

Ilmiömäinen GameStop vai GameStop Ilmiö?

Niko Olenius

Haaga-Helia ammattikorkeakoulu

Amk-opinnäytetyö

2021

Tradenomin tutkinto

Tiivistelmä

Tekijä(t) Niko Olenius
Tutkinto Liiketalouden koulutusohjelma, 631101 Tradenomi
Raportin/Opinnäytetyön nimi Ilmiömäinen GameStop vai GameStop Ilmiö?
Sivu- ja liitesivumäärä 58 + 6
Tammikuussa 2021 somepalvelu Redditin wallstreetbets -kanavalta sai alkunsa ilmiö, joka nosti yksittäisten yhtiöiden osakkeiden hinnat irti kaikista fundamenteista. Ryhmän yksityis-sijoittajat toteuttivat kollektiivisesti sijoitusstrategian, jonka päätarkoituksena oli nostaa yksittäisten osakkeiden arvoa merkittävästi. Opinnäytetyössä pyritään ymmärtämään, mitkä tekijät johtivat GameStop- ilmiöön. Opinnäytetyön teoreettinen viitekehys koostuu pääosin behavioristisesta rahoitusteoriasta. Tutkimuksessani pyrin löytämään vastauksia siihen, vaikuttiko tammikuun 2021 yksittäisten osakkeiden kurssinousut sekä laskut yksittäisten henkilöiden sijoittajakäyttäytymiseen. Pyrin myös muodostamaan kuvaa siitä, muuttivatko yksittäiset sijoittajat omaa sijoitussuunnitelmaansa tapahtumien takia, ja mikäli muuttivat niin millaisin seurauksin. Opinnäytetyössä käytettiin kvantitatiivista eli määrällistä tutkimusmenetelmää. Tiedonkeruuvälineenä käytin sähköistä kyselylomaketta. Tutkimusaineistoa kerättiin huhtikuussa 2021, jolloin kyselyyn vastasi 171 Facebookin osakesijoittaminen & sijoituskerho ryhmän jäsentä. Tutkimustulosten perusteella voidaan havaita, että suurin osa sijoittajista, jotka olivat itselleen sijoitussuunnitelman tehneet, muuttivat sijoitussuunnitelmansa ostamalla tammikuussa 2021 nosteessa olleita osakkeita. Tutkimustuloksista voitiin myös päätellä, ettei rationaaliseksi itsensä kokevien sijoittajien taloudellisessa lopputuloksessa ollut merkittäviä eroja itsensä irrationaaliseksi kokevien sijoittajien kanssa. Itsensä rationaaliseksi kokevat sijoittajat sijoittivat prosentuaalisesti vähemmän tammikuussa 2021 nosteessa olleisiin osakkeisiin itsensä irrationaaliseksi kokeviin nähden.
Asiasanat Yksityissijoittaja, ilmiö, sijoittaminen, osake, volatiliteetti

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Opinnäytetyön tavoitteet ja rajaukset	1
1.2	Opinnäytetyön rakenne ja menetelmät	3
1.3	Johdatus aiheeseen	4
2	Lyhyeksimyynti	8
2.1	Lyhyeksi myynnin tapahtumat osakekaupassa	8
2.1.1	Lyhyeksimyynti teoriassa	9
2.2	Short Squeeze” lyhyt puristus” & GameStop	11
2.2.1	Ainutlaatuinen muttei ainut	12
2.3	Mikä on Hedge Fund?	16
2.3.1	Hedge-rahastojen päästrategiat	17
2.3.2	Säätely Euroopassa	19
3	GameStop ilmiö	20
3.1	Ilmiön anatomia	20
3.2	Laumakäyttäytyminen osana ilmiötä	23
3.3	Hintakupla	24
3.3.1	GameStop – kupla	26
3.4	Virtuaalinen yhteisö osana GameStopin ilmiötä	27
3.5	Behavioristinen rahoitusteoria	29
4	Tutkimusmenetelmät ja tutkimuksen toteutus	32
4.1	Teoreettinen viitekehys	32
4.2	Tutkimusongelma	32
4.3	Hypoteesi	33
4.4	Tutkimusmenetelmän valinta ja perustelut	34
4.5	Tutkimuksen puolueettomuus ja objektiivisuus	34
4.6	Kyselylomakkeen laatiminen ja testaaminen	35
4.7	Tutkimusaineiston kerääminen	36
5	Tutkimuksen tulokset	37
5.1	Tutkimustulokset	38
5.2	Tutkimustulosten vertailu hypoteeseihin	47
6	Johtopäätökset	49
6.1	Tutkimuksen luotettavuus ja jatkotutkimusehdotukset	49
6.2	Opinnäytetyöprosessin ja oman oppimisen arviointi	50
	Lähteet	53
	Liitteet	59

1 Johdanto

Tammikuussa 2021 sijoitusmaailmassa tapahtui ennenäkemätön ilmiö, jossa yksityisistä sijoittajista koostunut joukko horjutti eri yhtiöiden osakkeiden arvoja ennennäkemättömällä tavalla. Jopa suurten kansainvälisten yhtiöiden osakekursseja onnistuttiin heiluttamaan huomattavia määriä. Sosiaalisen median alalla toimivan Reddit-yhtiön pääosin yksityissijoittajista koostuvaa WallStreetBets- keskusteluryhmää pidetään ilmiön luoja. Ilmiö sai niin kansallisesti, kuin kansainvälisestikin valtavan mediahuomion, joka omalta osaltaan kasvatti ilmiön kokoluokkaa entisestään. Ilmiön keskipisteeksi nousi amerikkalainen videopelien, kulutuselektroniikan ja pelituotteiden jälleenmyyjä GameStop, jonka osakkeenarvo nousi yli tuhatkertaiseksi tammikuussa 2021.

Tässä opinnäytetyössä käydään läpi tekijöitä, jotka olivat GameStopin ilmiön taustalla. Kuten lyhyeksimyntiä ja ilmiöiden syntyä. Osatekijöiden läpikäynnin lisäksi työn tavoitteena on teorian kautta näyttämään toteen GameStopin olleen kansainvälinen ilmiö tammikuussa 2021. GameStop-ilmiöön tutustumisen lisäksi toteutin opinnäytetyön osana kvalitatiivisen tutkimuksen Facebookin osakesijoittajat- ja sijoituskerho ryhmissä. Tutkimuksessani pyrin löytämään vastauksia siihen, vaikuttiko tammikuun 2021 yksittäisten osakkeiden kurssinousut sekä laskut yksittäisten henkilöiden sijoittajakäyttäytymiseen. Pyrin myös muodostamaan kuvaa siitä, muuttivatko yksittäiset sijoittajat omaa sijoitussuunnitelmaansa tapahtumien takia, ja mikäli muuttivat niin millaisin taloudellisin seurauksin. Vaikka tämä opinnäytetyö on rajattu vain GameStopin ympärille, tutkimukseen sai vastata, mikäli sijoittaja koki sijoittaneensa niin sanottuihin WallStreetBetsin nostamiin osakkeisiin.

1.1 Opinnäytetyön tavoitteet ja rajaukset

Aloitin opinnäytetyön kirjoittamisen tammikuun 2021 alussa. Opinnäytetyön aiheeseen päästiin monen sattuman summan kaupalla, sillä aloitin eri aiheella, mihin lopulta se päättyi. Kirjoitin opinnäytetyötä eri aiheesta samalla, kun tammikuun 2021 GameStop- ilmiö sai alkunsa. Vaihdoin helmikuun 2021 aikana opinnäytetyöni aiheen, sillä itseäni kiinnosti suuresti syyseuraus-suhteet ilmiön taustalla, sekä varsinkin se, miksi näin pääsi käymään. Henkilökohtaisena tavoitteenani oli selvittää niin itselleni, kuin muillekin tekijät GameStop-ilmiön taustalla ja ymmärtää mistä palasista kyseinen kansainvälinen ilmiö syntyi.

WallStreetBets- ryhmä, sekä monet muut yksityissijoittajat ympäri maailmaa nostivat lukuisten yhtiöiden osakekursseja kuten GameStop (GME), AMC Entertainment Holdings, Inc. (AMC), BlackBerry Limited (BB), Naked Brand Group Limited (NAKD), Sundial Frowers Inc. (SNDL) ja Nokian (NOKIA). Lukijan on hyvä tiedostaa, ettei tämä ilmiö ole

loppunut tämän opinnäytetyön kirjoittamisen aikana, vaan olen rajannut opinnäytetyön aihealueen ainoastaan GameStopin osakkeen ympärille, tammi-helmikuun 2021 ajanjaksolle.

Opinnäytetyön kvalitatiivisen tutkimuksen päätutkimusongelmana on selvittää, kyselyyn osallistuneiden sijoittajakäyttäytymistä ja sitoutumista mahdolliselle sijoitus suunnitelmalle. Lisäksi päätutkimusongelman on tarkoitus selvittää, muuttuiko yksittäisen sijoittajan käyttäytyminen sijoittajana tammikuun 2021 ilmiömaisten kurssinousujen seurauksena.

Pääongelma:

Sijoittaessaan tammikuussa 2021 esimerkiksi Reddit -keskustelupalstan r/WallStreetBets ryhmän nosteessa olleisiin osakkeisiin, poikkesivatko Facebook osakesijoittamisen & sijoituskerhon jäsenet omista sijoitus suunnitelmistaan, ja millaisin taloudellisin seurauksin?

Tutkimuksen pääongelma jakautuu kahteen alaongelmaan. Alaongelmien on tarkoitus selvittää sijoittajien taloudellisten lopputulosten eroja. Alaongelmien tarkoituksena on myös selvittää, muuttuiko vastaajan riskinsietokyky ja oliko vastaajan tuottovaade hänen normaaliin tuottovaateensa nähden korkeampi. Lisäksi tutkittiin, kokivatko vastaajat olevansa osana suurempaa laumakäyttäytymistä, sekä kokivatko sijoittajat itsensä rationaaliseksi vai irrationaaliseksi päätöksentekijöiksi.

Alaongelma:

1. Oliko sijoittajien, jotka kokivat itsensä rationaaliseksi taloudellisessa lopputuloksessa eroja sijoittajan kanssa, joka kokee itsensä irrationaaliseksi?
2. Minkälaisia eroavuuksia taloudellisessa lopputuloksessa on sijoittajalla, joka koki "menetetyn tuoton pelkoa" niiden sijoittajien kanssa, jotka eivät näin kokeneet?

1.2 Opinnäytetyön rakenne ja menetelmät

Opinnäytetyö on laadittu Haaga-Helian ammattikorkeakoulun perinteisen opinnäytetyörakenteen pohjalta. Perinteinen opinnäytetyörakenne koostuu johdannosta, teoriaosuudesta, tutkimusosuudesta ja pohdinnasta. Opinnäytetyöni poikkeaa perinteisestä opinnäytetyön rakenteesta siten, että johdantoon on lisätty erillinen johdatus aiheeseen osio. Lisäksi teoriaosuus ei puhtaasti koostu vain teoriasta, vaan siihen on sisällytetty GameStop – ilmiötä. Teoriaosuutta voisin kuvailla myös teorian toteen näyttämiseksi suhteessa Case GameStop- ilmiöön.

Johdannossa esitellään aihevalinnan taustoja, tavoitteita ja rajoituksia. Johdannon yksi tärkeimmistä osuuksista on aiheeseen tutustuminen, jossa käydään aiheen kannalta keskeisimmät termit kuten GameStop, Reddit ja WallStreetBets. Termien ymmärryksen kautta lukijalla on riittävä pohjatieto, jotta opinnäytetyön asiayhteydet tulee selville. Teoriaosuuksien termistö tulee lukijalle ilmi omissa kappaleissaan. Opinnäytetyö on pyritty kirjoittamaan siten, että aiheista täysin ymmärtämätönkin pystyisi lukemaan sekä sisäistämään opinnäytetyön jokaisen kappaleen ja luvun.

Teoriaosuus jakautuu kahteen lukuun, joissa kummasakin käydään GameStop- ilmiöön johtaneita seikkoja. Ensimmäinen teorialuku käsittelee osakkeen lyhyeksimyntiä, kun taas toinen teorialuku käsittelee ilmiötä. Osakkeen lyhyeksimyynnin luku koostuu lyhyeksimyynnin teoriasta, käytännön tapahtumat osakekaupassa ja osakkeen lyhyeksimyynnin osuutta GameStop-ilmiöön. Ilmiötä käsittelevä luku koostuu ilmiöiden synnystä, ilmiötä selittävistä teoriasta, laumakäyttäytymisestä, hintakuplista sekä GameStop-ilmiötä kokonaisuudessaan.

Tutkimusosuudessa tuodaan ilmi tutkimuksessa käytettyä menetelmää, teoreettista viitekehystä, tutkimusongelmaa, hypoteesia, tutkimusmenetelmän valintaa, tutkimuksen puolueettomuutta ja objektiivisuutta sekä kyselylomakkeen testaamista. Tutkimusosuus toteutettiin kvalitatiivisena tutkimuksena, sähköisen kyselylomakkeen avulla. Vastauksia kerättiin Facebookin osakesijoittaminen- ja sijoituskerho ryhmistä. Kyselylomakkeen sähköinen linkki oli ryhmässä voimassa 2021 viikon 15. Tutkimustulosten läpikäynnissä esitellään tutkimustuloksia ja laaditaan yhteenveto. Tutkimustulosten yhteenvedon jälkeen seuraa pohdintaosuus. Pohdintaosuudessa läpikäydään opinnäytetyön tavoitteiden saavuttamista, opinnäytetyöprosessia sekä omaa oppimista.

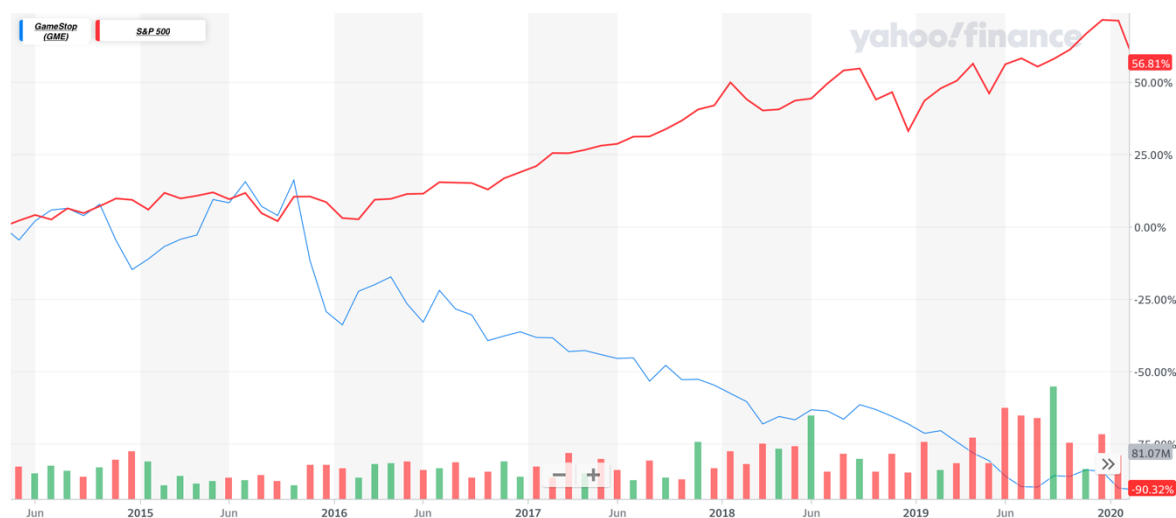
1.3 Johdatus aiheeseen

Kappaleessa 1.3 tutustutaan opinnäytetyössä useaan kertaan esille nouseviin termeihin. Kappaleen tarkoituksena on saada lukijalle ymmärrys mitä tulevaisuudessa tarkoitetaan, kun opinnäytetyössä puhutaan GameStopista, Redditistä sekä WallStreetBetsistä.

GameStop Corp. on maailman suurin amerikkalainen videopelien, kulutuselektroniikan ja pelituotteiden jälleenmyyjä. Yhtiöllä on noin 5000 myymälää 10 eri maassa. Yritys tunnettiin aiemmin nimellä GSC Holdings Corp. Nykyinen GameStop Corp. perustettiin vuonna 1996 ja sen pääkonttori sijaitsee Texasissa Yhdysvalloissa. Vuonna 2020 GameStop Corp. oli Fortune 500 listan sijalla 464. GameStop putosi vuonna 2018 Forbes global 2000 listalta, jolla se oli vuosien 2000–2018 aikana, viimeisimpänä sijalla 1782. (GameStop, About GameStop.)

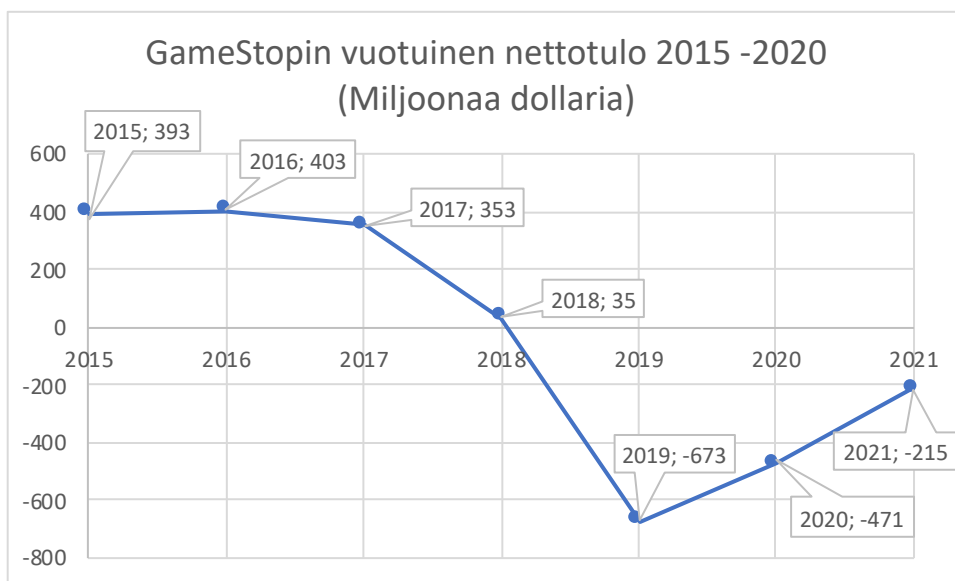
Perspektiiviä yrityksen liiketoiminnan koosta antaa se, että GameStop Corp. on noteerattu yleisesti arvostetuilla listoilla. Fortune 500 listalta ilmenee 500 suurinta yritystä Yhdysvalloissa. Listan laatii Fortune-lehti vuosittain. Yritykset luokitellaan kalenterivuositain liikevaihdon mukaan. Fortune 500 luettelo pitää sisällään sekä julkisia että yksityisiä yrityksiä. Forbes global 2000 listaa puolestaan vuosittain maailman 2000 suurinta julkista yritystä. Mittareina Forbes käyttää liikevaihdon, liikevoiton, omaisuuden ja markkina-arvon yhdistelmää. Forbes global 2000 listan laatii vuosittain Forbes lehti. (GameStop, About GameStop.)

Vertaan työssäni GameStopin osakkeen arvon kehittymistä S&P 500 indeksiä hyödyntäen. S&P 500 on 500 julkisen yrityksen indeksi, jonka S&P-indeksikomitea valitsee. Luottoluokitusyhtiö Standard & Poor's ylläpitää S&P 500-listaa (osakeindeksiä) 500:sta markkina-arvoltaan suurimmasta yhdysvaltalaisesta pörssiyhtiöstä. (GameStop, About GameStop.) Ensimmäisessä kuvassa verrataan GameStopin osakkeen arvon kehitystä S&P 500 indeksin kehitykseen 04.01.2015 – 01.10.2020.



Kuva 1. GameStopin osakkeen kehitys verrattuna S&P 500 – indeksin kehitykseen ajanjaksolla 04.01.2015 – 01.10.2020. (tiedot kohteesta yahoo finance)

Kuvan 1 mukaisesti 500 suurinta yhdysvaltalaisista yritystä ovat tuottaneet 04.01.2015 – 01.10.2020 ajanjaksolla keskimäärin 56%, kun taas GameStop on samalla ajanjaksolla menettänyt osakkeen arvostaan noin 90%. GameStopin liiketoiminta on ollut voitollista viimeksi 2018, jonka jälkeen yhtiö on tehnyt tappiollista tulosta huomattavia summia vuodesta toiseen. Kuvasta 2 huomataan, kuinka yhtiön liiketoiminnan nettotulos on kääntynyt radikaalisti laskuun vuonna 2017. GameStop on joutunut sulkemaan satoja liikkeitään ympäri maailmaa kannattamattoman liiketoiminnan seurauksena. (Valinsky 2020.) GameStop onkin joutunut pohtimaan omaa liiketoimintaansa uudessa valossa, sillä GameStop on siirtämässä myyntiään kivijalkamyymälöistä nettiin. (Brustein 2020.)



Kuva 2. GameStopin vuotuinen nettotulos 2015-2020. (tiedot kohteesta yahoo finance)

Kuvan 1 ja 2 mukaisesti voidaan päätellä GameStopin liiketoiminnan olleen kannattamatonta. Sijoitusmaailmassa voidaan kuitenkin hyötyä tietyillä sijoitus instrumenteilla, myös laskusuhdanteessa olevien yritysten, kuten GameStopin kurssilaskusta. Esimerkiksi Melvin Capitaloin Hedge-rahastonhoitaja Gabriel Plotkin myi lyhyeksi ensimmäisen kerran GameStopin osaketta jo vuonna 2014, osakkeen arvon ollessa noin 40 dollarilla. Plotkin jo vuonna 2014 aavisti yhtiön liiketoiminnan olevan nykymaailmassa, ja etenkin tulevaisuudessa kannattamatonta. (Herbst-Bayliss 2021.) Lyhyeksimyntiä sijoitusinstrumenttina sekä yksittäin GameStopin kohdalla käsitellään syvällisemmin luvussa 2.

Reddit on kasvava miljoonien ihmisten keskustelupalsta. Reddit on päivittänyt omille sivuillensa käyttäjätietoja viimeksi tammikuussa 2020, jolloin päivittäisiä aktiivisia käyttäjiä oli 52 miljoonaa, Redditiin sisäisiä yhteisöjä yli sata tuhatta kappaletta. Sivustolla vierailtiin kuukausittain 50 miljardia kertaa vuonna 2020. (Reddit. Dive into anything; RedditAds. Frequently Asked Questions.)

Reddit kuvailee itseään kodiksi tuhansille yhteisöille, loputtomalle keskustelulle ja aidolle ihmissuhteelle. Reddit tarjoaa keskustelualustoja, olet kiinnostunut sitten mistä tahansa, Redditissä on sinulle aina yhteisö. Redditiin mukaan joka päivä miljoonat ihmiset ympäri maailmaa ovat aktiivisia eri keskusteluryhmissä. Yhteisöihin käyttäjä voi jakaa sisältöä julkaisemalla tarinoita, linkkejä sekä kuvia ja videoita. Redditiin perustivat vuonna 2005 kaksi yliopiston ystävää. Perustajat Steve Huffman ja Alexis Ohanian ovat edelleen liiketoiminnassa mukana, Steve toimii edelleen yrityksen toimitusjohtajana. Yhtiön kotipaikkana toimii San Francisco, Kalifornia, Yhdysvallat. (Reddit. Dive into anything; RedditAds. Frequently Asked Questions.)

Redditiin liiketoiminta pohjautuu kahteen ansaintamalliin. Tärkeimpänä tulonlähteenä Reddit myy mainostilaa sivustolleen. Reddit tarjoaa mainostajille myös omia optimoituja kampanjoita sekä omaa myynti- ja markkinointi tiimiään mainostajien tueksi lisämaksua vastaan. Reddit myy premium asiakkuuksia sivustolleen, jonka suurimpana etuna on mainosvapaa selailu sivustolla. Lisäksi premium asiakkaana asiakkaalle avautuu pääsy yksinomaiseen r/lounge yhteisöön. (Johnston 2021; Reddit. Dive into anything; RedditAds. Frequently Asked Questions; Reddit. Reddit Premium.)

