kuten osakkeita joukkovelkakirjoja, rahastoja, ETF-indeksiosuuksia ja erilaisia tilejä. Ps-tilin etu on siirrettyä pääomatuloveroa eli mahdollisuutta sijoittaa varat kokonaan uudelleen ja maksaa verot vasta nostaessa varoja eläkeiässä. (Elo 2010.)

Aktiivisen sijoittamisen kaksi keskeisintä menestystekijää ovat sovellettu sijoitusstrategia ja salkunhoitajan kyvyt. Mikäli sijoitusstrategia ei ole järkevä, niin taitavinkaan salkunhoitaja ei pysty saavuttamaan tyydyttäviä tuloksia. (Grönblom 2010) Globali-

soituvassa maailmassa kilpailu kiristyy kiristymistään. Tämä trendi tulee todennäköisesti johtamaan yritysten yhä voimakkaampaan jakautumiseen voittajiin ja häviäjiin.

Pyrin löytämään poikkeuksellisen hyviä yhtiöitä jotka (a) omaavat jonkin tärkeän strategisen edun kilpailijoihin nähden; (b) tulevat hyötymään yhdestä tai useammasta globaalista trendistä, (c) ovat parhaan käsitykseni mukaan alhaisesti tai ainakin kohtuullisesti hinnoiteltuja. (Grönblom 2010.)

Helsinki Capital Partnersin analyytikko Ernst Grönblom neuvoo sijoittajaa etsimään korkealaatuisia yhtiöitä, jotka ovat potentiaaliinsa nähden alhaisesti tai ainakin kohtuullisesti hinnoiteltuja. Kokoa niistä keskitetty salkku (noin 8 – 15 yhtiötä) pidä salkku muuttumattomana, kunnes yhtiö saavuttaa ”täyden” hintansa, olosuhteet muuttuvat niin, että alkuperäinen sijoitusidea ei enää päde, löydetään parempi sijoitus tai alkuperäinen analyysi oli virheellinen. (Grönblom 2010.)

Sijoittaja ja pörssiasiantuntija Seppo Saario arvioi kirjassaan 100 ikivihreää pörssivihjettä seuraavaa: Tutkimustulosten perusteella on käynyt ilmi, että liikeyrityksen menestymisen tärkeä peruste on yrityksen tarjoamien hyödykkeiden suhteellinen markkinaosuus kilpailijoihin verrattuna (Profit Impact of Market Share eli PIMS). Yrityksen koko sinänsä ei takaa kannattavuutta eikä välttämättä vielä se, miten suuri markkinaosuus sillä yleensä on. Ratkaiseva tekijä on, että oma markkinaosuus on suuri verrattuna pääkilpailijoiden yhteiseen markkinaosuuteen. On tärkeää, että itse on iso ja kilpailijat ovat pieniä. (Saario 1994.)

Eläkeiän lähestyessä sijoittajan kannattaa pienentää sijoitusten riskitasoa. Osakepainoa kannattaa vertailla sen hetkisen varallisuuden kanssa. Osakkeiden mahdollinen notkahtaminen eläkeiän alkaessa saattaa sulattaa osan pois koko sijoitetusta pääomasta. (Vertala 2011.)

Riski

Yrityksen kokoa käytetään myös sijoituskohteiden riskin ja tuottomahdollisuuksien arvioinnissa. Usein katsotaan, että pieneen yritykseen liittyy suurempi riski kuin suu-

reen yritykseen. Suuremman riskin myötä tuottovaatimus on pienen yrityksen osalta suurta korkeampi. Tutkimusten mukaan pienten yritysten osakkeet antavat parhaan tuoton sijoitetuille varoille pitkällä aikavälillä. Yhdysvalloissa on tehty lukuisia vertailevia selvityksiä parhaista sijoituskohteista. Kun tarkastelujakso ylittää 30 vuotta, tulokset muuttuvat yhä enemmän yhdensuuntaisiksi pienten yritysten eduksi. Ruotsissa Aktiefrämjandet vertaili pieniä ja suuria yrityksiä sijoituskohteena. Vuonna 1993 valmistuneen selvityksen mukaan varojen sijoittaminen pienempiin yrityksiin antoi paremman tuoton kuin sijoittaminen suuryritysten osakkeisiin. (Saario 1994.)

