



Opas aloittelevalle osakesijoittajalle

Nikita Vasilevsky

2022 Laurea



Laurea-ammattikorkeakoulu

Opas aloittelevalle osakesijoittajalle

Nikita Vasilevsky
Liiketalouden koulutus
Opinnäytetyö
Joulukuu, 2022

Opinnäytetyön tarkoituksena oli tehdä sijoittamisen opas aloitteleville osakesijoittajille ja kaikille aiheesta kiinnostuneille. Ensisijaisena tavoitteena oli tarjota riittävästi tietoa sijoitus-toiminnasta mahdollisimman selkeässä ja helposti ymmärrettävässä muodossa, jotta aloittelevien sijoittajien olisi helpompi päästä alkuun. Lisäksi tarkoituksena oli valita olennaisia ja käytännönläheisiä aiheita, joista voisi olla hyötyä käytännössä. Koska kyseinen opas on tarkoitettu enemmän aloitteleville sijoittajille, se sisältää paljon sijoittamisen perusasioita, joihin jokaisen kannattaa tutustua ennen sijoittamisen aloittamista. Tässä oppaassa on mahdollista tutustua esimerkiksi sijoitussuunnitelmaan ja kaupankäyntiin liittyviin asioihin, yleisimpiin sijoittamisen riskeihin, riskin mittaamiseen, sijoitusten hajauttamiseen, tärkeisiin tunnuslukuihin ja yleisiin sijoitusstrategioihin.

Opinnäytetyö koostuu kahdesta osasta: teoriasta ja tutkimuksesta. Teoriaosuus toimii osakesijoittamisen oppaana, joka antaa hyvän lähtökohdan osakesijoittamisen aloittamiselle tarjoamalla monipuolista ja hyödyllistä tietoa sijoittamisesta. Teoriaosuus toteutettiin laadullisena eli kvalitatiivisena tutkimuksena keräämällä tietoa aiheeseen liittyvästä kirjallisuudesta ja erilaisista nettilähteistä. Teoriaosuuden jälkeen oli tutkimus, jossa verrattiin arvo- ja laatusijoittamista laskemalla kunkin valitun arvo- ja laatuosakkeen tuottoprosentin ja volatiliteetin. Tutkimus toteutettiin määrällisenä eli kvantitatiivisena tutkimuksena, jossa tulokset laskettiin matemaattisilla kaavoilla, minkä jälkeen niitä verrattiin tekemällä taulukoita ja laskemalla keskiarvoja.

Tutkimuksen avulla oli tarkoituksena selvittää, kumpi sijoitusstrategia oli kannattavampi, mitkä yhtiöt tuottivat parhaiten ja mitkä yhtiöt olivat riskialttiimpia vuosina 2018-2021. Lisäksi tutkimuksen tarkoituksena oli tarjota käytännönläheisiä esimerkkejä osakesijoittamisesta, kuten näyttää käytännössä, miten osakkeita voidaan valita tiettyjen tunnuslukujen perusteella. Tutkimuksen tulokset antoivat myönteisen kuvan sijoittamisesta, sillä kaikki yhtiöt saivat positiivisen tuottoprosentin. Lisäksi molemmat salkut saivat lähes yhtä suuren keskimääräisen tuottoprosentin, joten molemmat sijoitusstrategiat olivat suunnilleen yhtä kannattavia vuosina 2018-2021.

Opinnäytetyön tuloksena syntyi yksinkertainen osakesijoittamisen opas, jonka kanssa on helpompi lähteä sijoittamaan. Kokonaisuudessa opas tarjoaa tiiviin ja samalla informatiivisen kokonaisuuden, joka antaa hyvän yleiskäsityksen sijoittamisesta. Opas on erityisen hyödyllinen sijoittamisen alkuvaiheessa, jossa täytyy huomioida useita asioita ja tehdä järkeviä sijoituspäätöksiä. Opas auttaa myös alkuun pääsemisen jälkeen erilaisissa haastavissa tilanteissa tarjoamalla tukea. Lisäksi opas soveltuu opetuskäyttöön tarjoamalla mahdollisuuden oppia sijoittamisen perusasioita, minkä jälkeen on helpompi lähteä oppimaan lisää.

Nikita Vasilevsky

A guide for the beginner stock investor

Year	2022	Pages	71
------	------	-------	----

The purpose of the thesis was to make a guide for beginner stock investors and anyone interested in the subject. The primary goal was to provide enough information about investment activities in a clear and easy-to-understand form as possible, so that it would be easier for beginner investors to get started. In addition, the purpose was to select relevant and practical topics that could be useful in practice. Since this guide is intended more for beginner investors, it contains a lot of investing basics that everyone should familiarize themselves with before starting to invest. In this guide, it is possible to learn about, for example, matters related to the investment plan and trading, the most common investment risks, risk measurement, diversification of investments, important financial ratios and general investment strategies.

The thesis consists of two parts: theory and research. The theoretical part serves as a guide to stock investing, which provides a good starting point for stock investing by offering versatile and useful information about investing. The theoretical part was carried out as a qualitative research by collecting information from the literature related to the subject and various online sources. After the theoretical part, there was a study comparing value and quality investing by calculating the return percentage and volatility of each selected value and quality stock. The research was carried out as a quantitative research, where the results were calculated using mathematical formulas, after which they were compared by making tables and calculating averages.

The purpose of the study was to find out which investment strategy was more profitable, which companies produced the best returns and which companies were the most risky in 2018-2021. In addition, the purpose of the study was to provide practical examples of stock investing, such as showing in practice how stocks can be selected based on certain financial ratios. The results of the study gave a positive picture of investing, as all companies received a positive rate of return. In addition, both portfolios received almost the same average rate of return, so both investment strategies were approximately equally profitable in 2018-2021.

As a result of the thesis, there was created a simple guide to stock investing, which makes it easier to start investing. Overall, the guide offers a concise and at the same time informative package that gives a good general understanding of investing. The guide is especially useful in the early stages of investing, where you have to take several things into account and make sensible investment decisions. The guide will also help after getting started in various challenging situations by offering support. In addition, the guide is suitable for educational use by offering the opportunity to learn the basics of investing, after which it is easier to learn more.

Keywords: investing, stocks, risks, financial ratios, investment strategies

Sisällys

1	Johdanto.....	6
2	Yleistä sijoittamisesta	7
2.1	Pörssi ja osake	10
2.2	Korkoa korolle -ilmiö	11
2.3	Tuotto ja riski	13
3	Sijoittamisen aloittaminen.....	15
3.1	Sijoitussuunnitelma	15
3.1.1	Riskinsietokyky.....	16
3.1.2	Sijoitushorisontti	17
3.1.3	Allokaatio.....	18
3.2	Kaupankäynti pörssiosakkeilla.....	20
3.2.1	Pörssivälittäjä ja kaupankäyntikulut.....	21
3.2.2	Arvo-osuustili ja osakesäästötili	21
4	Sijoittamisen riskit ja riskienhallinta	24
4.1	Yleiset riskit	24
4.2	Riskin mittaaminen	29
4.2.1	Volatilitteetti	30
4.2.2	Beta-kerroin	31
4.3	Hajauttaminen pienentää riskiä	32
5	Osakkeet sijoituskohteena	36
5.1	Osakkeen tuotto.....	39
5.2	Osakesijoittajan tärkeät tunnusluvut	41
5.3	Yleiset sijoitusstrategiat	50
5.3.1	Arvosijoittaminen.....	50
5.3.2	Kasvusijoittaminen	51
5.3.3	Laatusijoittaminen	52
6	Tutkimus.....	54
6.1	Tavoitteet, rajaukset ja tutkimusmenetelmä.....	54
6.2	Yhtiöiden valinta	56
6.3	Tutkimuksen tulokset.....	57
6.4	Johtopäätökset	61
7	Yhteenveto	63
	Kuviot	68
	Taulukot	68
	Liitteet	69

1 Johdanto

Nykyään puhutaan paljon säästämisestä ja sijoittamisesta, jotka ovat aiheina hyvin suosittuja ja ajankohtaisia. Näistä aiheista on nykyään saatavilla paljon tietoa sekä kirjallisuudesta että erilaisista nettilähteistä, mutta käytännössä kaiken tiedon sisäistäminen ei välttämättä ole niin helppoa (Pesonen 2011, 7). Säästäminen ja sijoittaminen liittyvät vahvasti toisiinsa, mutta lisäksi molemmat aiheet ovat myös vahvasti yhteydessä yksittäisen henkilön tai perheen talousasioiden hoitamiseen. Jokaisen meistä kannattaa pohtia talousasioita ja hoitaa niitä mahdollisimman järkevästi, vaikka se ei aina ole helppoa. Tärkeintä on pystyä säästämään edes jonkin verran, sillä se on toimiva tapa parantaa omaa taloudellista tilannettaan.

Säästämisellä on kaksi merkitystä, joista ensimmäisen ideana on yrittää maksaa ostoksista mahdollisimman vähän tai mahdollisuuksien mukaan jättää ne kokonaan tekemättä. Toisena säästämisen merkityksenä on ylimääräisen rahan säilyttäminen pankkitilillä ilman sen kummempaa tuottotavoitetta. Säästäminen on hyvä alku, mutta parempia tuloksia on mahdollista saavuttaa vain sijoittamalla tuottoa tarjoaviin sijoituskohteisiin. Ennen sijoittamista täytyy kuitenkin säästää, jotta sijoittamiseen olisi ylimääräistä rahaa. Tästä johtuen säästäminen ja sijoittaminen ovat hyvin läheisiä aiheita, ja yhden määritelmän mukaan sijoittaminen tarkoittaa tavoitteellista säästämistä. (Pesonen 2011, 11.)

Tavallisesti sijoittamisella tarkoitetaan sijoituskohteiden ostamista, omistamista ja myymistä tietyn ajan kuluttua joko voitolla tai tappiolla. Tavoitteena on tietysti myydä voitolla, sillä tuoton tavoittelu on keskeinen asia sijoittamisessa. Tuoton lisäksi toinen keskeinen asia on riski, jota ei ole mahdollista poistaa kokonaan. Tuotto ja riski kulkevat käsi kädessä, joten riskin pienentäminen pienentää myös tuottoa. Tästä johtuen on olennaista osata hallita riskiä, mikä onnistuu parhaiten hajauttamalla varallisuuden eri sijoituskohteisiin. Yleisimpiä sijoituskohteita ovat pörssiosakkeet ja valtionlainat, joiden lisäksi on myös mahdollista sijoittaa esimerkiksi raaka-aineisiin, kiinteistöihin ja erilaisiin rahastoihin. (Pesonen 2011, 11.) Tästä johtuen sijoittaminen on hyvin laaja aihe, sillä nykyään on tarjolla useita erilaisia sijoituskohteita. Opinnäytetyön aiheena on sijoittaminen pörssiosakkeisiin, mikä on periaatteessa jatkuvasti ajankohtainen aihe, sillä kuka tahansa voi jossain vaiheessa kiinnostua osakesijoittamisesta ja mahdollisuuksien mukaan jopa aloittaa sijoittamisen pörssiosakkeisiin.