WSB eli WallStreetBets on nykyään yksi Reddit keskustelufoorumin tunnetuimmista keskustelupalstoista. WSB- ryhmässä nostetaan esille nimensä mukaisesti osakkeita, joihin sijoittamista voisi rinnastaa sijoittamisen sijaan uhkapelaamiseksi. WSB- keskustelupalsta on perustettu 31.01.2012 Jaime Rogozinski:n toimesta. WSB on ajan saatossa osoittautunut keskustelupalstaksi, jossa ihmiset keskustelevat sijoitusmaailman tapahtumista ja etenkin spekulatiivisesta sijoittamisesta. Keskustelupalstan käyttäjät ovat perinteisesti olleet ihmisiä, jotka käyvät säännöllisesti kauppaa vaihtelevilla sijoitusinstrumenteilla ja strategioilla. WSB on tunnetusti löytänyt etenkin New Yorkin pörssistä yli- tai aliarvostettuja osakkeita, joita käyttäjät ovat hyödyntäneet voittoja tavoitellessa. Reddit on monikansallinen, joten käyttäjäkuntaa edustetaan kaikkialla maailmassa, täten myös WSB käyttäjät käyvät kauppaa lähes jokaisessa pörssissä ympäri maailmaa (Wolff-Mann 2021.)

Wallstreetbets tilaaja määrä kasvoi lähes räjähdysmäisen nopeasti vuoden 2021 alussa, kun WSB antoi kasvot ilmiölle, jossa suuri joukko yksityissijoittajia sijoitti varojaan ras- kaasti lyhyeksi myytyihin yrityksiin aiheuttaen ennennäkemättömän ilmiön yksityissijoittajien puolesta. Ilmiötä kutsutaan nimellä "Short Squeeze". Short Squeeze'in alaiset kansainvälisesti tunnetuimmat yhtiöt ovat GameStop Corp. & AMC Entertainment. Käsittelen GameStop'in ilmiötä tarkemmin seuraavassa luvussa. WSB tilaaja määrä on kasvanut lähes viisin kertaiseksi muutamassa kuukaudessa.

2 Lyhyeksimyynä

Lyhyeksimyynä eli shorttaus oli ratkaisevassa asemassa GameStopin osakkeen ilmiömaiseen nousuun tammikuussa 2021. Tässä kappaleessa tutustutaan siihen, mitä lyhyeksimyynä oikeasti tarkoittaa, ja mitä hyviä ja huonoja puolia siihen liittyy? Kappaleessa käsitellään myös käytännön tasolla, mihin liiallinen yksittäisen osakkeen lyhyeksimyynä voi johtaa.

Lyhyeksimyynä luetaan sijoitusinstrumentiksi johdannaisten joukossa. Nimensä mukaisesti johdannaiset on johdettu muista sijoitusinstrumenteista. Johdannaisten arvo määräytyy siis jonkin muun sijoitusinstrumentin arvon perusteella. Johdannaiskaupalle on olemassa ennalta määrätty ajankohta, että hinta kaupan kohteena olevalle kohde-etuudelle. Johdannaiskaupassa käydään kauppaa velvollisuuksista, että oikeuksista ostaa, myydä tai vaihtaa kyseinen kohde-etuus. Sijoitusinstrumenttia, jonka mukaan johdannaisten arvo määräytyy, kutsutaan kohde-etuudeksi. (Kallunki, Martikainen & Niemelä. 2019. e102.)

Johdannaisten kohde-etuutena voidaan pitää lähes mitä tahansa sijoitustuotetta, yleisimmin kohde-etuuksina käytetään muun muassa valuutta, korko, osake- / tai osakeindeksi tai raaka-aine. Johdannaisilla käydään Suomessa kauppaa joko johdannaispörssissä tai pankkien- ja pankkiiriliikkeiden välisillä markkinoilla. Johdannaispörssinä Suomessa toimii Helsingin Pörssi, jossa käydään kauppaa vakioituilla johdannaissopimuksilla (=johdannaisilla). Johdannaissopimusten ehdot on Suomessa standardisoitu. Johdannaissopimusten ehtoista voidaan tosin poiketa, mikäli käydään kauppaa pankkien- ja pankkiiriliikkeiden välisillä niin sanotuilla OTC-markkinoilla. OTC-markkinoilla johdannaissopimuksia voidaan tehdä hyvinkin joustavin ehdoin, sopimusehdot perustuvat perinteisesti johdannaistavittajien omiin ehtoihin tai sopimusosapuolten keskinäisiin sopimuksiin. (Knüpfer & Puttonen. 2018. e226; Sijoitustieto 2015, johdannaiset.)

2.1 Lyhyeksimyynnin tapahtumat osakekaupassa.

Lyhyeksi myynnissä (engl. Short Selling) myydään osaketta, jota ei omisteta. Lyhyeksi myynnissä perusideana on se, että myyjä lainaa (myy lyhyeksi) osakkeen kolmannelta osapuolelta ja ostaa osakkeen takaisin myyntihintaa edullisemmalla hinnalla. Lyhyeksi myynnissä sijoittajan siis hyötyy, mikäli osakkeen arvo laskee. (Knüpfer & Puttonen. 2018. e. Sanasto.) Lyhyeksimyynnissä tappioiden määrä voi teoriassa olla loputon. Välittäjiliikkeet, pankit ja pankkiiriliikkeet vaativat asiakkailtaan käytännössä poikkeuksetta vakuudellista tiliä, jotta lyhyeksimyynä olisi mahdollista. Lyhyeksi myynnissä osakkeita lainataan

osakkeita välittävän tahon luotolla, joten välittäjä vaatii myöntämälleen luotolle vakuutta (Lyhyeksimyynti, Pankkiasiat.fi.)

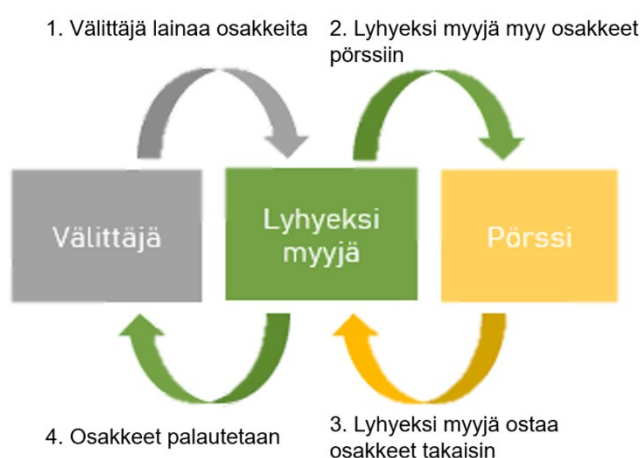
2.1.1 Lyhyeksimyynti teoriassa

Osakekaupassa lyhyeksi myytessä on perinteisesti kolme osapuolta; osakkeen omistaja, lyhyeksi myyjä (shorttaaja) & lyhyeksi myydyn osakkeen ostaja. Koska lyhyeksimyynti tapahtuu ainakin ei-ammattimaisen henkilöasiakkaan toimesta, pääsääntöisesti aina pörssin kautta, ovat kaupan osapuolet todellisuudessa seuraavat; välittäjä, lyhyeksi myyjä sekä pörssi (Hull, 2012, 102.)

Osakkeen omistaja on se, jolta lyhyeksi myytävä osake lainataan. Osakkeen omistaja hyötyy oman osakkeensa lainaamisesta maksettavilla koroilla. Koron maksaa lyhyeksi myyjä. (Knüpfer & Puttonen. 2018. e. Sanasto; Hull, 2012, 102.)

Lyhyeksi myyjä on sijoittaja, joka myy lyhyeksi (shorttaa) osaketta. Lyhyeksi myyjällä on visio siitä, että lyhyeksi myydyn osakkeen arvo tulee tulevaisuudessa laskemaan. Lyhyeksi myyjän tuotto syntyy laskevasta kurssista ja tappio vastaavasti nousevasta kurssista. Lyhyeksi myyjä joutuu myös maksamaan korvausta osakkeen omistajalle osakkeen lainaamisesta, perinteisesti ennalta määrätyn korkoprosentin verran. (Knüpfer & Puttonen. 2018. e. Sanasto; Hull, 2012, 102.)

Osakkeen ostaja on sijoittaja, joka tekee normaalin toimeksiannon ostosta lyhyeksi myydyn osakkeen lyhyeksi myyjältä tai lyhyeksi myydyn osakkeen välittäjältä. Osakkeen omistaja ei tiedä, onko osake myyty lyhyeksi, eikä se vaikuta häneen. (Knüpfer & Puttonen. 2018. e. Sanasto; Hull, 2012, 102)



Kuva 3 Esimerkki osakkeen lyhyeksi myynnistä pörssissä (Mukaillen Lyhyeksimyynti, Pankkiasiat.fi)

Kuvan 3 mukaisessa esimerkissä sijoittaja, joka myy osakkeen lyhyeksi, lainaa osaketta välittäjältä (Kohta 1). Osakkeen lyhyeksi myyjä myy lainatut osakkeet pörssiin (Kohta 2) ja pyrkii ostamaan osakkeet takaisin halvemmalla hinnalla kuin ne pörssiin myi (Kohta 3). Ostettuaan osakkeet takaisin pörssistä lyhyeksi myyjä palauttaa osakkeet omistajalleen vastaavalla hinnalla kuin ne kohdassa 1 lainasi. (Lyhyeksimyynti, Pankkiasiat.fi; Nordnet, Mitä lyhyeksimyynti tarkoittaa?.)

Esimerkki tilanteesta, jossa lyhyeksi myyjä tekee voittoa

Osake maksaa 100 euroa. Lyhyeksi myyjä lainaa osakkeita ja myy ne 100 euron hintaan. Osakkeen hinta laskee 75 euroon, Lyhyeksi myyjä ostaa markkinoilta takaisin lainaamansa osakkeet 75 euron hintaan ja palauttaa ne välittäjälle. Lyhyeksi myyjä tekee tällöin voittoa 25 euroa osakkeelta.

Esimerkki tilanteesta, jossa lyhyeksi myyjä tekee tappiota

Osake maksaa 100 euroa. Lyhyeksi myyjä lainaa osakkeita ja myy ne 100 euron hintaan. Osakkeen hinta nousee 125 euroon, Lyhyeksi myyjä ostaa markkinoilta takaisin lainaamansa osakkeet 125 euron hintaan ja palauttaa ne välittäjälle. Lyhyeksi myyjä tekee tällöin tappiota 25 euroa osakkeelta.

Lyhyeksi myynnin riskit ja hyödyt

Sijoittamiseen on aina liittynyt ja tulee aina liittymään riskejä. Osakkeen arvoon vaikuttaa lukemattomat tekijät, esimerkiksi kansallinen lainsäädäntö, kansallinen verotus, yrityksen menestys, inflaatio, korkotaso, valuuttojen hintamuutokset, kansalliset ja kansainväliset kriisit kuten viimeisimpänä 2020-vuonna COVID-19. Sijoittamisesta on kuitenkin pystytty tunnistamaan muutamia ”perus” riskejä, joiden pohjalta sijoittajat ovat tehneet vuosien varrella sijoituspäätöksiä. Tunnetuimpia riskejä ovat valuuttariski, inflaatoriski, korkoriski, luottoriski ja hintariski (Lindström, 2005; Degiro, Sijoittamisen riskit.)

Koska riskejä voidaan tunnistaa lukemattomia määriä, voidaan riskit jakaa kareasti kahteen osaan; markkinariskiin ja yritysriskiin (Lindström, 2005.). Vaikka riskit voidaan jakaa karkeasti kahteen kategoriaan, tulee ottaa huomioon myös se tosiasia, että lyhyeksi myyjä kohtaa riskejä, joita normaali osakesijoittaja ei kohtaa. Kuten riskin osakelainojen kallistumisesta ja riski osakelainojen takaisinmaksusta. Osakelainan takaisinmaksuun liittyy yksi merkittävimmistä riskeistä lyhyeksi myynnissä. Riski siitä, että osakkeen arvo olisikin noussut radikaalisti ja lyhyeksi myyjän tulee positionsa lunastaa suurin tappiopin. (Engelberg, Reed & Ringgenberg. 2018.)

Lyhyeksi myyjä pyrkii etsimään sijoituskohteeseen yrityksiä, joiden osakkeen arvo laskee tukevaisuudessa. Tehokkailla markkinoilla lyhyeksi myyvä sijoittaja etsii sijoituskohteitaan markkina- tai yritysrisin perusteella sekä tarkkailemalla erilaisia säännönmukaisia tapahtumia eli anomalioita. Tunnetuimpia anomalioita on tammikuuilmiö, maanantai-ilmiö ja Halloween-ilmiö (engl. "Sale in may and go away") (Heikinheimo, 2018.). Lisäksi Saario (2016) mukaan vuoden todennäköisin nousuvaihe pörssissä alkaa marraskuussa ja päättyy huhtikuussa. Saario (2016) on tutkinut myös tammikuuilmiötä, hänen mukaansa tammikuu on ollut 76 % varmuudella vuoden paras nousukausi vuosina 1960–2014.

Historia ei ole ikinä tae tulevaisuudesta. Toisaalta on pystytty historian tapahtumia tutkimalla osoittamaan tiettyjä säännönmukaisuuksia. Lyhyeksi myyjä pystyy osittain hyödyntämään tietoa mahdollisesti tulevista poikkeavuuksista. Saarion (2016) mukaisesti tammikuu on ollut 1960-2014 vuosina 76% paras nousukausi, pörssi elää nousu ja laskukausien mukaan. Nousukausien jälkeen lyhyeksi myyjä voi olettaa lähitulevaisuudessa tapahtuvan laskua, jolloin lyhyeksi myyjä myy oman näkemyksensä mukaisesti mahdollisesti yliarvostettuja osakkeita lyhyeksi kurssilaskun toivossa. Heikinheimon (2018) mukainen Halloween- ilmiö tukee Saarion (2016) mukaista väitettä siitä, että pörssin nousuvaihe päättyy huhtikuussa, mikäli sijoittavat toimivat Heikinheimon (2018) mukaisesti ja myyvät osakkeitaan pois toukokuussa. Lyhyeksi myyjä voi käyttää ilmiötä hyödykseen myymällä lyhyeksi huhtikuussa osakkeita siinä toivossa, että historia toistaa itseään.

Lyhyeksi myynnissä tilanne on tavalliseen osakkeeseen nähden käänteinen, koska lyhyeksi myyneen sijoittajan tuotto muodostuu osakkeen arvon laskusta ja tappio taas osakkeen arvon noususta. Koska osakkeen arvon nousulle ei teoriassa ole ylärajaa voivat lyhyeksi myyvän sijoittajan tappiot olla teoriassa myös loputtomat. Lyhyeksi myynnissä on perinteisesti myös korkeat kulut verrattuna esimerkiksi tavalliseen osakkeen osto- tai myynti toimeksiantoon nähden.

2.2 Short Squeeze” lyhyt puristus” & GameStop

Tammikuussa 2021 yksityissijoittajat, jotka kuuluivat Redditin ryhmään "WallStreetBets" toteuttivat yhdessä sijoitusstrategian, jolla tähdättiin niin kutsuttuun lyhyeen puristukseen. (eng. short squeeze). Lyhyeksi myynnissä osakkeet kuuluvat lopulta palauttaa osakkeen omistajalle. Short squeeze, tarkoittaa tilannetta, jossa osakekurssin nopea nousu pakottaa lyhyeksi myyneiden sijoittajien palauttamaan lainaamansa osakkeet kalliimmalla kuin ne itse lainasivat, joka nostaa osakekurssia entisestään. (Mitchell 2021

Kun markkinahinta nousee yli sen hinnan, jolla osakkeet lainattiin, pakotetaan lyhyeksi myyjät ostamaan osakkeet korkeammalla hinnalla takaisin. Kuten aiemmin todettiin, lyhyeksi myyjän tappiot voivat olla teoriassa loputtomat. Yhdysvaltalainen Hedge- rahasto Melvin Capital kärsi yksinään tammikuussa 2021 laskennallisesti noin 4,5 miljardin dollarin tappiot. (Herbst-Bayliss 2021; Mitchell 2021.)

GameStopin osakkeiden short squeeze johti valtavaan hinnanvaihteluun ja jopa osakkeenarvon hetkelliseen 1900%: n nousuun tammikuussa 2021. Suurin osa strategisoinnista on tapahtunut Reddit keskustelupalstan WallStreetBetss ryhmässä. GameStoppia lyhyeksi myynneillä sijoittajilla, sekä Hedge fundeilla, etenkin Melvin Capitalilla oli GameStopin ilmiön toteutumisen kannalta keskeinen rooli.

Melvin Capitalin perustaja sekä toimitusjohtaja Gabriel Plotkin kertoi 18.02.2021 Yhdysvaltojen finanssipalvelualan edustajainhuoneen valiokunnan kuulemisessa (United States House Committee on Financial Services) perusteluista sekä syitä niihin tekijöihin, joiden johdosta Melvin myi GameStopin osaketta niin paljon lyhyeksi. "Melvin Capital on yhdysvaltalainen hedge-rahasto, jonka "pitkä" / "lyhyt" sijoitusstrategia on erikoistunut kuluttajajalan teknologia-alan yrityksiin, kuten muun muassa GameStop. Melvinillä oli omien tutkimuksien tukema näkemys siitä, että GameStopin liiketoiminta on hiipuvaa. Melvin on myynyt GameStoppia lyhyeksi jo kuusi vuotta. Melvin uskoi ja uskoo edelleen, että digitaalinen laitos Internetin kautta ohittaa liiketoimintamallin, jossa ostetaan ja myydään fyysisissä liikkeissä." (Plotkin 2021; Laitinen & Turunen 18.02.2021.)

Melvin Capital ei suinkaan ollut ainut GameStopin osaketta lyhyeksi myynyt taho, vaan sadat muutkin sijoittajat olivat huomanneet GameStopin liiketoiminnan olleen laskusuhdanteessa, ja täten päättäneet hyötyä laskevasta osakekurssista. Kuitenkin hedge rahastojen ostomäärät ovat kokoluokaltaan merkittävästi suuremmat, kuin esimerkiksi yksityisten sijoittajien, joka on johtanut siihen, että GameStop ilmiössä on huomioitu laajalti enemmän hedge fundien tappioita.

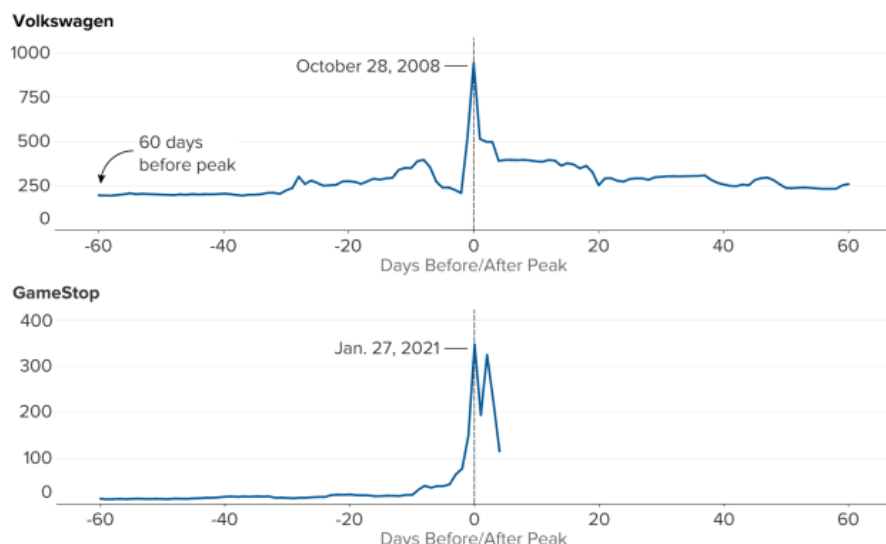
2.2.1 Ainutlaatuinen muttei ainut

Tammikuussa 2021 WallStreetBetts- ryhmän nosteessa olleiden yhtiöiden, kuten GameStopin ilmiömäiset osakkeenarvojen nousut olivat omalla tavallaan ainutlaatuisia, mutteivat ensimmäisiä. Short Squeeze ei ole sinällään harvinainen ilmiö, sillä 0-65% äkillisiä kurssinousuja tapahtuu huomattavan usein. Samassa mittakaavassa GameStopin kurssinousun kanssa voidaan historiaa tarkastellen tunnistaa ainakin neljä muuta tapausta, jotka nousivat myös kansainvälisen huomion kohteeksi. Käyn tässä kappaleessa läpi

kansainvälisesti tunnetuimman tapauksen. Viimeisin kotimainen tapaus on vuodelta 2020, jolloin kurssimanipulaation kohteeksi epäillyn yhtiön Tulikivi oy:n kurssi nousi 0,1 eurosta 0,45 euroon. (Parviainen 08.01.2021.)

Erittäin tunnettu short squeeze tapahtumien sarja tapahtui vuonna 2008 Volkswagenille. Volkswagenin tapahtumien sarja tapahtui Saksan pörssissä, joka alkoi lokakuussa 2008, jolloin Volkswagen oli DAX indeksin lyhyeksi myydyin osake. Volkswagenin kurssinousun takana oli toinen autovalmistajayhtiö Porsche. Porsche kiisti manipuloineensa markkinoita, ja sysäsi vastuuta Volkswagenia lyhyeksi myyneiden harteille. Volkswagenin osakkeen arvo nousi hetkellisesti 200 eurosta jopa tuhanteen euroon. Porsche onnistui nostamaan Volkswagenin kurssia ostamalla noin 42% yhtiön äänivaltaisista osakkeista, jonka lisäksi Porsche oli ostanut noin 32% osakkeita optioiden kautta. Näin ollen Porsche oli saanut haltuunsa noin 74 % Volkswagenin osakkeista. Samaan aikaan Volkswagenin kotiosavaltio Ala-Saksa omisti yhtiöstä noin 20% eli yhtiön osakkeista oli markkinoilla jäljellä noin 5%. Porschen tiedote 74% omistuksesta DAX indeksin lyhyeksi myydyimmistä osakkeista sai lyhyeksi myyneet sijoittajat paniikin omaisesti palauttamaan kaikki lyhyeksi myymänsä osakkeet takaisin. Sijoittajat törmäsivät kuitenkin ongelmaan, sillä osakkeita oli tarjolla kysyntään nähden erittäin vähän. Tästä seurasi osakkeen arvon ilmiömainen nousu. Volkswagen oli tapahtumien sarjan seurauksena hetkellisesti maailman arvokkain yhtiö, sillä noin tuhannen euron osakkeen arvo tarkoitti Volkswagenin kohdalla noin 296 miljardin euron pörssiarvoa. (Powell 31.10.2018; Li 02.02.2021.)

Volkswagenin onnistuttiin tietoisesti Porschen toimesta nostamaan vain muutamassa viikossa DAX indeksin lyhyeksi myydyimmistä osakkeista maailman arvokkaimmaksi pörssi-yhtiöksi. Vaikka kurssimanipulaatiosyytteet kiistänyt Porsche toimi arvopaperimarkkinoiden sääntöjen mukaisesti, on sen toimia laajalti kritisoitu moraalisesti vääräksi. GameStopin tapaukseen verraten kurssikaavio näyttää lähes identtiseltä.



Kuva 4. Volkswagenin ja GameStopin kurssien käyttäytyminen ennen short squeezeä.

Kuvasta 4 voidaan huomata, kuinka kurssien arvot nousevat ensimmäisen kerran 20 päivää ennen tapahtumien alkua, sekä kuinka molempien kurssien lasku tapahtui 0-5 päivää kurssinousun jälkeen. Taustamuuttujat olivat kuitenkin erilaiset. Volkswagenin kohdalla kyse oli yhden yhtiön toiminnasta, kun GameStopin kohdalla kyseessä oli monien miljöörien yksityissijoittajien joukko.

Suomessa esimerkiksi Finanssivalvonta ilmaisi huolensa GameStopin osalta, sillä tapahtumia voidaan rinnastaa osittain kurssimanipulaatioksi, Suomen laissa myös sosiaalisessa mediassa kurssimanipulaatio on kielletty. Finanssivalvonnan pääomamarkkinoiden valvonnasta vastaavan osaston toimistopäällikkö Sari Helminen kommentoi kauppalehden 29.01.2021 tekemässä haastattelussa WSB:n toimia seuraavanlaisesti: ”Pörssiosakkeen kurssiin, kysyntään ja tarjontaan vaikuttaminen keinotekoisesti on kiellettyä ja rangaistavaa, ja jos siitä vielä on tarkoitus hyötyä, tuomio voi olla vankeutta. Kurssin vääristäminen on siis kaikissa muodoissa kiellettyä. Kurssimanipuloinnin muotoja voi olla monenlaisia. Se voi olla esimerkiksi harhaanjohtavan tai kokonaan väärän informaation levittämistä. Toinen kurssimanipulaation muoto voi Helmisen mukaan olla se, että sen tekijä yrittää aikaansaamallaan kaupoilla varmistaa osakkeen hinnan jollekin keinotekoiselle tasolle tai antaa väärää kuvaa osakkeen kysynnästä tai tarjonnasta. Jos tätä lähdetään joukkovoimalla tekemään, sellainen toiminta voi täyttää markkinoiden manipuloinnin tunnusmerkit”. (Koskinen 29.01.2021.)

