

Kasvu- ja laatusijoittamisen vertailu

LAB-ammattikorkeakoulu
Tradenomi (AMK), Liiketalous
Syksy 2021
Tommi Korhonen

Tiivistelmä

| | | |
|---|--|-------------------------|
| Tekijä Korhonen, Tommi | Julkaisun laji Opinnäytetyö, AMK Sivumäärä 32 | Valmistumisaika 2021 |
| Työn nimi Kasvu- ja laatusijoittamisen vertailu | | |
| Tutkinto Tradenomi (AMK) | | |
| Tiivistelmä <p>Tämän opinnäytetyön tavoitteena on vertailla kasvusijoittamista ja laatusijoittamista keskenään aikavälillä 2010–2018. Tavoitteena on selvittää, kumpi sijoitusstrategia on tuottanut paremman kokonaistuoton valitulla ajanjaksolla. Tarkoituksena on löytää tuottavampi sijoitusstrategia. Tutkimukseen on haettu tietoa artikkeleista, kirjoista, yritysten tilinpäätöksistä sekä vuosikertomuksista.</p> <p>Tutkimuksen teoreettisessa osiossa käydään läpi eri sijoitusstrategioita, mutta pääpainona kasvu- ja laatusijoittaminen. Empiirisessä osiossa käydään läpi, mitä tunnuslukuja käytetään ja miten ne vaikuttavat yhtiöiden valintaan, miten yhtiöt valittiin sekä miten luvut lasketaan, jotta voidaan selvittää, kumpi sijoitusstrategia on tuottavampi. Kokonaistuotto on laskettu yhdistämällä pörssikurssin kasvu-% sekä osinko tulos-%.</p> <p>Tutkimuksessa selvisi, että suurimman tuoton tuottaa kasvusijoittaminen. Kasvusijoittamisella saatiin keskiarvona 835,18 % kokonaistuotto, kun taas laatusijoittamisella saatiin 335,47 % kokonaistuotto. Parhaiten menestynyt yhtiö oli Bittium, joka tuotti 1185,82 % kokonaistuoton valitulla ajanjaksolla. Parhaiten menestynyt laatu-yhtiö oli Elisa, jonka kokonaistuotto oli 806,26 %. Heikoin kasvuyhtiö oli EQ, jonka kokonaistuotto oli 339,31 %. Heikoin laatu-yhtiö oli Fortum saatuaan vain 94,78 % kokonaistuoton.</p> | | |
| Asiasanat Laatusijoittaminen, kasvusijoittaminen, sijoittaminen, osakesijoittaminen | | |

Abstract

| | | |
|--|---|-------------------|
| Author(s) Korhonen, Tommi | Type of Publication Thesis, UAS Number of Pages 32 | Published 2021 |
| Title of Publication Comparison of growth and quality investing | | |
| Name of Degree Bachelor of Business Administration (UAS) | | |
| Abstract <p>The aim of this thesis is to compare growth investing and quality investing in the period between the years 2010–2018. The goal is to find out which investment strategy has produced a better overall return over the selected period. The aim is to find a more profitable investment strategy. Information on articles, books, companies' financial statements and annual reports has been sought for the study.</p> <p>The theoretical part of the study reviews different investment strategies, with a focus on growth and quality investing. The empirical section reviews which key figures are used and how they affect the choice of companies, how the companies were selected and how the figures were calculated in order to find out which investment strategy is more productive. Total return has been calculated by combining the growth rate of the stock exchange price and the dividend profit%.</p> <p>The study found that the highest returns are generated by growth investing. Growth investment yielded an average total return of 835.18%, while quality investment yielded an average total return of 335.47%. The most successful company was Bittium, which generated a total return of 1185.82% during the selected period. The most successful quality company was Elisa, with a total return of 806.26%. The weakest growth company was EQ, with a total return of 339.31%. The weakest quality company was Fortum, after receiving only 94.78% as total return.</p> | | |
| Keywords Growth investing, quality investing, investing, stock investing | | |

Sisällys

| | | |
|----------|--|-----------|
| 1 | JOHDANTO | 1 |
| 1.1 | TAVOITE..... | 1 |
| 1.2 | RAJAUKSET | 1 |
| 1.3 | TUTKIMUSKYSYMYKSET..... | 1 |
| 1.4 | TEOREETTINEN VIITEKEHYS | 2 |
| 1.5 | AIEMMAT TUTKIMUKSET..... | 3 |
| 2 | SIJOITUSSTRATEGIAT | 4 |
| 2.1 | LAATUSIJOITTAMINEN | 5 |
| 2.2 | KASVUSIJOITTAMINEN | 6 |
| 2.3 | TUNNUSMERKIT | 6 |
| 2.4 | LAATUYHTIÖIDEN TUNNUSMERKIT | 6 |
| 2.4.1 | <i>Markkina-asema ja mittakaavaetu</i> | 7 |
| 2.4.2 | <i>Vallihauta</i> | 8 |
| 2.4.3 | <i>Liiketoimintamalli</i> | 8 |
| 2.4.4 | <i>Johto</i> | 8 |
| 2.5 | KASVUYHTIÖIDEN TUNNISTAMINEN..... | 9 |
| 2.6 | LAATUSIJOITTAMISEN JA KASVUSIJOITTAMISEN OLEELLISIMMAT EROT..... | 9 |
| 3 | TUTKIMUS PROSESSI | 10 |
| 3.1 | TUTKIMUSAINEISTO | 10 |
| 3.2 | TUTKIMUSMENETELMÄ | 11 |
| 3.3 | OLEELLISET TUNNUSLUVUT..... | 11 |
| 3.3.1 | <i>Efekttiivinen osinkotuotto</i> | 12 |
| 3.3.2 | <i>Oman pääoman tuotto-%</i> | 12 |
| 3.3.3 | <i>P/B-luku</i> | 13 |
| 3.3.4 | <i>P/E -luku</i> | 13 |
| 3.4 | YHTIÖIDEN VALINTA..... | 13 |
| 3.5 | TULOSTEN LASKEMINEN..... | 18 |
| 4 | TULOSTEN TULKINTA | 18 |
| 4.1 | KASVUYHTIÖIDEN KURSSIT..... | 19 |
| 4.2 | LAATUYHTIÖIDEN KURSSIT | 20 |
| 4.3 | KASVU- JA LAATUYHTIÖIDEN KURSSIEN VERTAILU | 21 |
| 4.4 | VOLATILITEETTI | 22 |
| 4.5 | OSINGOT | 23 |
| 4.6 | OSINKOJEN TUOTTO..... | 24 |
| 5 | JOHTOPÄÄTÖS | 26 |
| 6 | YHTEENVETO | 29 |
| | KUVIOT | 30 |
| | KAAVAT | 30 |
| | TAULUKOT | 30 |
| | LÄHTEET | 31 |

1 Johdanto

Opinnäytetyön tarkoituksena on vertailla kasvu- ja laatusijoittamisen tuottoa keskenään Helsingin pörssissä vuosien 2010 ja 2018 välillä. Opinnäytetyössä pyritään vertaamaan valittujen yritysten tunnuslukuja keskenään sekä samalla verrata kyseisten yritysten menestystä keskenään. Koska päätavoitteena on perehtyä laatusijoittamiseen, tarkoituksena on löytää menestyneimmät laatuystiöt sekä niiden kasvun kehitys kyseisellä aikavälillä.

1.1 Tavoite

Opinnäytetyön tavoitteena on avata termejä kasvu- ja laatusijoittaminen. On myös pyritty tuomaan esille, kuinka sijoitusstrategioiden eroavaisuudet vaikuttavat niiden tuottoihin. Tutkimuksessa on tuotu esiin sekä vahvuuksia että heikkouksia, mitä molemmista strategiasta löytyy. Tämän työn tarkoitus on tuoda esiin laatusijoittamista ja sen kannattavuutta sekä tarjota mahdollista apua tulevaisuudessa tehtäville tutkimuksille.

1.2 Rajaukset

Tutkimus on rajattu siten, että sen laskennalliseen osaan on valittu vain Suomalaisia pörssiyhtiöitä. Näiden yhtiöiden tulee myös löytyä OMXH25-indeksistä tutkimuksessa määritellyn ajanjakson alusta sekä lopusta. Yhtiöiden tilinpäätösten sekä vuosikertomuksien tulee olla selviä ja täydellisiä. Valittuja yhtiöitä sekä perusteluja valinnoille käydään tarkemmin läpi myöhemmin tutkimuksessa.

1.3 Tutkimuskysymykset

Tämän tutkimuksen päätavoite on löytää vastaus kysymykseen:

Kummalla sijoitusstrategialla oli suurempi kokonaistuotto-%, laatu- vai kasvusijoittamisella?

Vastaamalla tähän kysymykseen, saadaan selville, kumpi sijoitusstrategia on tuottavampi. Tutkimuksessa on pyritty myös vastaamaan seuraaviin alakysymyksiin:

Mitkä kasvu- ja laatu-yhtiöt ovat olleet kannattavimpia kyseisenä aikana?

Onko sijoitusstrategioiden riskien määrässä eroa?

Haen kysymyksiin vastausta vertaamalla Helsingin pörssistä löytyvien yhtiöiden kurssikehitystä sekä osingonmaksua. Yhtiöiden kannattavuus selvitetään kasvun sekä osingonmaksun pohjalta.

1.4 Teoreettinen viitekehys

Laatusijoittaminen on käsitteenä suhteellisen uusi, joten siitä ei ole vielä tehty montaa opinnäytetyötä. Sitä on verrattu arvosijoittamiseen, mutta juuri laatu- ja kasvusijoittamista ei ole vielä verrattu keskenään. Arvosijoittamisesta on tehty jo useita opinnäytetöitä, joten pyrin välttämään sen sisällyttämistä omaan työhöni. Jotta otoskoko ei olisi liian suuri, tulee kaikkien yritysten löytyä Helsingin pörssistä vuosien 2010 ja 2018 välillä. Yhtiöt valitaan käyttäen avuksi tunnuslukuja, kuten P/B ja P/E -luvut, oman pääoman tuotto-% eli ROE sekä efektiivistä osinkotuotto-%. Myös yhtiöiden volatilitteetti lasketaan, jotta saadaan osviittaa antava käsitys riskistä, joka yhtiöihin kohdistuu. Kasvu- ja laatu-yhtiöitä tullaan vertailemaan niiden pörssikurssien kehityksen kautta sekä maksetun osingon kautta. Näiden avulla saadaan paras mahdollinen kuva siitä, kuinka paljon tuottoa yksi osinko on kussakin yhtiössä saanut aikaiseksi.

Kasvu- ja laatusijoittaminen ovat hyvin erilaisia sijoitusstrategioita. Kun kasvusijoittaja etsii uusia sijoitettavia yhtiöitä, hän pyrkii löytämään yhtiöitä, jotka ennustavat kasvua liikevaihdossa ja tuloksessa. Laatusijoittaja taas etsii tarkkaan tietynlaisia ja -suuruisia yhtiöitä. Tämän takia käsitellyt sijoitusstrategiat tekevät tuottonsa eri lähteistä. Tämä eroavaisuus tekee strategioiden keskinäisestä vertailusta hyvin mielenkiintoiset.