Osakesijoittaminen on aina riski sijoittamista, joka kiehtoo ihmisiä. Me suomalaiset haluamme saada haaviimme uuden Nokian tai Koneen, mutta huippu yhtiön löytäminen on lähes pelkkää sattumaa. (Anderson&Tuhkanen 2004,147.) Sijoittamalla tulevaisuuden kasvuosakkeisiin epäonnistumisen riski on aina korkea.

Osakkeiden valinnassa yksityishenkilön kannattaa huomioida oma riskinsietokyky ja henkilökohtainen taloudellinen tilanne. Oma pääsääntöinen ansiotulo täytyy ottaa huomioon osakkeiden valinnassa. Hajauttaminen kansainvälisille markkinoille on yhteisvaluutan kautta helpompaa ja samalla vähentää riskejä ilman, että tuotot alenevät. Ps-tilille kannattaa ostaa osakkeita ja tehdä korkosijoitukset muuta kautta, kertoo Vaasan yliopiston rahoituksen ja laskentatoimen professori Timo Rothovius pörssisäätiön haastattelussa 16.12.2010. (Europaeus 2010.)

Ps-tilien kustannusrakenne on eläkevakuutusta läpinäkyvämpi ja alhaisempi. Lisäksi ps-tilit sallivat suorat osakesijoitukset. Mitä suurempi tuotto, sitä suurempi on hyöty veroedusta synty. Ps-tilin kautta kannattaa tehdä riskisimmät sijoitukset, joiden tuotto-odotus on myös suurin. (Europaeus 2010.)

Suhdanteet täytyy huomioida osakkeiden valinnassa. Mahdollisen kriisin tilanteen sattuessa ei ole hyvä, että metsäyhtiöiden työntekijä omistaa saman alan arvopapereita. Mahdollinen pitkäaikainen työttömyys ja samalla sijoitusten alta sulaminen ei ole toimiva yhtälö. Lääkärit ovat toimialana vähemmän suhdanneherkkiä eli heillä ei kyseistä ongelmaa varsinaisesti ole. (Kempainen 2011.)

Osakesijoitusten allokointi

Osakesijoitusten allokoinnissa asiantuntijat uskovat viiteen eri teemaan. **Aasian kulutuskysynnän kasvu** on eräs suurimmista teemoista sijoitusmarkkinoilla seuraavien vuosien aikana. Väestö tällä alueella vaurastuu ja sen kulutusmahdollisuudet lisääntyvät eli heillä on mahdollisuus ostaa autoja, kodinkoneita ja muita kulutushyödykkeitä. Hyviä sijoituskohteita säästöille ovat siis yhtiöt, jotka hyötyvät tästä kehityksestä. Kehittyville markkinoille sijoitukset kannattaa tehdä muussa valuutassa kuin euro, koska samalla sijoittaja kaventaa myös valuutta riskiään. Globaalisti toimivia yhtiötä on mahdollista omistaa ainakin dollareissa, punnissa tai euroissa.

Lähivuosina todennäköisesti myös **yrityskauppamarkkinat** tulevat piristymään. Viimeisen kolmen vuoden ajan yrityskauppoja on toteutunut hyvin vähäisiä määriä. Tämä johtuu siitä, että myyntipuolella toimivien hintapyynnöt ovat olleet liian korkeita ja ostopuolella toimivien tarjoukset liian alhaisia. Viime vuosien hyvän osakemarkkinakehityksen ja tulospuskun seurauksena myös yrityskauppa-aktiiviteetti tulee lisääntymään. Tämän seurauksena erilaisissa yritysjärjestelyissä mukana olevat yhtiöt vaikuttavat mielenkiintoisilta. (Engdahl 2010.)

Kevät 2011 tulee todennäköisesti jäämään mieliin yhtiöiden jakamista erittäin hyvistä osingoista eli sijoittajan salkusta tulisi löytyä siis **hyvää osinkoa maksavia yhtiöitä**.

Korkomarkkinoilla sijoitukset ovat riskijanan ääripäissä. Lyhyen koron instrumentit toimivat pääomia turvaavana elementtinä. Tuotto korkosijoituksille haetaan kehittyviltä korkomarkkinoilta eli ja high yield- yrityslainoista. (Engdahl 2010.)

Yllättäjänä tuottavimman toimialan kilpailussa saattaa laskeutua **finanssisektorin** harteille. Finanssikriisin jälkeen toimiala on jäänyt jälkeä yleisestä kurssikehityksestä, mutta markkinan normalisoituessa myös pankit ja vakuutusyhtiöt alkavat pärjäämään. (Engdahl 2010.)