Suomen rikoslaissa 19.12.1889/39 kurssimanipulaatiosta on säädetty rikoslain 51. luvussa, jonka 3§, käsittelee markkinoiden manipulaatiota. Markkinoiden manipulaatiosta sosiaalisten medioiden kanavien kautta rikoslain 51 luvun 3§ mukaan:

” Hankkiakseen itselleen tai toiselle taloudellista hyötyä levittämällä tiedotusvälineissä tai muulla tavoin tietoa, joka antaa väärän tai harhaanjohtavan käsityksen rahoitusvälineen tai siihen liittyvän hyödykettä koskevan spot-sopimuksen tarjonnasta, kysynnästä tai hinnasta tai varmistaa, että rahoitusvälineen tai siihen liittyvän hyödykettä koskevan spot-sopimuksen hinta asettuu epänormaalille tai keinotekoiselle tasolle”

Finanssivalvonnan johtaja Anneli Tuominen kommentoi Demokraatit lehdelle tapahtumia seuraavanlaisesti: ” Finanssivalvonta pitää huolestuttavana sitä, että sosiaalisen median keskusteluissa pyritään manipulaativisesti vaikuttamaan osakekursseihin. On tärkeää, että yksittäiset vähittäissijoittajat, jotka osallistuvat keskusteluihin sosiaalisessa mediassa, ymmärtävät myös riskit. Henkilö voi itse syyllistyä rikokseen, jos lähtee manipuloimaan tietoisesti yhtiöiden kurssia. Siinä mielessä sijoittajien tulisi olla myös tarkkoja, millaista oma käytös ja heidän antamansa suositukset ovat.” (Raita-aho 16.03.2021.)

United States House Committee on Financial Services eli Yhdysvaltojen edustajainhuoneen valiokunta, joka valvoo finanssipalvelualaa, toteaa 18.02.2021 kuulemisessaan, että Yhdysvaltain arvopaperilaki kieltää petokset ja markkinoiden manipuloinnin. Näiden lakien rikkomukset tyypillisesti liittyvät kahteen väärinkäytösten luokkaan: (1) levitetyt väärät tiedot, joilla vaikutetaan arvopaperin hintaan, mukaan lukien pump-and-dump-järjestelmät, sekä (2) järjestelmät, joissa huonoista toimijoista tehdään yksittäin tai yhdessä kauppaa väärin volyymitasojen luomiseksi tai a: n hinnan manipuloimiseksi. Yhdysvaltain arvopaperimarkkinakomissio ei myöskään 29.01.2021 antamassaan julkisessa lausunnossa suoranaisesti kertonut GameStopin osakkeeseen kohdistuneen kurssimanipulaatiota, vaan pikemminkin olleen laumakäytäytymisen uhri. (SEC, Public statement. 29.01.2021; United States House Committee on Financial Services. Hearing 18.02.2021.)

GameStop ilmiötä ei ole pidetty näillä tiedoilla laittomana toimintana. Markkinoiden manipulaation kriteerit eivät ole täyttyneet sillä kyseessä on ollut lukematon määrä yksittäisiä sijoittajia. Mikäli kyseessä olisi ollut yksittäinen toimia jonka toiminnan lopputuloksena olisi ollut vastaavanlainen ilmiö, olisi aisaa mahdollisesti tulkittu juridisesti toisin.

2.3 Mikä on Hedge Fund?

Hedge Fund- on nimitys toisistaan hyvinkin paljon poikkeaville erikoissijoitusrahastoille. Hedge-rahastojen tavoitteena on absoluuttinen tuotto markkinaolosuhteista riippumatta. Nimitys hedge- tarkoittaa suojaa, joka pätee monien rahastojen strategiassa. Hedge rahastot ovat yleisesti mielletty hyvinkin suuririskisinä, sekä keskimääräistä paremmin tuottavina rahastoina. Osa hedge-rahastoista nimensä mukaisesti suojaavat varojaan, sillä osa rahastoista saattaa ottaa hyvinkin vähän riskiä ja samalla tuottaa tasaista korkoa. (Hämäläinen 2005,171-172 ; Pankki-opas. Hedge rahastot Suomessa.)

Hedge-rahastot voivat poikkeavat toisistaan merkittävästikin, sillä näillä on käytössään lähes jokainen sijoitusstrategia ja instrumentti. Rahaston sijoitusstrategiasta vastaa rahastonhoitaja, joka voi halutessaan käyttää arbitraaseja edukseen, käydä kauppaa korkotuotteilla, johdannaisilla, listatuilla ja listaamattomilla osakkeilla ja muilla instrumenteilla sekä myydä niitä lyhyeksi. Toisin sanoen rahastonhoitajan näkemyksen mukaisesti rahasto voi sijoittaa lähes mihin tahansa kohteeseen, josta voisi olla mahdollista tehdä tuottoa. Rahastonhoitajan oman näkemyksen mukaisesti rahasto voi olla joko erittäin suuririskinen, maltillinen tai mitä vain siltä väliltä, hedge rahastot voivat myös toimia suurellakin vivulla. Huomion arvoista on tiedostaa se, ettei suomalainen termi hedge fund vastaa yhdysvaltalaista hedge fundia, joka tarkoittaa juridisesti omaa sijoitusyhtiötä. (Hämäläinen 2005,171-172; Pörssisäätiö. Sijoitusrahasto-opas; Säästöpankki, rahastotyypit.)

Hedge-rahastojen selkein etu perinteisiin rahastoihin nähden on se, että ne pystyvät tarjoamaan tuottoa, joka ei korreloisikaan markkinan kanssa. Perinteiseen sijoitusrahastoon nähden hedge-rahastoissa jopa pyritään pienentämään osakemarkkinoiden ja tuloksen välistä korrelaatiota. Tällä pyritään saavuttamaan absoluuttista tuottoa markkinatilanteesta riippumatta. Yksi hedge-rahastojen merkittävä etu on se, että niillä on mahdollisuus sijoittaa varojaan sellaisilla strategioilla, mitkä eivät sijoitusrahastodirektiivin (2009/65/EY) mukaisissa UCITS- rahastoissa olisi mahdollista. (Pörssisäätiö. Sijoitusrahasto-opas.)

Ensimmäisen hedge-rahaston perustajana pidetään Australialaista Alfred Jonesia. Jones perusti vuonna 1949 rahaston, jonka strategia on verrattavissa nykypäivän hedge-rahastojen toimintamalleihin ja strategioihin. Jonesin rahaston toimintamalli perustui siihen, että rahasto osti ja myi yhtäaikaaisesti Jonesin oman näkemyksen mukaisesti yli- ja alihinnoiteltuja osakkeita. (Kallunki ym. 2019; Puttonen ym. 2018; Hämäläinen 2005,173.)

2.3.1 Hedge-rahastojen päästrategiat

Hedge Fund nimityksen omaavista rahastoista on pystytty tunnistamaan viisi erityyppistä päästrategiaa. Sijoitusalueista Nordnetin talousasiantuntija Martin Paasin mukaan nämä viisi eri tyyppiä ovat seuraavat; Directional Equity / Debt, Global Macro, Relative Value, Event Driven & Multistrategy. (Paasi, 16.05.2014.)

”**Directional Equity / Debt**” kategoriaan lukeutuvat hedge-rahastot sijoittavat rahastonhoitajan näkemykseen perustuen ”väärin” hinnoiteltuihin arvopapereihin. Tällöin hedge-rahasto käyttää varojaan ostamalla arvopapereita alihintaan tai lyhyeksi myyvät (short) arvopapereita siinä toivossa, että saavat ne ostettua tulevaisuudessa takaisin edullisemmalla hinnalla. Directional Equity / Debt kategorian yhteydessä puhutaan usein arbitraaseista (eng. arbitrage opportunities). Salkunrakentaja.fi hallituksen jäsen Henri Blomster’in mukaan arbitraasia voisi kuvailla siten, että on mahdollisuus tehdä tyhjästä rahaa tai vaihtoehtoisesti saada voittoa ilman riskiä. Sijoittamisessa kyseinen ilmiö voisi toteutua sijoitusinstrumentin samanaikaista ostamista ja myymistä voitollisesti hyödyntäen esimerkiksi eri markkinapaikkojen hinnan erotusta. Esimerkki arbitraasista: sijoitusinstrumentti ostetaan markkinapaikka nro. 1 (Lontoon pörssi) josta sen saa kuvitteellisella hinnalla 10 € ja myydään se saman tien markkinapaikka nro. 2 (New Yorkin pörssi) hinnalla 11 €. (Paasi, 16.05.2014; Blomster 2017.)

Martin Paasi tiivistää ”Directional Equity / Deb” strategian seuraavasti ”Lyhyeksimyynä tapahtuu käytännössä siten, että salkunhoitaja lainaa arvopapereita, joita rahastolla ei ole, myy ne normaalisti markkinoilla siinä toivossa, että tulevaisuudessa voisi ostaa ne halvemmalla takaisin (ja palauttaa lainanantajalle). Koska rahastolla on yhtäaikaista sekä ostettuja arvopapereita, että riskiltään käänteisiä, lyhyeksi myytyjä positioita, kokonaissalkun markkinariski voi vaihdella negatiivisesta positiiviseen. Rahastolla voi esimerkiksi olla 70 prosenttia salkun nimellisarvosta lyhyeksi myytynä ja 50 prosenttia ostettuna. Tällöin rahasto ottaa näkemystä 120 prosentilla rahastosalkun arvosta ($70+50=120$, eli se ottaa ”vipua”), vaikkakin sen markkinariski on -20 prosenttia salkun arvosta ($50-70=-20$).” (Paasi, 16.05.2014.)

”**Global Macro**” kategorian hedge-rahastot sijoittavat lähes jokaiseen julkisen kaupankäynnin kohteena oleviin sijoitusinstrumentteihin, tyypillisesti huomattavalla vipuvaikutuksella. Martin Paasi tiivistää ”Global Macro” strategian seuraavan laisesti: ”Nämä sijoittavat suuressa mittakaavassa, usein huomattavalla vivulla ympäri maailmaa, yleensä talousteorian pohjautuvilla strategioilla. Sijoituskohteet voivat käytännössä olla mitä tahansa jatkuvan kaupankäynnin kohteena olevaa arvopapereita, kuten osakkeita, korkoinstrumentteja,

valuuttaa, raaka-aineita ja näihin kaikkiin pohjautuvia johdannaisia (ostettuja ja liikkeeseen laskettuja optioita, futuureita, swappeja ja vielä näidenkin yhdistelmiä).” (Paasi, 16.05.2014; Hämäläinen 2005,173.)

”**Relative Value**” kategoriaan lukeutuvien hedge-rahastojen strategia pohjautuu johonkin instrumenttiin sijoittamiseen samalla kun hedge-rahasto myy lyhyeksi jotakin muuta lähes vastaavaa instrumenttia. Relative Value kaupankäynnillä tavoitellaan tuottoa lähes riskittömällä sijoituksella. Martin Paasi tiivistää relative value strategian seuraavan laisesti: ”Tähän ryhmään kuuluvat kaikki strategiat, jossa sijoitetaan yhteen instrumenttiin ja samalla myydään lyhyeksi vastaavaa toista instrumenttia, (lähes) riskittömän tuoton toivossa. Tätä kutsutaan arbitraasiksi. Instrumenttipari voi olla kahden samalla alalla kilpailevan yritysten osakkeet, saman yrityksen osake ja laina, tai kaksi saman liikkeeseenlaskijan lainaa, joilla on eri kuponkikorko. Tämä hedge-strategia edesauttaa arvopapereiden oikein hinnoittelua markkinoilla, mutta vaatii samalla paljon lainaa ollakseen kannattavaa.” (Paasi, 16.05.2014; Mattila & Riutta-Nykvist 2013.)

”**Event Drive**” kategorian hedge-rahastot sijoittavat strategian nimen mukaisesti tapahtumiin, jotka saattaisivat heiluttaa tietyn osakkeen kurssia suurestikin suuntaan tai toiseen. Event drive strategiassa rahastonhoitaja pyrkii tunnistamaan epänormaaleja tapahtumia yritysmaailmassa taikka finanssialalla, joilla pystyisi tekemään tuottoa. Event drive strategiasta voidaan tunnistaa kaksi eri alastrategiaa: sijoitetaan vaikeuksissa olevien yritysten arvopapereihin & Riskiarbitraasi. Martin Paasi tiivistää Event Drive strategian seuraavanlaisesti: ”Tapahtumalähtöiset hedge-sijoitusstrategiat hyödyntävät tiettyä tai useita erilaisia tapahtumia, jonka seurauksena sijoituskohteen arvo saattaa heilahdella paljon. Ongelmayrityksiin keskittyvässä strategiassa yritystä saatetaan ostaa, lainoittaa, saneerata, laittaa konkurssiin tai pilkkoa ja myydä osissa. Kriisiyritystä ostetaan halvalla, jonka jälkeen se joko korjataan tai myydään osissa. Mikä ikinä on kannattavinta.” (Paasi, 16.05.2014; Hämäläinen 2005,173.)

”**Multistrategy**” kategorian hedge-rahasto hyödyntää edellä mainituista strategioista kahta tai useampaa samanaikaisesti. Martin Paasi kuvaa Multistrategy strategiaa seuraavanlaisesti: ”Tämän ryhmän hedge-rahastot saattavat hyödyntää monia strategioita samanaikaisesti, joko sisäisesti omaa osaamista hyödyntämällä tai sitten ulkoistamalla oman alansa osaajille. Tyypillisesti nämä hedge-rahastot ovat niin sanottuja rahastojen rahastoja (Fund-of-Funds), joissa on kaksinkertaiset palkkiot ja keskikertainen tuotto.” (Paasi, 16.05.2014.)

2.3.2 Sääntely Euroopassa

Opinnäytetyössä viitataan useassakin kohtaa hedge-rahastoihin / hedge-fundeihin. Kuten aiemmin mainittiin, on huomion arvoista tiedostaa se, ettei suomalainen termi hedge-rahasto vastaa yhdysvaltalaista hedge fundia, joka tarkoittaa juridisesti omaa sijoitusyhtiötä. Tässä kappaleessa käydään lyhyesti läpi rahastojen sääntelyä Euroopassa.

Rahastot voidaan perinteisen jaon mukaan jakaa kahteen eri pääluokkaan: Sijoitusrahastoihin (UCITS), jotka noudattavat sijoitusrahastodirektiiviä 2009/65/EY sekä vaihtoehtorahastoihin (AIF), jotka noudattavat AIFM-direktiiviä 2011/61/EU. (Valtiovarainministeriö, Rahastomarkkinat.)

Sijoitusrahastoja (UCITS) säännellään sijoitusrahastolailla (213/2019). Sijoitusrahastolaki määrittelee salkunhoitajille esimerkiksi, kuinka sijoitusrahaston varoja rahaston varoja saa sijoittaa, ja kuinka ne tulee hajauttaa eri sijoituskohteisiin. UCITS-rahastot ovat sijoitusrahastodirektiivin mukaisia sijoitusrahastoja, joiden säännöt suomessa vahvistaa Finanssivalvonta. Sijoitusrahastodirektiivin perinpohjaisena tavoitteena on luoda yhdenmukainen suoja rahasto-osuudeomistajille, sekä taata yhtenäiset kilpailunedellytykset ETA-valtioissa sijaitseville yhteissijoitusyrityksille. Sijoitusrahastodirektiivin mukaan sijoitusrahaston perustamiseen ja hallinnoimiseen antaa kotivaltion toimivaltainen elin. Suomea kotivaltionaan pitävät sijoitusrahastot kuuluvat finanssivalvonnan alaiseen piiriin (Valtiovarainministeriö, Rahastomarkkinat.)

Vaihtoehtorahastojen (AIF) sijoitustoimintaa koskevat määräykset poikkeavat tavallisia sijoitusrahastoja koskevista määräyksistä. Vaihtoehtorahastojen toimintaa säätelee Suomessa Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista (162/2014). Vaihtoehtorahastoja on erityyppisiä. AIF-vaihtoehtorahastoluokkaan kuuluvat muun muassa hedge-rahastot. Tyypillisiä ominaispiirteitä AIF-rahastolle ovat muun muassa se, etteivät rahastot täytä EU:n sääntöjä esimerkiksi riskinhajautuksessa, rahaston sijoituskohteiden likviditeetit saattavat olla UCITS-rahaston sijoituskohteisiin verrattuna heikompi. AIF-rahastot käyttävät sijoituksissaan perinteisesti huomattavasti enemmän velkavipua. Vaihtoehtorahastot voivat sijoittaa varojaan lähes mihin tahansa eikä niiden sijoitustoimintaa ole säännelty UCITS-rahastojen tavoin. Toisin kuin UCITS-rahastoissa Finanssivalvonta ei vahvista rahaston sääntöjä. On kuitenkin muistettava, että Euroopan alueella on myös yhteisiä säännöksiä kuten Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (ESMA) ESMA34-39-897 säännös, joka koskee maksuvalmiuden stressitestausta sijoitusrahastoissa (UCITS) ja vaihtoehtorahastoissa (AIF). (Danskebank, Hedge-rahastot ja vaihtoehtorahastot; Finanssivalvonta, Vaihtoehtorahastojen hoitajat; Valtiovarainministeriö, Rahastomarkkinat.)

3 GameStop ilmiö

GameStopin osake (GME) nousi tammikuussa 2021 sijoitusmaailman yhdeksi kuumimmaksi puheenaiheeksi. Kansalliset- ja kansainväliset mediat nostivat GameStopin osakkeenarvon ilmiömäistä arvonnousua otsikkoihinsa. Tässä kappaleessa perehdytään tarkemmin ilmiöihin ja siihen, miten GameStop nousi globaaliksi ilmiöksi.

3.1 Ilmiön anatomia

Alun perin ilmiön määritelmä on luotu luonnontieteellisten ilmiöiden havainnollistamisen tueksi. Ilmiön luonnontieteellinen määritelmä on säilynyt muuttumattomana; ilmiö on aistein havaittava tapahtuma (Hilliaho & Puolitaival 2015). Ilmiön nimitys tulee kreikkalaisesta sanasta ”phainomenon”, joka tarkoittaa, ilmiömäistä, loistavaa, näkyvää, jotakin mitä tahansa havaittavaa tapahtumaa. (Phenomenon, vocabulary.com; Phenomenon, oxford reference.)

Tänä päivänä sosiaalisen median voima korostuu etenkin ilmiöiden kokoluokkien kohdalla. Kansainvälisen ilmiön luominen on nykypäivänä huomattavasti helpompaa kuin esimerkiksi aikaa ennen internetiä. Käsitteenä Hilliaho & Puolitaival (2015) kuvaavat ilmiötä monimutkaiseksi, vaikeasti rajattavaksi ja jopa abstraktiksi. Ilmiö vaatii aiheensa ympärille tiivistynyttä energiaa, sosiaalista toimintaa, kuten ilmiön vapaaehtoisena levittämisenä ja ilmiöön jollain tavalla osallistumisella esimerkiksi sosiaalisen median kanavien kautta. ”Ilmiöt eivät perinteisesti ottaen ole olleet vain jotakin tiettyjä yksittäisiä tuotteita, vaan laajalti huomiota herättävä tapahtumien joukko, joka tiivistyy jonkin aiheen ympärille. Ilmiö erottuu selvästi taustastaan ja syntyy, kun tarina leviää tehokkaasti ihmisten välillä ja herättää tunteita sekä tarjota merkityksellisiä lupauksia.” (Hilliaho & Puolitaival 2015; Stieq 2021; Gladwell & Hammarsten 2007.)

Laaja sosiaalinen näkyvyys ei kuitenkaan vielä riitä muodostamaan ilmiötä. Kun jokin tietty asia määritellään ilmiöksi, täytyy suuren joukon ihmisiä toimia saman aiheen ympärillä. Siksi ilmiö rakentuukin tarinoiden ja lupausten ympärille. Ilmiön tarina muodostuu eri merkityksistä, viesteistä ja toiminnoista. Tarina on keskeisin tekijä siihen, mikä aikaan saa keskustelua ja osallistumista ilmiöön. (Hilliaho & Puolitaival 2015; Gladwell & Laitinen 2020.)

Nykypäivän sosiaalisen median ilmiöt eivät kuitenkaan synny itsestään, vaan ihmiset ovat hyvinkin keskeisessä roolissa ilmiön rakentumisessa. Ilmiöön osallistuvat henkilöt voidaan karkeasti jakaa neljään eri ryhmään; rakentajiin, innostuttajiin, vahvistajiin ja juurruttajiin.

Rakentajat ovat ihmisiä, jotka ovat joko tahallaan tai tahattomasti synnyttäneet jonkin ilmiön, jota tavalliset kuluttajat rupeavat levittämään. GameStopin ilmiön rakentajana on pidetty Keith Gill:iä. Keith toimii Redditissä käyttäjänimellä DeepFuckingValue ja YouTubeessa Roaring Kitty. Keith'in omien sanojen mukaan hänen tarkoituksensa ei ikinä ollut luoda kansainvälistä ilmiötä. Keith'in suosio Redditin r/WallStreetBets ryhmässä nousi hiltain tammikuussa 2021 hänen julkaisemien päivitysten myötä. Päivitykset sisälsivät muun muassa kuvankaappauksia hänen osakesalkkunsu arvosta ja arvon noususta, etenkin hänen GameStopin osakkeiden arvon nousuista. Keith omien sanojensa mukaan osti ensimmäiset GameStopin osakkeet jo vuonna 2019. (Hilla & Puolitaival 2015; Verlainen & Banerji 2021.)

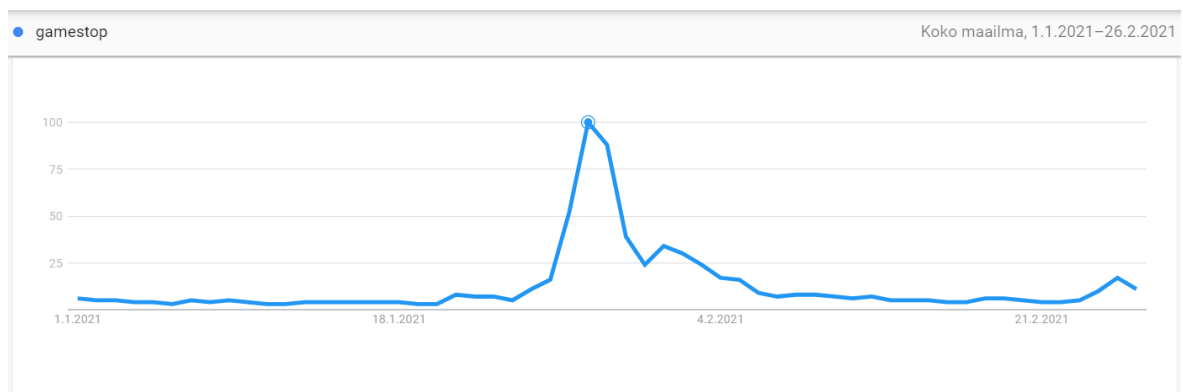
Innostuttajiin lukeutuvat henkilöt, jotka ovat ensimmäisinä havainneet ilmiön. Innostuttajien rooli ilmiön onnistumiseen on suuri, sillä he luovat ensimmäiset tarinat ja kokemukset. GameStopin ilmiön kohdalla innostuttajia on lähes mahdoton erikseen nimetä, sillä tapahtumaketjut tapahtuivat pääosin Redditin keskustelupalstoilla nimettömänä. On voitu kuitenkin jollain tavalla määritellä GameStopin ilmiön innostuttajiksi esimerkiksi Redditin r/WallStreetBets keskusteluryhmän jäsenet. (Hilla & Puolitaival 2015.)

Vahvistajat kasvattavat ja levittävät ilmiötä entisestään yhä laajemmalle ihmisjoukolle. Vaikka innostajilla on tärkeä rooli, ovat vahvistajat avain asemassa ilmiön onnistumisen kannalta. Vahvistajiin lukeutuvat esimerkiksi tiedotusvälineet ja vaikuttajat. Vahvistajien päärooli on nimenomaan tiedon levittäminen ja ilmiön uskottavuuden vahvistaminen omien sosiaalisten medioidensa kautta. Suurin osa yhdysvaltalaisista sekä eurooppalaisista medioista huomioi GameStopin tarinaa. Yksittäisille sijoittajille valtava mediahuomio ei kuitenkaan ollut merkittävin tekijä, vaan monien tunnettujen miljardöörien osallistuminen niin sanottuina vahvistajina. Esimerkiksi Elon Muskin, Mark Cubanin, Kevin O'Leary, Chatham Palihapitiya ja Tyler Winklevoss ottivat eri tavoin kantaa ja samoin osallistuivat GameStop ilmiöön. Esimerkiksi Elon Muskin "Gamestonk!!" julkaisu twitterissä 26.01.2021 aiheutti n. 92% kurssinousun GameStopin osakkeelle (Hilla & Puolitaival 2015; Sheard 2021; Gambrell 2021.)