1.5 Aiemmat tutkimukset

Laatusijoittaminen aiheena on Suomessa hyvin vähän käsitelty. Viime vuosina kiinnostus on kuitenkin lisääntynyt ja viimeisimmät tutkimukset aiheesta ovat vuodelta 2018 (Niinimäki, 2018; Makkonen & Virtanen, 2018).

Kasvusijoittamista on käsitelty tutkielmissa enemmän kuin laatusijoittamista. Sijoitusstrategialle on luonteenomaista, että uusia kasvuyrityksiä syntyy jatkuvasti, joten tutkielmia varten löytyy aina uusia yhtiöitä. Kasvusijoittamisesta on Suomessa tehty muutamia tutkielmia, joista viimeisimmät vuosina 2019 ja 2013. (Lammi, 2019; Vuorinen 2013).

Laatusijoittamista on tutkittu jonkin verran enemmän maailmalla ja varsinkin Yhdysvalloissa. Laatusijoittamisen juuret ulottuvat 1920-luvun Yhdysvaltoihin, kun Columbia Business Schoolin opettajat Benjamin Graham sekä hänen kollegansa David Dodd ryhtyivät kehittämään arvosijoittamisen teoriaa. Heidän ensimmäinen kirjansa, vuonna 1934 julkaistu ”Security Analysis”, oli ensimmäisiä arvosijoittamista käsitteleviä teoksia. Myöhemmin, vuonna 1949, Graham julkaisi teoksensa ”The Intelligent Investor”, jota mm. yksi Grahamin oppilaista sekä maailmankuulu laatusijoittaja Warren Buffet pitää kaikkien aikojen parhaana sijoituskirjana. (Hämäläinen, Oksaharju. 2016, 23) Vaikka arvo- ja laatusijoittaminen ovat pitkälti hyvin samanlaisia, on niissä ainakin yksi suuri ero. Arvosijoittaja etsii osakkeita, jotka on arvostettu edullisesti, kun taas laatusijoittaja etsii pitkään ensiluokkaisia osakkeita hinnasta piittaamatta. (Hämäläinen, Oksaharju & Walker. 2017, 17))

Kasvusijoittaminen on Suomessa selvästi tunnetumpi sijoitusfilosofia ja siitä on tehty huomattavasti enemmän tutkimuksia ympäri maailmaa. Tunnetuin ja tärkein kasvusijoittamista kehittänyt henkilö oli luultavasti Philip A. Fisher. Hän oli yhdysvaltalainen 1900-luvun alussa syntynyt osakesijoittaja, joka toimi kasvusijoittamisen uranuurtajana. Hän toi esiin ajattelutavan, jonka mukaan kasvusta kannattaa maksaa, varsinkin jos kyseessä on kasvavaa laatua eli yhtiö, joka on vahvalla pohjalla. Tämä tarkoittaa sitä, että pitkälläkin aikavälillä vahva kasvu korjaa mahdolliset tappiot, jotka ovat koituneet korkeasta alkusijoituksesta. Fisher julkaisi myös teoksen ”Common Stocks and Uncommon Profits”, jota

pidetään yhtenä sijoituskirjallisuuden klassikoista. (Hämäläinen & Oksaharju. 2016, 49–51)

Kasvusijoittaminen valikoitui laatusijoittamisen vertailukohteeksi, sillä se on selvästi aktiivisempi tapa sijoittaa sekä siinä tuotto tulee normaalisti pörssikurssien nousun seurauksena, kun taas laatusijoittamisessa tuotto saadaan osingonmaksujen kautta. Halusin pyrkiä vertailemaan, onko ylimääräinen kasvusijoittamisen tuoma riski sen arvoinen vai onko parempi vain odottaa ja antaa tuoton tulla passiivisesti vuosien varrella.

Aiemmissä tutkimuksissa kasvu- ja laatusijoittamista ei ole keskenään verrattu, joten toivon voivani tällä opinnäytetyöllä tuoda uutta tietoa vähemmän tutkittuun näkökulmaan. Toivon myös, että tämä tutkielma avaisi kiinnostuksen sijoitusstrategioita kohtaan, varsinkin laatusijoittamisen. Esimerkiksi indeksisijoittamista ei ole vielä verrattu suoraan laatusijoittamisen kanssa.

2 Sijoitusstrategiat

Sijoittajaksi ryhtyvällä on hyvä olla jokin sijoitusstrategia. Sijoitusstrategialla tarkoitetaan suunnitelmaa siitä, miltä kannalta sijoittaja alkaa tutkimaan mahdollisia sijoituskohteita. Haluaako hän sijoituskohteesta mahdollisimman nopean tuoton suuremmalla riskillä, pitkäaikaisen sijoituskohteen pienellä riskillä vai jotain siltä väliltä. Sijoittajan on hyvä olla myös rehellinen itselleen siitä, kuinka aktiivisesti hän aikoo sijoitussalkkuaan hoitaa. Jos ajatuksena on sijoittaa harvoin ja antaa sijoituksen vain elää omaa elämäänsä, ei hänen välttämättä kannata valita esimerkiksi kasvusijoittamista, joka vaatii huomattavasti enemmän aktiivisuutta kuin esimerkiksi laatusijoittaminen.

Onneksi sijoittajalla on kuitenkin varaa valita, minkä strategian hän valitsee. On olemassa useita eri sijoitusstrategioita: arvosijoittaminen, indeksisijoittaminen, päiväkauppa ja tietenkin kasvu- sekä laatusijoittaminen. Koska kaksi jälkimmäistä ovat tämän opinnäytetyön pääkohdat, pureudun niihin tarkemmin myöhemmin työssä. Muita avaan vain suppeasti: mitä niillä haetaan takaa ja miten ne erottuvat toisistaan?

Arvosijoittaminen on yleisin sijoitusstrategia. Se on tunnetuin ja selvästi tutkituin kaikista sijoitusfilosofioista. Pohjimmillaan strategian tarkoituksena on ostaa matalasti arvostettuja osakkeita. Arvosijoittajalla onkin yleistä saada korkea sijoitushetken osinkotuotto, mutta usein kyseisen yhtiön kasvunäkymä on vaatimaton (Hämäläinen ym. 2017, 20.)

Toinen sijoittamisstrategia on indeksisijoittaminen. Se on passiivinen tapa sijoittaa, sillä indeksisijoittaja ei aktiivisesti osallistu osakkeiden poimintaan. Indeksisijoittamisessa on pohjimmiltaan kyse siitä, että henkilö sijoittaa rahansa indeksirahastoon, jolloin indeksirahaston kautta voidaan sijoittaa indeksin mukaisesti. (Kuusinen, 2021)

Päiväkaupalla tarkoitetaan treidausta. Siinä pyritään saamaan tuottoa ostamalla ja myymällä osakkeita nimensä mukaisesti päivässä. Kyseessä on erittäin aktiivinen, suorastaan hektinen, sijoitusstrategia, sillä päätöksiä täytyy tehdä välittömästi. Tämän vaaditun aktiivisuuden vuoksi päiväkauppaa tekevät työkseen yleensä sijoitusalan ammattilaiset. (Sijoittaminen.com)

2.1 Laatusijoittaminen

Laatusijoittaminen tarkoittaa sitä, että sijoittaja sijoittaa yhtiöihin, joilla on korkea kannattavuus, vakaa tulos sekä alhainen velkaantuneisuus. Sijoittajana laatusijoittaja ei turvaudu osakkeisiin, vaan keskittyy yhtiöön itsessään sekä yhtiön osakekohtaisiin tunnuslukuihin.

Sijoittamistyylistä tekee erikoisen se, että laatuyhtiöitä on erittäin vaikea löytää. Yhtiöiden vaikea löytäminen johtaa siihen, että sijoittaja ei yleensä hajauta sijoituksiaan laajasti vaan luottaa muutamaankin hyvään yritykseen. Tämän takia puhtaita laatusijoittajia ei olekaan kovin montaa, sillä laatuyhtiöitä ei ole montaa ja tuotto on pitkäaikaista. (Hämäläinen ym. 2017, 21.)

Tällaisia yrityksiä sijoittaja säilyttää sijoitussalkussaan yleensä vuosikymmeniä. Yritykset, jotka ovat laatuyrityksiä, ovat yleensä yhtiöitä, jotka tuottavat välttämättömiä tuotteita/palveluja.

2.2 Kasvusijoittaminen

Kasvusijoittaminen tarkoittaa sitä, että sijoitetaan yritykseen, joka pystyy nopeaan ja kovaan kasvuun. Tämä johtaa siihen, että kasvusijoittaja on valmis maksamaan enemmän saadakseen haluamansa. (Hämäläinen ym. 2017, 20–21) Kasvusijoittajan tulee myös pyrkiä hajauttamaan. Kasvusijoittamisen tuottotavoite painottuu yleensä pörssikurssinnousuun. (Oksaharju 2015)

Kasvusijoittaja pyrkiikin löytämään uusia yrityksiä, jotka ovat tuomassa markkinoille esimerkiksi tuotteen, jolle olisi oikeasti kova kysyntä. Kasvusijoittaja pyrkii myös sijoittamaan yrityksiin, jotka kasvavat markkinatrendin aallonharjalla.

2.3 Tunnusmerkit

Sekä laatu- että kasvusijoitusstrategialle on olennaista omat tunnusmerkit ja joilla kyseiseen kastiin kuuluvia yhtiöitä löydetään. Yleensä tunnusmerkit tarkoittavat tunnuslukuja, kuten P/E-luku, P/B-luku ja ROE, mutta välillä voidaan etsiä yhtiöistä jotain muutakin. Juurikin yhtiöiden tunnusmerkeistä kasvu- ja laatusijoittajat pyrkivät poimimaan osakesalkkuihinsa juuri oikeat osakkeet.

2.4 Laatu-yhtiöiden tunnusmerkit

Laatu-yhtiöille on yhtä monta tunnusmerkkiä kuin laatusijoittajiakin, sillä kukin päättää mikä on hänen mielestään laadukasta. Kaksi merkkiä on kuitenkin yleisesti todettu keskeiseksi tunnusmerkiksi laatu-yhtiöille: yhtiön kannattavuus sekä taloudellinen vahvuus (Hämäläinen ym. 2017, s 44.)

Yhtiön taloudellinen vahvuus voidaan jakaa kolmeen osatekijään: kannattavuus, turvallisuus ja tuloksen laatu. Suosituimmat kannattavuutta mittaavat tunnusluvut ovat mm. myyntikate, liikevoitto, nettotulos sekä korkea sijoitetun pääoman tuotto. Kannattavan yhtiön tunnistaa siitä, että se tekee vuodesta toiseen voittoa pitkällä aikavälillä. Osana kannattavuutta on myös yhtiön kilpailuetu ja tässä saattaa sijoittaja tehdä virheen, arvioimalla kilpailuedun liian suureksi. (Hämäläinen ym. 2017, s 33–34.)