Poliittinen riski

Ps-tileihin liittyy poliittinen riski, joka tarkoittaa epävarmuutta tulevasta verotuksesta säästöjen nosto ajankohtana. Säästöjen osittainen menettäminen verottajalle ei houkuta kuluttajia sijoittamaan enempää kuin nykyisen 5000 euron arvosta per kalenteri vuosi. Nosto ajankohdan eläkeikä tulevaisuudessa on ennalta määrittelemätön, joka on myös lisännyt poliittista riskiä ps-tileihin. (Kapanen 2010.)

Valuuttariski

Valuuttariski tarkoittaa valuuttakurssien vaihtelusta aiheutuvaa riskiä. Valuuttakursseilla on kansainvälisten sijoitusten osalta lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä huomattavia vaikutuksia sijoittajan saamaan tuottoon.

Kehittyvät markkinat



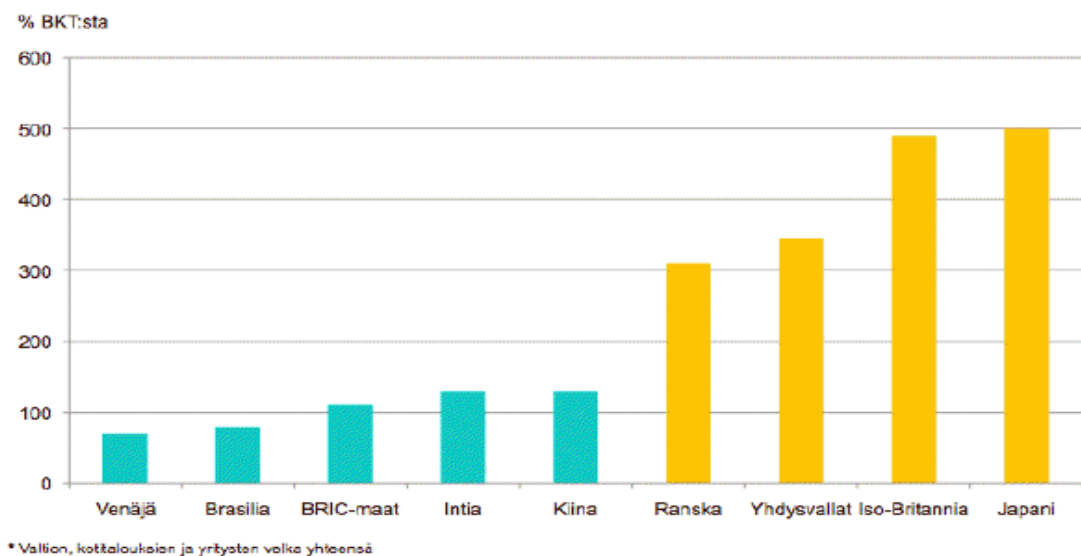
KUVIO 4 Bric vs MSCI Word All Countries vs MSCI GEM (Fim 2010.)

Osakesijoituksissa asiantuntijat uskovat kehittyvien markkinoiden ylipainottamiseen. Kehittyvillä markkinoilla on useita tekijöitä, jotka tekevät niistä houkuttelevan sijoituskohteen. Taloudet kuten Venäjä, Brasilia, Intia ja Kiina kasvavat merkittävästi nopeammin kuin läntiset taloudet. Kehittyvien markkinoiden osakkeiden yleinen arvostustaso P/E- luvulla mitattuna on samalla tasolla kuin useilla länsimailla tai ainoastaan aavistuksen verran korkeammalla, mutta talouskasvu ja talouskasvupotentiaali ovat toista luokkaa. (Engdahl 2010.)

Kehittyviä markkinoita suosii myös valtavan työikäisen väestön määrä ja väestön jatkuvasti kasvava koulutustaso.

Kehittyvien markkinoiden talouskasvu tulee erittäin suurella todennäköisyydellä jatkumaan hyvänä. Sijoittamalla suoraan näille markkinoille on mahdollisuus hyötyä tästä kehityksestä. Sijoitukset voi tehdä myös esim. Eurooppalaisiin yhtiöihin, joilla on merkittävää liiketoimintaa kehittyvillä markkinoilla. Tällä tavoin hyödytään välillisesti tästä talouskasvu teemasta.