Ilmiön juurruttajilla tarkoitetaan henkilöitä, jotka pyrkivät tekemään ilmiöstä pysyvän. Ilmiöt harvoin kestävät ikuisesti. Ilmiön tulisi saada riittävästi huomiota ja kiinnostusta, jottei

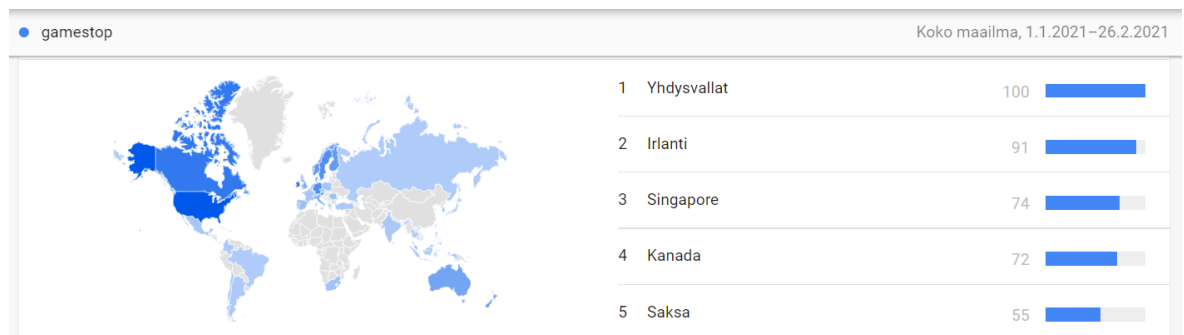
kiinnostus sitä kohtaan loppuisi. Juurruttajien tehtävä on juuri se, että he pyrkivät aktiivisesti ylläpitämään keskustelua ja toimintaa ilmiön ympärillä. GameStopin kohdalla juurruttajiksi voidaan kutsua osakkeen omistajia, jotka syystä tai toisesta eivät suostu myymään osakkeitaan, vaikka tietävät olevansa mahdollisesti reilustikin voitolla. GameStopin ympärillä on paljon ideologisia sijoittajia, joiden tavoitteena ei ole suinkaan maksimoida omia voittojaan, vaan tehdä suurta taloudellista haittaa muun muassa yhdysvaltalaisille hedge fundeille, jotka joutuvat maksamaan suuria korkoja lainaamistaan osakkeista. (Hilla & Puolitaival 2015; Dholakia 2021.)

GameStop- ilmiön kokoluokkaa on lähes mahdoton arvioida, koska se tapahtui pääsääntöisesti virtuaalisten alustojen kautta. Lähden avaamaan ilmiön kokoluokkaa google hakutulosten perusteella. Mohsin (2020) mukaan googlen hakukonetta käytettiin vuonna 2020 päivittäin 3,5 miljardia kertaa. Googlen hakusanatyökalu, Google Trend arvostelee hakusanat asteikolla 0–100, sen perustella kuinka paljon sitä haetaan päivittäin. ” Numerot esittävät haun suosiota valitulla ajanjaksolla ja alueella suhteutettuna kaavion suurimpaan arvoon. Asteikon arvo 100 on alue, jolla termi oli suosituin. 50 on alue, jolla termillä tehtiin hakuja puolet vähemmän kuin 100 pisteen alueella, ja 0 on alue, jolla termistä ei ole saatavilla riittävästi tietoja.” (Google Trend, Hakumäärät ajan mittaan). Kuvasta 5 huomataan GameStopin olleen tammikuun 2021 lopulla hetkellisesti yksi maailman haetuimpia sanoja.



Kuva 5. Google hakujen suosio hakusanalla: GameStop. Ajanjaksolla 01.01.2021 – 26.02.2021 (kuvalähde, google trends, gamestop)

Googlen hakusanatyökalu jakaa myös alueellisen kiinnostuksen hakusanaa kohtaan. Eniten hakutuloksia tehtiin Yhdysvalloissa, kuten kuva 6 näyttää. GameStop-ilmiö on ainakin googlen hakusanojen perustella levinnyt maantieteellisesti laajalle alueelle.



Kuva 6. Google hakujen suosio hakusanalla: GameStop. Ajanjaksolla 01.01.2021 – 26.02.2021 (kuvalähde, google trends, gamestop)

3.2 Laumakäyttäytyminen osana ilmiötä

Vastoin modernin rahoitusteorian perusoppeja siitä, että sijoittaja on aina rationaalinen, psykologisia tekijöitä ei voida olla ottamatta huomioon ihmisen päätöksentekoa arvioitaessa. Sijoittajan irrationaalisuutta arvioitaessa suurimpana yksittäisenä tekijänä voidaan pitää laumakäyttäytymistä. Laumakäyttäytyminen syntyy usein jonkin ilmiön seurauksena, ja se tarjoaa usein psykologista turvaa sijoittajalle. Sijoittamiseen liitetynä laumakäyttäytymistä voidaan kuvailla tilanteena, jossa sijoittajat luottavat omien analyysiensä sijasta muiden sijoittajien ratkaisuihin. Laumakäyttäytyvä sijoittaja pyrkii kohti samoja tuloksia, taikka tekemään samankaltaisia sijoituksia kuin muut sijoittajat perustuen lähes yksinomaan siihen, että joku muukin ostaa kyseistä arvopaperia (Hayes 2021.)

Shiller (2000) mukaan laumakäyttäytymiseen on kolme syytä. Ensinnäkin sijoittajan päätöksentekoon on helppo vaikuttaa, mikäli vaikuttajan status tai auktoriteetti on tarpeeksi uskottava, jolloin sijoittaja ei välttämättä kyseenalaista yhtä helposti asioiden todenperäisyyttä. GameStop- ilmiön kohdalla monien harkintakykyyn on vaikuttanut esimerkiksi Elon Muskin kannatus ilmiötä kohtaan. Elonista tulikin välittömästi keskustelupalstoilla GameStopin ”papa elon” ja häntä kuvattiin lähes GameStop ilmiön sankarina. (Shiller 2000; Gambrell 2021.). Toiseksi yksittäinen sijoittaja kokee usein suuremman ”lauman” olevan enemmän oikeassa kuin hän itse. Kolmanneksi yksittäinen sijoittaja saattaa kokea leimatuksi tulemistakin taikka lauman ulkopuolelle jäämistä (Shiller 2000.). GameStopin kohdalla voidaan esimerkiksi lauman ulkopuolelle jäämistä Landbergin (2003) mukaan kuvastaa tilanteella, jossa sijoittajat pelkäävät tilannetta, jossa he eivät pääse osalliseksi muiden saavuttamista voitoista. (Bhansali 2021.)

Behavioristisen rahoitusteorian mukaan ihminen on laumasieluinen. Teorian mukaan sijoittaja toimii esimerkiksi arvopaperimarkkinoilla irrationaalisesti. Laumakäyttäytyvien sijoittajien joukossa pelko sekä paniikki leviävät helposti. Kun yhä useampi laumakäyttäytyvä sijoittaja myy osakkeitaan, leviää markkinoilla myyntipaniikki. Myyntipaniikin seurauksena osakkeen hinta laskee entisestään. GameStop ilmiön kohdalla sama logiikka pätee käänteisenä, yhä useampi laumakäyttäytyvä sijoittaja osti osaketta yhä uudelleen ja uudelleen, aina korkeammalla hinnalla kuin aiemmin, luoden hintakuplan. Hintakuplat eivät kuitenkaan kestä loputtomiin, joten yksityissijoittajat menettivät miljoonia GameStopin kurssin laskiessa. Laumakäyttäytyvä sijoittaja saa lohtua sijoituksen arvon laskiessa usein siitä, että muutkin sijoittajat ovat kärsineet tappioita (Landberg 2003; Brown 2021.)

Laumakäyttäytymisestä on voitu tunnistaa kahta eri muotoa; tahallista ja valheellista laumakäyttäytymistä. Tahallisella laumakäyttäytymisellä tarkoitetaan ilmiötä, jossa sijoittajat hylkäävät omat sijoitussuunnitelmansa sekä jättävät huomioimatta itselleen saatavilla olevan informaation, jonka seurauksena he matkivat muita sijoittajia. Valheellisella laumakäyttäytymisellä taas tarkoitetaan sijoittajan irrationaalisuutta sijoituspäätöstä tehdessä. Ero tahalliseen laumakäyttäytymiseen tulee ilmi siinä, ettei sijoittajalla ole ollut aikomusta matkia muita sijoittajia. Valheelliseen laumakäyttäytymiseen ajaudutaan usein julkisen informaation seurauksena, joka johtaa samanaikaisiin ja samankaltaisiin sijoituspäätöksiin. Laaja-alainen laumakäyttäytymien aiheuttaa esimerkiksi osakemarkkinoilla väärinhinnoittelua, ja johtaa pahimmillaan markkinaromahduksiin tai hintakupliin (Bikhchandani & Sharma 2001; Spyros 2014.)

3.3 Hintakupla

Osakemarkkinoilla hintakuplaa voidaan kuvastaa tilanteena, jossa jonkin osakkeen arvo on korkeampi kuin sen todellisuudessa pitäisi olla. Hintakuplaan vaikuttaa esimerkiksi kova kysyntä ilman yhteyttä todelliseen tuloksentekokykyyn. Hintakuplalle tyypillinen ilmiö on osakkeen huomattavasti suurempi kysyntä tarjontaan nähden, joka luo painetta hinnannousulle. Hintakuplille tyypillistä on myös sijoittajan ajatus siitä, että ostettu osake voidaan mahdollisesti myydä tulevaisuudessa huomattavasti ostohintaa kalliimmalla hinnalla. Koska sijoittaja olettaa myyvänsä osakkeen huomattavasti kalliimmalla hinnalla mitä hän siitä itse maksoi, on hintakuplille tyypillistä se, että sijoittaja ostaa osaketta huomattavasti rationaalista markkinahintaa korkeammalla hinnalla. (Siegel 2003; Scott 2019.)

Segal (2021) mukaan yksittäisten osakkeiden hintakuplat noudattavat pitkälti samaa viisi vaiheista kaavaa keskenään. Viisivaiheisen hintakuplan osat ovat; siirtymä, buumi,

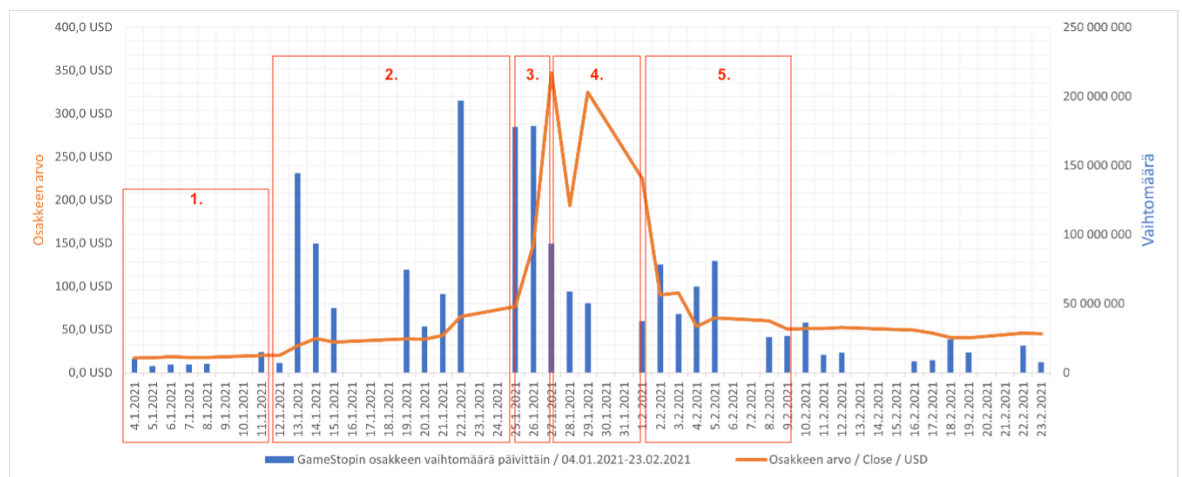
euforia, voitto ja paniikki. Hintakuplat noudattavat pitkälti ilmiön kaavaa. (Segal 2021; Jackson & Schmidt 2021.)

1. Siirtymävaiheessa sijoittaja ihastuu uuteen paradigmaan, kuten uuteen ”hitti osakkeeseen”, uuteen tekniikkaan tai uuteen tieteenalaan. (Segal 2021; Jackson & Schmidt 2021.)
2. Buumissa hinnat nousevat aluksi hitaasti siirtymävaiheen ollessa vielä käynnissä. Boomia vauhdittaa yhä useamman sijoittajan osallistuminen, jolloin yksittäisen osakkeen kysynnän ja tarjonnan suhde on pitkälti enemmän kysytty kuin tarjottu. Buumi vaiheelle on tyypillistä median alkava kiinnostus sekä medianäkyvyyden kasvu. Tyypillistä on myös menetetyn tuoton pelko, laumakäyttäytymien vahvistuu, jolloin myös laumasta ulkopuolelle jäämisen pelko konkretisoituu. Boom vaiheessa osakkeen arvo tyypillisesti nousee huomattavasti. (Segal 2021; Jackson & Schmidt 2021.)
3. Euforia vaiheessa sijoittajalle tyypillistä on oman arviointikyvyn unohtaminen kokonaan. Arvonnousun euforian valloittamana sijoittaja ei perinteisesti halua kotiuttaa voittojaan, vaan olettaa arvonnousun jatkuvan entisestään. Oletukselle on myös tyypillistä ”suuremman hölmön teoria” (eng. Greater fool theory). Suuremman hölmön teoriassa sijoittajalla on ajatus siitä, että hinnasta riippumatta, markkinoilla on aina ostaja, joka on valmis maksamaan yhä suuremman hinnan. (Segal 2021; Jackson & Schmidt 2021.)
4. Voitto vaiheessa niin sanotusti fiksuimmat alkavat myydä osakkeitaan suurilla voitoilla. Laumakäyttäytymisen seurauksena yhä useampi sijoittaja alkaa kotiuttamana voittojaan, jolloin kysynnän ja tarjonnan suhde alkaa kääntymään siten että tarjontaa onkin enemmän kuin kysyntää. Liika tarjonta johtaa tilanteeseen, jossa osakkeen arvonnousu kääntyy laskuun. (Segal 2021; Jackson & Schmidt 2021.)
5. Viimeinen hintakuplan vaihe on paniikki, jolloin laumakäyttäytymiselle tyypillinen pelko tuottojen menettämisestä sekä joukkomyynti alkaa. Joukkomyynti aiheuttaa hintakuplassa tyypillisesti niin sanotun lumipalloefektin, jossa joukkomyynti muuttuukin paniikkimyynniksi. Paniikkimyynnissä sijoittaja on valmis myymään osakkeensa lähes hinnalla millä hyvänsä. Hintakuolan puhkeaminen vie suhteellisen pienen ajan, jolle on tyypillistä, että suurin osa sijoittajista menettää huomattavia summia. (Segal 2021; Jackson & Schmidt 2021.)

Osakkeen rationaalista markkinahinta on erittäin vaikea määrittää. Yksittäisen yhtiön osakekurssiin vaikuttavat pörssisäätiön mukaan muun muassa ”yhtiön menestys ja arvonnousun mahdollisuus, osingonmaksukyky, yhtiön ja sen toimialan tulevaisuudennäkymät, kilpailutilanne, osakemarkkinoiden yleinen kehitys ja myös esimerkiksi huhut, mielipiteet ja tunteet.” (Pörssisäätiö, sijoituskoulu. Mikä heiluttaa osakekurseja?.)

3.3.1 GameStop – kupla

GameStopin kohdalla tässä opinnäytetyössä tarkastelen hintakuplan toteutumista osakkeen arvon sekä osakkeen vaihtomäärään kasvun kautta. Kuten edellisessä kappaleessa todettiin, hintakuplalla on perinteisesti viisi vaihetta; 1. Siirtymä, 2. Buumi, 3. Euforia, 4. Voittojen kotiuttamien ja 5. Paniikki.



Kuva 6. GameStopin osakkeen päivittäinen vaihtomäärä sekä GameStopin osakkeen arvon päivittäinen muutos ajanjaksolta 4.1.2021-23.02.2021 (tiedot kohteesta, yahoo finance, gamestop)

GameStopin kohdalla siirtymävaiheen alkua on suhteellisen vaikea määrittää, olen kuvan 7 kuvannut siirtymävaiheen kestäneen 04.01.2021 – 11.01.2021, jolloin GameStopin osakkeen arvon nousu, sekä osakkeen vaihtomäärät nousivat maltillisen tasaisesti, joka kertoo siitä, ettei osakkeesta oltu suuressa mittakaavassa vielä kiinnostuneita.

Buumin ajanjaksoksi määrittelen 12.01.2021 – 24.01.2021. alkamisen voi huomata lähes yksiselitteisesti kuva 7, 2. neliön kohdalta, josta voidaan huomata vaihtomäärän nousseen päivittäisestä noin 10 miljoonan vaihtomäärästä, korkeimmillaan 140 miljoonaan vaihtomäärään. Buumin ajanjaksolla osakkeen arvo kasvoi noin 25 dollarista noin 80 dollariin.

Euforian ajanjaksoksi olen kuvannut 25.01.2021-27.01.2021 (kuva 7, neliö 3), jolloin vaihtomäärä pysyi keskiarvallisesti noin 100 miljoonan vaihdossa päivittäin. Euforian ajanjaksolla osakkeen arvo puolestaan noin 80 dollarista noin 350 dollariin.

Voittojen lunastuksen ja samalla osakkeen hintakuplan puhkeamisen olen kuvannut ajanjaksolle 27.01.2021-01.02.2021 (kuva 7, Neliö 4), jolloin osakkeen arvo tippui noin 350 dollarista noin 220 dollariin.

Paniikin, hintakuplan viimeisen vaiheen olen kuvannut ajanjaksolle 02.02.2021-09.02.2021 (kuva 7, Neliö 5), jolloin vaihtomäärien ja osakkeen arvon jyrkän laskusuhtanteen perusteella voi päätellä sijoittajien aloittaneen joukkomyynnin, jolla on pyritty päästä pois ”uppoavasta laivasta”

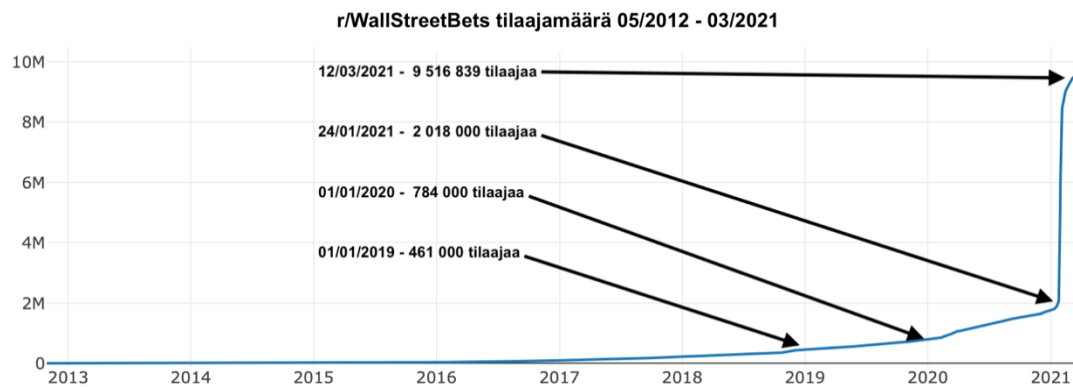
3.4 Virtuaalinen yhteisö osana GameStopin ilmiötä

Aiemmassa kappaleessa todettiin, että kansainvälisen ilmiön luominen on nykypäivänä huomattavasti helpompaa kuin esimerkiksi aikaa ennen internettiä. GameStop ilmiö sai alkunsa virtuaalisen yhteisön kautta. Redditin keskustelupalstalla toimivaa WallStreet-Betss (WSB) ryhmää pidetään koko GameStopin-ilmiön lanseeraajana.

Ihmisen laumasieluisuudella, tuttavammin laumakäyttäytymisellä, on suuri vaikutus yksilön mielipiteisiin ja toimintoihin. Yksittäisen keskusteluryhmän jäsenten, yksittäisillä toiminoilla ei vielä kyetä suuriin mullistuksiin taikka tekoihin. Kun taas yksittäisen keskusteluryhmän jäsenistä syntyy virtuaalinen yhteisö. Yhteisö elää yhteisestä päämäärästä, yhteisön jäsenet toimivat valitun strategian mukaisesti ja noudattavat itseään yhteisön hierarkiassa korkeammalla olevien antamia ohjeita (Haapakoski ym. 2020, 42-48.)

Aiemmassa kappaleessa todettiin, että Ilmiöön osallistuvat henkilöt voidaan karkeasti jakaa neljään eri ryhmään; rakentajiin, innostuttajiin, vahvistajiin ja juurruttajiin. Yhteisön yhtenä hierarkia mallina voidaan pitää liittymisajankohtaa, mitä aiemmin olet ollut yhteisön jäsen, sitä korkeammalla hierarkiassa olet. GameStop ilmiön osalta rakentajia ei voida täysin tunnistaa, koska keskustelupalstalla toimitaan nimettömänä. Kuitenki Keith Gill on tullut julkisuuteen ilmi käyttäjänimestään DeepFuckingValue, jota on ainakin WSB-ryhmässä pidetty GameStop- ilmiön rakentajana. Loput ilmiön ryhmistä voidaan jollain tavalla päätellä WSB- kanavan tilaajamäärä kasvun sekä WSB- kanavan aktiivisten käyttäjien sekä GameStopin osakkeen arvon kasvun yhteneväisyydestä. GameStop ilmiön ollessa jo käynnissä WSB keskustelupalstalla oli 24.01.2021 n. 2 miljoonaa tilaajaa. Näitä noin 2 miljoonaa tilaajaa voidaan ilmiön näkökulmasta pitää innostuttajina. Loput

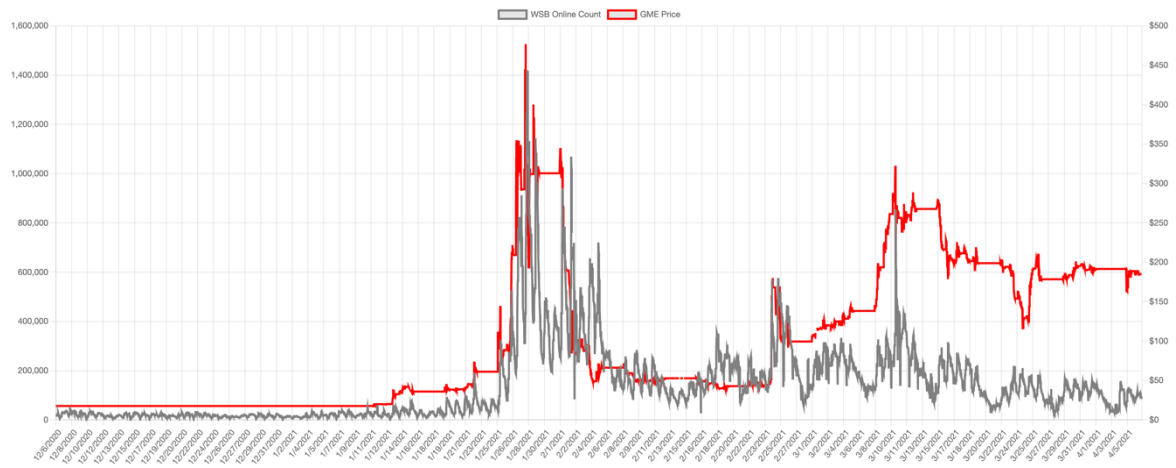
24.01.2021 –12.03.2021 liittyneet WSB-käyttäjät voidaan lukea boomin- ja euforian mukana tuomiin käyttäjiin. Gandel (2021) mukaan WSB-kanavalle liittyi myös huomattava määrä botteja (eng. Bot), eli tietokoneohjelmia, jotka toimivat niille määrättyjen toimintaohjeiden mukaisesti. (Eronen 2017.)



Kuva 7. Redditin WallStreetBets ryhmän tilaajamäärän kasvu 2012–2021(tiedot kohteesta, subreddittas, wallstreetbets)

Yhteisön jäsenten toiminnan odotetaan usein ajavan koko yhteisön etua sekä päämäärää. Ilmiön rakentajan tekemä päätös ilmiön päämäärästä ja niistä keinoista, joilla päämäärään päästään voi tuntua yksittäisen jäsenen näkökulmasta huonolta päätökseltä. Yksittäisen jäsenen tulee olla niin sitoutunut yhteisöön, että kokonaisuuden edun mukainen toiminta ajaa omien etujen ohi. (Haapakoski ym. 2020, 48-51.)