Turvallisuus ja tuloksen laatu ovat tärkeä osa laatusijoittajan päätöstä. Turvallisuudella tarkoitetaan, että yritys on vakaalla pohjalla. Parhaita yhtiöitä turvallisuuden kannalta laatusijoittajalle ovat yhtiöt, joilla on korkea oman pääoman tuotto. Tämä voidaan saavuttaa vähäisillä veloilla tai parhaimmillaan jopa ilman velkaa. Tuloksen laadulla tarkoitetaan käytäntöä, jossa tuloslaskelmatulosta ja kassavirtatulosta verrataan keskenään. Mitä vähemmän tuloksilla on eroa, sitä laadukkaampi tulos on. Epälaadukkaampi tulos syntyy, kun yritys kirjaa tulevaisuudessa käytössä olevia saamisia tai korkotuottoja, joista ei laatusijoittajalle ole arvoa. (Hämäläinen ym. 2017, 39-43)

2.4.1 Markkina-asema ja mittakaavaetu

Laatusijoittamiseen kuuluu muutamia sille ominaisia tarkkailukohteita, jotka eivät varsinaisesti liity yhtiön tekemään tulokseen. Koska laatusijoittaja tekee tarkan tutkimuksen yhtiöistä, varmistuakseen sen laadusta, tutkii tarkka laatusijoittaja myös yhtiön ympäristöä. Pääpiirteittäin yhtiön ympäristö koostuu; markkina-asemasta ja mittakaavaedusta, vallihaudasta, liiketoimintamallista sekä yhtiön johdosta.

Jos yhtiö onnistuu nostamaan itsensä siihen asemaan, että sen tuotteet ovat parempia tai edullisempia, ehkä jopa molempia, kuin kilpailijoidensa tuotteet, houkuttelee se paikalle asiakkaita. Kun yhtiö saa ajan mittaan tarpeeksi asiakkaita, paranee sen markkina-asema, mikä lopulta johtaa markkinajohtajaksi pääsemiseen. Volyymi kasvaa alueen asiakasmäärän kautta ja markkinajohtajalla tämä asiakasmäärä on suurin eli samalla suurempi volyyymi. Tiheä asiakaspeitto eli paljon asiakkaita alueella luo myös edellytykset tehokkaalle johdolle. (Hämäläinen ym. 2017, 48)

Markkina-asema ei yksin riitä kilpailueduksi, mutta sen varaan kilpailuetu on mahdollista rakentaa. Jos yhtiö on saavuttanut markkinajohtajan aseman, on sillä oletettavasti myös eniten asiakkaita. Ja mitä enemmän asiakkaita yrityksellä on, sitä vähemmän tuotteen valmistus tälle maksaa. Ilmiöstä käytetään nimeä ”suuruuden ekonomia”, mikä tarkoittaa, että tuotannon kasvaessa, kustannukset eivät kasvakaan samaan tahtiin. Tämä johtuu siitä, että osa kustannuksista on kiinteitä, kuten palkat, tuotekehitys tai vuokrat. Ainoat kustannukset mitkä

lisääntyvät, ovat muuttuvia kustannuksia. (Hämäläinen ym. 2017, 48) Tätä kautta yritys saa luotua itselleen mittakaavaedun, sillä se voi valmistaa enemmän tuotteita ja halvemmalla kuin kilpailijansa. Mittakaavaetuja voi olla myös muitakin kuin valmistamiseen liittyviä. On mahdollista, että yritys saavuttaa mittakaavaedun esimerkiksi kattavien jakelukanavien, maantieteellisen paikan, teknologian tai kohdistetun asiakasryhmän myötä. (Hämäläinen ym. 2017, 48–54.)

2.4.2 Vallihauta

Vallihaudalla tarkoitetaan yhtiön kykyä suojata hallitsemaansa markkinaosuutta kilpailijoiden hyökkäystä vastaan. On myös mahdollista, että vahva vallihauta estää uusien kilpailijoiden ilmestymisen markkina-alueelle. Vallihauta koostuu neljästä kilpailuedusta:

- Vahva brändi tai ainutlaatuinen liiketoimintamalli
- Johtava asema markkinoilla, joilla uuden tuotteen kehityskulut ovat suuret
- Markkinajohtaja liiketoiminnassa, jossa liiketoimintamalli perustuu kattavaan verkostoon
- Suuri mittakaava

Kun edellä listatut kohdat ovat yhtiöllä hallussa, on sen vallihautakin erinomaisella tasolla. (Hämäläinen ym. 2017, 60)

2.4.3 Liiketoimintamalli

Liiketoimintamalli on tapa, jolla yhtiö aikoo saavuttaa asiakkaansa. Jos yhtiön liiketoimintamalli on uusia ja kehittynyt, voi se riistää asiakkaita kilpailijoiltaan nopeasti. Hyvänä esimerkkinä tästä on Netflix, joka uuden tilauspohjaisen liiketoimintamallinsa takia, ei vienyt asiakkaita ainoastaan elokuvavuokraamoilta vaan alkoi haastamaan jopa kaapeli-tv yhtiöitä. (Hämäläinen ym. 2017, 63-71.)

2.4.4 Johto

Johtoa voi pitää koko yhtiön toiminnan aivoina. Kun johto on laadukas ja osaa hyödyntää yhtiön kilpailuedun, on kilpailuetu kestäväällä pohjalla. Jos kuitenkin

johto onkin keskiverto tai heikko, voi kilpailuetu olla vain väliaikainen tai pahimmassa tapauksessa menetetty.

Laatusijoittajalla on käytössään muutama luku sekä yhtiön hallituksen antamat päätökset tilinpäätöksessä ja toimintakertomuksessa, joiden avulla hän voi seurata yhtiön johdon laatua. Hyvästä johdosta kertoo, jos yhtiön johdolla on; osakeomistuksia, palkitsemista, kokemusta ja osaamista, hyvä aiempi työkokemus, toimiva viestintä sekä pitkäjänteisyyttä.

On myös tärkeää, että johto osaa käyttää tuloksesta saadut voitot oikein. Hyvä johto sijoittaa ne yhtiön kasvuun eli investointeihin, markkinointiin ja kehitykseen, yritysostoihin sekä varojen jakaminen osakkaille, joko osingonjaon tai omien osakkeiden oston kautta. (Hämäläinen ym. 2017, 73-74)

2.5 Kasvuyhtiöiden tunnistaminen

Kasvusijoittajalle uusien sijoituskohteiden löytäminen on suhteellisen mekaanista. Toisin kuin laatusijoittajaa, kasvusijoittajaa kiinnostaa pitkälti vain numeraaliset näkymät, niin tulevaisuudessa kuin menneisyydessäkin.

Tyypillisiä piirteitä kasvuyhtiöissä, joita kannattaa kasvusijoittajana seurata ovat: ennätysuuri liikevaihdon ja tuloksen kasvu, ennätysuuri osakekohtainen liikevaihdon ja tuloksen kasvu sekä ennusteet liikevaihdon ja tuloksen kasvusta, myös osakekohtaisesti. Tärkeimpänä tunnuslukuna kasvusijoittaja pitää normaalia korkeampaa P/B-lukua. (Heikkilä 2017.)

2.6 Laatusijoittamisen ja kasvusijoittamisen oleelliset erot

Kun kasvu- ja laatusijoittamista on nyt hieman avattu, on hyvä käydä läpi niiden olennaisimpia etuja. Tälle tutkimukselle merkittävin etu on se, miten ne hankkivat tuottoensa. Laatusijoittaja painottaa tuottojen hankkimisensa yhtiön osinkojen jakoon, mistä johtuukin, että laatusijoittaja pyrkii etsimään yhtiöitä, joilla on hyvä ja toistuva tulos, jotta on voittovaroja mitä yhtiö voi jakaa. Kasvusijoittaja toisaalta pyrkii saamaan voittonsa pörssikurssien muutoksen kautta. Sijoittajalla onkin tavoitteena löytää yhtiö, jolla on joko alkanut historiallinen kasvu tai sen voidaan ennustaa tapahtuvan pian.

Sijoitusfilosofiassa on myös eroja kasvu- ja laatusijoittajilla. Kasvusijoittaja pyrkii hajauttamaan osakesalkkunsaa ja täyttämään sen parhailla kasvuyrityksillä, hinnasta piittaamatta. Laatusijoittaja taas pyrkii sijoittamaan harvoin ja parhaimpiin, mikä johtaa mahdollisesti pitkiin taukoihin sijoittamisessa.

Vaikka molemmat ovat suhteellisen passiivisia sijoitusstrategioita, on kasvusijoittaminen hieman aktiivisempaa. Tämä johtuu siitä, että kasvusijoittaja joutuu pitämään silmällä, milloin kasvukausi on ohi ja tarvittava kasvu on saavutettu. Laatusijoittaja taas pysyy poikkeuksetta passiivisesti saman osakkeen haltijana vuosia. Sitä varten laatusijoittajat käyvät paljon aikaa etsiessään uusia sijoituskohteita.

3 Tutkimusprosessi

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena on selvittää, kummalla sijoitusstrategialla, kasvu- vai laatusijoittamalla, Helsingin pörssistä valituilla yhtiöillä on saavutettu paremmat tuoton 9 vuoden aikana. Tässä luvussa käsitellään, mitkä yhtiöt on valittu ja miten valintoihin on päästy sekä käsitelty oleellimmat tunnusluvut.

3.1 Tutkimusaineisto

Tutkimusaineistoksi on valittu vain Helsingin pörssissä noteerattuja yhtiöitä. Valittuja yhtiöitä oli alun perin 30 kappaletta, joista on karsittu pois 20 yhtiötä siten, että jäljelle jää viisi kasvuyhtiötä sekä viisi laatu-yhtiötä. Lopullinen otoskoko on jätetty tarkoituksella molemmissa strategioissa kooltaan viiden yhtiön suuruiseksi, sillä näin saadaan vertailtua vain parhaimpia yhtiöitä molemmista. Suurin vaikuttaja tähän on kasvuyhtiöiden mahdollisesti suuretkin erot parhaimpien ja keskivertojen yhtiöiden välillä.

Tutkimuksessa käytetyt yhtiöt on valittu käyttäen vuosien 2010–2018 tilinpäätöstietoja. Koska kasvuyhtiöt eivät välttämättä ole suurimpia yhtiöitä ja siten eivät löydy OMX Helsinki 25 (OMXH25) -indeksiltä, on niiden löytämiseksi käytetty eri artikkeleita. Kaikki laatu-yhtiöt on saatu kerättyä käyttäen OMXH25-indeksiä.

Valittuun tutkimuksessa käytettyjen yhtiöiden lukumäärään on päästy alun perin suodattamalla pois yhtiöitä, joilla on ollut puutteita vuosikertomuksissa tai näihin ei olla päästy käsiksi lainkaan. Yhtiöitä, jotka karsittiin näin ovat esimerkiksi YIT, Telia Sonera sekä Nokia.