Opinnäytetyö alkaa sijoittamisen teorialla, jossa ensimmäisenä käydään läpi sijoittamisen perusasioita, minkä jälkeen tutustutaan tarkemmin erilaisiin sijoittamiseen liittyviin aiheisiin, kuten riskeihin ja tunnuslukuihin. Teoriaosuus toimii pääasiassa sijoittamisen oppaana, jossa keskitytään sijoittamiseen erityisesti osakesijoittamisen näkökulmasta. Teoriaosuus toteutetaan laadullisena eli kvalitatiivisena tutkimuksena käyttämällä lähteinä ajankohtaisia ja

aiheeseen liittyvää kirjallisuutta, asiantuntijoiden artikkeleita ja muita sijoittamiseen liittyviä verkkosivustoja. Teoriaosuuden tarkoituksena on antaa kaiken tarvittavan tiedon osakesijoittamisesta mahdollisimman selkeässä ja ymmärrettävässä muodossa, jotta aloittelevan ja kokemattoman sijoittajan olisi helpompi päästä alkuun. Koska sijoittaminen on hyvin laaja aihe, teoriaosuudessa keskitytään vain sijoittamisen olennaisiin asioihin. Näin lukija saa helpommin paremman käsityksen aiheesta, varsinkin jos sijoittaminen on hänelle täysin vieras aihe. Lisäksi teoriaosuuteen pyritään valitsemaan osakesijoittamisen kannalta mahdollisimman käytännönläheisiä aiheita, joista voisi olla hyötyä käytännössä. Lopputuloksena tavoitteena on luoda yksinkertaisen, helposti ymmärrettävän ja käytännönläheisen osakesijoittamisen oppaan, jonka tarkoituksena on tukea erityisesti aloittelevia sijoittajia, joilla on vähän tai ei ollenkaan kokemusta sijoittamisesta.

Teorian lisäksi opinnäytetyö sisältää myös tutkimuksen, joka täydentää teoriaosuuden käytännön esimerkeillä. Tutkimuksessa on tarkoituksena verrata arvo- ja laatuyhtiöiden tuottoa ja riskiä sekä näyttää käytännössä, miten arvo- ja laatusijoittamisen tunnuslukujen perusteella on mahdollista löytää potentiaalisia sijoituskohteita. Tutkimuksen ensisijaisena tavoitteena on selvittää, kumman sijoitusstrategian yhtiöt tuottivat paremmin vuosina 2018-2021. Tutkimuksesta saattaa olla hyötyä kaikille osakkeita etsiville sijoittajille, sillä tutkimuksen tulokset perustuvat historialliseen tietoon, jota kannattaa hyödyntää sijoituskohteiden etsimisessä. On kuitenkin tärkeää muistaa, että tutkimuksen tulokset eivät vaikuta tuleviin tapahtumiin, joten tutkimuksen tarkoituksena ei ole antaa sijoitusvinkkejä tällä hetkellä sijoituskohteita etsiville sijoittajille. Lisätietoa tutkimuksesta löytyy luvusta 6, jossa kerrotaan tarkemmin tutkimuksen toteutuksesta.

2 Yleistä sijoittamisesta

Monella aloittelevalla sijoittajalla tai sijoittamisesta kiinnostuneella saattaa olla mielessä paljon erilaisia ajatuksia ja kysymyksiä sijoittamisesta, jotka aiheuttavat epävarmuuden tunteita ja tällä tavalla estävät sijoittamisen aloittamista. Heti ensimmäisenä moni aloitteleva sijoittaja saattaa alkaa pohtimaan, kannattaako edes sijoittaa. Lisäksi monet saattavat ajatella, että sijoittaminen on vaikeaa ja vaatii paljon rahaa. Myös pelko menettää sijoitetun varallisuuden epäonnistuneiden sijoitusten ja omien virheiden takia saattaa olla yksi syy siihen, miksi monet eivät halua sijoittaa. Tämä on jossain määrin totta, koska tietyissä tilanteissa osakekurssit voivat heilua voimakkaasti. Erityisesti lyhytaikaisissa sijoituksissa osakekurssien nopeat ja voimakkaat vaihtelut voivat aiheuttaa merkittäviä tappioita, jos sijoittaja epäonnistuu ajoituksen kanssa. Tämän takia monet kokemattomat sijoittajat saattavat kokea sijoittamisen liian riskialttiiksi, minkä takia he eivät uskalla sijoittaa, vaikka olosuhteet olisivat suotuisat sijoittamiselle. (Saario 2016, luku 1.)

Miksi siis kannattaa sijoittaa, jos on mahdollista säilyttää rahaa tavallisella pankkitilillä ilman riskiä? Tähän kysymykseen ei välttämättä ole oikeaa vastausta, koska jokainen valitsee parhaan tavan hoitaa varallisuutta oman riskinsietokykynsä ja tavoitteidensa perusteella. Sijoittamiselle on kuitenkin olemassa järkeviä syitä, joilla voi perustella sijoittamisen kannattavuutta. Yksi tärkeimmistä syistä on selvästi oman varallisuuden kartuttaminen, mikä voi onnistua vain sijoittamalla sen erilaisiin hyvän tuotto-odotuksen tarjoaviin sijoituskohteisiin. Esimerkiksi osakesijoittamisen avulla on mahdollista saada sijoitetulle varallisuudelle suhteellisen hyvää tuottoa hyödyntämällä menestyviä ja taloudellisesti vahvoja yhtiöitä, joiden osakekurssit nousevat ja osingonjako kasvaa joka vuosi. Sijoitustoiminnassa on erityisen tärkeää, että omistama yhtiö pystyy kasvamaan ja sen liiketoiminta on kannattavaa. Tällainen yhtiö kykenee lisäämään voitonjakoaan heikentämättä liiketoiminnan kasvumahdollisuuksia, mikä on koko sijoitustoiminnan ydin. Voitonjaon kasvulla on suuri merkitys, sillä sen ansiosta osakekurssi nousee jossain vaiheessa. Jos yhtiön voitonjako ei kasva, osakkeen hinta ei myöskään nouse. Ilman voitonjaon kasvua yhtiön osakekurssi alkaa heilua edestakaisin yleisten suhdanteiden mukaan. (Saario 2016, luku 1.)

Historiallisen tiedon perusteella osakesijoittaminen on tuottanut viime vuosikymmeninä erinomaisesti verrattuna esimerkiksi obligaatioihin eli joukkolainoihin. Erään tutkimuksen mukaan Helsingin pörssin OMX Helsinki Cap Tuotto -indeksin alkuluku oli 1000 pistettä perustamispäivänä ja 25 vuotta myöhemmin tämä indeksi oli 14 100 pisteessä. Lopputuloksena keskimääräiseksi vuotuiseksi tuotoksi muodostui 11 prosenttia ilman ylimääräisiä kuluja, veroja sekä inflaation vaikutusta. Tämä tarkoittaa, että tällä vuotuisella tuotolla pääoma kaksinkertaistui seitsemän vuoden välein. Samaan aikaan riskittömät valtion obligaatiot tuottivat keskimäärin vain 0,5 prosenttia vuodessa. (Saario 2016, luku 1.)

Pelkästään edellä mainitun tutkimuksen perusteella voidaan päätellä, että sijoittaminen on kannattavaa. Jos esimerkiksi varallisuus säilytetään useita vuosia riskittömällä pankkitilillä, sen arvo pysyy samana. Jos varallisuus pidetään valtion obligaatioissa, tuoton suuruus tulee olemaan vain noin 1-3 prosenttia vuodessa (Saario 2016, luku 1). Pankkitilin tapauksessa varallisuuden arvo voi tuntua jopa pienemmältä usean vuoden jälkeen, koska näiden vuosien aikana inflaatio kasvaa ja samaan aikaan varallisuuden arvo pysyy samana, jolloin tulevaisuudessa samalla rahalla saa ostettua vähemmän eli raha menettää vähitellen arvoaan. Samalla tavalla myös obligaatioissa varallisuus ei kehity mitenkään inflaation takia, vaikka tässä tapauksessa tilanne on vähän parempi. Jos vuotuinen inflaatio on esimerkiksi 1-3 prosenttia, varallisuuden reaaliarvo pysyy obligaatioissa juuri ja juuri ennallaan (Saario 2016, luku 1). Tässä on kuitenkin tärkeää huomioda, että pankkitilin ja obligaatioiden tapauksessa on selvästi pienempi riski kuin osakesijoittamisessa, mikä saattaa olla joillekin parempi vaihtoehto. Kuten jo aikaisemmin sanottiin, jokainen valitsee parhaiten sopivan vaihtoehdon omien mieltymystensä mukaan. Joka tapauksessa sijoittamisen aloittaminen on kannattavaa, jos oma

taloudellinen tilanne on riittävän hyvä sekä yleinen taloudellinen tilanne yhteiskunnassa on suotuisa sijoittamisen aloittamiselle.

Seuraavaksi on tarkoituksena selvittää, vaatiiko sijoittaminen paljon pääomaa ja onko pienituloisella mitään mahdollisuuksia päästä sijoittamiseen mukaan pienellä pääomalla. Vastaus tähän kysymykseen on hyvin yksinkertainen: riippumatta tulojen suuruudesta, jokin osa niistä on säästettävä, jotta sijoittaminen olisi mahdollista (Saario 2016, luku 1). Tämä tarkoittaa, että sijoittamista varten ei välttämättä tarvita suurta pääomaa ja hyvin pienelläkin summalla on yhtä hyvin mahdollista päästä alkuun. Tulojen suuruudella ei myöskään ole suurta merkitystä, sillä tärkeintä on tulojen säästäminen riippumatta niiden suuruudesta. Suuret tulot eivät auta, jos niitä jatkuvasti käytetään kokonaan. Pienituloinen voi yhtä hyvin päästä alkuun, jos hän kykenee säästämään osan tuloistaan. Vain säästämällä osan tuloista on mahdollista vaurastua, mikä on keskeinen asia kansantaloustieteessä (Saario 2016, luku 1).