Virtuaalisen yhteisön merkitystä GameStop-ilmion kohdalla voidaan tarkastella kuvasta 9. Kuva 9 näyttää WSB-keskustelupalstalla saman-aikaisesti läsnä olleiden käyttäjien määrää, sekä GameStopin osakkeen arvon muutosta samassa kuvassa. On huomattavaa, kuinka aktiivisijoittajista pääosin koostuvassa WSB-ryhmässä olleiden aktiivisten käyttäjien määrä ja GameStopin osakkeen arvo käyttäytyivät lähes identtisesti tammi-helmikuussa 2021.



Kuva 8. WallStreetBets- ryhmässä aktiivisesti läsnä olleet käyttäjät & GameStopin osakkeen muutos. (kuvalähde, subredditstats, wallstreetbets)

Kuvasta 9 ei kuitenkaan automaattisesti voida tulla johtopäätökseen siitä, että WSB-aktiiviset käyttäjät olisivat olleet täysin osakkeen arvonnousun takana. Toisaalta kuvan X yhtäläisyydet ovat selkeästi havaittavissa, jolloin voidaan yhtyä yleiseen mielipiteeseen siitä, että WSB- käyttäjät olivat ainakin osittain GameStop-ilmiön takana.

3.5 Behavioristinen rahoitusteoria

Modernin rahoitusteorian oletetuksi asia on sijoittajan rationaalisuus. Behavioristinen rahoitusteoria taas perustuu ajatukselle, jossa sijoittaja voisi olla osittain tai kokonaan irrationaalinen.

Behavioristinen rahoitusteoria eli käyttäytymispsykologisen rahoitusteorian luojiksi voidaan mieltää psykologi Daniel Kahnemania ja psykologi Amos Tverskyä. Psykologit kehittivät 1979 prospektiteorian, joka on yksi keskeisimmistä behavioristisen rahoitusteorian poikkeavuuksista sijoittajien rationaalisuutta arvioitaessa. Prospektiteorian perusajatus pohjautuu ideaan, miten ihminen käyttäytyy riskitilanteessa, jossa on mahdollisuus joko voittaa tai hävitä. Prospektiteoria kyseenalaistaa käsityksen, jonka mukaan ihmiset tekevät esimerkiksi sijoituspäätöksiä perustuen siihen minkälainen vaikutus valinnalla on ihmisen varallisuuteen. Prospektiteorian perusajatus on tuoda ilmi, kuinka ihmisen valintoihin vaikuttavat arvot, jotka liittyvät tappioihin tai voittoihin. Muun muassa ajatus siitä, että ihminen ei koe voittojen mieltymystä yhtä suurena kuin tappioiden epämieluisuutta. (Malkiel 2011, 235. Sewell 2007,1.)

Kahneman palkittiin Nobelin taloustieteen palkinnolla 2002 psykologisen tutkimuksen liittämistä talousteoriaan, erityisesti ihmisten päätöksenteon osalta epävarmuuden

vallitessa. Behavioristisen taloustieteen tutkimuksesta jaettiin myös vuonna 2017 Nobelin taloustieteen palkinto Richard Thalerille. (Malkiel 2011,222.)

Vilka (2021) mukaan ”teoriat ovat tapoja tarkastella ja selittää todellisuutta niin menneessä kuin nykyhetkessä.” Behavioristisen rahoitusteorian mukaan sijoittajien irrationaalista käyttäytymistä pystytään mittaamaan sekä luokittelemaan. Teoria on pystynyt tunnistamaan neljä tekijää, jotka näyttäytyvät markkinoilla irrationaalisena käyttäytymisenä. Nämä tekijät ovat; virheelliset arviot, laumasieluisuus, tappiokammo sekä ylikuottamus. (Malkiel 2011, 223-224.)

Virheelliset arviot kuvaa behavioristisen rahoitusteorian mukaan tilannetta, jossa sijoittajalla on taipumus uskomukseen, että sijoittajat pystyisivät itse määrittämään sijoitusten hintoja tulevaisuuteen seuraamalla hintojen historiatietoja, jonka perusteella sijoittajilla on vääristynyt käsitys siitä, että he pystyisivät hallitsemaan sijoitustensa tuloksia historiatietojen perusteella. (Malkiel, 227-228.)

Laumasieluisuus kuvaa behavioristisen rahoitusteorian mukaan tilannetta, jossa ryhmät tekevät yksilöitä parempia päätöksiä. Paremmat päätökset perustellaan sillä, että ryhmässä useammalla henkilöllä on erilaisia tietoja sekä taitoja, joiden perusteella ryhmän päätöksentekoprosessi parantuu, kun yksilöt tuovat oman tietotaitonsa sekä omat näkemyksensä esiin. (Malkiel 2011, 230-232.)

Tappiokammo kuvaa behavioristisen rahoitusteorian mukaan sijoittajalle suurimmat virheet syntyvät joko pelon tai ahneuden ollessa läsnä päätöksenteon hetkellä. Pelko tai ahneus saattaa johtaa hätäisesti tehtyihin sijoituspäätöksiin. Tappiokammoiselle sijoittajalle on myös tyypillistä se, ettei hän hyväksy sijoittamiseen mahdollisesti liittyviä epäonnistumisen tunteita. Tappion epämiellyttävyys on suhteessa voiton tuottamaan mielihyvään 2,5-kertainen. Tappiokammo saattaa näyttäytyä myös käänteisenä niin sanottuna menetetyin tuoton pelkona, jolloin sijoittaja pelkää menettävänsä varman tuoton, menetetyin tuoton hän kokee tappiona itselleen. (Malkiel 2011, 235-238.)

Ylikuottamus kuvaa behavioristisen rahoitusteorian mukaan tilannetta, jossa sijoittajalla on taipumus ylioptimismiin tulevaisuutta koskevissa arvioissa. Suurimpana ylikuottamuksen tunnusmerkistönä voidaan pitää sijoittajan uskomusta siihen, että hänen omat päätöksensä ovat parempia kuin toisten. Liiallinen itseluottamus aiheuttaa riskien aliarviointia ja käänteisesti oman tietämyksen yliarviointia, jolloin sijoittaja saattaa kokea voivansa kontrolloida tapahtumia. Osakemarkkinoilla ylikuottamus näyttäytyy siten, että yksittäisellä

sijoittajalla on virheellinen näkemys siitä, että hän pystyisi päihittämään markkinat. Tämä näyttäytyy muun muassa liiallisena kaupankäyntinä sekä liiallisena spekulointina. (Malkiel 2011, 224-226.)

Tehokkaat markkinat eli käänteisesti markkinoiden tehokkuus pohjautuu osaltaan sijoittajien rationaaliseen käyttäytymiseen, Behavioristinen rahoitusteoria asettaa taloustieteessä sekä rahoituksessa yleisesti käytetyt oletukset sijoittajan rationaalisuudesta kyseenalaiseen valoon, joka heikentää omalta osaltaan markkinoiden tehokkuuden hypoteesia. (Shefrin 2005, 1.; Niskanen & Niskanen 2013, 170.)

4 Tutkimusmenetelmät ja tutkimuksen toteutus

Opinnäytetyön tutkimusosuus toteutettiin määrällisenä- eli kvantitatiivisena tutkimuksena. Haaga-Helian ammattikorkeakoulun opinnäytetyöohjeistuksen mukaan kyselylomake tulee tehdä paperille tai internetiin. Haaga-Heliolla on käytössään Webropol-työkalu sähköisen kyselytutkimuksen toteuttamiseksi, jota myös itse käytin opinnäytetyöni kyselytutkimuksen alustana. Tutkimus aineisto kerättiin verkkokyselyllä Facebookin Sijoituskerho ja Osakesijoittaminen ryhmien jäseniltä.

4.1 Teoreettinen viitekehys

Vilka (2021) mukaan ”teoriat ovat tapoja tarkastella ja selittää todellisuutta niin menneessä kuin nykyhetkessä.” Teoriapohjana olen opinnäytetyössäni käyttänyt behavioristista rahoitusteoriaa. Olen tarkoituksenmukaisesti halunnut tutkimuksellani haastaa modernin rahoitusteorian näkemystä siitä, että kaikki sijoittajat olisivat rationaalisia. Behavioristinen rahoitusteoria olettaa sijoittajan rationaalisuuden olevan epätäydellistä, jopa irrationaalista. Behavioristinen rahoitusteoria olettaa sijoittajien toisinaan jopa etsivän riskiä. Teoriaan kuuluu oletus siitä, että sijoittaja yliarvioi omat kykynsä. (Shefrin. 2005, 1-6.) Työssäni tutkitaan sijoittajia, jotka sijoittivat tammikuussa 2021 niin sanottuihin kuplaosakkeisiin, joiden osakkeiden arvot nousivat hetkellisesti ilmiömäisen korkeiksi.

Behavioristista rahoitusteoriaa on kutsuttu myös uusklassiseksi rahoitusteoriaksi. Teorian mukaan on olemassa neljä tekijää, jotka osoittavat sijoittajan irrationaalista käyttäytymistä. Tekijät ovat tappiokammo, laumasieluisuus, virheelliset arviot sekä yliluottamus. (Malkiel 2011, 223-224.)

4.2 Tutkimusongelma

Opinnäytetyössäni tutkin kahta suomen suurimpiin sijoitusfoorumeihin lukeutuvien ryhmien jäseniä; Facebookin sijoituskerho-ryhmää ja Facebookin osakesijoittaminen-ryhmää. Tutkimuksessa selvitettiin ryhmäläisten sijoittajakäyttäytymistä, sitoutumista mahdolliselle sijoitussuunnitelmalle, mikäli sijoittaja poikkesi sijoitussuunnitelmastaan niin millaisin taloudellisin seuraamuksin. Pää tutkimusongelma on muotoiltu seuraavasti: Sijoittaessaan tammikuussa 2021 esimerkiksi Reddit -keskustelupalstan r/WallStreetBets ryhmän nosteessa olleisiin osakkeisiin, poikkesivatko Facebook osakesijoittamisen ja sijoituskerhon jäsenet omista sijoitussuunnitelmistaan, ja millaisin taloudellisin seurauksin? Opinnäytetyön tarkoituksena on myös selvittää, muuttuiko vastaajan riskinsietokyky ja oliko vastaajan tuottovaade hänen normaaliin tuottovaateensa nähden korkeampi.

Lisäksi tutkittiin, kokivatko vastaajat olevansa osana suurempaa laumakäyttäytymistä sekä kokivatko sijoittajat itsensä rationaaliseksi vai irrationaaliseksi päätöksen tekijäksi. Päättökäytöksen lisäksi opinnäytetyöni alatutkimusongelmat ovat seuraavat: Oliko sijoittajien, jotka kokivat itsensä rationaaliseksi taloudellisessa lopputuloksessa eroja sijoittajan kanssa, joka kokee itsensä irrationaaliseksi? Minkälaisia eroavuuksia taloudellisessa lopputuloksessa on sijoittajalla, joka koki ”menetetyn tuoton pelkoa” sekä kuuluvansa osaksi laumakäyttäytymistä, niiden sijoittajien kanssa, jotka eivät näin kokeneet?

4.3 Hypoteesi

Suomen tilastokeskus kuvaa hypoteesin käsitteen tavallisesti teoriasta johdettuna oletuksena ilmiön toimintamekanismista, jota testataan empiirisellä aineistolla. Hypoteesista erotellaan erillään tilastollinen hypoteesi, joka on otoksen perusteella tehtävä oletamus perusjoukon jakaumasta ja tunnusluvusta.”(Tilastokeskus, käsitteet. Hypoteesi.)

Vilkka (2014,24) mukaan määrälliselle tutkimukselle on tavanomaista, että tutkija asettaa tutkimukselleen tutkimusongelman. Tutkimusongelma on asetettu hypoteesiksi väitteen muodossa. Hypoteesit voidaan jakaa karkeasti kolmeen eri ryhmään; teoreettiseen hypoteesiin, nollahypoteesiin taikka empiiriseen hypoteesiin.

Teoreettinen hypoteesi määrittää muun muassa aiempien tutkimusten, teorioiden ja mallien avulla. Nollahypoteesilla tarkoitetaan tilannetta, jossa tutkittavien ilmiöiden välillä ei esiinny ennakoituja suhteita taikka niiden välillä ei ole ennalta ennakoituja eroja. Empiiriset hypoteesit taas määräytyvät tutkijan kokemuksista sekä havainnoista. Empiirisessä hypoteesissa tutkijan kekseliäisyydellä on merkittävä asema, hypoteesi ei kuitenkaan ole tutkijan mielivaltaisia väitteitä, vaan ne ovat aina perusteltuja (Vilkka. 2014,24.)

Tutkimuksen hypoteesi muodostuu viitekehyksessä esitetyn behavioristisen rahoitusteorian pohjalta, jonka mukaan sijoittajat eivät ole täydellisen rationaalisia, koska sijoittajaan kohdistuu ovat tappiokammos, laumasieluisuutta, virheellisiä arvioita sekä ylikuormitusta.

H1: Sijoittajat, jotka kokivat menetetyt tuotot pelkoa, kerryttivät suurempia tappioita prosentuaalisesti sijoituksellaan, kuin sijoittaja, joka ei kokenut menetetyt tuotot pelkoa

H2: Sijoittajat, jotka ylittivät oman budjettinsa sijoittaessaan tammikuun 2021 kupla osakkeisiin ovat prosentuaalisesti muita sijoittajia enemmän voitolla.

H3: Rationaaliseksi itsensä kokevat sijoittajat sijoittivat suhteessa vähemmän kupla osakkeisiin irrationaaliseksi itsensä kokevaan sijoittajaan. Irrationaaliseksi itsensä tuntevat sijoittajat ovat puolestaan suhteessa enemmän tappiolla sijoituksistaan kuin rationaaliseksi itsensä kokevat sijoittajat.

4.4 Tutkimusmenetelmän valinta ja perustelut

Tutkimuksessa aineiston keräämisessä hyödynnettiin kyselylomaketta. Pyrin luomaan kyselystä Hirsjärvi ym. (2006, 182.) nimittämän survey-tutkimuksen. Survey-tutkimuksella viitataan siihen, että kysely on vakioitu eli standardoitu. Standardoinnilla pyritään siihen että, jokaiselta kyselyyn vastaajalta kysytään sama asiasisältö, tismalleen samalla tavalla. (Vilkka. 2021, tutkimusaineiston keräämisen tavat.)

Kvantitatiivisella tutkimuksella pyritään selvittämään tutkittavassa ilmiössä tapahtuvia muutoksia ja haluttujen muuttujien välisiä suhteita. (Heikkilä 2008, 15.) Perinteisesti kyselylomaketutkimuksessa vastaaja lukee itse kirjallisesti esitetyn kysymyksen ja vastaa siihen kirjallisesti. Kyselylomaketutkimus sopii Vilkka (2021) mukaan parhaiten tilanteessa, jossa vastaajat hajautuvat hyvin suurelle ja hajallaan olevalle joukolle (Vilkka, 2021, tutkimusaineiston keräämisen tavat.) Kyselylomaketutkimuksen tuloksia on myös suhteellisen helppo analysoida, muotoilla sekä käsitellä järkevästi esitettävään muotoon (Heikkilä 2008, 16–20.) Kyselylomaketutkimuksen etuna on se, että vastaaja jää tuntemattomaksi, jolloin kyselyyn osallistumisen kynnys on mahdolliselle vastaajalle pienempi. Tyypillinen haittavaikutus anonyymisti tehdyille tutkimuksille on se, etteivät vastaajat välttämättä vastaa totuudenmukaisesti, joka omalta osaltaan vääristää mahdollisesti tutkimustuloksia (Vilkka, 2021, tutkimusaineiston keräämisen tavat.)

Työssä haluttiin tarkastella sijoittajien sitoutumista omalle sijoitussuunnitelmalleen esimerkiksi tilanteessa, jossa sosiaalisessa mediassa nostetaan esille hyvinkin vahvasti tiettyjä osakkeita. Halusin myös tarkastella taloudellista lopputulosta, mikäli sijoittaja päätti sijoittaa esimerkiksi tammikuussa 2021 Reddit keskustelupalstan r/WallStreetBets ryhmän nostamiin osakkeisiin. Koska tutkimuksessa pyrittiin selvittämään mahdollisimman monen eri sijoittajien kokemuksia Facebookin keskustelupalstalta, sopii määrällinen tutkimusmenetelmä paremmin kuin laadullinen tutkimusmenetelmä.

4.5 Tutkimuksen puolueettomuus ja objektiivisuus

Kysely toteutettiin Facebook ryhmässä verkkokyselynä. Mahdollisiin vastaajiin ei oltu kyselyn ollessa aktiivinen missään kontaktissa. Vastaajan tutkimuksen etenemiseen ei ollut

mahdollisuutta vaikuttaa. Vastaaja pystyi halutessaan keskeyttää tutkimuksen, milloin vain. Kyselytutkimuksessa oli käytössä strukturoitu kyselylomake. Kysymyksiä tutkittiin kvantitatiivisin menetelmin. Tuloksista pyrittiin tuomaan esiin vastausten samankaltaisuuksia, samankaltaisuuksia sekä tiettyjen muuttujien välisiä mahdollisia riippuvuuksia.

4.6 Kyselylomakkeen laatiminen ja testaaminen

Vilkka (2021) mukaan jo ideointivaiheessa ja viimeistään tutkimussuunnitelmaa kirjattaessa tulisi olla varmistunut siitä, että tutkittava asia on mitattavissa ja testattavissa. Tutkittava asia voi olla ilmiö tai teoreettinen asia, mikäli se on mahdollista muuttaa mitattavaan muotoon. Tutkimusosan suunnittelu alkoi riittävän ajoissa siihen nähden, että sitä oli vielä mahdollista muokata niin teoria kuin käytännönkin asioissa.

Kyselylomakkeen kysymykset eli muuttujien valinta osaksi kyselylomaketta on perusteltavissa valitun teoreettisen viitekehyksen sekä tutkimuksen tavoitteiden pohjalta. Vilkka (2021.) mukaan kyselylomakkeen suunnittelussa olisi hyvä perehtyä aihepiiriin aikaisempiin tutkimuksiin, sekä mahdollisiin tilastokeskuksen tutkivaa aihepiiriä koskeviin tutkimuksiin. Opinnäytetyön aihepiiristä on tehty laajasti ennenkin tutkimuksia kuten sijoittamisesta, osakkeen lyhyeksi myynnistä sekä ilmiöistä. Edellä mainituista aiheista on esimerkiksi kirjastojen arkistot pullollaan. Kuitenkaan suoraan tutkimaani aiheeseen ei ole tämän opinnäytetyön tekohetken nähden tehty vielä ainuttakaan julkista tutkimusta suomessa.

Heikkilän (2008) mukaan kyselylomakkeen kysymysten huolellinen suunnittelu on tärkein osa kyselylomakkeen laatimista. Huono suunniteltu sekä huonosti muotoillut kysymykset ovat yksi suurimmista virheistä mitä kyselyissä voi tehdä. Kyselyssä oli 18 strukturoitua kysymystä. Strukturoitu kysymys tarkoittaa valmiita vaihtoehtoja sisältävää kysymystä. Strukturoitujen kysymysten etuna voidaan pitää erinomaista vertailtavuutta vastanneiden kesken. Etuna on myös se, että vastaaminen on suhteellisen paljon helpompaa sekä nopeampaa. Kyselylomakkeen suurimpana riskinä pidetään tutkimusaineiston katoa, joka johtuu kyselyyn vastaamatta jättämisestä (Vilkka, 2021.) Tutkimusaineiston kato ilmenee alhaisena vastausprosenttina suhteessa mahdolliseen perusjoukkoon.

Kyselylomake tulee Vilkka (2021) mukaan aina testata ennen varsinaista mittausta. Testaus ei kuitenkaan tarkoita välttämättä, että kysely tulisi testata jollakin erillisellä joukolla ihmisiä, vaan pikemminkin että muutama perusjoukkoa vastaava ihminen arvioi kriittisesti kyselylomakkeen sisällön. Arvioijan tulisi Vilkka (2021) mukaan kiinnittää erityistä huomiota kysymysten vastausohjeiden selkeyteen ja yksiselitteisyyteen. Lisäksi

vastausvaihtoehtojen toimivuutta, kyselylomakkeen pituutta ja vastaamiseen käytetyn ajan kohtuullisuutta.

Kyselylomakkeen testaukseen valitsin kymmenen henkilöä, jotka mielestäni kuvastaisivat lähinnä perusjoukkoa. Testaajilta positiivista palautetta sain kyselyn johdonmukaisuudesta, nopeasta vastausajasta ja selkeistä kysymyksistä. Kuitenkin testaajat kiinnittivät huomiota kysymysten vastausohjeisiin, jotka olivat alun perin yksiselitteisempiä ja lyhyempiä. Testaajien mielestä esimerkiksi vasta-alkanut sijoittaja ei välttämättä ymmärtäisi kaikkia vastausohjeita, joten muokkasin vastausohjeet siten, että henkilö, joka ei olisi ikinä sijoittanut osaisi vastata ohjeet luettuaan.

4.7 Tutkimusaineiston kerääminen.

Koska kysely julkaistiin Facebookissa kahdessa eri ryhmässä, tutkimuksen perusjoukkoa ei voitu rajata tiettyyn ryhmään. Ideaali tilanteessa olisin halunnut suorittaa kokonaistutkimuksen Facebook ryhmiin, mutta koska perusjoukko olisi koostunut täten noin 140 000 Facebookin käyttäjästä. 140 000 käyttäjän osallistaminen kyselyyn olisi ollut mielestäni täysin mahdoton ajatus. Villka (2021) mukaan perusjoukosta voidaan valita tutkimukseen joko kaikki perusjoukon havaintoyksiköt tai vaihtoehtoisesti tehdä perusjoukosta edustava otos.

Opinnäytetyöni tutkimuskohteena toimi kahden eri Facebook ryhmän jäsenet. Osakesijoittaminen ryhmässä on jäseniä n. 45 000 ja sijoituskerho-ryhmässä n. 95 000. Yhteismäärällisesti kysely tavoittaa laskennallisesti 140 000 henkilöä. Tavoitettavuudessa täytyy ottaa huomioon myös seuraavat seikat, joka vähentää todellista tavoitettavuutta merkittävästi: Kyselytutkimukseen vastaaminen perustuu vapaaehtoisuuteen. Kysely koski tiettyihin osakkeisiin sijoittamista tammikuussa 2021, joka omalta osaltaan karsii mahdollisten vastaajien lukumäärää. Kysymyksissä on käytetty esimerkkinä seuraavia yhtiöitä; GameStop (GME), AMC Entertainment Holdings, Inc. (AMC), BlackBerry Limited (BB), Naked Brand Group Limited (NAKD) Tai Sundial Frowers Inc. (SNDL), kuitenkin jos sijoittaja koki sijoittaneensa yhtiöön, joka lukeutui edellä mainittujen yhtiöiden joukkoon, jatkoi hän kyselyä. Kyselytutkimus oli avoinna ryhmäläisille 7 päivää.

5 Tutkimuksen tulokset

Opinnäytetyön vapaaehtoisuuteen perustuvaan tutkimusosuuteen osallistui sähköisen kyselylomakkeen kautta yhteensä 192 vastaajaa. Vastaajat koostuivat Facebookin Osakesijoittamisen- ja sijoituskerhon jäsenistä. Kyselyn jokaiseen kysymykseen oli pakko vastata.

Seurantatilasto:		
Ilmiömäinen Gamestop vai GameStop ilmiö, kyselylomake		
Yhteensä	(N)	%
Kysely avattu vastaajien toimesta	399	208 %
Vastaaminen aloitettu	192	100 %
Vastattu kyselyyn: Julkinen nettilinkki	172	90 %
Vastattu kyselyn jokaiseen kysymykseen	114	59 %
(Kysymys 8 oli karsiva kysymys, mikäli kysymykseen vastasi "EN", kysely päättyi)		

Kuva 9. Kvantitatiivisen tutkimuksen vastaajien seurantatilasto.