3.2 Tutkimusmenetelmä

Tutkimusmenetelmänä käytetään numeraalista tiedon vertailua Helsingin pörssin laatu- ja kasvuyhtiöiden välillä. Tutkimusmenetelmä on siis määrällinen eli kvantitatiivinen. Aineistoa on laskettua käyttäen Excel-ohjelmistoa. Aluksi on koottu kasaan 30 yhtiön lista, josta on suodatettu pois 20 yhtiötä huonosti löytyvien tietojen tai puutteellisen datan perusteella. Suodattamisen päätteeksi on yhtiöt jaettu kasvu- ja laatu-yhtiöihin, joita on tämän jälkeen verrattu toisiinsa. Tutkimuksen pääpainona on verrata osinko- ja kurssikehitystä, mutta mukaan on otettu muitakin lukuja, kuten henkilöstö. Näin saadaan parempi käsitys siitä, kuinka iso yhtiö on kyseessä.

Laskuissa ei huomioida osinkojen verotusta tai muita ulkoisia tapahtumia. Tutkimuksen tavoitteena on seurata vain ja ainoastaan kurssien muutosta sekä osingoista saatua tuottoa.

3.3 Oleelliset tunnusluvut

Tunnusluvut ovat tilinpäätöksen luvuista johdettuja mittareita, joita yritys itse, tarkastava taho tai yritykseen sijoittamista harkitseva yksityishenkilö voi käyttää määrittääkseen missä taloudellisessa kunnossa yritys on. (Taloustutka.)

Tunnusluvut on yleisesti jaettu kategorioihin. Nämä kategoriat ovat; kannattavuus, vakavaraisuus, maksuvalmius, toiminnan laajuus, tehokkuus sekä pörssitunnusluvut. (Tunnuslukuopas, Alma Talent.) Tämä tutkimuksen kannalta, tärkeimmät ja olennaisimmat tunnusluvut ovat: efektiivinen osinkotuotto, oman pääoman tuotto-%, sekä P/E ja P/B-luvut.

Kyseiisiin tunnuslukuihin on päädytty, sillä niillä (oman pääoman tuotto-% eli ROE, P/E ja P/B-luvut) saadaan jaettua yhtiöt kasvu- ja laatu-yhtiöihin. Sijoittajan kannalta oleellisimpia tunnuslukuja ovat ROE, P/E-luku sekä efektiivinen

osinkotuotto-%, sillä niiden avulla saadaan katsausta yhtiön kannattavuuteen sekä osingonmaksukykyyn.

3.3.1 Efektiivinen osinkotuotto

Efektiivinen osinkotuotto tai pelkkä osinkotuotto-% on osingon suhdetta pörssikurssiin prosenteissa kuvaava tunnusluku. Osinkotuotto-% lasketaan jakamalla osakekohtainen osinko osakekurssilla.

Efektiivinen osinkotuotto kertoo osingon suuruuden sijoitettavan kohteen arvoon nähden ja tämän johdosta toimii erinomaisena havainnollisena mittarina sijoituspäätöstä tehdessä. Osinkotuotto toimii myös erinomaisena mittarina vertaillessa eri yhtiöitä toisiinsa alasta riippumatta, sillä lukuun ei voida vaikuttaa tilinpäätöskäytännöillä. (Kallunki, Lantto & Sahlström 2008, 113 & 169.)

Keskimääräinen osinkotuotto on Helsingin pörssin historiassa ollut noin 4 %. (Sijoittaja.fi 2017.)

3.3.2 Oman pääoman tuotto-%

Oman pääoman tuotto (return on equity eli ROE) on sijoittajan tärkeimpiä tunnuslukuja, joka kuvaa yrityksen kannattavuutta. Se kuvaa kuinka paljon tuottoja yritys on saanut omalle pääomalleen ja tämä tuottotaso määräytyy omistajien tuottovaatimusten mukaan. Mitä korkeampi yrityksen ROE on, sitä enemmän se tekee tuottoa vaatimatta lisää pääomaa. (Suomen osakesäästäjät.)

Oman pääoman tuotto lasketaan jakamalla yrityksen 12 kuukauden nettotulos sen keskimääräisellä omalla pääomalla. Yleisesti ottaen oman pääoman tuotto liikkuu noin 15–20 % tienoilla. Tämän ylittäviä lukuja pidetään erinomaisina ja alittavia heikkoina lukuina.

Vaikka oman pääoman tuotto onkin hyvä mittaamaan yhtiön kannattavuutta, ei sitä voi käyttää ainoana mittarina. Oman pääoman tuotto voi vaihdella suuresti. Vuonna 2017 S&P 500 ja STOXX Europe 600 -indeksien eri toimialojen oman pääoman tuotto (ROE) vaihteli teollisuuden 18,0 % ja energian 4,4 % välillä. (Heikkilä 2019.)

Tästä johtuen, laatuystiöitä suodattaessa onkin otettu huomioon myös muita tunnuslukuja.

3.3.3 P/B-luku

P/B-luku eli Price to Book ratio kertoo osakkeen hinnan ja osakekohtaisen oman pääoman tasearvon suhteen. P/B-luku on laatusijoittamisen yksi tärkeimmistä mittareista. Usein P/B-lukua verrataan oman pääoman tuottoon, jolloin saadaan mahdollisesti selville, onko yhtiön osakkeet arvioitu oikein. Jos alhainen P/B-luku yhdistyy korkeaan oman pääoman tuottoon, voi kyseessä olla aliarvostettu osake. (Hämäläinen, Oksaharju & Walker 2017, 114–115.)

P/B-luku lasketaan jakamalla osakkeen hinta eli osakkeen markkina-arvo osakekohtaisella oman pääoman tasearvolla. Helsingin pörssissä vuosina 2012–2016 P/B-luvun mediaani oli 1,72. (Alma Talent.)

3.3.4 P/E -luku

P/E-luku eli Price to earnings ratio puolestaan kertoo osakkeen hinnan ja osakekohtaisen tuloksen suhteen. Kaikessa yksinkertaisuudessaan tämä tarkoittaa voittokerrointa. Mitä kasvuhakuisempi yritys on kyseessä, sitä korkeampi yrityksen P/E-luku on. P/E-luvun avulla, kokenut sijoittaja voi nopeasti saada käsityksen osakkeen arvosta. (Hämäläinen, Oksaharju & Walker 2017, 115–116.) Jos P/E-luku on negatiivinen, jätetään se usein esittämättä tulkintasyistä johtuen, sillä se ei anna välttämättä oikeaa kuvaa yrityksestä. (Hämäläinen 2005, 39.)

P/E-luku lasketaan jakamalla osakkeen hinta osakekohtaisella tuloksella. Helsingin pörssissä vuosien 2006 ja 2016 välillä P/E-luvut ovat liikkuneet 9 ja 23 välillä. Mediaani on tuona aikana ollut noin 16. (Pulkkinen 2016.)

3.4 Yhtiöiden valinta

Alkuperäinen otanta oli 30 yhtiötä, joka saatiin kasaan eri lähteitä käyttäen. Lähteinä tässä toimivat OMXH25 osakeindeksi, aihetta käsittelevä kirjallisuus sekä verkosta löytyvät artikkelit. Ainoina rajoittavina tekijöinä oli, että yhtiöiden tuli löytyä Helsingin pörssistä ja niiden tuli olla suomalaisomistuksessa. Lisäksi,

että tutkimus olisi edes mahdollista, kyseisten yhtiöiden vuosikertomusten tuli olla helposti tulkittavissa sekä niissä ei saanut olla puutteita. Tämä rajasi heti ulos muutamat yhtiöt. Osalla yhtiöistä oli myös otettu uudet IFRS-käytännöt käyttöön kesken tarkastelujakson, joka vaikutti yhtiöiden lukuihin. Tämä johti muutamien yhtiöiden poistamiseen listalta.

Jäljelle jääneitä yhtiöitä oli karsimisen jälkeen 26 kappaletta. P/E-lukua laskiessa, nousi esiin Outokumpu, jonka P/E-luku oli negatiivinen ajanjaksolla 2010–2018. Tämän seurauksena, lopulliseen vertailuun laskettiin mukaan 25 yhtiötä. Näiden yhtiöiden P/E-luvuksi saatiin 22,69, joka on selvästi Helsingin pörssin keskimäärää suurempi, joka oli vuosina 2012–2016 14,47. Yhtiöiden P/B-lukujen keskiarvo 2,92. Oman pääoman tuotto-%:n keskiarvo oli puolestaan 16,1 %, joka on hyväksyttävällä tasolla. Keskiarvon laskeminen yhtiöistä on kuitenkin jokseenkin harhaanjohtavaa johtuen yhtiöiden erilaisuudesta osan ollessa kasvuyhtiöitä ja osan ollessa laatuyhtiöitä.

Kasvuyhtiöille ominaista on korkea P/B-luku sekä historiallinen liikevaihdon ja tuloksen kasvu. Näitä silmällä pitäen on alkuperäisestä 30 yhtiön otannasta saatu eriteltyä 5 muita selvästi kasvuyhtiöön kallistuvampaa yhtiötä. Nämä yhtiöt ovat: Revenio Group Oyj, Bittium Oyj, Ponsse Oyj, eQ Oyj sekä Neste Oyj. Näiden yhtiöiden P/B-luvun keskiarvo oli 3,78; P/E-luvun 33,11 sekä ROE 14,6 %. Efektiivinen osinkotuotto-% oli 3,9 %.

Laatuyhtiöissä ominaista on korkea ROE eli oman pääoman tuotto, sekä keskiarvoa korkeampi P/B – ja P/E-luku. Ottaen huomioon nämä tekijät, on laatuyhtiöitä valittaessa päästy otantaan, joka sisältää Orion Oyj (A-osake), Kone Oyj, Kesko Oyj (A-osake), Fortum Oyj sekä Elisa Oyj. Valittujen laatuyhtiöiden P/B-luvun keskiarvo oli 3,09; P/E-luvun keskiarvo oli 18,3 sekä ROE 24,8. Efektiivinen osinkotuotto-% oli 5,5 %.

Kuten jo nyt sekä alempana olevista taulukoista (Taulukko 1 ja Taulukko 2) voidaan huomata, molemmissa yhtiöryhmissä on selviä eroja sekä hieman samankaltaisuutta. Molemmissa P/B-luku on selvästi korkeampi kuin aiemmin P/B-lukua käsitellyssä luvussa mainittu Helsingin pörssin mediaani 1,72. P/E-luvun kohdalla nähdään, kuinka kasvuyhtiöt ylittävät laatuyhtiöt lähes

kaksinkertaisella luvulla. Tämä on tosin odotettavaa kasvuyrityksiltä. Myös ROE:n kohdalla on nähtävissä selvää jakoa kasvun ja laadun välillä. Kasvuyritysten kohdalla luku on kutakuinkin normaalilla tasolla, mutta laatu-yhtiöillä ROE on normaalia suurempi ja se nähdään nytkin.