Moni sijoittamisesta kiinnostunut saattaa myös ajatella, että sijoittaminen on vaikeaa ja se vaatii koulutusta sekä vuosien perehtymistä. Tämä ei kuitenkaan pidä paikkaansa, sillä sijoittaminen voi olla joissakin tapauksissa hyvinkin helppoa. (Varpula 2021.) Kysymys sijoittamisen vaikeudesta on hyvin yleinen sijoittajien keskuudessa, johon ei välttämättä ole oikeaa vastausta. Tämä johtuu siitä, että jokaisen sijoittajan omat tavoitteet vaikuttavat hyvin pitkälti siihen, kuinka vaikeaa sijoittaminen on. Esimerkiksi jotkut sijoittajat tyytyvät markkinatuottoon, kun taas toiset tavoittelevat ylituottoa. On hyvin eri asia sijoittaa passiivisesti markkinatuottoa tarjoaviin indeksirahastoihin kuin yrittää päästä keskimääräistä markkinatuottoa parempiin tuloksiin hyödyntämällä vaihtoehtoisia osakemarkkinoita tai omaisuuslajeja. Ensimmäinen vaihtoehto eli säännöllinen sijoittaminen erilaisiin indeksirahastoihin ei vaadi periaatteessa mitään erityistä osaamista, sillä tässä tapauksessa sijoittajan ei tarvitse osallistua aktiivisesti sijoitusprosessiin. Esimerkiksi säännöllisessä kuukausisäästämässä ei tarvitse huolehtia ajoituksesta ja sijoittaja välttyy osakevalinnan vaikeudelta. Sen sijaan toinen vaihtoehto eli ylituoton tavoittelu aiheuttaa enemmän haasteita ja vaatii sijoittajalta enemmän aktiivisuutta ja kokemusta. (Erkkilä 2018.)

Sijoittamisen vaikeuteen vaikuttavat pääasiassa sijoittajan asenne, tavoitteet ja mieltymykset. Mikäli sijoittaja on valmis säästämään pitkäjänteisesti ja hän tavoittelee keskimääräistä markkinatuottoa, sijoittamisen ei pitäisi tässä tapauksessa olla vaikeaa. Sijoittamisen vaikeusaste voi kuitenkin olla myös suurempi ja se kasvaa sen mukaan, kuinka paljon riskiä sijoittaja haluaa ottaa. Esimerkiksi sijoittaminen pörssiosakkeisiin on jo vaikeampi tapa sijoittaa, koska suuremman riskitason takia sijoituskohteita kannattaa valita huolellisemmin tutustumalla esimerkiksi yhtiöiden tunnuslukuihin ja markkina-asemaan ennen sijoituspäätöksen tekemistä. Tämän lisäksi on olemassa vielä monimutkaisempia sijoitustuotteita, kuten erilaisia johdannaisinstrumentteja, jotka vaativat vielä laajempaa ymmärrystä sijoitustuotteen toimintaperiaatteista ja riskeistä. (Varpula 2021.)

Teoriassa sijoittamisen aloittaminen vaikuttaa hyvin helpolta. Ensimmäisenä avataan tili, jolle talletetaan rahaa, minkä jälkeen aloitetaan tekemään sijoituksia. (Yli-Korhonen 2022.) Tämän jälkeen sijoittajan ei periaatteessa tarvitse tehdä muuta kuin seurata oman sijoituskohteensa menestymistä markkinoilla. Vaikka sijoittamisen aloittaminen on helppoa ja se voi aluksi tuntua yksinkertaiselta, sijoittajana menestyminen on kuitenkin ihan eri asia (Hämäläinen & Oksaharju 2020, 21). Monet aloittelevat sijoittajat pääsevät helposti alkuun, mutta loppujen lopuksi kaikki eivät kuitenkaan menesty yhtä hyvin. Tämä voi johtua monesta eri asiasta, joista sijoittajan osaaminen on selvästi yksi tärkeimmistä tekijöistä, jolla on merkittävä vaikutus sijoitusprosessin onnistumiseen. Menestyminen sijoittajana vaatii tietoa, taitoa ja voitontahtoa. Jokaisen sijoittajan on syytä perehtyä vähintään sijoittamisen perusasioihin, kuten arvopaperimarkkinoiden ja yritystoiminnan perusperiaatteisiin (Saario 2016, luku 1). Osaamisen lisäksi sijoittajan käyttäytymisellä on paljon merkitystä, sillä sijoitusprosessin aikana sijoittaja hyvin todennäköisesti joutuu tekemään tärkeitä päätöksiä. Tämän takia sijoittajan on hyvä olla myös henkisesti vahva, jotta hän pystyisi toimimaan mahdollisimman järkevästi erilaisissa haastavissa tilanteissa, mikä ei välttämättä ole aina helppoa. Menestymistä varten tarvitaankin osaamisen lisäksi myös johdonmukaisuutta ja kärsivällisyyttä (Saario 2016, luku 1).

2.1 Pörssi ja osake

Pörssi on julkinen kauppapaikka, jossa on mahdollista käydä kauppaa useilla eri rahoitusvälineillä, kuten esimerkiksi julkisesti noteerattujen yhtiöiden osakkeilla, joukkovelkakirjoilla, raaka-aineilla, valuutoilla, futuureilla, optioilla sekä muilla erilaisilla johdannaissovimuksilla (Finanssivalvonta 2018). Pörssin välityksellä on mahdollista käydä kauppaa muiden sijoittajien kanssa läpinäkyvästi, nopeasti ja alhaisin kustannuksin. Samaan aikaan pörssin avulla yhtiöt voivat laajentaa toimintaansa oman pääoman ehtoisesti laskemalla liikkeelle uusia osakkeita. (Saario 2016, luku 1.)

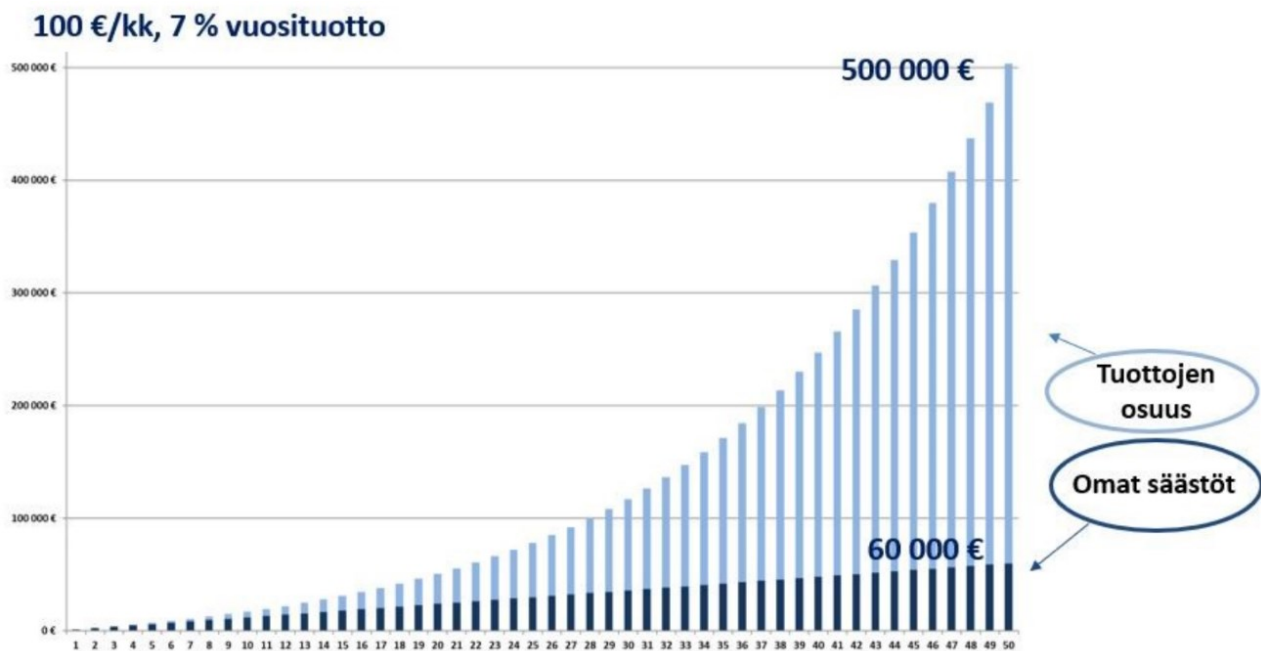
Kaupankäynti pörssissä perustuu arvopaperivälittäjien asiakkaiden osto- ja myyntitoimeksiantoihin, joita toimittavat arvopaperivälittäjät pörssin sääntöjen mukaisesti. Jokaisella pörssillä on olemassa tietyt yksityiskohtaiset säännöt, jotka kertovat tarkasti kaupankäynnin toteuttamiseen liittyvistä asioista, kuten esimerkiksi erilaisista kaupankäyntiosapuolten vaatimuksista. (Finanssivalvonta 2018.) Pörssin säännöt koostuvat arvopaperipörssin toimintaa koskevasta lainsäädännöstä, joka sisältää tiettyjä vaatimuksia ja sääntöjä. Pörssin omat säännöt eivät siis saa olla lainvastaisia, vaan niiden tarkoituksena on täydentää arvopaperipörssin toimintaa koskevaa lainsäädäntöä. Esimerkiksi arvopaperikaupan täytyy olla julkista, mikä on yksi laillisista vaatimuksista. Käytännössä tämä lain vaatimus tarkoittaa, että arvopaperipörssi on velvollinen jatkuvasti julkaisemaan ajantasaista tietoa kaupankäynnistä. Esimerkiksi arvopaperipörssin on raportoitava avoimesti tehtyjen kauppojen määrästä sekä osto- ja myyntitarjousten hinnoista. (Minilex 2022a.)

Osakkeella voi olla kaksi merkitystä riippuen näkökulmasta. Yhtiön näkökulmasta osake on yksi keino hankkia rahoitusta. Laskemalla liikkeelle uusia osakkeita yhtiö saa sijoittajilta lisää pääomaa, jolloin yhtiö rahoittaa toimintaansa oman pääoman ehtoisesti vieraan pääoman eli velkarahan sijaan. Sijoittajan näkökulmasta osake on osuus yhtiön omistuksesta ja varallisuudesta, mikä antaa mahdollisuuden vaikuttaa yhtiön päätöksentekoon. Toisaalta joillekin sijoittajille osakkeiden omistaminen on keino kartuttaa henkilökohtaista varallisuuttaan. (Minilex 2022b.)