Kysely eteni jokaisella vastaajalla samalla tavalla. Seurantatilaston (kuva 10) lukuja selittää kyselylomakkeen rakenne, sillä kyselylomake (Liite 1) oli vastaajalle neliosainen. Ensimmäisessä osiossa vastaajalle annettiin ohjeet vastaamiseen, sekä läpikäytiin tutkimuksen tavoitteita. Ensimmäisessä osion lopulla vastaaja pääsi painamaan painiketta ”aloita kysely”, jonka jälkeen kysely alkoi. Seurantatilaston (kuva 10) mukaisesti nettilinkin kautta ensimmäisen osion on lukenut 399 henkilöä. Näistä henkilöistä 192 on valinnut ”aloita kysely”

Toisessa osiossa vastattiin kysymyksiin 1-7. Kysymyksiin vastasi 172 henkilöä. Eroa vastaamisen aloittaneiden 192 henkilöön selittää se, että 192 henkilöstä 172 henkilöä on valinnut joitain vastausvaihtoehtoja. Kyselyn ensimmäisellä sivulla 20 henkilöä (192 henkilöä – 172 henkilö = 20 henkilöä) valitsi ”aloita kysely”, mutta eivät valinneet ainuttakaan vastausvaihtoehtoa kysymyksissä 1-7. Toisen osion kysymyksillä 1-7 pyrittiin selvittämään vastaajan sijoittajakäyttäytymistä.

Kolmas osio oli kyselyn- ja tutkimuksen kannalta ratkaisevassa asemassa. Kolmannessa osiossa oli ainoastaan kysymys 8. Kysymys 8. pyrki selvittämään, ostitko vastaaja joitain Redditin wallstreetbets-kanavan tammikuun 2021 nosteessa olleista osakkeista. Kysymyksen 8 vastausvaihtoehdot olivat kyllä tai en. Mikäli vastaaja vastasi kysymykseen 8 ”en”, päättyi kyseisen vastaajan kysely tähän. Kysymykseen 8 ”kyllä” vastanneiden kysely

jatkui neljanteen eli viimeiseen osioon. Kysymykseen 8. vastasi ”kyllä” yhteensä 114 henkilöä, joista jokainen vastasi myös kyselyn loppuihin kysymyksiin.

Neljäs osio sisälsi kyselyn kysymykset 9-18. Kysymyksiin vastasi 114 henkilöä, joka vastaa (Kuva 10) seurantalaston ”vastattu kyselyn jokaiseen kysymykseen” kohtaa. Neljännen osion kysymyksillä pyrittiin selvittämään vastaajan taloudellista lopputulosta, sekä vastaajaan vaikuttaneista tekijöistä, mikäli hän sijoitti kysymyksessä 8 (Liite 1) mainittuihin yhtiöihin tammi-helmikuussa 2021.

5.1 Tutkimustulokset

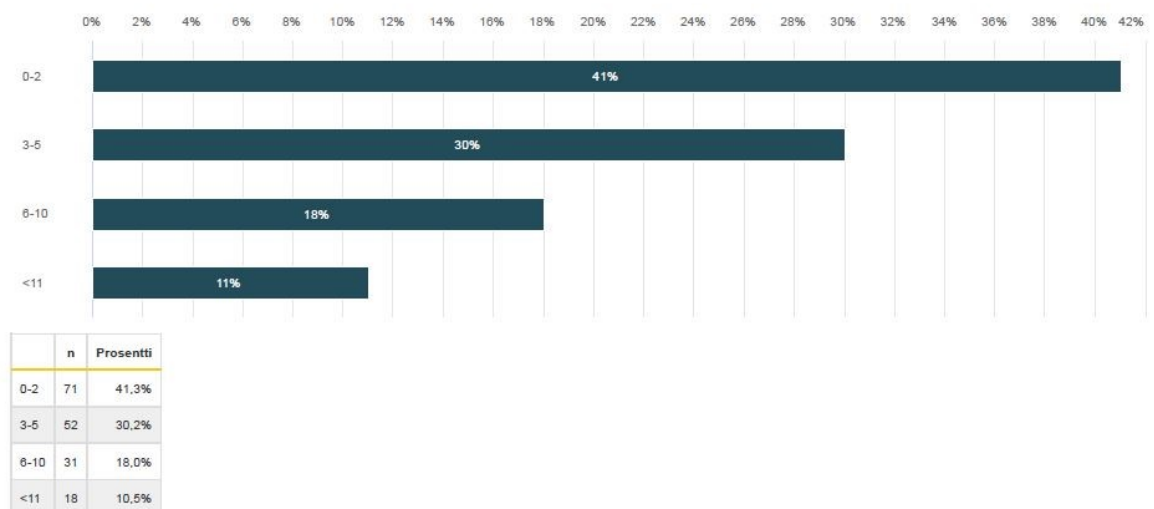
Tässä luvussa esitellään kysely 1-7 kysymykset, joilla pyrittiin selvittämään vastanneiden sijoittajataustaa- ja käyttäytymistä. Jätin tietoisesti taustamuuttujien joukosta lähes kaikki perinteiset demograafiset tekijät kysymättä. Segmentoin vastaajia puhtaasti sijoittajakokemuksen, riskinsietokyvyn, keskimääräisen kuukausi- ja kertasijoituksen sekä rationaalisuude / irrationaalisuuden perusteella.

Kyselyn ensimmäisellä kysymyksellä selvitettiin vastaajien sijoittajakokemuksen ja-kaumaa. Sijoittajakokemusta mitattiin joko vuosina, joina on aktiivisesti seurannut sijoitusmaailman tapahtumia tai vuosina, joina on itse sijoittanut.

1. Sijoittajakokemus vuosina

Kuinka monta vuotta olet sijoittanut tai seurannut aktiivisesti sijoitusmaailman tapahtumia

Vastaajien määrä: 172



Kuva 10. Kyselylomakkeen kysymys 1: Vastaajien sijoittajakokemus vuosina

Kysymykseen 1 (kuva 11) vastanneista 172 henkilöstä, 41% omaa alle kahden vuoden sijoituskokemuksen. 71,5% koko kyselyyn vastanneista eli 123 henkilöä omaa kokemusta sijoittamista viisi tai alle vuotta. Kokeneimpiin sijoittajiin kuului 10.5% vastanneista, eli 18 henkilöä, jotka ovat sijoittaneet 11 vuotta tai enemmän.

2. Oletko laatinut itsellesi erillisen sijoitussuunnitelman?

Sijoitussuunnitelmalla tarkoitetaan tässä kyselyssä kokonaista suunnitelmaa siitä, miten varallisuutta sijoitetaan.

Vastaajien määrä: 172



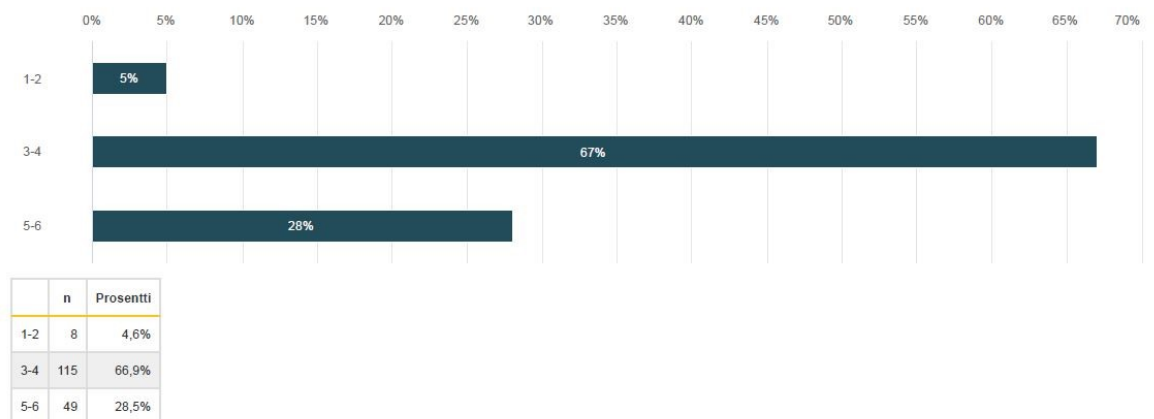
Kuva 11. Kyselylomakkeen kysymys 2: oletko laatinut erillisen sijoitussuunnitelman

Kyselyn toisella kysymyksellä (kuva 12) pyrittiin jakamaan vastaajat kahteen eri ryhmään. Sijoitussuunnitelman laatineisiin sijoittajiin sekä sijoittajiin, joilla sijoitussuunnitelmaa ei sitä ole. Kysymykseen 2 vastasi yhteensä 172 vastaajaa, joista 54% eli 93 vastaajalla on laadittu sijoitussuunnitelma. 79 vastaajaa eli 46% vastaajista ei ollut sitä itselleen laatinut.

3. Riskinsietokykyäni kuvastaa parhaiten

Asteikko 1-6. Alhaisinta riskitasoa kuvaa luku 1 ja korkeinta riskitasoa kuvaa luku 6. Riskitaso 1 = En siedä tappioita lainkaan, enkä pidä riskeistä. Riskitaso 6 = Koko sijoitetun pääoman menettäminenkin ei ole mahdoton ajatus, kunhan tuotto on korkea.

Vastaajien määrä: 172



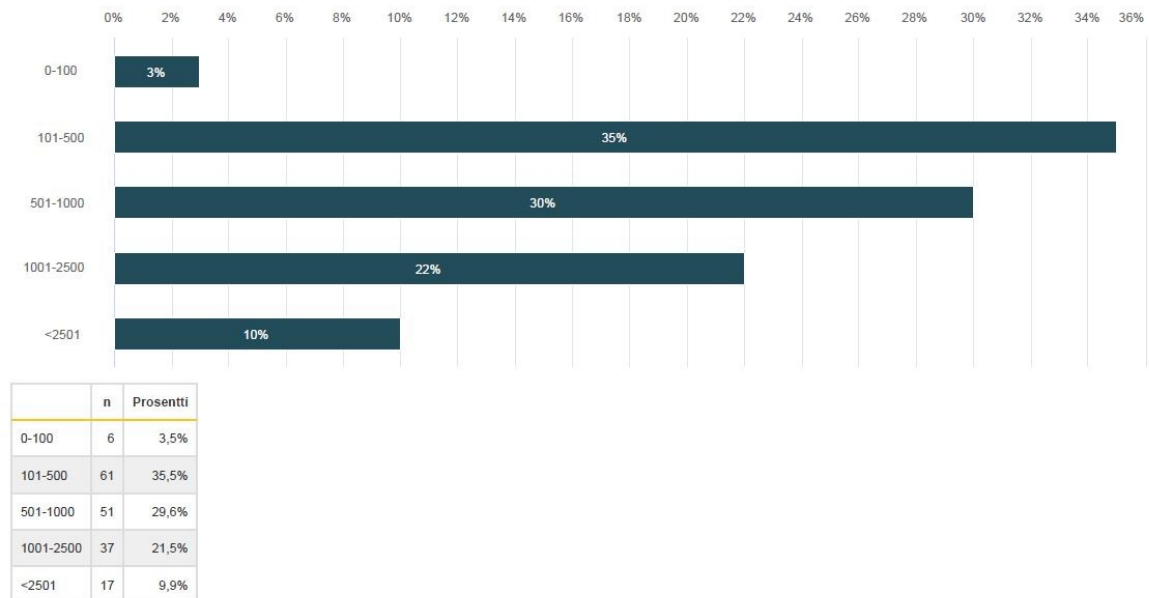
Kuva 12. Kyselylomakkeen kysymys 3: Vastaajan riskinsietokyvyn määrittämien

Kysymykseen kolme (kuva 13) vastasi yhteensä 172 vastaajaa. Suurin osa vastaajista eli 67% koki riskinsietokykynsä kuvaavan 1-6 asteikolla luvut 3-4. Asteikolla alhaisinta

riskitasoa kuvaa luku 1 ja korkeinta riskitasoa kuvaa luku 6. Vastaajan riskinsietokyky on tasolla 1-2 kun hän ei siedä tappioita lainkaan, eikä pidä riskeistä. Vastaaja on riskitasolla 5-6, kun sijoitetun pääoman menettäminenään ei ole mahdoton ajatus, kunhan tuotto on korkea. Korkean riskinsietokyvyn omaa vastaajista 28% eli 49 vastaajaa. Kyselyyn vastanneista vain 8 henkilöä koki riskinsietokykynsä olevan 1-2 tasolla. (Kuva 13)

4. Keskimääräinen kertosijoitukseni on perinteisesti ollut euroissa (€)

Vastaajien määrä: 172

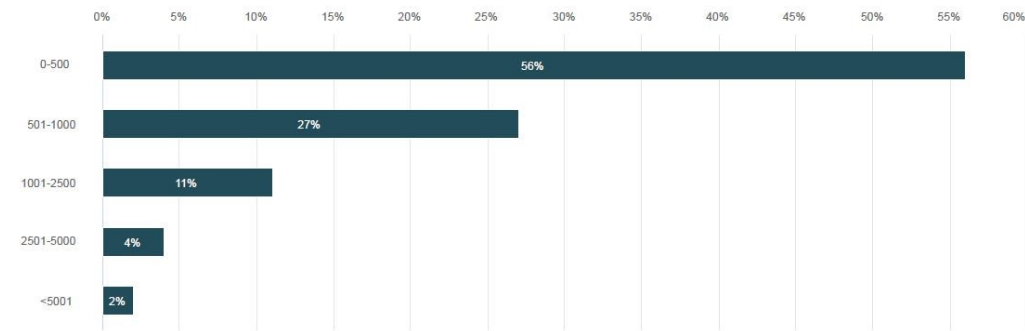


Kuva 13. Kyselylomakkeen kysymys 4: Vastanneiden keskimääräinen kertosijoitus euroissa

Kyselyn neljänteen kysymykseen vastasi 172 henkilöä. Kyselyyn vastanneiden kertosijoitus summat jakaantuivat mielestäni yllättävän tasaisesti vastausvaihtoehtojen kesken (Kuva 14). 35 % vastaajista eli 61 henkilöä kertoi kertosijoituksensa olevan jotakin 100 ja 500 euron välillä. Yli 2500 euron kertosijoituksia tekee 17 henkilö eli 10% vastaajista. Kyselyasteikon pienimpään 0 – 100 euron kertosijoituksia tekee vain 6 vastaajaa, eli 3.5% kaikista vastaajista.

5. Keskimääräinen kuukausisijoitukseni on perinteisesti ollut euroissa (€)

Vastaajien määrä: 172



	n	Prosentti
0-500	97	56,4%
501-1000	46	26,7%
1001-2500	19	11,1%
2501-5000	6	3,5%
<5001	4	2,3%

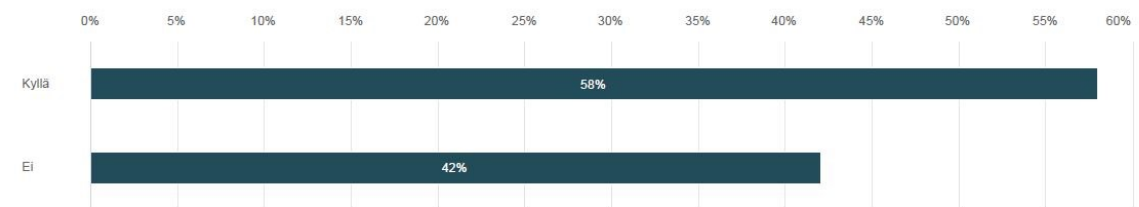
Kuva 14. Kyselylomakkeen kysymys 5: Vastaajien keskimääräinen kuukausittainen sijoitussumma euroissa

Kyselyn kysymys viisi pyrki selvittämään keskimääräistä summaa, jonka vastaaja käyttää sijoittamiseen kuukausitasolla (Kuva 15). Kysymykseen vastasi 172 vastaajaa. Suurin osa vastaajista, eli 56% vastaajaa sijoittaa kuukausitasolla 0 ja 500 euron välillä. 172 vastaajasta 143 sijoittaa kuukausitasolla 1000 tai alle, joka vastaa koko kyselyyn vastanneista 83 % osuutta. Yli 2500 euroa, mutta alle 5000 euroa kuukausisummalla sijoittavia vastaajista oli 3,5% joka tarkoittaa 6 henkilöä. Viisi tuhatta euroa tai yli sijoittaa kuukaudessa 4 vastaajaa, joka vastaa 2,3% osuutta kaikista vastaajista.

6. Onko sinulla niin sanottu "pelikassa"

Pelikassalla tarkoitetaan täysin ylimmääräistä summaa muista kuukausimenoista. Pelikassan varoja sijoitetaan pääosin vain sellaisiin kohteisiin joista voisi saada nopeastikin hyvää tuottoa. Pelikassan hävityt varat ei vaikuta elintasoon.

Vastaajien määrä: 172



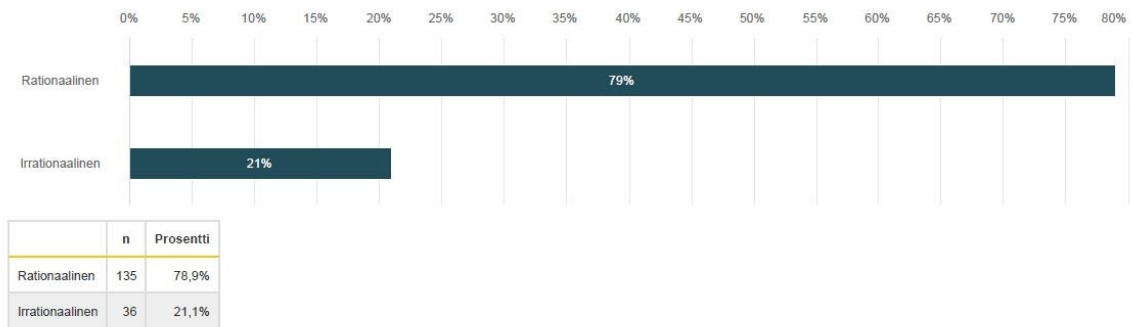
	n	Prosentti
Kyllä	100	58,1%
Ei	72	41,9%

Kuva 15. Kyselylomakkeen kysymys 6: Onko vastaajalla niin sanottu pelikassa

Kyselyn kuudes kysymyksellä pyrittiin segmentoimaan vastaajia. Jako tapahtuu vastaajien kesken, mikäli vastaajalla on tai ei ole niin sanottua pelikassaa (Kuva 16). Pelikassalla tarkoitetaan täysin ylimääräistä summaa muista kuukausimenoista, jonka varoja sijoitetaan pääosin vain sellaisiin kohteisiin, joista voisi saada nopeastikin hyvää tuottoa. Pelikassan hävityt varat ei vaikuta elintasoon. Kysymykseen 6 vastasi 172 henkilöä, joista 100 vastaajalla on käytössään pelikassa. 72 vastaajalla ei ollut pelikassaa, joka tarkoittaa 42% vastaajista.

7. Mikäli olisi pakko valita vaihtoehdoista toinen, kumpi kuvastaisi sinua paremmin? Päätöksiä tehdessä olen:

Vastaajien määrä: 171



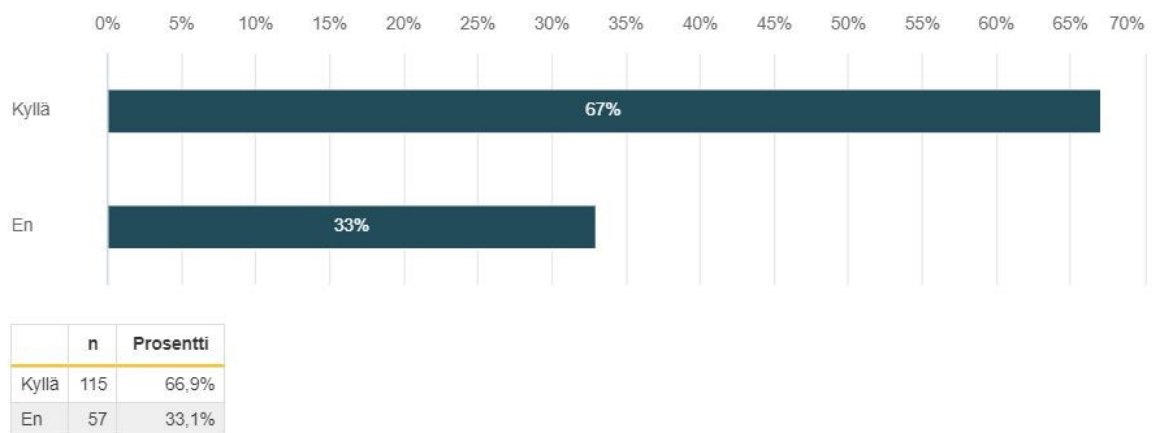
Kuva 16. Kyselylomakkeen kysymys 7: onko vastaaja mielestään rationaalinen vai irrationaalinen. päätöksentekijä

Kysymykseen 7 vastasi 171 vastaajaa (Kuva 17). Vastaajista 79%, eli 135 henkilöä koki olevansa rationaalinen päätöksentekijä. Itsensä irrationaaliseksi päätöksentekijäksi itsensä kokivat 21% vastaajista, eli 36 henkilöä.

8. Ostitko joitain Redditin wallstreetbets-kanavan tammikuun 2021 "ykkösnimistä" ?

Kuten: GameStop (GME), AMC Entertainment Holdings, Inc. (AMC), BlackBerry Limited (BB), Naked Brand Group Limited (NAKD) Tai Sundial Frowers Inc. (SNDL)

Vastaajien määrä: 172



Kuva 17. Kyselylomakkeen kysymys 8: Ostitko vastaaja tammikuussa 2021 WallStreet-Betts- kanavan nosteessa olleita osakkeita

Kysymyksen 8 (kuva 18) vastastasi 172 vastaajaa, joista 66,9% eli 115 vastaajaa osti tammikuussa 2021 WSB- nosteessa olleita osakkeita. 33% vastaajista eli 57 vastaajaa ei ostanut. Kysymys 8 oli koko kyselyn kannalta ratkaisevassa asemassa, sillä kaikki kysymykseen 8 ”en” vastanneiden kysely päättyi. Kaikki kyselyyn ”kyllä” vastanneet pääsivät jatkamaan kyselyn viimeiseen osioon.

Oman talouden kantokyky & taloudellinen lopputulos tammikuun 2021 kuplaosakkeista				
	Normaalin kk budjetin mukaan	Enemmän kuin normaali kk budjetti	Ylitin oman budjettini	Yhteensä (n) =
> -100%	1	0	0	1
-100 %	1	0	1	2
-99% - -50%	4	2	0	6
-49% - -25%	15	5	0	20
-24% - 0%	14	9	1	24
+1% - +25%	4	8	1	13
+26% - +50%	8	7	0	15
+51% - +100%	7	8	0	15
+101% - +200%	5	3	0	8
< +200%	2	5	3	10
Yhteensä (n)	61	47	6	114
Yhteensä (%)	54 %	41 %	5 %	100 %

Tappiolla	Normaalin kk budjetin mukaan	Enemmän kuin normaali kk budjetti	Ylitin oman budjettini	Kaikki vastaajat
Voitolla	57 %	34 %	33 %	46 %
	43 %	66 %	67 %	54 %

Kuva 18. Kyselyn kysymykset 9 ja 10. Sijoittaminen oman taloudellisen tilanteen mukaan sekä taloudellinen lopputulos tammikuun 2021 kuplaosakkeista

Kysymyksiin 9 ja 10 vastasi molempiin 114 vastaajaa (kuva 19). Vastaajista 45% on sijoittamaansa pääomaan nähden tappiolla, tämä vastaa 53 henkilöä. 54% vastaajista taas on sijoittamaansa pääomaan nähden voitolla, joka vastaa 61 henkilöä.

Kysymys 9. pyrki selvittämään vastaajan omaa näkemystä siitä, sijoittiko hän tammikuussa 2021 kuplaosakkeisiin varallisuuttaan oman kuukausittaisen budjetin mukaisesti, enemmän kuin normaalin kuukausittaisen budjetin mukaan, kuitenkin huomioon ottaen oman talouden kantokyky, taikka ylittäen oman budjetin.

Vastaajista 5% eli 6 henkilöä ylitti oman budjetin. 41% vastaajista eli 47 henkilöä sijoitti enemmän kuin normaalin kuukausibudjetin mukaisesti. Suurin osa vastaajista, eli 61 henkilöä sijoitti oman normaalin kuukausittaisen budjetin mukaisesti. Normaalin kuukausittaisen budjetin mukaan sijoittaneet kärsivät prosentuaalisesti eniten tappioita, sillä 57% normaalin kuukausibudjetin mukaisista sijoittajista vastasivat olevansa tappiolla tammikuun 2021 kuplaosakkeista. Vastaajat, jotka sijoittivat enemmän kuin normaalina kuukautena, kuitenkin ottaen huomioon oman talouden kantokyvyn olivat 66% voitolla. Vastaajat, jotka ylittivät oman budjettinsa olivat myös 67% voitolla sijoittamastaan pääomasta.