Tämän tutkimuksen kasvuyrityksiksi valittiin siis Revenio Group Oy, Bittium Oyj, Ponsse Oyj, Neste Oyj sekä eQ Oyj (Taulukko 1).

| | P/E | P/B | Omanpääoman tuotto-% (ROE) | Efektiiivinen osinkotuotto |
|---------|-------|------|-------------------------------|-------------------------------|
| Neste | 22,04 | 0,66 | 14,66 % | 3,64 % |
| Revenio | 45,20 | 9,79 | 17,79 % | 3,40 % |
| Bittium | 60,11 | 2,20 | 0,27 % | 2,32 % |
| Ponsse | 16,04 | 3,67 | 27,51 % | 3,41 % |
| EQ | 22,14 | 2,59 | 12,93 % | 6,64 % |

Taulukko 1: Valitut kasvuyhtiöt

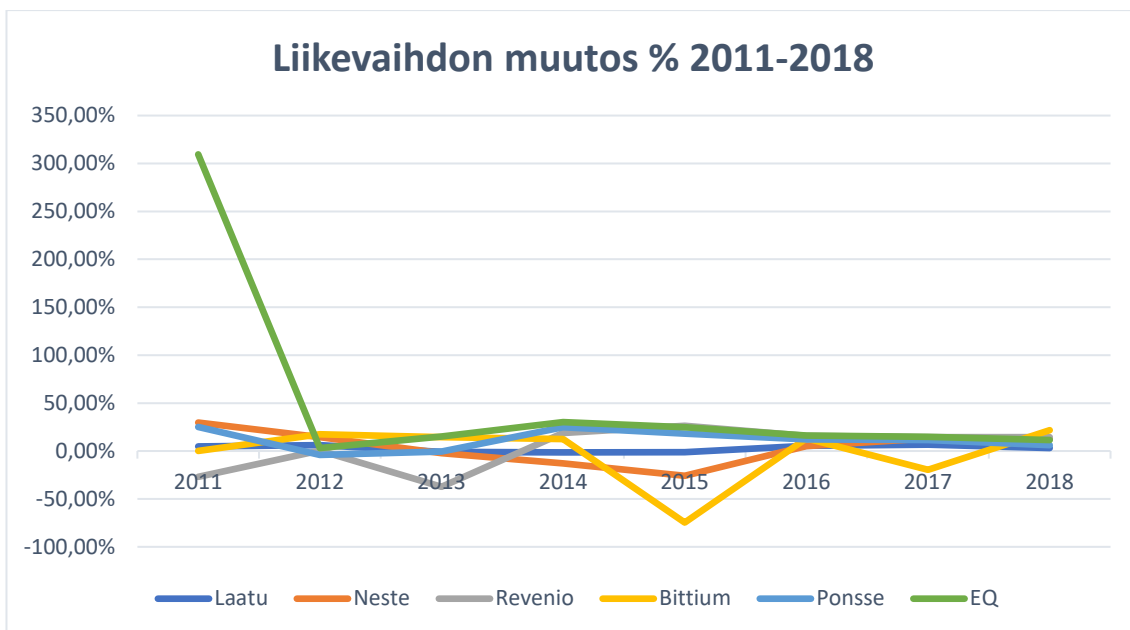
Tämän tutkimuksen laatu-yhtiöiksi valittiin aiemmin mainitut Orion Oyj, Kone Oyj, Kesko Oyj, Fortum Oyj sekä Elisa Oyj (Taulukko 2). Koska Orionilla ja Keskolla on kahta eri osaketta, A-osake ja B-osake, on molemmilta valittu vain toinen. Molemmissa valinta osui osake A:han.

| | P/E | P/B | Omanpääoman tuotto-% (ROE) | Efektiiivinen osinkotuotto |
|---------|-------|------|-------------------------------|-------------------------------|
| Orion A | 16,29 | 1,81 | 38,89 % | 5,60 % |
| Kone | 22,18 | 7,67 | 36,49 % | 4,00 % |
| Kesko A | 23,67 | 0,48 | 7,67 % | 5,21 % |
| Fortum | 12,88 | 1,36 | 15,83 % | 6,59 % |
| Elisa | 16,49 | 4,11 | 25,36 % | 6,12 % |

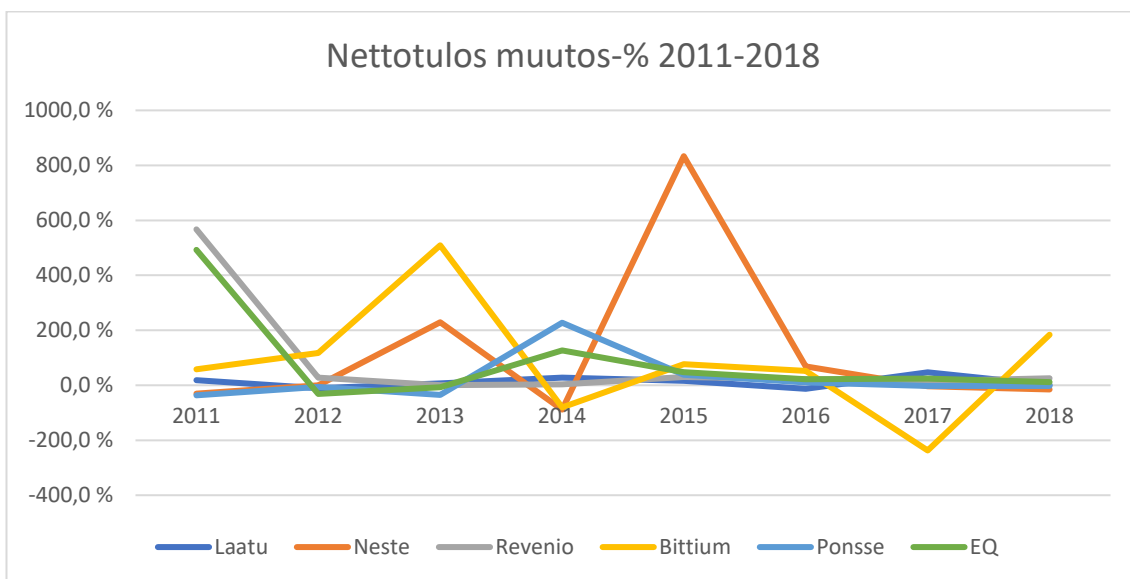
Taulukko 2: Valitut laatu-yhtiöt.

Taulukoista nähdään myös käytännössä, miten ROE voi vaihdella suurestikin toimialasta riippuen. Kasvuyhtiöiden kohdalla Bittiumin ROE on todella alhainen, mutta toistaalta Ponsella ROE on taas erittäin korkea. Sama ilmiö on havaittavissa myös laatu-yhtiöiden puolella Keskon kohdalla sen ROE:n ollessa huomattavasti muita matalampi.

Yksi kasvuyritysten ominaispiirre oli historiallinen liikevaihdon ja tuloksen kasvu. Kuvaajissa (Kuvio 1 ja Kuvio 2) on verrattu valittuja kasvuyhtiöitä laatu-yhtiöiden keskiarvoon. Kuvaajista voidaan todeta, että kasvuyhtiöillä on todella suurta vaihtelua läpi valitun tarkastelujakson, kun taas laatu-yhtiöt pysyvät suhteellisen tasaisessa linjassa.



Kuvio 1: Liikevaihdon muutos % 2011–2018



Kuvio 2: Nettotuloksen muutos-% 2011–2018

Samanlainen vaihtelevuus, kuin kuviossa 1, voidaan huomata myös nettotuloksen muutoksen kohdalla. Laatu-yhtiöiden käyrä on huomattavasti hillitympi kuin kasvuyhtiöiden.

Suuret vaihtelut kuvaajissa johtuvat siitä, että kasvuyhtiöt eivät ole kyenneet tekemään vastaavaa kasvua kahtena vuotena peräkkäin, jolloin käyrä näyttäisi lähes romahtavan, vaikka kyseessä olisikin vain hiljaisempi kasvuvuosi.

3.5 Tulosten laskeminen

Tuoton laskemista varten on otettava huomioon kasvu- ja laatu-yhtiöiden osakekurssien kehitys sekä maksettujen osinkojen määrä. Koska en päässyt käsiksi tarkempiin aineistoihin kuin kunkin yhtiön vuosikertomus sekä tilinpäätös, tässä tutkimuksessa käytetään kunkin tilikauden päätöskurssia. Saadut tulokset ovat siis vain suuntaa antavia ja mahdollisia jatkotutkimuksia varten olisi parempi käyttää korkeakoulun tai yliopiston resursseja sekä käyttöoikeuksia.

Kaava, jolla saadaan laskettua tärkeimmät tuottoon liittyvät luvut, on osakkeiden tuotto:

$$\frac{\text{Myyntihinta} - \text{Ostohinta} + \text{Osingot}}{\text{Ostohinta}} (1)$$

Osakkeiden keskimääräinen vuosituotto-% saadaan käyttämällä kaavaa:

$$(\text{Viimeisen päivän kurssi} - \text{Ensimmäisen päivän kurssi}) \frac{1}{\text{Vuosien määrä}} (2)$$

Lisäksi tutkimuksessa lasken yhtiöiden osakekurssien kehitystä käyttäen tilinpäätöksien 2010–2018 päätöskurssia. Päätöskurssia verrataan tämän jälkeen keskenään, jolloin saadaan käsitys kurssienkehityksestä. Lopuksi on laskettu keskihajontaa käyttäen yhtiöiden volatilitteetti, jonka avulla saadaan suuntaa antava käsitys sijoituskohteisiin kohdistuvista riskeistä.

4 Tulosten tulkinta

Tutkimuksen lopuksi käydään vielä läpi mitä tässä tutkimuksessa pyrittiin selvittämään ja kumpi tutkittu sijoitusstrategia on tuottavampi valitulla aikavälillä. Tässä luvussa käydään läpi tutkimustulokset, joihin sisältyy efektiivinen osinkotuotto-%, keskimääräiset vuosittaiset tuotot, maksetut osingot, pörssikurssien muutos halki ajanjakson sekä lopuksi vielä tutkitaan ja vertaillaan yhtiöiden osakkeiden volatilitteettia.

4.1 Kasvuyhtiöiden kurssit

Kuten taulukosta (Taulukko 3) voidaan päätellä, kasvuyhtiöt ovat erinomaisia kasvamaan. Kaikki tarkastellut yhtiöt ovat vähintään tuplanneet pörssikurssinsa tarkastelu ajankohtana. Heikoin aloituskurssi oli Bittiumilla, jonka kurssi oli vain 0,67, mutta tarkastelu ajanjakson loppuun päästyä, Bittium onnistui juuri ja juuri ohittamaan eQ:n 0,01:lla, Bittiumin saavuttaessa 7,61 kurssin ja eQ:n saavutettua 7,6 kurssin.