Kun sijoittaja omistaa osakkeita, hänellä on oikeus saada osuuden yhtiön voitonjaosta osinkoina. Lisäksi osakkeen omistaminen antaa oikeuden osallistua yhtiökokoukseen, jossa sijoittaja pääsee mukaan päättämään yhtiön asioista. Esimerkiksi yhtiökokouksessa osakkeenomistaja voi osallistua yhtiön hallituksen valintaan omien osakkeidensa äänivallalla. (Saario 2016, luku 1.) Osakkeen äänivaltaan vaikuttaa hyvin pitkälti osakkeen tyyppi, joka voi olla tavallinen, muunneltava, moniääninen, äänivallaton tai äänivaltaan rajoitettu. Esimerkiksi osakeyhtiölain yhdenvertaisuusperiaatteen mukaan yksi tavallinen osake tuottaa lähtökohtaisesti yhden äänen jokaisessa yhtiökokouksessa käsiteltävässä asiassa (Minilex 2022c). Yhtiön hallituksen valinta on yksi tärkeimmistä yhtiökokouksessa käsiteltävistä asioista ja osakkeenomistajan oikeuksista, sillä yksi hallituksen tehtävistä on päättää osingonjaosta (Minilex 2022b). Oikeus saada osinkoja on taas yksi tärkeimmistä osakkeenomistajan oikeuksista, sillä osinko on sijoittajan tärkeä tuoton lähde.

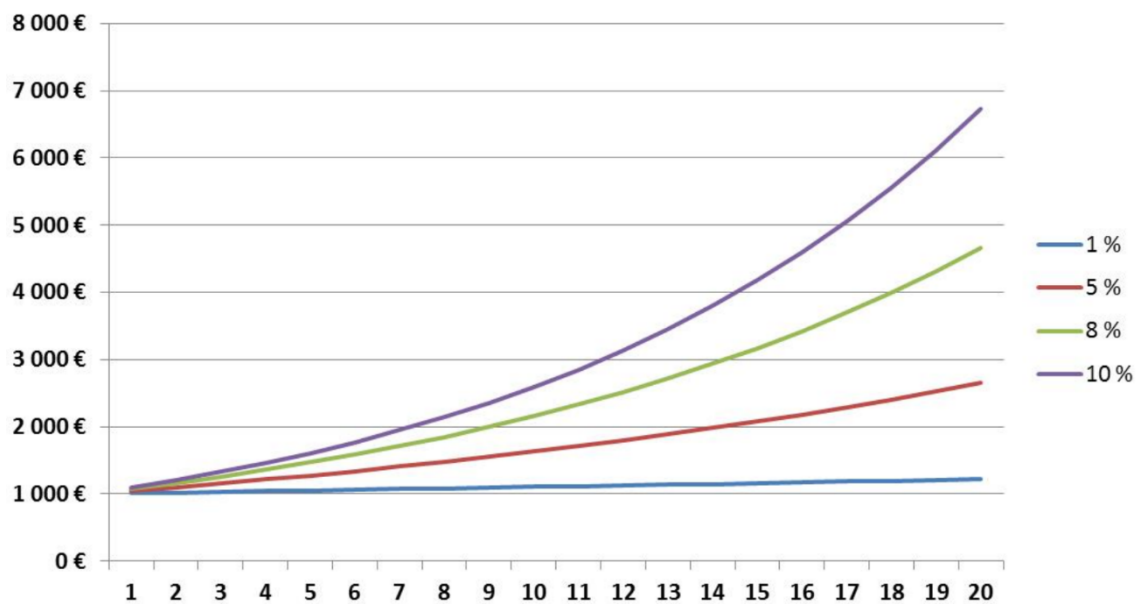
2.2 Korkoa korolle -ilmiö

Säästäminen ja sijoittaminen kannattaa aloittaa heti, kun se on mahdollista. Jos tänään kysytään, milloin kannattaa aloittaa sijoittaminen, niin oikea vastaus on eilen. Aika on sijoittajan paras ystävä, joten sijoittamisen on kannattanut aloittaa jo eilen, mutta tänäänkään ei ole liian myöhäistä. Aloittamisen ajankohdalla on iso merkitys, sillä mitä pidempi on sijoitusaika, sitä enemmän sijoitukset tuottavat. Tämä perustuu korkoa korolle -ilmiöön, jonka mukaan ensimmäisen vuoden jälkeen korkoa maksetaan sekä alkuperäiselle pääomalle että sen edellisinä vuosina kertyneille koroille. Toisin sanoen sijoitukselle kertyvät korot lisätään joka vuosi pääomaan, jolloin korko kasvaa joka vuosi edellistä suuremmaksi. Tällöin korko voi kasvaa eksponentiaalisesti hyvinkin suureksi, jos sijoitusaika on tarpeeksi pitkä. (Pesonen 2011, 21.) Kuvioista 1 nähdään, kuinka paljon korkoa korolle -ilmiö vaikuttaa tuottojen suuruuteen pitkällä aikavälillä.



Kuvio 1: Korkoa korolle -ilmiön vaikutus (Pörssisäätiö 2022a.)

Korkoa korolle -ilmiössä sijoituskohteen vuosituotolla on paljon merkitystä, sillä pitkällä aikavälillä muutaman prosentin vuotuinen tuottoero vaikuttaa merkittävästi tuottojen suuruuteen. Tämän takia sijoittajan kannattaa valita sijoituskohteensa huolellisesti, sillä pienikin ero vuotuisessa tuotossa muuttuu suureksi määräksi rahaa. Tämä näkyy erityisesti pitkäaikaisessa sijoittamisessa, koska pitkä aikaväli vahvistaa tuottoeroja huomattavasti. (Pesonen 2011, 21.) Esimerkiksi pankin säästötilin vuosituotto on ollut tyypillisesti prosentin luokkaa, kun taas pörssiosakkeiden vuosituotto on ollut keskimäärin noin 8 prosenttia. Tästä syystä on erittäin tärkeää, säilytetäänkö rahoja pankkitilillä vai sijoitetaanko ne paremman vuosituoton tarjoaviin pörssiosakkeisiin. Kuvioista 2 nähdään, kuinka 1000 euron sijoituksen arvo kehittyy 1 %, 5 %, 8 % ja 10 % vuosituotoilla. Esimerkiksi kuvion sininen käyrä kuvaa tyypillisen pankin säästötilillä olevan sijoituksen kehitystä. Muut käyrät näyttävät, kuinka suurempien vuosituottojen sijoituskohteet tuottavat paremmin verrattuna pankkisäästäjään. (Pörssisäätiö 2022a.)

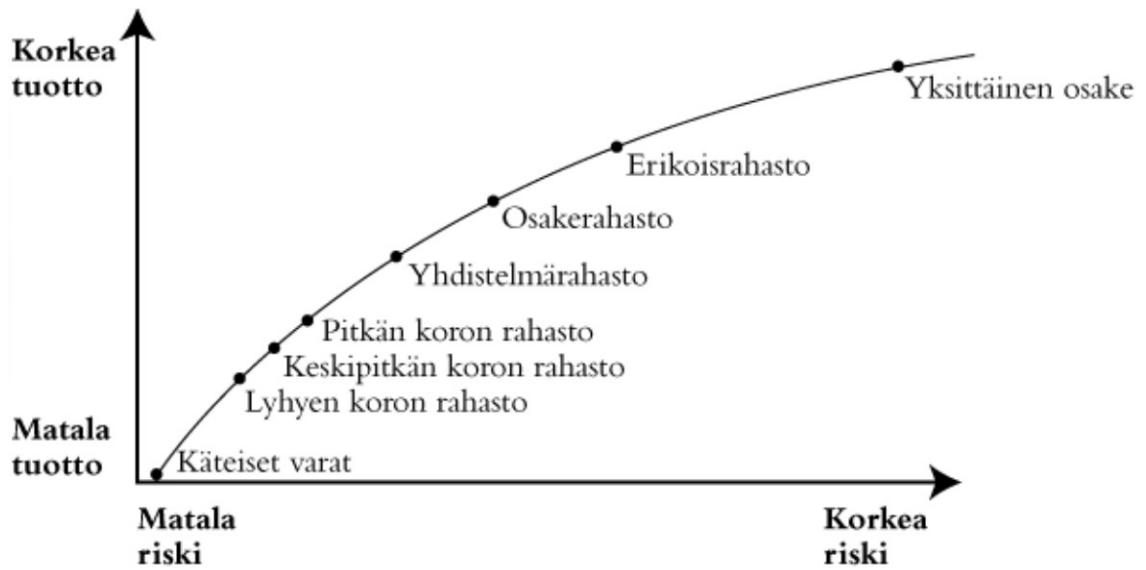


Kuvio 2: Esimerkki eri vuosituottojen eroista pitkällä aikavälillä (Pörssisäätiö 2022a.)

2.3 Tuotto ja riski

Jokainen sijoittaja haluaa varmasti saada tuottoja ja samalla välttää riskejä, mutta todellisuudessa tuottoa ei ole mahdollista saada ilman riskiä. Sellaisia sijoituskohteita, joissa on korkea tuotto ja pieni riski ei valitettavasti ole olemassa. Käytännössä tuotto ja riski kulkevat käsi kädessä eli suuren tuotto-odotuksen sijoituskohteella on korkea riski ja pienen tuotto-odotuksen sijoituskohteella on matala riski. Esimerkiksi pankkitilillä on alhainen tuotto ja alhainen riski, kun taas pörssiosakkeilla on korkeampi tuotto-odotus ja korkeampi riski. Lisäksi ovat myös olemassa erilaiset korkosijoituskohteet, kuten joukkolainat ja korkorahastot, joilla on tavallisesti pienempi tuotto ja matalampi riski kuin pörssiosakkeilla. (Pörssisäätiö 2022b.)