Sijoittajakäyttäytyminen & tuottovaade suhteessa määritettyyn exitpointtiin				
Kyllä, Määritin exit pointin				
	Tuottovaade oli matalampi kuin normaalisti	Tuottovaade oli normaalilla tasolla	Tuottovaade oli korkeampi	Yhteensä
Sijoitin normaalin kk budjetin mukaan	3	12	28	43
Sijoitin enemmän kuin normaali kk budjetti	3	13	24	40
Ylitin oman budjettini	0	0	4	4
Yhteensä Kyllä vastauksia (n)	6	25	56	87
Yhteensä Kyllä / kaikki vastaukset (%)	5 %	22 %	49 %	76 %
En määrittänyt exit pointtia				
	Tuottovaade oli matalampi kuin normaalisti	Tuottovaade oli normaalilla tasolla	Tuottovaade oli korkeampi	Yhteensä
Sijoitin normaalin kk budjetin mukaan	3	6	9	18
Sijoitin enemmän kuin normaali kk budjetti	0	2	5	7
Ylitin oman budjettini	0	0	2	2
Yhteensä En vastauksia (n)	3	8	16	27
Yhteensä En / kaikki vastaukset (%)	3 %	7 %	14 %	24 %
	Tuottovaade oli matalampi kuin normaalisti	Tuottovaade oli normaalilla tasolla	Tuottovaade oli korkeampi	Yhteensä
Yhteensä(n)	9	33	56	114
Yhteensä (%)	8 %	29 %	49 %	100 %

Kuva 19. Vastaajan sijoittajakäyttäytymisen ja tuottovaatimuksen suhde mahdollisesti määritettyyn exit pointtiin

Kuvassa 20 on taulukoitu kyselyn kysymykset 9, 11 ja 12. Jokaiseen kysymykseen vastasi 114 vastaajaa. Taulukossa on eritelty vastaajat, jotka olivat määrittäneet exit pointin ja vastaajat, jotka eivät olleet määrittäneet exit pointtia. Exit pointilla kyselyssä tarkoitettiin tilannetta, jossa vastaaja olisi ostopäätöstä tehdessään määrittänyt etukäteen jonkin tietyn osakkeen arvon taikka tietyn prosentuaalisen kurssinousun, jonka jälkeen hän lunastaisi voitot. Vaikkei vastaaja olisikaan määrittänyt erillistä exit pointtia, vastasi hän silti kysymykseen 12, jossa kysyttiin kuplaosakkeiden tuottovaateen suhdetta hänen normaalisti tekemiin sijoituksiinsa.

76% vastaajista eli 87 henkilöä oli määrittänyt etukäteen exit pointin sijoitukselleen. Exit pointin määritelleistä 87 henkilöstä 56 henkilöllä tuottovaade oli korkeampi kuin heidän normaalilla sijoituksellansa, 25 henkilöllä tuottovaade oli normaalilla tasolla ja 6 henkilöllä tuottovaade oli alemmalla tasolla.

24% vastaajista eli 27 henkilöä ei ollut määrittänyt exit pointtia sijoitukselleen. Näistä 27 henkilöstä 16 henkilöllä tuottovaade oli korkeampi kuin heidän normaalilla sijoituksellansa, 8 henkilöllä tuottovaade oli normaalilla tasolla ja 3 henkilöllä tuottovaade oli alemmalla tasolla.

K 13. Vaikuttiko tunnettujen miljardöörin kannanoto sijoituspäätökseesi				
K14. Koitko olevasi osana laumakäyttäytymistä		Kyllä	Ei	K 14. Yhteensä (n)
	Kyllä	25	69	94= 82 %
	En	4	16	20= 18 %
K13. Yhteensä (n)		29= 25 %	85= 75 %	114

Kuva 20. Kyselyn 13 ja 14 kysymyksen vastaukset taulukoituna

Kuvassa 21 on taulukoitu kyselyn kysymykset 13 ja 14. Kumpaankin kysymykseen vastasi 114 vastaajaa. Kysymys 13 pyrki selvittämään, kokiko vastaaja olleensa osana suurempaa laumakäyttäytymistä tammikuussa 2021 sijoittamalla WallStreetBettsin nosteessa olleisiin osakkeisiin. Kysymyksellä 14 pyrittiin selvittämään, vaikuttiko vastaajan sijoituspäätökseen tunnettujen miljardöörin, kuten Elon Muskin, Mark Cubanin, Kevin O'Leary, Chatham Palihapitiya ja Tyler Winklevoss "kuplaosakkeiden" kannatus tammikuussa 2021.

Kysymyksiin 13 ja 14 vastasi kumpaankin 114 vastaajaa. 25% vastaajista eli 29 henkilöä koki tunnettujen miljardöörin kannatuksen vaikuttaneen omiin sijoituspäätöksiinsä. Valtaosa vastaajista kokivat olleensa osana laumakäyttäytymistä, sillä vain 20 vastaajaa eli 18% vastaajista eivät kokeneet olleen osana laumakäyttäytymistä.

Kuvan 21 mukaisesti 69 vastaajaa koki olevansa osana laumakäyttäytymistä, mutteivat kuitenkaan kokeneet tunnettujen miljardöörin kannatuksen vaikuttaneen sijoituspäätökseensä.

Koettu menetetyn tuoton pelko & taloudellinen lopputulos			
	Koin	En kokenut	Yhteensä (n)
Tappiolla	23	30	53
Voitolla	26	35	61
Yhteensä (n)	49	65	114

Kuva 21. Kyselyn kysymys 15 vertaaminen taloudelliseen lopputulokseen

Kuvan 22 mukaisesti kyselyn kysymykseen 15 vastasi 114 vastaajaa. Vastaajista 57% eli 65 henkilöä ei kokenut menetetyn tuoton pelkoa. 43% vastaajista eli 49 henkilöä puolestaan koki menetetyn tuoton pelkoa. Kysymyksessä menetetyn tuoton pelolla tarkoitettiin tunnetta, jolloin vastaajalla olisi ollut normaalia vahvempi näkemys sijoittaa johonkin kuplaosakkeeseen, sillä sijoituksella saisi "varman" tuoton.

Kuvan 22 mukaisesti vastaajista 49 kokivat menetetyin tuoton pelkoa, heistä 47% eli 23 vastaajaa ovat sijoituksestaan tappiolla, kun taas 53% eli 26 henkilö olivat sijoituksestaan voitolla. Vastaajista 65 henkilöä ei kokenut menetetyin tuoton pelkoa, heistä puolestaan 46% eli 30 vastaajaa ovat sijoituksestaan tappiolla, kun taas 54% eli 35 henkilö olivat sijoituksestaan voitolla.

Koko kyselyyn vastanneiden kesken todettiin aiemmin jo kuvassa X, että sijoituksistaan tappiolla ovat 46 % vastaajista, joka vastaa 53 henkilöä. Puolestaan koko kyselyyn vastanneiden kesken 54% ovat sijoituksestaan voitolla, joka vastaa 61 henkilöä. Vastaajan kokema menetetyin tuoton pelko- tai kokematta oleminen ei vaikuttanut vastaajaan taloudelliseen lopputulokseen.

	Vastaajien kokema yhteisöllisyyden tunne		Yhteensä (n)	Yhteensä (%)
	OLEN r/WallStreetBets jäsen	EN ole r/WallStreetBets jäsen		
Koin yhteisöllisyyden tunnetta	62	15	77	68 %
En kokenut yhteisöllisyyden tunnetta	22	15	37	32 %
Yhteensä (n)	84	30	114	100 %
Yhteensä (%)	74 %	26 %	100 %	

Kuva 22. Kyselyn kysymysten 16 ja 18 vastaukset

Kysymyksiin 16 ja 18 vastasi kumpaankin 114 vastaajaa (Kuva 23). Kysymys 16 pyrki selvittämään, tunsivatko vastaajat yhteisöllisyyden tunnetta sijoittaessaan tammikuun 2021 kuplaosakkeisiin. 114 vastaajasta 68% eli 77 vastaajaa tunsi yhteisöllisyyden tunnetta. 32% vastaajista eli 37 vastaajaa ei tuntenut yhteisöllisyyden tunnetta. Kysymys 18 pyrki selvittämään, kuinka moni vastaaja kuuluu r/WallStreetBets ryhmään. Huomion arvasta on se että vastaajista 74% eli 84 vastaajaa kuuluu ryhmään. Vastaavasti 26% eli 30 vastaajaa ei kuulu ryhmään. Kuvasta X voidaan huomata vastaajien keskimäärin tunteneen enemmän yhteisöllisyyden tunnetta, mikäli he kuuluivat r/WallStreetBets- ryhmään.

	Vastaajan sitoutuminen omalle sijoitussuunnitelmalleen		Yhteensä (n)	Yhteensä (%)
	Poikkesin sijoitussuunnitelmastani	En poikennut sijoitussuunnitelmastani		
Minulla on sijoitussuunnitelma	43	17	60	53 %
minulla ei ole sijoitussuunnitelmaa	14	40	54	47 %
Yhteensä (n)	57	57	114	100 %
Yhteensä (%)	50 %	50 %	100 %	

Kuva 23. Kyselyn kysymykset 2 ja 18 taulukoituna

Kyselyn viimeinen kysymys numero 18 pyrki selvittämään vastaajan sitoutumista omalle sijoitussuunnitelmalleen (Kuva 24). Kysymykseen 18 vastasi 114 vastaajaa. Vertaan 18 kysymystä kysymyksen 2 kanssa. Kysymyksen 2 vastauksista on suodatettu vain niiden vastaajien vastaukset, jotka vastasivat koko kyselyyn. Siksi kuva X taulukossa kysymykseen 2 on niin ikään vastannut 114 vastaajaa.

Vastaajista 50% eli 57 henkilöä poikkesi sijoitussuunnitelmastaan. Kuitenkin on huomioitava, että kysymykseen kaksi 114 vastanneesta vastaajasta 53% eli 60 henkilöä ilmoitti omaavansa sijoitussuunnitelman. Kuvasta X voidaan kuitenkin havaita 60 sijoittajan joukosta, jotka olivat luoneet itselleen sijoitussuunnitelman eli 43 sijoittajan poikenneen sijoitussuunnitelmastaan.

5.2 Tutkimustulosten vertailu hypoteeseihin

Asetin tutkimukselleni kolme hypoteesia ennen tutkimuksen tulosten keruuta. Ensimmäinen hypoteesi: Sijoittajat, jotka kokivat menetetyn tuoton pelkoa, kerryttivät suurempia tappioita prosentuaalisesti sijoituksellaan, kuin sijoittaja, joka ei kokenut menetetyn tuoton pelkoa. Kyselyn kysymys 15 vastasi suoraan ensimmäiseen hypoteesiin. Sillä 114 vastaajasta 49 kokivat menetetyn tuoton pelkoa, heistä 47% eli 23 vastaajaa ovat sijoituksestaan tappiolla, kun taas 53% eli 26 henkilö olivat sijoituksestaan voitolla. Vastaajista 65 henkilöä ei kokenut menetetyn tuoton pelkoa, heistä puolestaan 46% eli 30 vastaajaa ovat sijoituksestaan tappiolla, kun taas 54% eli 35 henkilö olivat sijoituksestaan voitolla. Ensimmäinen hypoteesi piti paikkansa prosentin erotuksella, sillä menetetyn tuoton pelkoa kokeneet olivat 47% tappiolla kun taas vastaaja, joka ei näin tuntenut oli 46% tappiolla (kuva 22)

Toinen hypoteesi: sijoittajat, jotka ylittivät oman budjettinsa sijoittaessaan tammikuun 2021 kupla osakkeisiin ovat prosentuaalisesti muita sijoittajia enemmän voitolla. Kyselyn kysymykset 9 ja 10 pyrkivät vastaamaan toiseen hypoteesiin. Hypoteesi piti paikkansa, sillä vastaajat, jotka ylittivät oman budjettinsa, olivat 67% voitolla. On kuitenkin huomioitava, että vastanneista vain 5% eli 6 vastaajaa koki ylittäneensä oman budjettinsa. Henkilöt, jotka sijoittivat enemmän kuin normaalibudjettinsa mukaisesti ovat myös 66% voitolla sijoituksistaan. Henkilöt, jotka sijoittivat normaalin kuukausibudjettinsa mukaisesti ovat 57% tappiolla. Jolloin voidaan päätellä, että vastaajat, jotka sijoittivat enemmän kuin normaalina kuukautena ovat olleet prosentuaalisesti muita sijoittajia enemmän voitolla. Täten kolmas hypoteesi pitää paikkansa.

Kolmas hypoteesi: rationaaliseksi itsensä kokevat sijoittajat sijoittivat suhteessa vähemmän kupla osakkeisiin irrationaaliseksi itsensä kokevaan sijoittajaan. Irrationaaliseksi itsensä tuntevat sijoittajat ovat puolestaan suhteessa enemmän tappiolla sijoituksistaan kuin rationaaliseksi itsensä kokevat sijoittajat. Kyselyn 1-7 kysymyksiin vastasi 171 vastaajaa, joista 135 koki itsensä rationaaliseksi ja 36 vastaajaa koki itsenä irrationaaliseksi (Kuva 23). Rationaaliset päätöksentekijät sijoittivat kuplaosakkeisiin 64%, kun taas irrationaaliset sijoittivat 75% kuplaosakkeisiin.

8. Ostitko joitain Redditin wallstreetbets-kanavan tammikuun 2021 "ykkösnimistä" ?			
	Rationaalinen	Irrationaalinen	Yhteensä
Sijoitin	87	27	114
En sijoittanut	48	9	57
Yhteensä	135	36	171

Rationaaliseksi itsensä kokee		Irrationaaliseksi itsensä kokee	
Sijotti	64 %	Sijotti	75 %
Ei sijoittanut	36 %	Ei sijoittanut	25 %
	100 %		100 %

Kuva 24. Vastaajien jaottelu rationaaliin ja irrationaaliin.

Kupla osakkeisiin sijoittaneista rationaalisista ja irrationaalisista vastaajista rationaaliset sijoittajat ovat 47% tappiolla ja 53%voitolla. Irrationaaliset ovat 44% tappiolla ja 56% voitolla (Kuva 25)

Tammikuun 2021 kuplaosakkeista tappiolla / voitolla:				
	Rationaalinen	Irrationaalinen	Yhteensä (n)	Yhteensä (%)
> -100%	1	0	1	1 %
-100 %	2	0	2	2 %
-99% - -50%	4	2	6	5 %
-49% - -25%	19	1	20	18 %
-24% - 0%	15	9	24	21 %
+1% - + 25%	9	4	13	11 %
+26% - +50%	12	3	15	13 %
+51% - +100%	12	3	15	13 %
+101% - +200%	6	2	8	7 %
< +200%	7	3	10	9 %
Yhteensä (n)	87	27	114	100 %

Rationaaliseksi itsensä kokee		Irrationaaliseksi itsensä kokee	
Tappiolla: 47 %		Tappiolla: 44 %	
Voitolla: 53 %		Voitolla: 56 %	

Kuva 25. Rationaalisten ja irrationaalisten vastaajien taloudellinen lopputulos.

Hypoteesi ennusti rationaaliseksi itsensä kokevien sijoittajien sijoittaneen suhteessa vähemmän kupla osakkeisiin irrationaaliseksi itsensä kokevaan sijoittajaan, joka piti paikansa. Irrationaaliseksi itsensä tuntevat sijoittajat ovat puolestaan suhteessa enemmän tappiolla sijoituksistaan kuin rationaaliseksi itsensä kokevat sijoittaja, joka ei pitänyt paikansa, sillä rationaaliset sijoittajat ovat prosentuaalisesti enemmän tappiolla sijoituksistaan (Kuva 25).

6 Johtopäätökset

Tutkimustulosten perusteella voidaan havaita, että suurin osa sijoittajista, jotka olivat itselleen sijoitussuunnitelman tehneet, muuttivat sijoitussuunnitelmansa ostamalla tammikuussa 2021 nosteessa olleita osakkeita. Päättökäsimusongelmaan saatiin tutkimustulosten perusteella vastaus; kyllä Facebook osakesijoittamisen ja sijoituskerhon jäsenet poikkesivat omista sijoitussuunnitelmistaan sijoittamalla tammikuussa 2021 WallStreetBetts- ryhmän nosteessa olleisiin osakkeisiin. Alatutkimusongelmiin tutkimustuloksista voidaan päätellä, että rationaaliseksi itsensä kokevien sijoittajien taloudellisessa lopputuloksessa sijoittajiin nähden, jotka kokevat itsensä irratiionaliseksi ei ollut merkittävää eroa. Itsensä rationaaliseksi kokevat sijoittajat puolestaan sijoittivat prosentuaalisesti vähemmän tammikuussa 2021 nosteessa olleisiin osakkeisiin itsensä irratiionaliseksi kokeviin nähden. Tutkimustuloksilla pystyttiin myös osoittamaan, ettei tutkittavien joukossa ollut merkittäviä eroavuuksia taloudellisessa lopputuloksessa, vaikka vastaaja koki ”menetetyn tuoton pelkoa” niiden sijoittajien kanssa, jotka eivät näin kokeneet. Opinnäytetyön nimeen voin todeta kyseessä olleen GameStop ilmiö eikä ilmiömäinen GameStop.

6.1 Tutkimuksen luotettavuus ja jatkotutkimusehdotukset

Opinnäytetyön tutkimuksen tarkoituksena oli yksinkertaisuudessaan selvittää, muuttivatko yksityissijoittajat omaa sijoittajakäyttäytymistään sijoitusmaailmaa puhuttaneen ilmiön takia. Opinnäytetyön tutkimuksella pyrittiin saamaan mahdollisimman tarkkaa sekä pätevää tietoa vastaajien omista sijoituskokemuksista. Opinnäytetyössä kokonaisuudessaan on pyritty noudattamaan hyvän tieteellisen käytännön ohjeistuksia sekä noudattamaan tutkimustieteellisen neuvottelukunnan listaamia tieteenalasta riippumattomia tutkimuksen eettisiä periaatteita. Tutkimuksen reliabiliteettia on suhteellisen vaikea arvioida, sillä tutkimukseen vastanneet vastasivat anonyymisti julkisen nettilinkin kautta. Tutkimuksen reliabiliteetilla tarkoitetaan tutkimuksen toistettavuutta. Toistettavuudeksi voidaan mieltää tilannetta, jossa toinen tutkija päätyisi samoihin tuloksiin käyttäen samoja menetelmiä ja aineistoa. Samoihin tutkimustuloksiin päästään vain ja ainoastaan mikäli tutkimus antaa tarkkoja, ei-satunnaivaraisia tuloksia, jolloin tutkimuksen toistaminen johtaisi samoihin lopputuloksiin kuin ensimmäisellä kerralla. (Vilkkä 2021.)

Tutkimuksen validius tarkoittaa tutkimuksen pätevyyttä. Pätevyydellä tarkoitetaan tutkimusmenetelmän kykyä mitata tutkittavaa aihetta ja ilmiötä. Tutkimuksen pätevyys edellyttää oikeiden ja toimivien mittarien käyttämäistä. Toimivilla mittareilla voidaan kvantitatiivisessa tutkimuksessa pitää tilannetta, jossa vastaaja ymmärtää kyselylomakkeen kysymykset juuri siten kuin tutkija on olettanut vastaajien ne ymmärtävän. Pätevyyttä voidaan

myös mitata tutkimustulosten uskottavuuden näkökulmasta. Opinnäytetyön uskottavuutta on luotu laajalla sekä luotettavalla lähdemateriaalilla. (Vilkkä 2021.) Opinnäytetyön kvantitatiivisen tutkimuksen kyselylomakkeen kysymykset luotin alusta asti yksiselitteisiksi, sekä kaikki mahdolliset termit, jotka vastaaja voisi tulkita virheellisesti aukaistiin erikseen sanallisesti. Lisäksi kyselylomakkeen ensimmäisellä sivulla oli kattavat vastausohjeet, jotka luettuaan vastaaja pystyi osallistumaan tutkimukseen. Täten varmistuttiin siitä, että jokainen vastaaja on saanut samat ohjeet.

Pätevyyden lisäksi tutkimuksen luotettavuutta voidaan tarkastella ulkoisella validiteetilla, jolla tarkoitetaan tuloksien oikeellisuutta käytännössä ja populaatiossa. Tutkimuksen luotettavuutta arvioitaessa on olennaista kiinnittää huomiota kyselyn vastausprosenttiin. Kyselyn perusjoukkoa voidaan laskennallisesti pitää Facebookin osakesijoittaminen- ja sijoituskerho ryhmiä, joiden laskennallinen tavoitettavuus on noin 140 000 henkilöä. Kysely jollaiseen kysymykseen vastasi 114 henkilöä, jolloin vastausprosentiksi muodostuu 0,081%. Laskennalliseen tavoitettavuuteen nähden tutkimusaineiston kadon suuruutta ei voi jättää huomioimatta. Vilkkä (2021) mukaan vastausten lukumäärän tulisi kvantitatiivisessa tutkimuksessa olla vähintään 200-300, jotta edustava otos olisi vertailukelpoinen perusjoukkoon nähden.

Koska tutkimuksen vastausprosentti oli perusjoukkoon nähden lähes olematon, ei tutkimuksen tulosta voida pitää vastausprosentin perusteella luotettavana, lisäksi tutkimuksen tuloksia ja niiden yleistettävyyttä perusjoukkoon tulee tarkastella kriittisesti. Tutkimus olisi toisaalta mahdollista toistaa samanlaisena, samassa ympäristössä. Tutkimuksen tuloksia voidaan kuitenkin hyödyntää edustavan otoksen perusteella esimerkiksi jatkotutkimuksien pohjana. Jatkotutkimus voisi selvittää tammikuun 2021 kupla osakkeisiin sijoittaneiden yksityissijoittajien motiiveja. Lisäksi jatkotutkimus voisi tutkia madaltuiko yksityissijoittajien riskinsietokyky pysyvästi, taikka nousiko yksityissijoittajien tuottovaade lyhyen ajan suurten tuottojen seurauksena. Jatkotutkimuksessa voitaisiin myös ottaa kantaa vastuullisuuskysymyksiin korkean tuottovaateen sijoituksissa, mielenkiintoista olisi nähdä muuttuuko yksityissijoittajan henkilökohtaiset vastuullisuuteen liittyvät standardit tuottovaateen kasvassa. Tutkimuksessa voitaisiin selvittää kuinka paljon enemmän tai vähemmän yksityissijoittaja käyttää aikaansa korkean tuottovaateen sijoituskohteen taustojen selvittämiseksi.

6.2 Opinnäytetyöprosessin ja oman oppimisen arviointi

Opinnäytetyöprosessin aloitin virallisesti joulukuussa 2020. Opinnäytetyön alkuperäinen aihe oli ollut mielessäni ensimmäisen AMK-kurssista lähtien. Opinnäytetyö on siis ollut opintojen alusta asti jo alitajuntaisesti mielessä, jonka eteen on tehty aika-ajoin

enemmän tai vähemmän töitä. Alkuperäinen opinnäytetyö oli joulukuuhun 2020 mennessä suunniteltu täysin valmiiksi, sekä suurin osa lähdemateriaalista haettu. Kuitenkin tammikuussa 2021 maailmanlaajuisen huomion saanut sijoitusmaailman ilmiö kiinnosti itseäni niin paljon, että olin valmis luopumaan 30% valmiista opinnäytetyöstä, ja aloittamaan kokonaisuudessaan koko opinnäytetyöprosessin alusta. Aihevalinnan koen onnistuneen äärettömän hyvin, sillä suomessa ei ollut tehty vielä huhtikuussa 2021 ainuttakaan opinnäytetyöhön rinnastettavaa työtä puhtaasti tammikuun 2021 kuplaosakkeista. Tietysti aihevalintaan liittyvät riskit ovat erittäin suuret, sillä tutkimani ainutlaatuinen ilmiö on edelleen käynnissä. Riittävän selkeillä rajauksilla sain ilmiöstä tutkittavan sekä tarpeeksi rajatun, jotta sain sovitettua sen opinnäytetyöhöni. Työn tavoite ja rajausta on tuotu selkeästi useassakin eri kappaleessa ilmi, sekä ne on yksiselitteisesti perusteltu johdannossa. Päätaivoitteesta on johdettu loogiset alatavoitteet. Aiheen vaihdon suurimpana etuna koen erittäin ajankohtaisen aiheen, mikä ei ole millään tavalla tavanomainen. Uhkana, mutta samalla suurena mahdollisuutena koen myös aiheen tutkimattomuuden, sillä joku on aina ensimmäinen.

Opinnäytetyön koko prosessin aikana olen pyrkinyt hyödyntämään mahdollisimman monipuolisesti sekä laaja-alaisesti erilähteitä. Pysin käyttämään niin kirjallista tietoperustaa kuin internetlähteitä sen perusteella mikä lähde tukisi parhaiten tutkittavaa aihealuetta. Pysin hyödyntämään korkealaatuisia niin kansallisia kuin kansainvälisiäkin lähteitä kattavasti.