Kasvu-% katsellessa Bittium teki todella suuren nousun. Se onnistui yli 10 kertaistamaan kurssinsa vajaassa 10 vuodessa, saavuttaen 1035,82 % kasvun. Heikoimpaan kasvuun ylsi Ponsse saavuttaen vain 129,17 % kasvun. Vaikka kasvu-% oli Ponsella alhaisin kasvuyhtiöistä, olivat sen aloitus- sekä päätöskurssi aikajaksolla kuitenkin suurimmat.

Vuosittaisessa tuotossa suurimman tuoton onnistui saavuttamaan Bittium 31,00 % tuotolla ylittäen toiseksi tulleen Nesteen 10,75 prosenttiyksiköllä. Alhaisimman vuosituotto-% saavutti Ponsse 9,65 % vuosituotto-%:lla.

| | 2010 | 2018 | Kasvu-% | Vuosittainen tuotto-% |
|-----------|------|-------|---------|-----------------------|
| Neste | 4,23 | 22,24 | 425,77 | 20,25 |
| Revenio | 3 | 12,56 | 318,67 | 17,25 |
| Bittium | 0,67 | 7,61 | 1035,82 | 31,00 |
| Ponsse | 10,8 | 24,75 | 129,17 | 9,65 |
| EQ | 1,73 | 7,6 | 339,31 | 17,87 |
| Keskiarvo | 4,09 | 14,95 | 449,75 | 19,20 |

Taulukko 3: Kasvuyhtiöiden pörssikurssit

Kasvuyhtiöillä on kasvussa ollut erittäin suurta eroa, eron suurimman ja pienimmän kasvun ollessa 906,65 prosenttiyksikköä. Keskimääräisesti kasvuyhtiöt saavuttivat 449,75 % kasvun.

4.2 Laatu-yhtiöiden kurssit

Laatu-yhtiöiden erot ovat selvästi maltillisempia kuin kasvuyhtiöiden. Lähestulkoon kaikkien laatu-yhtiöiden pörssikurssi on jo vuoden 2010 lopussa suurempi kuin edes parhaimpien kasvuyhtiöiden vuoden 2018 lopussa. Kurssien kasvu-% ovat Fortumia lukuun ottamatta olleet positiiviset valitulla ajanjaksolla. Parhaimpaan kurssien prosentuaaliseen kasvuun ylsi Elisa 100,19 % kasvulla. Elisa onnistui myös pitämään yllä parhaimman vuosittaisen tuotto-% 9,25 %:lla.

| | 2010 | 2018 | Kasvu-% | Vuosittainen tuotto-% |
|-----------|-------|-------|---------|-----------------------|
| Orion A | 15,57 | 30,30 | 94,61 | 7,68 |
| Kone | 20,80 | 41,64 | 100,19 | 8,02 |
| Kesko A | 34,70 | 43,60 | 25,65 | 2,57 |
| Fortum | 22,53 | 19,10 | -15,22 | -1,82 |
| Elisa | 16,27 | 36,08 | 121,76 | 9,25 |
| Keskiarvo | 21,97 | 34,14 | 65,40 | 5,14 |

Taulukko 4: Laatu-yhtiöiden pörssikurssit

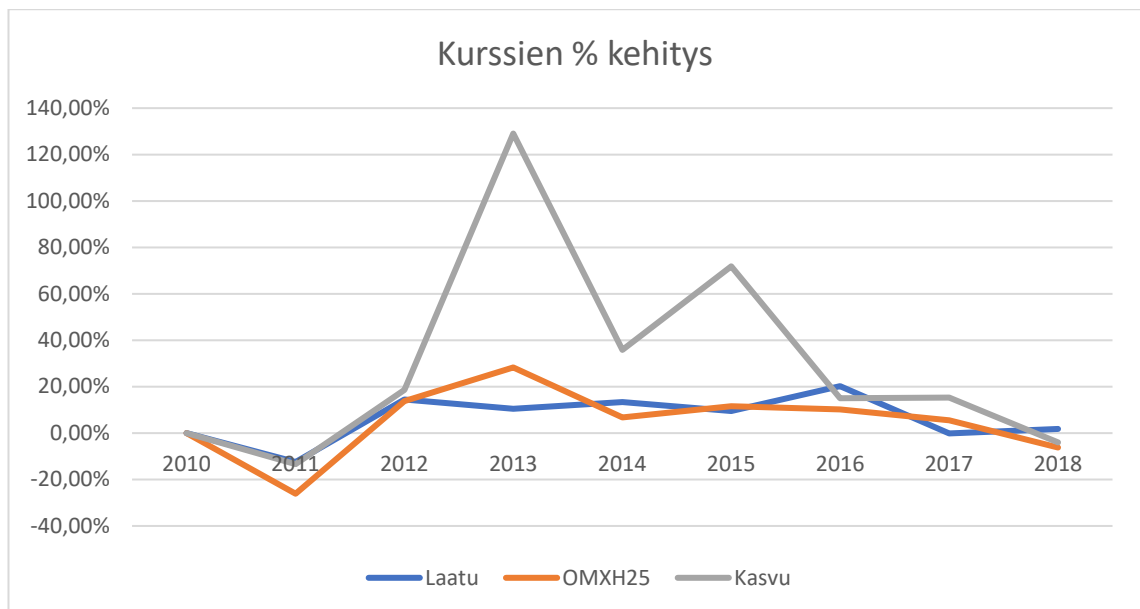
Vuoden 2010 lopussa kaikki laatu-yhtiöt olivat 20 euron sisällä toisistaan ja vuoden 2018 loppuun mennessä tuo yhtiöiden välinen ero ei juurikaan muuttunut. Keskon A osake on pysynyt tarkasteluajankohtana laatu-yhtiöiden korkeimman kurssin omistavana yhtiönä. Muutosta on kuitenkin tapahtunut heikoimpien osalla, sillä Fortumilla on ollut negatiivinen kasvu-% sekä vuosittainen tuotto-%, saavuttaen täten alhaisemman kurssin ajanjakson lopussa kuin alussa. Keskimäärin laatu-yhtiöt saavuttivat 65,40 % kasvun.

Fortum onkin selvästi poikkeava muiden laatu-yhtiöiden joukossa, johtuen negatiivisesta kasvusta sekä tuotosta. Se on myös ainut laatu-yhtiö, joka ei saavuttanut yli 30,0 euron kurssia vuoden 2018 lopussa.

4.3 Kasvu- ja laatu-yhtiöiden kurssien vertailu

Kasvu- ja laatu-yhtiöiden kurssien kehityksen vertailu on aloitettu vertaamalla niitä keskenään. Mukaan on lisätty myös OMXH25, tuomaan vertailukohta Helsingin pörssin 25 vaihdetuimmasta osakkeesta.

Vaikka kuvaaja onkin suppea, sillä se sisältää vain vuoden viimeisimpien päivien luvut, antaa se riittävän osviitan kuvan siitä, kuinka kasvu- ja laatusijoittamisen kurssit käyttäytyvät OMXH25 verrattuna. Kuvaajasta nähdään heti, että kasvusijoittaminen on selvästi erilainen verrattuna Helsingin pörssin vaihdetuimpiin sekä laatu-yhtiöihin, joista kaikki löytyvä OMXH25 indeksistä, joten ei ole yllättävää, että kuvaajat ovat keskenään hyvin samankaltaiset.



Kuvio 3: Kurssien % kehitys.

Jokainen kurssin on lähtenyt laskuun vuoden 2010 jälkeen, mutta kasvuyhtiöiden kurssi jatkoi vuoden 2012 kohdalla merkittävään nousuun. Kasvuyhtiöiden kurssien prosentuaalinen kehitys lakkasi vasta vuoden 2016 jälkeen, jolloin se pysyi kuitenkin hieman OMXH25:ta ja laatu-yhtiöiden kurssia korkeampana.

Kuvaaja näyttää hyvin myös kuinka riskialtista sijoittaminen kasvuyhtiöihin voi olla. Vuosien 2012 ja 2016 väli näyttää selvästi, kuinka kasvuyhtiöiden käyrä on

noussut yli 100,00 % vuodessa, mutta jo seuraavana vuonna, vuoden 2014 aikana, se on tullut huomattavan kovaa vauhtia takaisin alas ennen kuin se toistaa saman liikkeen hieman loivempaan vuosina 2014 ja 2016 välillä.

Laatuyhtiöillä taas on ollut kasvuyhtiöihin verrattuna alhainen kurssien % kehitys, mutta ne ovat kuitenkin kasvaneet joka vuosi, kuitenkin selvästi hitaammin kuin kasvuyhtiöt. Laatuyhtiöillä ei kuitenkaan ole tapahtunut samanlaista suurta vaihtelua kuin kasvuyhtiöillä, mikä tuo sijoittajalle turvaa sillä mahdollisuus hävitä suuria summia on lähes mahdotonta. Kasvuyhtiöiden jyrkät muutokset saattavat taas vastakohtaisesti pelottaa nuoria ja sekä mahdollisesti kokeneempiakin sijoittajia, kun lasku on todella suuri. Sijoittaja saattaa panikoida ja myydä osakkeensa huonoon hintaan välttääkseen suuremmat tappiot.

4.4 Volatiliteetti

Yhtiöiden osakkeiden kurssin volatiliteetilla tarkoitetaan kurssin suurimman ja pienimmän arvon välistä hajontaa. Mitä korkeampi yrityksen volatiliteetti arvo on sitä, voimakkaammin hinta vaihtelee ajanjaksolla päivästä toiseen. (Sijoitustieto, 2018).

Tässä tutkimuksessa volatiliteetti on laskettu Microsoft Excelissä käyttäen geometristä keskiarvo jokaiselta ajan jakson vuodelta. Saadut luvut on tämän jälkeen viety Excelissä luonnollisen logaritmin kaavan läpi. Tämä on toistettu jokaiselle tutkimuksessa käytetylle vuodelle eli vuosille 2010–2018. Lopuksi saaduista luvuista on otettu keskihajonta, joka on kerrottu neliöjuuressa työpäivillä kyseisellä ajanjaksolla eli noin 2016. Tästä on saatu % volatiliteetti (Taulukko 5).

| | Volatiliteetti |
|---------|----------------|
| Orion A | 17,37 |
| Kone | 15,63 |
| Kesko A | 11,74 |
| Fortum | 5,82 |
| Elisa | 16,44 |
| Neste | 30,35 |
| Revenio | 39,31 |
| Bittium | 45,58 |
| Ponsse | 27,25 |
| EQ | 30,88 |

Taulukko 5: Yhtiöiden volatilitteetti.