Nykyään on siis olemassa paljon erilaisia vaihtoehtoja sijoittaa varallisuutta. Tästä huolimatta on tärkeää muistaa, että sijoittamisessa on aina riskejä. Jopa pankkitalletuksissa on olemassa häviävän pieni riski, sillä kaikkia talletuksia ei välttämättä saa takaisin, jos pankki ajautuu maksukyvyttömäksi. (Lindström & Lindström 2011, luku 3.1.) Tämä riski ei kuitenkaan koske kaikkia, sillä talletussuojajärjestelmä korvaa enintään 100 000 euroa tallettajan yhdessä pankissa olevista talletuksista (Rahoitusvakausrivasto 2022). Matalan riskitason vuoksi pankkitalletukset sopivat hyvin monelle, mutta käytännössä tämä vaihtoehto ei tarjoa tuottoa ollenkaan. Tämän takia jotkut päättävät valita korkeampaa tuotto-odotusta tarjoavan sijoituskohteen, jolla on myös suurempi tappion mahdollisuus. Korkeasta tuotto-odotuksesta haaveilevien sijoittajien täytyykin muistaa, että tuotto ja riski kulkevat käsi kädessä. (Lindström & Lindström 2011, luku 3.1.) Kuvio 3 osoittaa, että mitä korkeampi on sijoituskohteen tuotto-odotus, sitä suurempi on myös riski. Sama periaate pätee myös toisinpäin, eli mitä alhaisempi on sijoituskohteen tuotto-odotus, sitä pienempi on riski.



Kuvio 3: Sijoituskohteiden vertailu tuoton ja riskin suhteen (Puttonen & Repo 2011, 34.)

Sijoituskohdetta valittaessa on tärkeää kiinnittää yhtä paljon huomiota sekä tuottoon että riskiin, sillä ne ovat niin sanotusti saman kolikon kaksi puolta. Sijoituspäätös edellyttää kompromissia tuoton ja riskin välillä, eli sijoittajan täytyy valita parhaiten sopivan sijoituskohteen tuotto-riskisuhteen perusteella. Sijoittaja on valmis investoimaan vain, jos valitun sijoituskohteen tuotto-odotus on riittävä kompensoimaan sijoituksen riskiä. Sijoittajan on kuitenkin tärkeää pitää mielessä, että odotetun tuoton toteutumisesta ei pidä olla täysin varma. Esimerkiksi pörssiosakkeiden tuotot voivat vaihdella voimakkaasti erityisesti lyhyellä aikavälillä, jolloin odotettu tuotto ei välttämättä toteudu. (Nikkinen, Rothovius & Sahlström 2002, 28-29.)

Tuleviin tuottoihin liittyvän epävarmuuden takia pörssiosakkeilla on tuotto-odotuksen lisäksi myös suuri riski eli tappion mahdollisuus. Riski on uhka menettää rahaa ja tuskin kukaan sijoittaja haluaa kokea sijoitusten aiheuttamia tappioita. On tutkittu, että tappiot aiheuttavat sijoittajalle enemmän mielipahaa, kuin mitä vastaavat voitot aiheuttavat mielihyvää. Tästä syystä sijoittajan kannattaa oppia tunnistamaan, analysoimaan ja arvioimaan riskejä. On tärkeää osata varautua erilaisiin riskeihin ja mahdollisesti poistaa ylisuuret riskit. Riskien poistaminen kokonaan ei kuitenkaan ole järkevä ratkaisu, sillä tällöin poistuu myös tuotto-odotus. (Pesonen 2011, 27-28.) Sitä paitsi kaikkia riskejä ei edes ole mahdollista poistaa, sillä esimerkiksi markkinariskiltä voi välttyä ainoastaan poistamalla osakemarkkinoilta (Saario 2016, luku 6). Sijoittaja voi päästä hyvin pitkälle yksinkertaisesti noudattamalla omaa sijoitussuunnitelmaansa, joka sisältää hajauttamiseen liittyviä ohjeita, joita sijoittaja on laatinut oman tuototavoitteensa ja riskinsietokykynsä perusteella (Pesonen 2011, 28).

3 Sijoittamisen aloittaminen

Ennen sijoittamisen aloittamista moni saattaa pysähtyä miettimään, mitä pitäisi tehdä menestyäkseen sijoitusmarkkinoilla. Teoriassa sijoittaminen saattaa monen mielestä tuntua helpolta ja yksinkertaiselta, mutta käytännössä se muuttuu kuitenkin vaikeaksi. Tämä johtuu siitä, että sijoittamisen haasteita huomataan vasta käytännössä, jolloin erilaiset yllättävät tilanteet tulevat vastaan ja aiheuttavat ongelmia, joita täytyy jotenkin ratkaista. Teoriassa sijoittamisen helppous perustuu siihen, että sijoitusmarkkinoista on saatavilla rajattomasti tietoa. Kuka tahansa voi löytää kiinnostavan sijoituskohteen ja seurata sen kehitystä sekä selvittää, kuinka hyvin se on toiminut aiemmin ja tuottanut sijoittajalle arvonnousua. Nämä asiat eivät kuitenkaan ennusta tulevia tapahtumia, mikä on yksi syy siihen, miksi sijoittaminen käytännössä on vaikeampaa kuin teoriassa. (Numelin 2021.)

Vain käytännössä sijoittaja voi kokea sijoittamiseen liittyvää epävarmuutta, joka johtuu suurelta osin vaikeasti ennustettavista tulevaisuuden tapahtumista. Epävarmuus on esimerkiksi sitä, että sijoituskohteen tulevia tuottoja ei voida ennustaa täysin oikein ja sijoituskohteen arvo voi ajan myötä vaihdella voimakkaasti. Tämä sijoittamiseen liittyvä epävarmuus aiheuttaa todellisia haasteita käytännössä, ja sijoittamisen vaikeus johtuu erityisesti siitä, kuinka sijoittaja pystyy käsittelemään tätä epävarmuutta. Sijoittaja voi esimerkiksi kohdata sijoitusaikaan liittyviä haasteita, jos hänelle tulee tarve käyttää sijoitusomaisuutta, jolloin osakemarkkinat ovat voimakkaassa laskussa. Koska sijoittaja ei voinut ennakoida näitä haasteita etukäteen, hän joutuu tekemään vaikean päätöksen tilanteen ratkaisemiseksi. Tästä syystä ennen sijoittamisen aloittamista jokaisen sijoittajan kannattaa laatia itselleen sijoitussuunnitelman, jonka tarkoituksena on auttaa välttämään virheitä ja saavuttamaan tavoitteita. (Numelin 2021.)

3.1 Sijoitussuunnitelma

Sijoitussuunnitelman laatiminen on tärkeä vaihe ennen sijoittamisen aloittamista, jolloin sijoittaja päättää, miten hän aikoo sijoittaa varallisuutensa. Sijoitussuunnitelma voi sisältää useita erilaisia yksityiskohtaisia ohjeita, mutta alkuun voi päästä hyvin yksinkertaisellakin suunnitelmalla, jota on helppo noudattaa. Suunnitelmassa on kuitenkin hyvä huomioida ainakin muutaman olennaisen asian, kuten oman budjetin, sijoitusjakson pituuden, henkilökohtaisen riskinsietokyvyn sekä osaamisen. (Sijoittaja.fi 2022a.) Näistä asioista erityisesti sijoitusaika ja riskinsietokyky ovat tärkeässä roolissa, sillä ne vaikuttavat hyvin paljon allokointiin eli sijoitusten jakamiseen eri omaisuuslajien kesken. Sijoitusomaisuuden jakaminen eri sijoitusinstrumentteihin on myös tärkeää ottaa huomioon sijoitussuunnitelmassa, sillä se määrää sijoittamisen riskitason ja ratkaisee pitkän aikavälin tuoton. Kun kaikki olennaiset asiat ovat sijoitussuunnitelmassa, sijoittajan on helpompi toimia suunnitelmallisesti myös odottamattomissa tilanteissa, kuten taantumien tai epävarman maailmantilanteen aikana (Pörssisäätiö

2022c). Sijoitussuunnitelman kanssa sijoittajalla on paremmat mahdollisuudet selvitä vaikeiden aikojen läpi, jolloin on suurempi riski tehdä virheitä ja epäonnistua. Selkeiden ja yksinkertaisten sijoitusperiaatteiden kanssa sijoittaja voi päästä hyvin pitkälle, jos hän noudattaa niitä kärsivällisesti antamatta tilapäisten tekijöiden vaikuttaa päätöksentekoon ja muuttaa ennalta sovittuja tavoitteita. (Saario 2016, luku 5.)

Sijoitussuunnitelman laatiminen saattaa jonkun mielestä tuntua tarpeettomalta, sillä ilman sitäkin on todennäköisesti mahdollista pärjätä suhteellisen hyvin. Varsinkin pitkän nousukauden aikana voi saada helposti sellaisen käsityksen, että kaikki sujuu hyvin ja sijoitukset tuottavat yhtä hyvin ilman mitään suunnitelmaa. Nousumarkkina ei kuitenkaan kestä ikuisesti ja aika ajoin tapahtuu myös yllättäviä tilanteita jatkuvasti muuttuvien olosuhteiden seurauksena. Kovan paikan tullen sijoitussuunnitelma auttaa sijoittajaa pysymään rauhallisena ja tukee häntä asetettujen tavoitteiden saavuttamisessa. Tästä johtuen sijoittaja pärjää todennäköisesti paremmin, jos hänellä on tukena aiemmin tehty sijoitussuunnitelma. (Sijoittaja.fi 2022a.)

Yksi sijoitussuunnitelman tärkeimmistä tavoitteista on erottaa sijoittajan tunteet sijoituspäätöksistä, jotta hän kykenisi tekemään järkeviä valintoja missä tahansa tilanteessa antamatta tunteiden vaikuttaa päätöksentekoon (Sijoittaja.fi 2022a). Tämä on tärkeää, koska tunteiden perusteella tehdyt sijoituspäätökset voivat koitua sijoittajalle kalliiksi tulevaisuudessa. Sijoitussuunnitelma on periaatteessa yksi sijoitustoiminnan riskienhallinnan keinoista, jonka tarkoituksena on estää sijoittajaa tekemästä vääriä päätöksiä. Jotta sijoitussuunnitelmasta olisi hyötyä, sijoittajan on tietysti noudatettava sitä ja pidettävä se ajan tasalla. (Huovinen 2020.)