Työ on tehty noudattaen Haaga-Helian ammattikorkeakoulun opinnäytetyön raportointiohjeita, joten työn rakenne on looginen ja sen jokainen luku tukee toistaan. Päälukujen ja alalukujen jäsentely ja määrittäminen oli ehdottomasti haasteellisin osuus itselleni. Koen kuitenkin jo sisällysluettelosta löytyvän se niin sanottu punainen lanka. Opinnäytetyöprosessi sujui pitkälti tammikuussa 2021 luodun suunnitelman mukaisesti. Aikataulullisesti ainoa haaste oli opinnäytetyön palautuksen viikolla aikaistaminen alkuperäisestä suunnitelmasta. Prosessin näkökulmasta viikon aikaistus ei tuonut suuria ongelmia, sillä työn vaihe oli alkuperäisen suunnitelman mukaisesti viimeistelyvaiheessa, joten kaikki kirjoitustyö oli jo tehty.

Riskien ja muutoksenhallinnan näkökulmasta opinnäytetyössä oli ainoastaan yksi merkittävä muutos alkuperäiseen suunnitelmaan nähden. Opinnäytetyön tutkimusosuus piti alun perin suorittaa kvalitatiivisin menetelmin, mutta muutamaa viikkoa ennen kyselyvaiheen alkua päätin vaihtaa opinnäytetyön tutkimusosuuden kvantitatiiviseksi kyselytutkimukseksi. Tutkimuksen vaihdon suurin syy oli se, että niin tietoperusta kuin tutkimustyyli tukee mielestäni työn tavoitteita paremmin. Esimerkiksi menetelmä sopii

tutkimusongelman ratkaisuun paremmin. Vaikka menetelmä vaihdettiin kesken opinnäytetyön, aineiston keruu pystyttiin silti suunnittelemaan huolellisesti tietoperustaa hyväksikäyttäen. Aineiston keruu oli huolellisesti suunniteltu sekä etukäteen testattu. Vaikka tutkimuksen kaikki valmisteluvaiheet oli tehty oppikirjamaisesti, jäi tutkimuksesta saatu aineisto suppeaksi. Aineistoa analysoitiin kattavasti ottaen huomioon jokainen tutkimuksen muuttuja.

Mielestäni opinnäytetyön tavoitteet saavutettiin, vaikkei tutkimuksesta saatua aineistoa pystyttäkään hyödyntämään koko perusjoukkoon, tuottavat tutkimuksen tulokset vastauksen tutkimusongelmaan. Kokonaisuudessaan opinnäytetyöprosessi sujui mielestäni sujuvasti ilman suurempia ongelmia. Aiheen vaihdon seurauksena joudin/sain tutustua itselleni täysin vieraaseen aiheeseen; ilmiöihin. Koen ilmiöiden itseopiskelun antaneen itselleni valtavasti uutta hyödyllistä tietoa, jota voin hyödyntää myös konkreettisesti työelämässä. Suoritin opinnäytetyöprosessin pääosin työnteon lomassa, ja koen kehittyneeni olosuhteiden pakosta eniten aikataulutuksessa, sekä hoidettavien asioiden priorisoinnissa. Erityisen tyytyväinen olen siitä, että sain toteuttaa opinnäytetyöprosessin itselleni mielenkiintoisen aiheen ympärille.

7 Lähteet

Bhansali, V. 27.01.2021. Why The GameStop Phenomenon Is Not Surprising. Luettavissa: <https://www.forbes.com/sites/vineerbhansali/2021/01/27/why-the-gamestop-phenomenon-is-not-surprising/?sh=1e3eeffe2635> Luettu: 28.03.2021

Brown, A. 04.02.2021. Reddit Traders Have Lost Millions Over GameStop. But Many Are Refusing To Quit. Luettavissa: <https://www.forbes.com/sites/abrambrown/2021/02/04/reddit-traders-have-lost-millions-over-gamestop-but-many-are-refusing-to-quit/?sh=151b62a32d8f> Luettu: 20.04.2021

Brustein, J. 20.11.2020. GameStop Looks to a Digital Future. Luettavissa: <https://www.bloomberg.com/news/newsletters/2020-11-20/gamestop-looks-to-a-digital-future> Luettu: 02.03.2021

Danskebank, Hedge-rahastot ja vaihtoehtorahastot. Luettavissa: Luettu: 25.04.2021
Dholagla, U. 01.02.2021. How GameStop Demonstrates the Phenomenon of Ideological Investing. Luettavissa: <https://www.psychologytoday.com/ca/blog/the-science-behind-behavior/202102/how-gamestop-demonstrates-the-phenomenon-ideological> Luettu: 19.04.2021

Eronen, R. 01.03.2017. Hyvät ja pahat botit. Luettavissa: <https://www.kielikello.fi/-/hyvat-ja-pahat-botit> Luettu: 15.04.2021

Finanssivalvonta. Pääomamarkkinat, Vaihtoehtorahastojen hoitajat. Luettavissa: <https://www.finanssivalvonta.fi/paaomamarkkinat/vaihtoehtorahastojen-hoitajat/> Luettu: 10.03.2021

Gambrell, D. 11.02.2021. A Brief History of Elon Musk's Recent Market-Moving Tweets. Luettavissa: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-02-11/how-elon-musk-s-tweets-moved-gamestop-gme-bitcoin-dogecoin-and-other-stocks> Luettu: 19.04.2021

Gandel, S. 02.02.2021. WallStreetBets says Reddit group hit by "large amount" of bot activity. Luettavissa: <https://www.cbsnews.com/news/wallstreetbets-reddit-bot-activity/> Luettu: 15.04.2021

Gladwell, M. & Hammarsten, H. 2007. Leimahduspiste. Helsingissä: Ajatus.

Gladwell, M. & Laitinen, A. 2020. Leimahduspiste: Kuinka pienet asiat saavat aikaan suuria muutoksia. Helsinki: WSOY.

Google Trends, GameStop. Luettavissa: <https://trends.google.com/trends/explore?q=gamestop&geo=RU> Luettu: 19.04.2021

Haapakoski, K., Niemelä, A. & Yrjölä, E. 2020. Läsnä etänä: Seitsemän oppituntia tulevaisuuden työelämästä. Helsinki: Alma Talent.

Hayes, A. 21.03.2021. Herd Instinct. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/terms/h/herdinstinct.asp> Luettu: 15.03.2021

Hebst-Bayliss, S. 31.01.2021. Melvin Capital ends month with over \$8 billion in assets after investors added cash: source. Luettavissa: <https://www.reuters.com/article/us-retail-trading-melvin-idUSKBN2A00KW> Luettu: 10.03.2021

Heikinheimo, H. 5.1.2018. Anomaliat osakemarkkinoilla – vuosi pörssin elämässä – artikkeli Sijoittaja.fi. Luettavissa: <https://www.sijoittaja.fi/62911/anomaliat-osakemarkkinoilla/> Luettu: 23.03.2021

Herbst-Bayliss, S. 19.02.2021. Hedge fund manager Plotkin's GameStop short, dissected. Luettavissa: <https://www.reuters.com/article/us-retail-trading-hedgefunds-idUSKBN2AJ01Q> Luettu: 04.04.2021

Hilliaho, L. & Puolitaival, J. 2015. Ilmiön kaava. Helsinki: Talentum.

Hull, J. C. 2012. Options, futures, and other derivatives. Pearson. Harlow, Essex.

Jackson A, & Schmidt J. 20.04.2021. Blowing Bubbles: What Is A Stock Market Bubble? Luettavissa: <https://www.forbes.com/advisor/investing/stock-market-bubble/> Luettu: 24.04.2021

Jhonston, M, 21.03.2021. How Reddit makes money. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/articles/investing/093015/how-reddit-makes-money.asp#citation-9> Luettu: 08.03.2021

Kallunki, J., Martikainen, M. & Niemelä, J. E. 2019. Ammattimainen sijoittaminen. 8., uudistettu painos. Helsinki: Kauppakaari.

Knüpfer, S. & Puttonen, V. 2018. Moderni rahoitus. 10., uudistettu painos. Helsinki: Alma Talent.

Koskinen, P. 29.01.2021. Fiva huolissaan joukkoistetuista kurssivedätyksistä – Manipulaatiosta saa Suomessakin vankeutta. Luettavissa: <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/fiva-huolissaan-joukkoistetuista-kurssivedatyksista-manipulaatiosta-saa-suomessakin-vankeutta/7e428ff2-bc58-4926-9543-d04bda12e742> Luettu: 01.05.2021

Lamont Duncan, Does the January effect really exist? Luettavissa: <https://www.schroders.com/en/insights/economics/does-the-january-effect-really-exist/> Luettu: 24.03.2021

Landberg, W. 2003. Fear, greed and the madness of markets. Journal of Accountancy 195.

Lindsröm, K. 2005. Menesty osakesijoittajana. Helsinki: Talentum.

Malkiel, B. G. & Rosti, J. 2011. Sattuman kauppaa Wall Streetillä. 3. p. Helsinki: Talentum.

Mitchell, C. 28.01.2021. Short Squeeze. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/terms/s/shortsqueeze.asp> Luettu: 10.04.2021

Mohsin, M. 03.04.2020. 10 GOOGLE SEARCH STATISTICS YOU NEED TO KNOW IN 2021. Luettavissa: <https://www.oberlo.com/blog/google-search-statistics> Luettu: 21.04.2021

Niskanen, J. & Niskanen, M. 2013. Yritysrahoitus. 7., uud. p. Helsinki: Edita.

Paasi, M. 16.05.2014. Hedge-rahastot: sijoittamisen kuninkuusluokka? Luettavissa: <https://www.nordnet.fi/blogi/hedge-rahastot-sijoittamisen-kuninkuusluokka/> Luettu: 02.03.2021

Parviainen, J. 08.01.2021. Joukko tunnettuja sijoittajia sai eriskummallisen sähköpostin Tulikiven osakkeesta: ”Ilmeisesti noita viestejä on lähetetty aika laajalle”. Luettavissa: <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/joukko-tunnettuja-sijoittajia-sai-eriskummallisen->

sahkopostin-tulikiven-osakkeesta-ilmeisesti-noita-viesteja-on-lahetetty-aika-laa-
jalle/9fab1567-0cca-43df-b464-ae2c4a47ed4a Luettu: 01.05.2021

Phenomenon, Oxford Reference. Luettavissa: https://www.oxfordreference.com/view/10.1093/ac-ref/9780195392883.001.0001/m_en_us1277472?rskey=5SqkAD&result=63450 Luettu: 20.04.2021

Phenomenon, Vocabulary.com. Luettavissa: <https://www.vocabulary.com/dictionary/phenomenon> Luettu: 20.04.2021

Pörssisäätiö, Sijoituskoulu. OPPITUNTI 10: MIKÄ HEILUTTAA OSAKEKURSSEJA? Luettavissa: <https://www.porssisaatio.fi/sijoituskoulu/mika-heiluttaa-osakekursseja/> Luettu: 23.04.2021

Raita-aho, S. 16.03.2021. Henkilö voi itse syyllistyä rikokseen – Finanssivalvonta varoittaa haksahdamasta somessa kurssimanipulaatioon. Luettavissa: <https://demokraatti.fi/henkilo-voi-itse-syyllistya-rikokseen-finanssivalvonta-varoittaa-haksahdamasta-somessa-kurssimanipulaatioon/> Luettu:01.05.2021

Reddit. Dive into anything. Luettavissa: <https://www.redditinc.com/> Luettu: 14.03.2021

Reddit. Reddit Premium. Luettavissa: <https://www.reddit.com/premium> Luettu: 14.03.2021

RedditAds. Frequently Asked Questions. Luettavissa: <https://advertising.reddithelp.com/en/categories/measuring-optimizing/frequently-asked-questions> Luettu: 15.03.2021

Rikoslaki 19.12.1889/39

Saario, S. 2016. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. 12., uudistettu painos. Helsinki. Alma Talent.

Scott, G. 2019. Investopedia. Bubble Theory. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/terms/b/bubble-theory.asp> Luettu: 23.04.2021

SEC, Public statement. 29.01.2021. Statement of Acting Chair Lee and Commissioners Peirce, Roisman, and Crenshaw Regarding Recent Market Volatility. Luettavissa:

<https://www.sec.gov/news/public-statement/joint-statement-market-volatility-2021-01-29>
Luettu: 01.05.2021

Segal, T. 11.03.2021. 5 Stages of A Bubble. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/articles/stocks/10/5-steps-of-a-bubble.asp> Luettu:20.04.2021

Shead, J. 29.01.2021. Elon Musk's tweets are moving markets — and some investors are worried. Luettavissa: <https://www.cnbc.com/2021/01/29/elon-musks-tweets-are-moving-markets.html> Luettu:18.04.2021

Shiller, R. 2000. Irrational Exuberance. Ewing, NJ, USA: Princeton University Press
Siegel Jeremy J. 2003. What is an Asset Price Bubble) An Operational Definition. European Financial Management, Vol. 9, No.1.

Sijoittamisen riskit, Degiro. Luettavissa: <https://www.degiro.fi/sijoittamisen-riskit> Luettu: 23.03.2021

Stieg, C. 30.01.2021. The psychology of the GameStop phenomenon, explained. Luettavissa: <https://www.cnbc.com/2021/01/30/psychology-of-gamestop-stock-phenomenon.html> Luettu: 10.03.2021

Subredditstats, wallstreetbets. Luettavissa: <https://subredditstats.com/r/wallstreetbets> Luettu:09.04.2021

Tilastokeskus, Käsitteet. Hypoteesi. Luettavissa: <https://www.stat.fi/meta/kas/hypoteesi.html> Luettu: 12.04.2021

United States House Committee on Financial Services, Hearing 18.02.2021. Virtual Hearing - Game Stopped? Who Wins and Loses When Short Sellers, Social Media, and Retail Investors Collide. Luettavissa: <https://financialservices.house.gov/calendar/event-single.aspx?EventID=407107> Luettu:01.05.2021

Valinsky, J. 10.10.2020. GameStop is closing hundreds more stores. Luettavissa: <https://edition.cnn.com/2020/09/10/investing/gamestop-store-closures/index.html> Luettu: 01.03.2021

Valtiovarainministeriö, Rahastomarkkinat. Luettavissa: <https://vm.fi/rahoitusmarkkinat/rahastomarkkinat> Luettu: 15.04.2021

Verlaine, J & Banerji, G. 29.01.2021. Keith Gill Drove the GameStop Reddit Mania. He Talked to the Journal. Luettavissa: <https://www.wsj.com/articles/keith-gill-drove-the-gamestop-reddit-mania-he-talked-to-the-journal-11611931696> Luettu: 21.04.2021

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

Vilkka, H. 2021. Tutki ja kehitä. 5., päivitetty painos. Jyväskylä: PS-kustannus.

Wolff-Mann, E. 27.01.2021. What is Wall Street Bets, the upstart Reddit group that is pummeling Wall Street? Luettavissa: <https://finance.yahoo.com/news/what-is-wall-street-bets-the-upstart-reddit-group-that-is-pummeling-wall-street-162734056.html> Luettu: 03.03.2021

Yahoo Finance, Gamestop Historical data. Luettavissa: <https://finance.yahoo.com/quote/GME/key-statistics?p=GME> Luettu: 09.04.2021

8 Liitteet

Liite 1. Kyselylomake

Opinnäytetyön "Ilmiömäinen GameStop vai GameStop ilmiö?" tutkimus.

 Pakolliset kentät merkitään asteriskilla (*) ja ne tulee täyttää lomakkeen viimeistelemiseksi.

Hei,

Ensinnäkin, kiitos että päätit osallistua opinnäytetyöni kysely-osioon.

Opinnäytetyössäni "Ilmiömäinen GameStop vai GameStop ilmiö" tutkin tammikuussa 2021 tapahtunutta ilmiömäistä GameStopin arvonnousua sekä laskua. Tutkin myös tekijöitä, jotka vaikuttivat näinkin radikaaleihin arvonnousuihin ja laskuihin. Opinnäytetyöni olen tarkoituksena rajannut vain tietyn osakkeen sekä tietyn ajanjakson ympärille, jotta kokonaisuus olisi mahdollisimman selkeä.

Tutkimuksessa pyrin löytämään vastauksia siihen, vaikuttiko tammikuun 2021 yksittäisten osakkaiden kurssinousut sekä laskut yksittäisten henkilöiden sijoittajakäyttäytymiseen. Pyrin myös muodostamaan kuvaa siitä, muuttivatko yksittäiset sijoittajat omaa sijoitus-suunnitelmaansa em. tapahtumien takia, ja mikäli muuttivat niin millaisin seurauksin. Vaikka opinnäytetyöni on rajattu vain GameStopin ympärille, tutkimus osiossa käsittelee kaikkia niin sanottuja WallStreetBetsin nostamia osakkeita.

Avalnasemassa kysymyksissä: sijoittiko juuri tammikuussa 2021 esimerkiksi Reddit keskustelupalstan WallStreetBets (WSB) keskusteluryhmän nosteessa oleviin osakkeisiin?

Monessa kysymyksessä on esimerkkinä GameStop (GME), AMC Entertainment Holdings, Inc. (AMC), BlackBerry Limited (BB), Naked Brand Group Limited (NAKD) tai Sundial Flowers Inc. (SNOL), mutta jos koet sijoittamasi yhtiön kuuluvan näiden joukkoon, jatka kyselyä. Webropol päättää kyselyn puolestasi, mikäli esim. vastaat kysymykseen 8 en.

Tutkimuksessa on kysymyksiä 18 kappaletta ja alkaasi se vie n. 5min.

1. Sijoittajakokemus vuosina *

Kuika monta vuotta olet sijoittanut tai seurannut aktiivisesti sijoitusmaailman tapahtumia

- ☐ 0-2
- ☐ 3-5
- ☐ 6-10
- ☐ >11

2. Oletko laatinut itsellesi erillisen sijoitussuunnitelman? *

Sijoitussuunnitelmalla tarkoitetaan tässä kyselyssä kokonaisvaltaista suunnitelmaa siitä, miten varallisuutta sijoitetaan.

- ☐ Kyllä
- ☐ En

3. Riskinsietokykyäni kuvastaa parhaiten *

Asteikko 1-6. Alhaisinta riskitasoa kuvaa luku 1 ja korkeinta riskitasoa kuvaa luku 6.

Riskitaso 1 = En siedä tappioita lainkaan, enkä pidä riskeistä.

Riskitaso 6 = Koko sijoitetun pääoman menettäminenkin ei ole mahdoton ajatus, kunhan tuotto on korkea.

- ☐ 1-2
- ☐ 3-4
- ☐ 5-6

4. Keskimääräinen kertsijoitukseni on perinteisesti ollut euroissa (€) *

- ☐ 0-100
- ☐ 101-500
- ☐ 501-1000
- ☐ 1001-2500
- ☐ <2501

5. Keskimääräinen kuukausisijoitukseni on perinteisesti ollut euroissa (€) *

- ☐ 0-500
- ☐ 501-1000
- ☐ 1001-2500
- ☐ 2501-5000
- ☐ <5001

6. Onko sinulla niin sanottu "pelikassa" *

Pelikassalla tarkoitetaan täysin ylimmääräistä summaa muista kuukausimenoista. Pelikassan varoja sijoitetaan pääosin vain sellaisiin kohteisiin joista voisi saada nopeastikin hyvää tuottoa. Pelikassan hävityt varat ei vaikuta elintasoon.

- ☐ Kyllä
- ☐ Ei

7. Mikäli olisi pakko valita vaihtoehtoista toinen, kumpi kuvastaisi sinua paremmin?

Päätöksiä tehdessä olen: *

- ☐ Rationaalinen
- ☐ Irrationaalinen

8. Ostitko joitain Wall Street Bets -kanavan tammikuun "ykkösnimistä" ? *

Kuten: GameStop (GME), AMC Entertainment Holdings, Inc. (AMC), BlackBerry Limited (BB), Naked Brand Group Limited (NAKD) Tai Sundial Flowers Inc. (SNDL)

- ☐ Kyllä
- ☐ En

9. Sijoittamalla WSB:n nostamiin osakkeisiin sijoitin tammikuussa 2021 varallisuuttani: *

- ☐ Normaalin kuukausibudjettini mukaisesti
- ☐ Enemmän kuin normaalisti, kuitenkin huomioon ottaen oman talouden kantokyvyn.
- ☐ Ylitin oman budjettini

10. Olen tammikuun 2021 kuplaosakkeista tappiolla / voitolla: *

Tammikuun 2021 kuplaosakkeilla tarkoitetaan mm: GameStop (GME), AMC Entertainment Holdings, Inc. (AMC), BlackBerry Limited(BB), Naked Brand Group Limited (NAKD) Tai Sundial Frowers Inc. (SNDL)

- ☐ > -100% (esim. velkaa)
- ☐ -100%
- ☐ -99% - -50%
- ☐ -49% - -25%
- ☐ -24% - 0%
- ☐ +1% - + 25%
- ☐ +26% - +50%
- ☐ +51% - +100%
- ☐ +101% - +200%
- ☐ < +200%

11. Määrititkö ostotoimeksiantoa tehdessäsi jo etukäteen jonkin tietyn "exit pointin"? esim. kun olen voitolla summan X€ tai voitolla X% sijoittamistani varoista? *

- ☐ Kyllä
- ☐ En

12. Mikäli vastasit kysymykseen 11 KYLLÄ; oliko tuotto-odotuksesi normaaliin sijoittamis-käyttäytymiseesi nähden:

- ☐ Matalampi kuin normaalisti
- ☐ Normaalilla tasolla
- ☐ Korkeampi

13. Koitko olevasi osana suurempaa laumakäyttäytymistä tammikuussa 2021 esim. ostamalla tai myymällä WSB:n nostamia osakkeita. *

Laumakäyttäytymisellä tarkoitetaan sitä, että sijoittajat seuraavat muita sijoittajia. Tästä syystä syntyy pörssikuplia, yksittäisten osakkeiden arvot nousevat pilviin, ja aika ajoin markkinoilla vallitsee paniikki.

Ostetaan koska muutkin ostavat ja myydään koska muutkin myyvät. (sijoittaja.fi, Sijoittajan yleisimmät virheet)

- ☐ Kyllä
- ☐ En

14. Vaikuttiko sijoituspäätöksiisi tunnettujen miljardöörin "kuplaosakkeiden" kannatus tammikuussa 2021? Ostitko mahdollisesti enemmän jotakin tiettyä osaketta, mitä olit alunperin suunnitellut? (mm. Elon Muskin, Mark Cubanin, Kevin O'Leary, Chamath Palihapitiya & Tyler Winklevoss) *

Tammikuun 2021 kuplaosakkeilla tarkoitetaan mm: GameStop (GME), AMC Entertainment Holdings, Inc. (AMC), BlackBerry Limited(BB), Naked Brand Group Limited (NAKD) Tai Sundial Frowers Inc. (SNDL)

- ☐ Kyllä
- ☐ Ei

15. Koitko missään kohtaa tammikuuta 2021 "menetetyn tuoton pelkoa"? *

Tässä kysymyksessä menetetyn tuoton pelolla tarkoitan tunnetta, jolloin sinulla olisi ollut normaalia vahvempi näkemys sijoittaa johonkin kupla osakkeeseen, siitä syystä että sillä sijoituksella saisi "vaman" tuoton.

- ☐ Kyllä
- ☐ En

16. Koitko yhteisöllisyyden tunnetta sijoittamalla tammikuussa 2021 "Kuplaosakkeisiin"? *

Tammikuun 2021 kuplaosakkeilla tarkoitetaan mm: GameStop (GME), AMC Entertainment Holdings, Inc. (AMC), BlackBerry Limited(BB), Naked Brand Group Limited (NAKD) Tai Sundial Frowers Inc. (SNDL)

- ☐ Kyllä
- ☐ En

17. Poikkesitko sijoitussuunnitelmastasi sijoittamalla WallStreetBetsin

nostamiin osakkeisiin tammikuussa 2021? *

Mikäli sinulla ei ole sijoitus-suunnitelmaa vastaa = En

☐ Kyllä

☐ En

18. Oletko Reddit keskustelupalstan r/WallStreetBets "jäsen" tai seuraatko em. keskustelupalstaa. *

☐ Kyllä

☐ En

Kysely päättyi. MUISTA PAINAA SIVUSTON ALAREUNASTA LÄHETÄ LOPETTAAKSESI KYSELYN ONNISTUNEESTI!

Kiitos, että vastasit kyselyyn!

Kyselyn tulokset tulevat esiin opinnäytetyössäni, joka on luettavissa heinäkuusta 2021 alkaen theseus.fi palvelussaa.