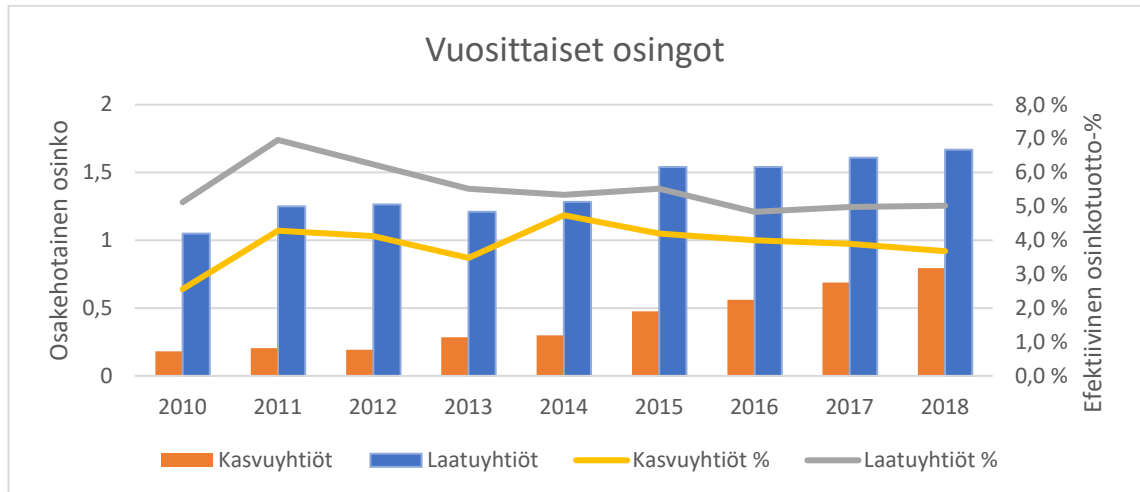
Kuten taulukosta nähdään, kasvuyhtiöillä on huomattavasti suurempi volatilitteetti kuin laatuyhtiöillä. Alhaisimman volatilitteetin sai laatuyhtiöissä Fortum 5,82 % ja kasvuyhtiöissä Ponsse 27,25 %, kun taas suurimmat volatilitteetit saivat Orion 17,37 % ja Bittium 45,58 %.

4.5 Osingot

Osingon maksu on oleellinen osa tilikauden päättymistä. Yhtiön hallitus tekee osingon maksusta päätöksen, joka julkaistaan yhtiökokouksessa. Jos yhtiön tulos on ollut positiivinen, johtaa se usein myös osingon maksuihin. Mitä suurempi voitto sitä enemmän myös osinkoa yleensä jaetaan. Jos taas tulos on negatiivinen, voidaan osinkoa jakaa vain, jos yhtiöllä on vanhoja jakokelpoisia varoja.

Laatuyhtiöissä on suurena etuna se, että ne ovat vuosikymmenten saatossa luoneet vankan pohjan liiketoiminnalleen, joka johtaa siihen, että ne kykenevät maksamaan enemmän myös osinkoa (Kuvio 4). Kasvuyhtiöissä taas on se ongelma, että ne ovat suhteellisen uusia yhtiöitä ja eivät yleensä ole kovin tuottoisia osakkeen omistajilleen, sillä lähes kaikki vuoden aikana tuotetut voitot käytetään joko tuotekehitykseen tai mahdollisten lainojen takaisinmaksuun. Laatuyhtiöiden osakkeiden omistaja ovat siis saaneet huomattavasti parempaa osinkoa, varsinkin tutkimukseen valitun ajanjakson alussa, mutta vuosien 2015

ja 2018 välillä kasvuyhtiöt ovat onnistuneet parantamaan osingonmaksukykyään hieman paremmin kuin laatuyhtiöt.



Kuvio 4. Vuositteiset osingot.

Laatu-yhtiöiden osingon maksu oli tutkimukseen valitun ajanjakson alussa 1,05 € osaketta kohden ja kasvuyhtiöillä sama luku oli 0,18. Ajanjakson lopussa laatuyhtiöiden osinko per osake oli 1,668 € ja kasvuyhtiöiden 0,796 €. Prosenteissa laatuyhtiöiden osakekohtainen osinko nousi 58,86 % ja kasvuyhtiöillä 342,22 %. Yhteensä laatuyhtiöt maksoivat osinkoa aikajaksolla 57,06 € kun taas kasvuyhtiöt maksoivat osinkoa 10,225 €.

Molemmat yhtiöt ovat efektiivisen osinkotuotto-% kannalta noudattaneet suhteellisen samankaltaista alkua, molempien lähtiessä nousuun ja sitten loivaan laskuun. Eroa kuitenkin alkaa näkyä 2013 vuoden jälkeen, kun kasvuyhtiöt aloittavat uuden nousun. Tämäkin nousu loppuu nopeasti, jonka seurauksena kasvuyhtiöiden efektiivinen osinkotuotto-% tippui alle 4 %:iin laatuyhtiöillä efektiivisen osinkotuotto-% ollessa 5,0 %:ia.

4.6 Osinkojen tuotto

Viimeisenä yhtiöiden tarkastelun aiheena on niiden osinkojen tuotto. Koska aiheena on vertailla yhtä osaketta valitulla ajanjaksolla, on tuotto-% laskettu

laskemalla jaetut osingot yhteen. Vuosittainen tuotto-% on saatu käyttämällä keskimääräisen vuosittaisen tuotto-%:n kaavaa (kaava 2).

Kuten jo heti voidaan huomata (Taulukko 6), kasvuyhtiöihin lukeutuvalla EQ:lle ei ole voitu laskea tuottoja, sillä se ei ole pystynyt maksamaan vuosina 2010 ja 2011 yhtään osinkoa. Vuonna 2012 EQ maksoin osinko 0,12 €, mutta tätä ei ole huomioitu sillä se vääristäisi kerättyä tietoa.

| | Osinko | Tuotto-% | Vuosittainen tuotto-% |
|---------|--------|----------|-----------------------|
| Orion A | 12,33 | 119,05 | 1,96 |
| Kone | 9,48 | 253,85 | 10,91 |
| Kesko A | 15,64 | 180,00 | 6,75 |
| Fortum | 8,70 | 110,00 | 1,06 |
| Elisa | 10,91 | 687,50 | 23,89 |
| Neste | 2,21 | 681,93 | 23,78 |
| Revenio | 1,27 | 866,67 | 27,12 |
| Bittium | 0,68 | 150,00 | 4,61 |
| Ponsse | 4,40 | 228,57 | 9,62 |
| EQ | 1,67 | - | - |

Taulukko 6: Osinkojen tuotto

Laatuyhtiöistä vain kolme on pystynyt maksamaan yli 10 € osinkoina, joista eniten osinkoa on aikavälillä 2010–2018 maksanut Kesko 15,64 € verran. Suurimman tuotto-% saavutti Elisa 687,50 %:lla. Tämä johtuu erinomaisesti kasvaneesta osingon maksusta, joka oli vuonna 2010 vain 0,25 €, kun taas vuoteen 2018 mennessä osingon maksu oli 1,65 €. Heikoimmin tuotto-% kasvoi Orion A:lla sekä Fortumilla, joista molemmat jäivät alle 120 tuotto-%:in. Vuosittaisessa tuotto-% jatkui sama trendi kuin tuotoissakin. Orion A ja Fortum pitivät perää, kun taas Elisa saavutti yli 20 %:in vuosittaistuoton.

Kasvuyhtiöissä ilmeni todella korkeita tuotto-%:ja. Revenio ja Neste saavuttivat molemmat yli 600 %:n tuotot, Revenion ollessa jo lähellä 900 %:a. Samat korkeat prosentit nähtiin myös vuosittaistuottojen puolella, jossa molemmat Revenio ja Neste saavuttivat yli 20 %:n vuosituotot.

Heikoiten pärjasi EQ, sillä kuten aiemmin mainittiin, yhtiö ei ollut kykeneväinen maksamaan osinkoja vuosina 2010 ja 2011. Jos EQ otettaisiin mukaan poikkeuksena, ja yhtiön kohdalla aloitettaisiin laskemaan lukuja siitä vuodesta lähtien, kun se on voinut maksaa osinkoja, olisi yhtiö noin keskipaikkeilla kasvuyhtiöitä. EQ:n tuotto-% olisi 358,33 % ja vuosittainen tuotto-% 20,0 % eli se ohittaisi jopa laatuyhtiöitä tällä saralla. Kyseisiä tuloksia ei kuitenkaan huomioida, sillä ajanjakso ei ole sama kuin muilla.

Kun otetaan osinkotuotto-% huomioon kokonaistuottoa laskiessa, laatuyhtiöt onnistuivat nostamaan tuotto-%:n 65,40 %:sta 270,08 %:iin. Muutosta oli siis prosenttiyksikköinä 204,68. Kasvuyhtiöillä tuotto-% oli ennen osinkoja 449,75 % ja osinkojen jälkeen tuotto-% 481,79 % eli kasvua oli vain 32,04 prosenttiyksikköä. Laatuyhtiöt siis selvästi hyötyivät osinkojen pitkäaikaisesta säilyttämisestä.

5 Johtopäätös

Tämän tutkimuksen tarkoituksena oli verrata kasvusijoittamista ja laatusijoittamista sijoitusstrategioina sekä suorittaa empiirinen tutkimus siitä, kuinka kasvu- ja laatuyhtiöt ovat suoriutuneet Helsingin pörssissä vuosien 2010 ja 2018 välillä. Tulokseen päästiin vertaamalla laatuyhtiöiden ja kasvuyhtiöiden pörssikurssien tuotto-%:ia sekä osinkotuotto-%:ia.

Tämän tutkimuksen pääkysymyksenä oli: kummalla sijoitusstrategialla, kasvuvai laatusijoittamalla, on tuotettu suurempi tuotto Helsingin pörssissä vuosien 2010 ja 2018 välillä? Lisäksi tutkimukseen kuului kaksi alakysymystä: onko sijoitusstrategioiden riskeissä suurta eroa ja mitkä yhtiöt ovat molempien strategioiden kannattavimmat yhtiöt? Näihin kysymyksiin haettiin vastauksia muodostamalla viiden laatuyhtiön joukko sekä viiden kasvuyhtiön joukko.

Kysymykset, joihin tutkimuksella haluttiin saada vastauksia, saatiin vastaukset (Taulukko 7). Suuremmat tuotot on saavutettu kasvuyhtiöillä. Kasvuyhtiöiden tuottojen keskiarvo oli 835,47 % kun taas laatuyhtiöiden tuotto oli 335,47 %. Tuottojen erotus oli 449,70 prosenttiyksikköä. Vaikka laatuyhtiöiden kurssi oli €

määräisesti 17,18 € korkeampi kuin kasvuyhtiöiden, oli kasvuyhtiöiden kurssien kasvu 26,38 % korkeampi kuin laatuyhtiöiden.

| | Pörssikurssi tulos-% | Osinko tulos-% | Kokonais tuotto-% | Volatiliteetti |
|---------|-------------------------|-------------------|----------------------|----------------|
| Bittium | 1035,82 % | 150,00 % | 1185,82 % | 45,58 |
| Revenio | 318,67 % | 866,67 % | 1185,33 % | 39,31 |
| Neste | 425,77 % | 681,93 % | 1107,70 % | 30,35 |
| Elisa | 121,76 % | 687,50 % | 809,26 % | 16,44 |
| Ponsse | 129,17 % | 228,57 % | 357,74 % | 27,25 |
| Kone | 100,19 % | 253,85 % | 354,04 % | 15,63 |
| EQ | 339,31 % | - | 339,31 % | 30,88 |
| Orion | 94,61 % | 119,05 % | 213,65 % | 17,37 |
| Kesko | 25,65 % | 180,00 % | 205,65 % | 11,74 |
| Fortum | -15,22 % | 110,00 % | 94,78 % | 5,82 |

Taulukko 7: Tulokset

Kaikista tuottoisammaksi yhtiöksi osoittautui kasvuyhtiö Bittium 1185,82 % kokonaistuotolla. Yhtiön kokonaistuotoista 85,52 % on peräisin pörssikurssin tuloksesta ja loput 14,48 % ovat peräisin osinkotuotoista.