3.1.1 Riskinsietokyky

Ensimmäinen vaihe sijoitusprosessissa on sijoittajan riskinsietokyvyn tunnistaminen, jossa on tarkoituksena arvioida ennen sijoituspäätöstä, kuinka suuren riskin sijoittaja on valmis sijoituksessaan ottamaan. Sijoittajan riskinsietokyvyllä tarkoitetaan yleensä sijoittajan kykyä ja halukkuutta kestää sijoituksen arvon laskua. On tärkeää ymmärtää, että riskinsietokyky on hyvin henkilökohtainen asia ja jokaiselle ei ole olemassa yhtä sopivaa riskitasoa, joten kaikki riskinsietokykyyn perustuvat sijoituspäätökset ovat yhtä oikeita. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019, 12.)

Joillekin sijoittajille voimakkaat arvon vaihtelut osakemarkkinoilla saattavat aiheuttaa paljon stressiä, mikä vaikuttaa negatiivisesti sijoittajan hyvinvointiin (Huovinen 2020). Jotkut sijoittajat voivat huolestua jopa pelkästä ajatuksesta, että sijoitusomaisuuden arvo voi olla jossain vaiheessa pienempi kuin alkuperäisen sijoituksen arvo. Toiset sijoittajat puolestaan kestävät hyvin voimakkaitakin vaihteluita osakemarkkinoilla, jolloin sijoitetun varallisuuden arvo voi laskea merkittävästi. (Kallunki ym. 2019, 12.) Nämä sijoittajat voivat jopa nauttia osakemarkkinoiden suurista heilahteluista, sillä ennalta arvaamattomat voimakkaat arvovaihtelut

tuovat elämään lisää jännitystä, mikä vaikuttaa myös positiivisesti hyvinvointiin (Huovinen 2020). Henkisellä hyvinvoinnilla on paljon merkitystä, sillä jokaisen sijoittajan pitää nukkua yönsä rauhassa riippumatta siitä, kuinka hyvä on riskinsietokyky. Tästä syystä kenenkään ei pidä ottaa enempää riskiä kuin oma riskinsietokykynsä sallii. Käytännössä tämä tarkoittaa, että riskiä sisältäviin sijoituskohteisiin ei kannata koskaan sijoittaa enemmän varallisuutta kuin oma taloudellinen tilanne sallii, jotta sijoituksen mahdollinen epäonnistuminen ei vaarantaisi omaa taloudellista tilannettaan. (Kallunki ym. 2019, 12-21.)

Sijoittajan riskinsietokyvyllä on paljon vaikutusta siihen, kuinka paljon tuottoa hän tulee todennäköisesti saamaan. Esimerkiksi rohkea sijoittaja voi tavoitella korkeaa tuottoa, sillä hän on valmis ottamaan suuren riskin. Vastaavasti varovainen sijoittaja joutuu tyytymään matalaan tuotto-odotukseen, sillä hän ei ole valmis ottamaan enemmän riskiä parempaa tuottoa varten. Lisäksi on myös sijoittajia, jotka eivät kuulu kumpaakaan ryhmään. Tässä tapauksessa sijoittajan riskinsietokyky on jossain hyvän ja huonon välillä. Taulukossa 1 on kuvattu neljä erilaista sijoittajatyyppeä riskinsietokyvyn perusteella. Ensimmäinen sijoittaja on varovainen, joka ei halua ottaa riskiä ollenkaan. Toinen sijoittaja on maltillinen, joka voi ottaa pienen riskin saadakseen edes jonkin verran tuottoa. Kolmas sijoittaja on tuottohakuinen, joka haluaa parempaa tuottoa ja on valmis ottamaan enemmän riskiä. Neljäs sijoittaja on rohkea, joka tavoittelee hyvää tuottoa suurella riskillä. (Kallunki ym. 2019, 12-22.)

Henkilö	Riskinsietokyky
Ville Varovainen	Hyvin matala riskinsietokyky. Ei halua sijoituksissaan ottaa riskiä. Hankittu pääoma ei saa pienentyä sijoitusten arvonalenemisen vuoksi. Tyytyy pieneen tuottoon.
Maija Maltillinen	Matala riskinsietokyky. Valmis tavoittelemaan parempaa tuottoa pienellä riskillä. Riski alkuperäisen pääoman pienenemisestä parempaa tuottoa tavoiteltaessa ei ole mahdoton ajatus.
Timo Tuotto	Kohtuullinen riskinsietokyky. Parempaa tuottoa tavoitellessaan on valmis ottamaan riskiä alkuperäisen pääoman osittaisesta pienenemisestä lyhyellä aikavälillä.
Raija Rohkea	Korkea riskinsietokyky. Tavoittelee hyvää tuottoa suurella riskillä. Alkuperäisen pääoman merkittävä pieneneminen ei ole ongelma keskipitkällä aikavälillä.

Taulukko 1: Erialaisten sijoittajien riskinsietokyky (Kallunki ym. 2019, 22.)

3.1.2 Sijoitushorisontti

Riskinsietokyvyn tunnistamisen jälkeen seuraava vaihe on sijoitushorisontin määrittäminen, jossa sijoittajan tulee miettiä huolellisesti omaa elämäntilannettaan. Ennen sijoituspäätöksen tekemistä sijoittajan on tärkeää miettiä etukäteen, kuinka pitkäksi aikaa hän haluaa sijoittaa varallisuutensa. (Kallunki ym. 2019, 25.) Erityisesti sijoittajan tulee selvittää, tarvitseeko hän rahaa mahdollisiin menoihin lähiaikoina. Tämä on tärkeää, koska menojen takia sijoittaja saattaa joutua myymään sijoituksia huonoon aikaan, minkä takia hän ei saavuta haluttua tuotto-tavoitetta. (Huovinen 2020.) Tästä johtuen sijoittajan täytyy määrittää sijoitushorisontin pituuden ennen sijoittamisen aloittamista, sillä tavoitteiden saavuttamiseksi sijoitetun

varallisuuden tulee olla sidottuna valittuun sijoituskohteeseen koko sijoitusprosessin ajan, ellei tietysti tapahdu jotain odottamatonta, johon sijoittaja ei voi itse vaikuttaa.

Määrittämällä sijoitushorisontin pituuden sijoittaja rajaa samalla myös sijoitusinstrumentteja, joita hänen olisi järkevintä käyttää. Esimerkiksi mitä pidemmän sijoitushorisontin sijoittaja valitsee, sitä enemmän varoja hänen tulisi sijoittaa pörssiosakkeisiin. Vastaavasti mitä lyhyemmän sijoitushorisontin sijoittaja valitsee, sitä vähemmän varoja hänen tulisi sijoittaa osakemarkkinoille. Lyhyen sijoitushorisontin tapauksessa sijoittajan kannattaisi sijoittaa suuremman osan varoistaan esimerkiksi matalan riskin korkosijoituksiin. (Huovinen 2020.)

Sijoitushorisontti on hyvin olennainen asia sijoitussuunnitelmassa, sillä se vaikuttaa yhdessä sijoittajan riskinsietokyvyn kanssa siihen, mitä sijoituskohteita sijoittajan tulisi valita omaan sijoitussalkkuunsa. Etenkin osakesijoittamisessa sijoitushorisontin pituudella on paljon merkitystä, sillä pitkällä aikavälillä osakkeet voivat tuottaa erinomaisesti, kun taas lyhyellä aikavälillä osakkeen arvo voi laskea merkittävästi. Tästä syystä osakesijoittaminen on parempi vaihtoehto pitkäaikaiselle sijoittajalle, jolla ei ole merkittäviä menoja lähivuosina ja jolle jää ylimääräisiä varoja säästöön päivittäisten menojen jälkeen. Jos sijoittaja tietää tarvitsevansa suuren summan esimerkiksi kahden vuoden päästä, ei ole järkevää sijoittaa merkittävää osaa varoista osakkeisiin. Taulukossa 2 on muutamia esimerkkejä sijoitushorisontin pituuden vaikutuksesta sijoitussalkun rakenteeseen, jossa huomioidaan myös erilaisia sijoittajatyyppejä. (Kallunki ym. 2019, 25-26.)

	Sijoitushorisontti	Salkun rakenne
Ville Varovainen	vuosi	Sijoitettu varallisuus on kokonaan riskittömällä talletustileillä, lyhyen koron rahastoissa ja pääomasuojatuissa rahastoissa. Osa varoista on myös pitkäaikaisissa joukkolainoissa.
Maija Maltillinen	1-3 vuotta	Pääosa varallisuudesta on riskittömällä talletustileillä tai vastaavissa, mutta pieni osa on myös riskiä sisältävissä osakesijoituksissa.
Timo Tuotto	yli 3 vuotta	Salkussa on sekä riskittömiä että riskiä sisältäviä sijoituskohteita.
Raija Rohkea	yli 5 vuotta	Pääosa varallisuudesta on osakesijoituksissa.

Taulukko 2: Erilaisten sijoittajien sijoitushorisontit ja salkun rakenteet (Kallunki ym. 2019, 26.)

3.1.3 Allokaatio

Allokaatiolla tarkoitetaan sijoitusten hajauttamista eri omaisuusluokkien välillä saadakseen sijoitussalkun riskiä pienemmäksi. Nykyään on olemassa useita erilaisia omaisuuslajeja, joista osakkeet ja korkotuotteet ovat perinteisiä sijoituskohteita. Niiden lisäksi on myös tarjolla paljon muita vaihtoehtoisia sijoituskohteita, kuten esimerkiksi kiinteistörahastoja. Useiden tutkimusten mukaan allokaatio on yksi tärkeimmistä päätöksistä, jonka sijoittaja tekee ennen sijoitustoiminnan aloittamista. (Isola 2015.) Tämä johtuu siitä, että tutkimusten mukaan yli 90

prosenttia sijoitussalkun tuoton vaihtelusta selittyy sijoittajan päätöksellä jakaa sijoituksia eri omaisuusluokkiin. Tästä johtuen hajautetussa sijoitussalkussa yksittäisen sijoituskohteen valinnalla tietyn omaisuusluokan sisällä on vain pieni vaikutus erityisesti pitkän aikavälin tuottoihin. (Pesonen 2011, 36.)

Allokaatiolla tarkoitetaan nimenomaan omaisuuslajikohtaista hajauttamista, mikä on laajempi käsite kuin pelkkä hajauttaminen, jolla tarkoitetaan eri sijoituskohteiden valitsemista tietyssä omaisuusluokassa. Esimerkiksi osakkeet muodostavat yhden omaisuusluokan, jonka sisällä on mahdollista valita erilaisia sijoituskohteita, kuten eri yhtiöiden osakkeita tai erilaisia osakerahastoja. Samalla tavalla myös korkotuotteet muodostavat yhden omaisuusluokan, jonka sisällä on erilaisia sijoituskohteita, kuten esimerkiksi valtion joukkovelkakirjoja tai yritysten liikkeelle laskemia joukkovelkakirjoja. Ensin on siis tärkeää miettiä sijoitusten hajauttamista omaisuusluokittain ja vasta sen jälkeen kannattaa suunnitella sijoitusten hajauttamista eri sijoituskohteisiin valitun omaisuusluokan sisällä. (Isola 2015.)