Tällä hetkellä valtioiden velkaongelma on muodostunut keskeiseksi puheenaiheeksi lähes kaikissa asiantuntijoiden kommentteissa. Kehittyvillä talouksilla tätä velkaongelmaa ei kuitenkaan ole.



KUVIO 5 Valtion, kotitalouksien ja yritysten velka yhteensä (Fim 2010.)

Maantieteellisistä alueista suosikkejamme ovat kehittyvät markkinat, koska uskomme vahvan talouskasvun siellä jatkuvan. Kehittyvistä markkinoista Brasilia ja Kiina tulevat todennäköisesti eniten kärsimään kasvavista inflaatiopeloista. Suosikkejamme näillä kehittyviltä markkinoilta ovat Intia ja Venäjä. Sijoitusjakaumaan on jatkossa hyvä tuoda mukaan myös ns. Next eleven- maat eli maat, kuten Filippiinit, Kolumbia, Argentiina, Chile, jne. Nämä maat tulevat hyötymään Aasian vahvasta talouskasvusta.

Yhdysvalloista on myös mahdollista odottaa hyviä uutisia. Työllisyyskehitys on näyttänyt paranemisen merkkejä, joka taas ennakoisi asuntomarkkinoiden elpymistä usean vaikean vuoden jälkeen. (Engdahl 2010.)

Luotettava palvelun tarjoaja

Kuluttajan tarvitsee ensimmäisenä vertailla palvelun tarjoajia ja salkunhoitajia. Kohutuuttomien palkkioiden maksaminen vähentää tuottoa tulevaisuudessa paljon. Sijoitusosalalla on paljon ns. piilokustannuksia, joita kuluttaja tietämättään maksaa palveluntarjoajalle. Sijoitusalan yleisen käytännön mukaan piilokustannuksilla ja palkkionpalautuksilla ei ole merkitystä sijoitusstrategia valinnassa, mutta kuluttajanvirasto asiasta täysin erimielistä. Kuluttajanvirasto suhtautuu kyseisiin palkkiojärjestelmiin kielteisesti ja on lausunut asiasta seuraavaa;

Palkkionpalautusjärjestelyksi kutsuttu menettelytapa, jossa omaisuudenhoitaja voi saada kolmannen tahon kanssa tehdyn sopimuksen nojalla tältä palkkioita asiakkaan lukuun hankituista tai luovutetuista arvopaperista, vaikuttaa jo lähtökohdiltaan niin arveluttavalta, ettei sitä tulisi lainkaan sallia. Omaisuudenhoitajan lojaliteetin tulee suuntautua ehdottomasti vain päämiehensä etujen ajamiseen. Jos kolmansien tahojen sallitaan palkitsevan omaisuudenhoitajia palkkiohoukuttein, tämä ei voi olla vaikuttamatta siihen, millaisiin ratkaisuihin omaisuudenhoitaja päätyy asiakkaanvarojen suuntaamisessa. Sehän on koko palkitsemisen tarkoitus. Järjestelyyn tulee suhtautua tiukan kielteisesti. (Finanssivalvonta 2006.)

Palveluntarjoajien valinnassa kannattaa kuluttajan huomioida salkunhoitajan intressit.

Piilokustannuksista vieläkin haitallisempaa on omistaa sijoitus salkku, jonka päämäärä ei ole asiakkaan ps-tilin maksimointi vaan palveluntarjoajan oman palkkioiden maksimointi. Palveluntarjoajan kieltäytyminen palkkionpalautuksista ja siihen rinnastettavista etuuksista varmistaa vasta asiakkaan ja

omaisuudenhoitajan yhteneväiset intressit. Vasta tämän jälkeen kuluttaja voi ottaa kantaa tarjottuun palveluun omaisuudenhoidon osalta. Palveluntarjoajan sitoutuminen palauttamaan palkkionpalautukset tai siihen rinnastettavat etuudet luo vankan pohjan luottamukselliselle ja pitkäjänteiselle yhteistyölle. (Schlobohm 2011.)