Neljännellä sijalla on ensimmäinen laatuyhtiö. Elisa ylsi 809,26 % kokonaistuottoon. Kuten laatuyhtiöille on ominaista, suurin osa Elisan tuotoista oli peräisin osinkojen tuotoista. Elisa tuotti 84,95 % kokonaistuotoistaan osinkotuottojen ansiosta.

Heikoimmat menestyjät olivat kasvuyhtiöistä EQ sekä laatuyhtiöistä Fortum, joka oli kaikista yhtiöistä heikko tuottoisin. Vaikka EQ:n kohdalla ei saatukaan laskettua osinkojen tuottoa, yltää se silti keskikaartiin yhtiöissä saatuaan kaikki 339,31 % tuottoensa pörssikurssi tuottoina. Fortumin kohdalla tilanne oli todella heikko. Sen pörssikurssien tuotto jäi negatiiviseksi -15,22 % eikä sen osaketuotto yksin pystynyt nostamaan yhtiön kokonaistuottoa edes 100 %:iin. Jos osaketuotto ei olisi ollut negatiivinen, olisi tämä ollut mahdollista, mutta nyt Fortumin kokonaistuotto jäi 94,78 %:iin.

Tämän tutkimuksen alakysymyksiin kuuluivat; mitkä yhtiöt olivat molempien strategioiden kannattavimmat yhtiöt sekä onko sijoitusstrategioiden riskeissä suurta eroa ja. Ensimmäiseen saatiin osittain vastaus aiemmin, kasvuyhtiöissä kannattavimmat yhtiöt olivat jo aiemmin mainittu Bittium 1185,82 %:lla kokonaistuotolla sekä Revenio, joka sijoittui toiseksi alle 1 prosenttiyksikön erolla, saavuttaen 1185,33 % kokonaistuotolla. Erityistä näissä yhtiöissä on se, että ne saavuttivat korkeat kokonaistuotonsa eri lähteistä. Bittiumin tehdessä tuotonsa pörssikurssien kautta, onnistui Revenio kasvattamaan tulostaan vuosien saatossa ja täten saavuttamaan korkeat osinkotuotot.

Laatuyhtiöissä parhaiten menestyivät jo aiemmin mainittu Elisa 809,26 % kokonaistuotoilla ja toiseksi ylsi Kone 253,85 % kokonaistuotoilla. Molemmat saivat tuotonsa laatuyhtiöiden tapaan pääpainotetusti osinkotuotoista.

Toisena alakysymyksenä oli pohdinta siitä, että onko sijoitusstrategioiden riskeissä suurta eroa. Tätä varten laskettiin kunkin yhtiön volatiliteetti ja saatujen tulosten perusteella voidaan todeta että, sijoitusstrategialla on merkitystä.

Lähes kaikkien kasvuyhtiöiden volatiliteetti on noussut yli 30 %. Ainoana poikkeuksena on Ponsen. Eikä Ponssekaan ole kovin kaukana tästä 30 % rajasta, saavutettuaan 27,25 %:n volatiliteetin. Bittiumin kohdalla volatiliteetti on noussut jo lähemmäksi 50 %. Myös toiseksi parhaimman tuoton saaneella Reveniolla volatiliteetti on suuri sen ollessa 39,31 %. Laatuyhtiöillä toisaalta volatiliteetti on pysynyt hyvin alhaisena, verrattuna kasvuyhtiöihin. Ensimmäinen laatuyhtiö on neljänneksi yltänyt Elisa, jonka volatiliteetti on vain 16,44 %. Seuraavana laatuyhtiönä on Kone, jonka volatiliteetti on ainoastaan 15,63 %.

Tässä voi arvioida, onko kasvanut riski suuren tuoton arvoinen. Vaikka Bittium on tuottanut eniten, on sen volatiliteetti samalla myös suurin. Elisa on onnistunut tuottamaan 68,24 % Bittiumin kokonaistuotoista ja samalla kun Elisan volatiliteetti on vain 36,07 % Bittiumin volatiliteetista.

6 Yhteenveto

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena oli kerätä lisää tietoa laatusijoittamisesta sekä vertailla sen kehitystä kasvusijoittamisen kanssa Helsingin pörssissä vuosien 2010 ja 2018 välillä. Aikaisempia tutkimuksia laatu- ja kasvusijoittamisista ei ole tehty keskenään, mutta molempia on kuitenkin verrattu arvosijoittamiseen. Näiden tutkimusten mukaan, kasvusijoittaminen on ollut tuottavampi kuin arvosijoittaminen, joka on taas ollut ajankohdasta riippuen tuottavampi kuin laatusijoittaminen. Suurimmat vaikutukset tuloksiin tuo tarkastelujakson pituus, ajankohta, yhtiöiden määrä, käytössä olevat ohjelmistot sekä yhtiöiden valintaperusteet.

Tässä tutkimuksessa yhtiöiden valinnat tehtiin käyttäen apuna tunnuslukuja; Efektiivinen osinkotuotto-%, P/E- ja P/B-lukuja, oman pääoman tuotto-% eli ROE. Valittujen yhtiöiden kokonaistuotto koostui pörssikurssien tuotto-% sekä osinkojen tuotto-%.

Sekä laatu- että kasvusijoittamisille voidaan tehdä lisätutkimuksia. Aiempia tutkimuksia on vain muutama, joten aihe ei ole vielä kulutettu loppuun. Varsinkin uusia kasvuyrityksiä listautuu koko ajan, joten yhtiöissä on ainakin valinnan varaa. Jatkotutkimuksissa voisi valita useampia yhtiöitä ja pidemmän ajankohdan. Laatusijoittamista voisi vertailla esimerkiksi indeksisijoittamiseen, sillä kyseistä vertailua ei ole ainakaan tämän tutkimuksen aikana tehty. On myös suositeltavaa, että jatkotutkimuksissa käytettäisiin jotain ohjelmaa, jonka avulla yhtiöitä olisi helpompi tunnistaa. Tämän tutkimuksen tekemisen aikaan ei avautunut tilaisuutta käyttää Thomson Reuters Datastreamin kaltaista osakedataohjelmaa. Excelliin tiedon hakeminen on todella työlästä ja tämä rajoittaa valittavien yhtiöiden määrää sekä aikaväliä.

Kuviot

Kuvio 1. Liikevaihdon muutos-%

Kuvio 2. Nettotuloksen muutos-% 2011–2018

Kuvio 3. Kurssien % kehitys.

Kuvio 4. Vuosittaiset osingot.

Kaavat

Kaava 1. Osakkeiden tuotto.

Kaava 2. Osakkeiden keskimääräinen vuosituotto-%.

Taulukot

Taulukko 1. Taulukko 1: Valitut kasvuyhtiöt

Taulukko 2. Valitut laatuyhtiöt.

Taulukko 3. Kasvuyhtiöiden pörssikurssit.

Taulukko 4. Laatuyhtiöiden pörssikurssit

Taulukko 5. Yhtiöiden volatilitiiteetti.

Taulukko 6. Osinkojen tuotto.

Taulukko 7. Tulokset.

Lähteet

Alma Talent, Tunnuslukuopas. Viitattu 14.11.2021. Saatavissa www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas.

Alma Talent. P/B-luku. Viitattu 20.6.2021. Saatavissa www.almatalent.fi/tietopalvelut/tunnuslukuopas/porssitunnusluvut/p-b-luku.

Heikkilä, T. 2019. Mikä on ROE? Sijoittajat.fi. Viitattu 1.11.2021. Saatavissa <https://www.sijoittaja.fi/74435/miksi-roe-huono-laadun-mittari/>.

Heikkilä, T. 2020. Mikä on kasvuyhtiö?. Viitattu 20.10.2021. Saatavissa <https://www.sijoittaja.fi/60142/mika-on-kasvuyhtio/>

Hämäläinen, K. 2005. Sijoittajan käsikirja. Helsinki: Talentum Oyj.

Hämäläinen, K., Oksaharju, J. & Walker, R. 2017. Laatuguru. Helsinki: Oksaharju Capital Oy.

Kallunki, J., Lantto, A. & Sahlström, P. 2008. Tilinpäätösanalyysi IFRS-maailmassa. Helsinki: Talentum.

Kuusinen, E. 2021. Mitä on indeksisijoittaminen. Viitattu 22.11.2021. Saatavissa <https://www.inderes.fi/fi/mita-indeksisijoittaminen>

Lammi, N. 2019. Arvo- ja kasvusijoittamisen tuottojen vertailu <https://urn.fi/URN:NBN:fi:amk-2019092619291>

Makkonen, J & Virtanen, J. 2018. Sijoittaminen laatu-yhtiöihin <https://urn.fi/URN:NBN:fi:amk-2018052410142>

Niinimäki, J. 2018. Laatu- ja Arvosijoittamisen vertailu <https://urn.fi/URN:NBN:fi:amk-2018112618222>

Oksaharju, J. 2015. Pari sanaa sijoitusstrategioista. Viitattu 23.11.2021. Saatavissa <https://www.nordnet.fi/blogi/pari-sanaa-eri-sijoitusstrategioista/>

Pulkkinen, V. 2016. Mikä on P/E-luku? Viitattu 20.6.2021. Saatavissa <https://www.inderes.fi/fi/mika-pe-luku>.

Sijoittaja.fi 2017, Kolme sijoittajan tärkeintä tunnuslukua. Viitattu 13.11.2021. Saatavissa <https://www.sijoittaja.fi/64957/kolme-sijoittajan-tarkeinta-tunnuslukua/>.

Sijoittaminen.com, Treidaus eli osakkeiden päiväkauppa. Viitattu 22.11.2021. Saatavissa <https://www.sijoittaminen.com/treidaus>

Sijoitustieto. Volatiliteetti – Markkinoiden pelkokerroin. Viitattu 27.9.2021. Saatavissa <https://www.sijoitustieto.fi/volatiliteetti>

Taloututka, Tunnusluvut. Viitattu 19.11.2021. Saatavissa <https://product.taloututka.fi/tunnusluvut-etusivu/>.

Vuorinen, N. 2013. Osingon kasvusijoittaminen <https://urn.fi/URN:NBN:fi:amk-2013101416094>