Yksi allokoinnin tärkeimmistä tavoitteista on sijoitussalkun kehityksen tasapainottaminen, mikä voidaan saavuttaa sijoittamalla eri omaisuuslajeihin, joilla on keskenään erilaiset tuotto-riskisuhteet. Esimerkiksi sijoitusten hajautus osakkeisiin ja korkosijoituksiin on historiallisesti tasapainottanut sijoitussalkun tuotto-riskisuhdetta suhteellisen hyvin. (Isola 2015.) Onnistunut allokaatiopäätös edellyttää sijoittajalta tuoton ja riskin välisen suhteen ymmärtämistä, koska sijoitussalkun rakentamiseen on nykyään useita vaihtoehtoja, jotka kaikki ovat periaatteessa yhtä hyviä ja yhtä oikeita. Sopivan vaihtoehdon löytämiseksi sijoittajan täytyy ensin valita sopivan tuotto-riskisuhteen, joka on jokaisen sijoittajan henkilökohtainen asia, sillä siihen vaikuttaa hyvin paljon sijoittajan oma riskinsietokyky ja tuottotavoite. (Kallunki ym. 2019, 27.)

Jos sijoittaja ei halua ottaa paljon riskiä, hän valitsee sijoitussalkkuun enemmän riskittömiä tai matalariskisiä sijoituskohteita, kuten esimerkiksi korkorahastoja ja joukkovelkakirjoja. Vastaavasti tällaisen sijoittajan sijoitussalkussa on vähän tai ei ollenkaan osakkeita. Hajauttamalla tällä tavalla sijoittajan täytyy myös hyväksyä pienemmän tuoton, koska tällainen salkku tuottaa todennäköisesti vähemmän kuin salkku, joka sisältää enemmän osakkeita. Jos sijoittaja on kuitenkin valmis ottamaan suuremman riskin, hän valitsee sijoitussalkkuun enemmän osakkeita, jolloin hän pyrkii myös parempaan tuottoon. (Kallunki ym. 2019, 27.)

Taulukossa 3 on esitetty erityyppisten sijoittajien salkkujen allokaatiot, joissa sijoitukset ja kautuvat kolmeen eri omaisuusluokkaan eli riskittömiin talletuksiin, matalariskisiin joukkolainoihin ja korkeariskisiin osakkeisiin. Taulukosta voi huomata, että korkeaan tuottoon pyrkivän sijoittajan salkussa on selvästi enemmän osakkeita kuin matalaan tuottoon tyytyvän sijoittajan salkussa, jossa on enemmän matalan tuotto-odotuksen sijoituskohteita. Toisaalta

matalaan tuotto-odotukseen tyytyvän sijoittajan salkun riski on pienempi kuin korkea tuottoa tavoittelevan sijoittajan salkun riski. (Kallunki ym. 2019, 29.)

	Talletusten osuus (%)	Joukkolainojen osuus (%)	Osakkeiden osuus (%)
Ville Varovainen	70	30	0
Maija Maltillinen	50	30	20
Timo Tuotto	20	20	60
Raija Rohkea	10	10	80

Taulukko 3: Erialaisten sijoittajien salkkujen allokaatiot (Kallunki ym. 2019, 29.)

3.2 Kaupankäynti pörssiosakkeilla

Viimeisen vuosikymmenen aikana kaupankäynti osakkeilla on muuttunut monin tavoin tietotekniikan kehittymisen ansiosta. Yksi merkittävä muutos on sijoituskohteiden määrän kasvu, mikä tarjoaa nykyään sijoittajille enemmän erilaisia vaihtoehtoja osallistua osakemarkkinoille. Tällä hetkellä maailmassa arvioidaan olevan noin 40 000 listattua pörssi-yhtiötä, joiden lisäksi on olemassa moninkertainen määrä pörssi-indeksejä, joita seuraavat useat erilaiset sijoitusrahastot. (Kallunki ym. 2019, 4.) Nykyään kuka tahansa voi ostaa minkä tahansa pörssi-yhtiön osakkeita joko suoraan tai sijoitusrahastojen kautta. Pörssiosakkeiden tai sijoitusrahasto-osuuksien ostaminen onnistuu helposti ja nopeasti sijoittajan maantieteellisestä sijainnista riippumatta, mikä on yksi tietotekniikan kehittymisen myönteisistä vaikutuksista sijoitustoimintaan. (Saario 2016, luku 2.)

Kaupankäynti pörssiosakkeilla on jossain määrin samanlaista kuin pankkiasioiden hoitaminen internetissä. Ensimmäisenä sijoittaja valitsee pörssivälittäjän, jonka kanssa hän tekee asiakassopimuksen ja avaa arvo-osuustilin tai osakesäästötilin. Tämän jälkeen sijoittaja voi aloittaa kaupankäynnin osakkeilla suoraan pörssivälittäjän verkkopalvelussa, jossa hän pääsee tekemään osto- tai myyntitoimeksiantoja, kun hän on päättänyt ostaa tai myydä tiettyjen yhtiöiden osakkeita. Osto- tai myyntitoimeksiannottomakkeessa sijoittajan on ilmoitettava, mitä osakkeita hän haluaa ostaa tai myydä ja kuinka monta kappaletta. Tämän lisäksi sijoittajan täytyy asettaa osto- tai myyntitoimeksiannolle rajahinnan ja voimassaoloajan. Sijoittaja voi myös tarkastella viisi parasta osto- tai myyntitarjousta joko reaaliajassa tai 15-30 minuutin viipeellä. Lopuksi sijoittajan on päätettävä, millä hinnalla hän on valmis tekemään kaupan ja viimeisenä tehdä toimeksiannon. (Saario 2016, luku 2.) Jos sijoittaja on esimerkiksi ostamassa osakkeita, kauppa toteutuu, kun osakkeen kurssi osuu linjaan sijoittajan asettaman hinnan kanssa voimassaoloaikana (Pörssisäätiö 2022d).

3.2.1 Pörssivälittäjä ja kaupankäyntikulut

Pörssivälittäjällä tarkoitetaan osakevälittäjää, jonka tehtävänä on toimia välittäjänä pörssi-kaupassa. Välittäjinä toimivat yleensä tavalliset pankit, verkkopankit ja pankkiiriliikkeet, joiden tehtävänä on toimittaa sijoittajan osto- ja myyntitoimeksiannot pörssiin. Kaupankäyntiä varten sijoittaja tarvitsee välittäjän, jonka verkkosivuilla hän pääsee ostamaan ja myymään osakkeita. Tämän lisäksi välittäjän sivuilla on mahdollista seurata osakekurseja ja tutkia tunnuslukuja, jotka tukevat sijoittajaa sijoituspäätöksissä. Kaupankäynti sujuu helpoiten välittäjän verkkopalvelussa, mutta osakkeita on myös mahdollista ostaa käymällä pankissa tai puhe-
limitse. (Pörssisäätiö 2022d.)

Osakesijoittamista aloittavan on tärkeää muistaa vertailla eri pörssivälittäjien kaupankäyntikuluja, jotka vaihtelevat välittäjittäin ja vaikuttavat tuottojen suuruuteen. Suoraan osakkeisiin sijoittavalla sijoittajalla kuluja tulee muun muassa osakkeiden ostamisesta, myymisestä ja säilyttämisestä. Kun sijoittaja ostaa tai myy osakkeita, hänen täytyy aina maksaa pörssivälittäjälle välityspalkkioita. Osto- ja myyntipalkkiot ovat kertaluonteisia kuluja, joita maksetaan vain kaupankäynnin yhteydessä. Tämän lisäksi on olemassa myös säilytysmaksuja, joita sijoittajan on maksettava pörssivälittäjälle osakkeiden säilyttämisestä. Säilytysmaksuja maksetaan yleensä kerran kuukaudessa ja niitä maksetaan jatkuvasti, vaikka sijoittaja ostaisi tai myisi osakkeita esimerkiksi muutaman kerran vuodessa. (Pörssisäätiö 2022d; Saario 2016, luku 2.)

Ennen välittäjän valitsemista jokaisen sijoittajan kannattaa ehdottomasti selvittää ja vertailla kaikkia kustannuksia, sillä sekä säilytysmaksut että välityspalkkiot voivat vaihdella merkittävästi eri välittäjien kesken. Lisäksi sijoittajan on hyvä miettiä etukäteen, kuinka usein hän aikoo tehdä sijoituksia ja kuinka paljon hän haluaa sijoittaa kerralla. Näitä asioita on myös tärkeää huomioida, koska jotkut välittäjät tarjoavat edullisia hintoja piensijoittajille, kun taas toiset välittäjät ovat edullisempia suurille sijoittajille. Kaupankäyntikulujen merkitys on suuri, koska kaikki kulut otetaan pois sijoittajan lopullisesta tuotosta. Erityisesti pitkäaikaisissa sijoituksissa ylimääräiset kulut voivat viedä merkittävän osan tuotosta. Tästä syystä sijoittajan kannattaa käyttää aikaa välittäjän etsimiseen löytääkseen mahdollisimman alhaisia kustannuksia tarjoavan välittäjän. (Pörssisäätiö 2022d; Saario 2016, luku 2.)