5 TUTKIMUSTULOKSET

Tutkimusaineiston kvalitatiivisella analysoinnilla haastatteluista pyrittiin luomaan selkeä ja johdonmukainen kokonaisuus, joka hahmottuu vähitellen tutkimuksen lopulliseksi johtopäätöksiksi. Tässä tutkimuksessa tutkintakysymykset ovat ohjanneet analyysintekoa ja tulosten tulkintaa. Tutkimukseen liitetään saturaation käsite. **Saturaatiolla** eli **kyllääntymisellä** tarkoitetaan tilannetta, jossa aineisto alkaa toistaa itseään eivätkä uudet tapaukset tuota enää tutkimusongelman kannalta uutta tietoa. (Tuomi & Sarajärvi 2003) Tässä tutkimuksessa pienenkin aineiston perusteella voidaan osoittaa tietyn ilmiön mahdollinen olemassaolo, johon tukea on haettu vertailemalla aikaisempien tutkimuksien tuloksia. Haastatteluiden edetessä vastaukset alkoivat enemmän muistuttaa ja toistaa itseään. Tutkimukseen on liitetty runsaasti aineistokatkelmia, joista tulkinta on tehty.

Ps-tilille tarkoitus on pitkäjänteisesti kasvattaa ps-tilin varoja. Ps-tilin avaamisen puolesta puhuu merkittävä veroetu, jossa ps-tilille tehtävät maksut ovat verovähennyskelpoisia. Maksut vähennetään ensisijaisesti pääomatuloista 28 % verokannan mukaan eli tilille tehtävistä maksuista 28 % on verovähennyskelpoisia. Sijoittaja voi vähentää 5000 euron arvosta maksuja verovuoden aikana. Näistä säästöistä verovähennyksen enimmäismäärä on 28 %. Toinen merkittävä veroetu on tuottojen verottomuus säästöaikana.

Tutkimustuloksista selvisi, että on erittäin tärkeää aloittaa säästäminen heti. Jokainen lykätty vuosi vaikuttaa lopulliseen eläkkeen määrään. Säästämisestä ja sijoittamisesta on yleisesti saatavana tutkimustietoa paljon. Näiden tutkimuksien tuloksina on ollut pääsääntöisesti suunnata sijoittaminen osakkeisiin tai indeksiosuusrahastoihin, kun halutaan kustannus tehokkain säästämismuoto niin kuin tästäkin tutkimuksesta asia käy ilmi. Tässä tutkimuksessa selvisi osakkeiden olevan kustannustehokkain muoto ps-tilille. Pienet kulut kerryttävät enemmän sijoitettua pääomaa ja näin saadaan korkoa korolle enemmän. Sijoitus horisontin ollessa pitkä niin korkoa korolle tulee vaikuttamaan enemmän kuin lyhyessä horisontissa. Osakkeet ovat lähde kirjallisuuden

mukaan paras sijoitusmuoto pitkäaikaiseen sijoittamiseen. Arvopapereiden valinnassa ps-tilille osakkeet olivat asiantuntijoiden mielestä paras valinta kun haetaan parasta pitkäaikaista tuottoa pienin kustannuksin. Ps-tilille kannattaa aluksi ostaa indeksiosuusrahastoja, jos säästää pienemmillä summilla kuukaudessa. Sijoittamalla indeksiosuusrahastoihin saa kuluttaja osakkeisiin sisältyvää riskiä kustannustehokkaasti. Indeksiosuusrahastojen hyödyt ps-tilillä ovat pienet hallinnointipalkkiot ja kaupankäyntikulut. (Malkiel 2008. 370) Indeksiosuusrahastot ovat helpoin muoto hajauttaa sijoitus ja päästä mukaan kansainvälisille markkinoille. Asiantuntijoiden mielestä osakesijoittaminen vaatii markkinoiden seuraamista, kun taas indeksiosuusrahastoihin voi sijoittaa aikaa säästämällä ja pienemmällä perehtymisellä sijoitusmarkkinoihin.

Sijoitusstrategian valinnassa tutkimuksessa ilmeni aktiivisen sijoittamisen kaksi keskeisintä menestystekijää. Tekijät ovat sovellettu sijoitusstrategia ja salkunhoitajan kyvyt. Kehittyvämarkkinat omaavat paremman nousu potentiaalin kuin teollisuusmaat. Kehittyvien maiden talouskasvu on ollut voimakkaampaa kuin teollisuusmaiden ja tämän trendin uskotaan myös jatkossa säilyvän. Kehittyviltä markkinoilta on myös helpompi löytää uusia yhtiöitä, joilla on realistinen mahdollisuus jopa kymmenkertaista tulevaisuudessa. Tuotto-odotuksen kasvaessa myös riski kasvaa sijoituksissa. Eli ps-tilin kautta kannattaa tehdä riskisimmät sijoitukset, joiden tuotto-odotus on myös suurin.

Tutkimuksessa ilmeni että, osakesijoittaminen vaatii markkinoiden seuraamista, kun taas indeksiosuusrahastoihin voi sijoittaa aikaa säästämällä ja pienemmällä perehtymisellä sijoitusmarkkinoihin. Sijoittamalla indeksiosuusrahastoihin saa kuluttaja osakkeisiin sisältyvää riskiä kustannustehokkaasti. Indeksiosuusrahastojen hyödyt ps-tilin muodossa ovat pienet hallinnointipalkkiot ja kaupankäyntikulut. Indeksiosuusrahastot ovat helpoin tapa hajauttaa sijoitus ja päästä mukaan kansainvälisille markkinoille.

6 POHDINTA

Tutkimuksen lähtökohtana oli selvittää mitä arvopapereita ps-tilin sisälle kannattaa kuluttaja ostaa. Kuluttajan tarkoitus on rakentaa kustannustehokas ps-tili, joka tuo lisää turvaa kuluttajalle eläkeiän alkaessa tai mahdollisen kriisitilanteen yhteydessä. Kuluttajan ensimmäinen valinta on rakentaako salkun itse vai antaako sen alanammattilaisille hoidettavaksi. Sijoittaminen vaati aikaa ja tietämystä sijoitusinstrumenteista kun itse vastaa ps-tilistä. Omaisuudenhoitajan valinnassa kannattaa ensin varmistaa kuinka avointa palvelua palveluntarjoaja tarjoaa. Turhat kustannukset vähentävät ps-tilin tuottoa merkittävästi kun sijoitusaika on pitkä. Kuluttajan ja omaisuudenhoitajan yhteneväiset intressit luovat vankan pohjan luottamukselle ja pitkäaikaiselle yhteistyölle.

Tutkimustulokset vastaavat paljolti ennakkokäsityksiä ps-tilleistä ja sen kustannustehokkuudesta. Ps-tilille ei käytännössä kannata säästää kuin 5000€ vuodessa, koska silloin sijoittaja saa kaksi merkittävää vero etua, verovähennysoikeus maksetuista maksuista ja tulojen verottomuus säästöaikana.

Ps-tilille kannattaa aluksi ostaa indeksiosuusrahastoja, jos säästää pienemmillä summilla kuukaudessa. Vasta tulevaisuus tulee näyttämään ps-tilien hyödyt. Kevään eduskuntavaalit ovat omalta osaltaan lisäämään poliittista riskiä ps-tilin suhteen. Poliittinen riski liittyy ps-tiliin, joka tarkoittaa epävarmuutta tulevasta verotuksesta säästöjen nosto ajankohtana.

Sijoituksien allokaatiota tulevaisuudessa kannattaa sijoittajan muuttaa kun varallisuus kasvaa ps-tilillä. Sijoituksien täydellinen hajauttaminen vähentää suhdanneriskiä merkittävästi. Allokaatio, jossa sijoitetaan 45% osakkeisiin 45% korkopapereihin ja 10% pidetään käteisenä rahana eivät hajauta enää tarpeeksi sijoitussalkkua. Tänä päivänä markkinat korreloivat niin paljon keskenään että laskusuhdanteilta välttyminen on mahdotonta. Paras hajautus saadaan kun ostetaan paljon eri pääomaluokkia; osakkeita, velkakirjoja, kiinteistöjä ja sijoituksia jotka ovat täysin suhdanteista riippumattomia. Euroopan yhteisvaluutalla on erittäin myönteinen vaikutus osakemarkkinoiden kehittymiselle EU:n alueella. Tänä päivänä euro on osaltaan myös oma ris-

kinsä ja sen takia on hyvä omistaa yhtiöitä myös muissa valuutoissa. Tällä hetkellä euroalueen kasvupettymysten riski on Yhdysvaltoja suurempi, joka tarkoittaa euron arvostuksen heikentymistä dollariin. Euron arvostuksen lisäksi dollarin arvoon vaikuttaa myös suhdannenäkymät, jotka ovat tällä hetkellä Yhdysvalloissa euroaluetta paremmat.

Tutkimuksissa tulosten luotettavuus ja pätevyys vaihtelevat ja kaikissa tutkimuksissa pyritään arvioimaan tehdyn tutkimuksen luotettavuutta. Tutkimusta voidaan pitää reliabelina, jos kaksi tutkijaa päätyy samanlaiseen tulokseen (Metsämuuronen 2006.)

Tutkimuksen luotettavuus eli reliabiliteetti tarkoittaa sitä, etteivät tutkimustulokset ole sattumanvaraisia, vaan ne ovat toistettavissa. Satunnaisvirheitä voi syntyä, jos esimerkiksi tutkija ja haastateltava käsittävät kysymyksen eri tavalla. Tutkimuksen validiteetilla eli pätevyydellä tarkoitetaan mittarin kykyä mitata juuri sitä, mitä on tarkoitus mitata. Kun teoreettinen ja operationaalinen määritelmä ovat yhtäpitävät, on validiteetti täydellinen. Validiteetti lasketaan tai arvioidaan vertaamalla mittaus-tulosta vain pelkästään todelliseen tietoon mitattavasta ilmiöstä. Teoreettinen käsitteiden mittaamisen validius on viime kädessä arviointikysymys, jossa tutkijoiden rationaalisen keskustelun tuloksena muodostunut vallitseva mielipide ratkaisee. (Uusitalo 1991, 38.)

Luotettavuuden arvioinnissa käytetään erilaisia tutkimus- ja mittaustapoja. Tutkimuksen luotettavuus eli reliabiliteetti täysin haastattelujen ja julkaistujen tietojen varassa. On myös mahdollista, että salkunhoitajat antavat hieman vääristyneen kuvan ps-tileistä, koska heidän työnantajilla on aiheesta oma julkinen mielipiteensä. Tämä vaikuttaa erityisesti palveluntarjoajien kotisivuilta saatuun tietoon. Jonkin verran tutkimuksen luotettavuuteen vaikuttaa myös se, että ps-tileistä ei ole saatavana luotettavaa tutkimustietoa, koska ps-laki on tullut voimaan vasta 1.1.2010. Luotettavuuden parantamiseksi on esitelty tarkentavia kysymyksiä, joiden tarkoituksena on saada objektiivinen mielipide salkunhoitajilta arvopapereiden hankinnasta ps-tileille.

Tutkimustulosten reliabeliutta tutkiessa, voidaan todeta, että Viisas Raha lehden Helena Ranta-ahon tekemän tutkimuksen mukaan, kustannustehokkaimman ps-tilin

arvopaperit ovat osakkeet niin kuin tämä tutkimus osoittaa. Toimintamallit voisivat olla hyvin samantapaisia, mikäli useampi tutkija etsisi ratkaisuehdotuksia arvopapereiden valintaan ps-tilille.

Tutkimuksen pätevyys eli validiteetti jää hieman vaillinaiseksi historiallisen tiedon puutteen vuoksi ps-tilleistä. Tässä tutkimuksessa ongelma liittyy myös haastattelutilanteeseen, kun yritetään selvittää, mitä ihmiset ajattelevat. Ongelmaksi voi muodostua se, että vastaaja vastaa sillä tavalla kuin hän olettaa haastattelijan haluavan. Validiteettia on pystytty arvioimaan kontrollikysymyksillä vertailulla kirjallisuuteen sijoittamisesta, jota itsestään on tutkittu useita satoja vuosia. Kaikki tutkimuksen vaiheet, tutkimusongelman määrittelystä ja kysymysten valinnasta tulosten analysointiin ja tutkimuksen raportointiin saakka on tehty huolellisesti ja johdonmukaisesti.

Lähteet

Alasuutari, P. 1993. Laadullinen tutkimus. Tampere:Vastapaino.

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

Elo, H. 2010. Balance Consulting analyytikko. Haastateltu 8.11.2010

Engdahl, V. 2010. Sijoitusjohtaja ja varainhoidonjohtaja Fim. Haastattelu 20.12.2010

Europaeus, J. 2010. Ps-tilille kannattaa suunnata riskisijoituksia. Viitattu 12.12.2010
<http://www.porssisaatio.fi/artikkelit/ps-tilille-kannattaa-suunnata-riskisijoituksia>

Finanssivalvonta. 2006. Kuluttajanviraston lausunto. Viitattu 31.1.2011.
http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Maarayskokoelma/Rahoitussektori/2_Me nettelytavat/Documents/2_1_std1_Kuluttajavirasto.pdf

Grönblom, E. 2010. Helsinki Capital Partners salkunhoitaja ja analyytikko. Haastateltu 12.1.2011

Grönblom, E. 2010. Pysyvän kilpailuedunstrategia. Viitattu 12.12.2010.
<http://www.helsinkicapitalpartners.fi/hcp/sijoitusstrategiat/pysyva-kilpailuetu>

Heikkilä, T. 2001. Tilastollinen tutkimus. 3. uudistettu painos. Edita, Helsinki.

HelsinkiCapitalPartners. 2010. Sijoitusblog. Viitattu 12.12.2010.
<http://www.helsinkicapitalpartners.fi/blog/>

Hyödyllistä tietoa finanssiasiakkaalle. 2011. Sidottu pitkäaikaissästäminen. Viitattu 12.2.20110.
http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saastajalle/Tuotteet_ja_palvelut/Saasto- ja_sijoitustuotteet/Pages/PS.aspx

Kapanen, P. Asiakasvastaava Nordea. Haastateltu 9.6.2010

Kauppalehti. 2010. Sijoittajaksi blog. Viitattu 10.11.2010.
<http://sijoittajaksi.blogit.kauppalehti.fi/blog/8300>

Kauppalehti. 2011. Sijoittaja, valitse oikeat indeksit. Viitattu 19.1.2011.
<http://www.kauppalehti.fi/5/i/talous/uutiset/etusivu/uutinen.jsp?oid=20110155717>

Kempainen, T. 2011. Helsinki Capital Partners salkunhoitaja. Haastateltu 12.1.2011

Laki sidotusta pitkäaikaissästämisestä. 2009. Viitattu 31.1.2011.
<http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2009/20091183>

Leppiniemi, J. 2002. Pörssikurssi. Helsinki:WSOY

Leppiniemi, J. & Leppiniemi, R. 2006. Tilinpäätöksen tulkinta. Helsinki:WSOY

- Lindström, K. 2005. Menesty osakesijoittajana. 2.p.Helsinki:Talentum
- Malkiel, B. 2008. Sattuman kauppaa Wall Streetillä. 2.p.Helsinki:Talentum
- Metsämuuronen, J. 2006. Laadullisen tutkimuksen käsikirja. Jyväskylä: Gummerus
- Osakesäästäjien keskusliitto. 2010. Viitattu 15.12.2010.
<http://www.osakeliitto.fi/page1.php?hid=378>
- Orava, J. 2011. Keski-suomen osakesäästäjien puheenjohtaja. Haastateltu 13.1.2011
- Pietikäinen, T & Rantala, J. 2003. Vakuutusoppi. Vammala:Vammalankirjapaino Oy
- Schlobohm, T. 2011. Riippumaton sijoittaja. Haastateltu 3.1.2011
- Suomela, T. 2007. Osakkeiden riskipreemio. Opinnäytetyö. Helsingin yliopisto. Kansantaloustiede. Viitattu 1.1.2011. <http://www.helda.helsinki.fi/handle/10138/10813>
- Talouselämä. 2010. Viitattu 1.1.2011.
<http://www.talouselama.fi/sijoittaminen/article294614.ece>
- Taloussanommat. 2010. PS-säästöt. Viitattu 14.12.2010.
<http://www.taloussanommat.fi/ps-saastot/usein-kysytyt-kysymykset/>
- Taloustutkimus. 2010. Viitattu 17.11.2010.
http://www.taloustutkimus.fi/tuotteet_ja_palvelut/tiedonkeruuratkaisut_ja_monitila/kvalitatiivinen_tutkimus/
- Tuomi, J & Sarajärvi, A. 2003. Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. Jyväskylä: Tammi
- Uusitalo, Hannu. 2001. Tiede, tutkimus ja tutkielma. Helsinki: WSOY.
- Vahtio, J. 2010. Ps-tileillä vaisu startti. Keskisuomalainen 2.7.2010, 15.
- Valli, M. 2008. Jani Holmberg Seligson OMX Helsinki 25 ETF indeksiosuusrahaston salkunhoitaja. Pörssisäätiön haastattelu. 1.8.2008
- Vertala, A. 2010. Riippumaton sijoittaja. Haastateltu 12.1.2011