3.2.2 Arvo-osuustili ja osakesäästötili

Kun sijoittaja valitsee pörssivälittäjän ja tekee sen kanssa asiakassopimuksen, hän avaa samalla joko arvo-osuustilin tai osakesäästötilin. Molemmat tilit avataan siis oman välittäjänsä kautta ja molemmissa on tarkoituksena säilyttää osakkeita ja mahdollisesti myös muita sijoituskohteita sähköisessä muodossa. (Pörssisäätiö 2022d.) Tässä vaiheessa sijoittaja saattaa alkaa miettimään, kumman tilin kannattaisi valita ja miten ne eroavat toisistaan. Tilin valinnan kannalta olennainen asia on sijoittajan oma sijoitusstrategia, jossa hän on esimerkiksi

päättänyt, millaisiin sijoituskohteisiin hän aikoo sijoittaa ja kuinka pitkällä aikavälillä. Näillä asioilla on merkitystä, sillä jollekin sijoittajalle sopii paremmin arvo-osuustili, kun taas toiselle sijoittajalle osakesäästötili voi olla järkevämpi vaihtoehto. Lisäksi on myös mahdollista käyttää samanaikaisesti sekä arvo-osuustiliä että osakesäästötiliä, mikäli molempien tilien käyttö on sijoittajan kannalta hyödyllistä. (Vauras Elämä 2022.) Jokaisen sijoittajan tulee päättää oman sijoitusstrategiansa perusteella, kumman tilin on järkevämpää valita vaihtoehtona. Seuraavaksi käydään läpi molempien tilien ominaisuuksia ja lopuksi vielä verrataan niitä, mikä auttaa sijoittajia valitsemaan paremman vaihtoehdon.

Arvo-osuustili

Arvo-osuustili on tili, jota käytetään sekä kotimaisten että ulkomaisten osakkeiden ostamiseen, myymiseen ja säilyttämiseen. Osakkeiden lisäksi arvo-osuustilille on myös mahdollista ostaa erilaisia rahasto-osuuksia. Arvo-osuustili mahdollistaa siis perinteisen osakekaupan lisäksi myös kaupankäynnin muilla sijoituskohteilla, kuten erilaisilla indeksirahastoilla, ETF-rahastoilla ja johdannaisilla. Arvo-osuustilejä on mahdollista avata useita, jos sijoittaja haluaa jakaa sijoituksia eri tarkoituksiin. Esimerkiksi yhdellä tilillä voi olla lyhytaikaisia sijoituksia, kun taas toinen tili voi olla pitkäaikaisia sijoituksia varten, joita ei ole tarkoituksena myydä lähivuosina. Mahdollisuus avata useamman kuin yhden tilin on ehdottomasti yksi arvo-osuustilin vahvuuksista. Tämän lisäksi arvo-osuustilillä ei ole talletusrajaa, jolloin sijoittaja voi tallettaa rahaa niin paljon kuin haluaa, mikä on myös yksi arvo-osuustilin vahvuuksista. (Sortter 2022; Vauras Elämä 2022.)

Verotuksen näkökulmasta arvo-osuustili ei kuitenkaan ole niin hyvä vaihtoehto, koska sijoittajan on maksettava veroa sekä osingoista että luovutusvoitoista verovuoden lopussa, jos hän saa kyseisen vuoden aikana osinkoja tai myy osakkeita voitolla. Sijoittaja joutuu siis maksamaan veroa jokaisesta voitollisesta mynnistä verovuoden lopussa. Jos sijoittaja kuitenkin myy osakkeita tappiolla, hän voi vähentää osakkeiden mynnistä aiheutuneita tappioita myyntivoitoista verovuoden lopussa tai seuraavan viiden vuoden aikana saatavista luovutusvoitoista. Verotus on yksi niistä asioista, joka erottaa arvo-osuustilin osakesäästötilistä, vaikka molemmissa tapauksissa myyntivoittoa verotetaan joka tapauksessa pääomatulona, jonka veroprosentti on 30 prosenttia 30 000 euroon asti ja sen ylittävältä osalta 34 prosenttia. (Sortter 2022; Vauras Elämä 2022.)

Osakesäästötili

Osakesäästötili on sijoitustili, joka mahdollistaa kaupankäynnin sekä kotimaisilla että ulkomaisilla osakkeilla samalla tavalla kuin arvo-osuustili. Osakesäästötilille ei kuitenkaan ole mahdollista ostaa ETF-rahastoja sekä muita pörssilistattuja tuotteita. Osakesäästötilit otettiin käyttöön tammikuussa 2020 ja niiden tarkoituksena on kannustaa enemmän sijoittajia sijoittamaan pörssiosakkeisiin. Osakesäästötili on tarkoitettu vain yksityisille henkilöille, joten

yritykset eivät voi avata osakesäästötiliä. Lisäksi yksityiset henkilöt voivat avata vain yhden osakesäästötilin ja he voivat tallettaa tilille enintään 50 000 euroa. Tähän summaan ei kuitenkaan lasketa sijoitusten tuottoja eli sijoitukset voivat kasvaa rajattomasti. Osakesäästötilillä on siis enemmän erilaisia rajoituksia kuin arvo-osuustilillä, mutta osakesäästötilillä on kuitenkin yksinkertaisempi verotus. (Sortter 2022; Vauras Elämä 2022.)

Osakesäästötilin vahvuutena on, että verovuoden aikana voitolla myydyistä osakkeista ja saaduista osingoista ei tarvitse maksaa veroa kyseisen verovuoden lopussa. Osakesäästötilin tapauksessa sijoitustoiminnan tuottojen verotus tapahtuu vasta silloin, kun osakesäästötililtä nostetaan varoja. Jos osakkeita kuitenkin myydään tappiolla verovuoden aikana, tappio on vähennyskelpoinen vasta siinä vaiheessa, kun osakesäästötili suljetaan kokonaan. Osakesäästötilin vahvuus liittyy siis korkoa korolle -ilmiön hyödyntämiseen, sillä osakesäästötilin verotuksen ansiosta jokaisesta voitollisesta myynnistä tai osingosta ei tarvitse maksaa vuosittaisia veroja, vaan tuotot on mahdollista sijoittaa uudelleen. Suurin ero osakesäästötilin ja arvo-osuustilin välillä on siis verotuksessa. (Sortter 2022; Vauras Elämä 2022.)

Verotuksen vuoksi osakesäästötili voi olla parempi vaihtoehto sijoittajille, jotka haluavat sijoittaa osakkeisiin pitkällä aikavälillä. Toisaalta arvo-osuustili on parempi vaihtoehto sijoittajille, jotka haluavat hajauttaa varallisuuden eri omaisuusluokkiin, sillä arvo-osuustilille on mahdollista ostaa osakkeiden lisäksi myös muita erilaisia sijoituskohteita. Molemmilla tileillä on omat vahvuutensa ja heikkoutensa, joiden perusteella sijoittaja valitsee itselleen paremman vaihtoehdon tai mahdollisesti valitsee molemmat. Arvo-osuustilin ja osakesäästötilin tärkeitä ominaisuuksia verrataan taulukossa 4, jossa voi tarkastella molempien tilien hyviä ja huonoja puolia.

	Arvo-osuustili	Osakesäästötili
Henkilöasiakkaalle	Kyllä	Kyllä
Yritysi asiakkaalle	Kyllä	Ei
Osakesijoittajalle	Kyllä	Kyllä
ETF-sijoittajalle	Kyllä	Ei
Pörssijohdannaissijoittajalle	Kyllä	Ei
Onnistuuko arvopaperien siirto	Kyllä	Ei
Verotus noston yhteydessä	Ei	Kyllä
Vuosittainen verotus	Kyllä	Ei
Montako tilillä voi omistaa	Ei rajoitusta	1 kpl
Talletusraja	Ei	50 000 €

Taulukko 4: Arvo-osuustilin ja osakesäästötilin vertailu (Sortter 2022.)

4 Sijoittamisen riskit ja riskienhallinta

Kun sijoittaja aloittaa sijoittamisen ja valitsee sijoituskohteeksi pörssiosakkeita, hänellä ei aina ole käsitystä siitä, millaisia riskejä hän voi kohdata osakemarkkinoilla ja minkä suuruisen riskin hän ottaa valitsemalla salkkuun tiettyjä osakkeita. Se, että sijoittamiseen liittyy aina riskejä, on luultavasti selvää valtaosalle sijoittajista. Jokainen osakkeisiin sijoittava lähes varmasti ymmärtää, että osakkeisiin liittyy huomattavasti enemmän riskiä kuin esimerkiksi pankkitalletuksiin. Riski ei kuitenkaan ole niin yksinkertainen asia kuin monet sijoittajat saattavat kuvitella. Todellisuudessa usealla sijoittajalla on epämääräinen käsitys oman sijoitussalkkunsu riskin määrästä, joten monet sijoittajat ottavat tietämättään joko liian paljon tai liian vähän riskiä. Tämä johtuu siitä, että toiset osakkeet sisältävät enemmän riskiä kuin toiset ja eri osakkeiden riskitasot muuttuvat ajan myötä, minkä takia eri osakkeista koostuvan sijoitussalkun riskitason selvittäminen ei ole niin yksinkertaista. Lisäksi sijoitussalkkuun on myös mahdollista lisätä sijoituskohteita muista omaisuusluokista, mikä vaikeuttaa sijoitussalkun riskin määrittämistä entisestään. (Saario 2016, luku 6.)

Jotta sijoittaja voisi arvioida ja ymmärtää paremmin eri sijoituskohteiden riskitasoa, hänen kannattaa perehtyä riskimittareihin. Vielä tärkeämpää on kuitenkin ymmärtää, miten riskin hajautus toimii. Tätä varten sijoittajan täytyy ymmärtää tuoton ja riskin suhdetta saadakseen rakennettua sellaisen sijoitussalkun, joka vastaisi mahdollisimman hyvin hänen näkemyksiään tuotto-odotuksesta ja riskitasosta. (Saario 2016, luku 6.) Tässä luvussa on tarkoituksena tutustua sekä riskimittareihin että hajauttamisen keinoihin, jotka ovat olennaisia asioita riskienhallinnassa. Tätä ennen kerrotaan vielä erilaisista riskeistä, jotka voivat tulla vastaan sijoitusmarkkinoilla. Sijoittajan täytyy tuntea riskit voidakseen hallita niitä.

4.1 Yleiset riskit

Sijoitusmarkkinoilla sijoittaja joutuu alttiiksi monenlaisille riskeille, joista muodostuu sijoituksen kokonaisriski. Modernissa rahoitusteoriassa kokonaisriski muodostuu kahdesta komponentista: markkinariskistä ja yhtiökohtaisesta riskistä. Markkinariski eli systemaattinen riski on makrotaloudellisista tekijöistä johtuva riski, joka vaikuttaa kaikkiin sijoituskohteisiin. Yhtiökohtainen riski eli epäsystemaattinen riski on erilaisista tiettyyn yhtiöön vaikuttavista riskitekijöistä muodostuva riski, joka vaikuttaa vain yhteen tiettyyn yhtiöön tai toimialaan. Kokonaisriskin lähteet ovat siis jaettu sen mukaan, koskevatko ne kaikkia sijoituskohteita vai vain yhtä tiettyä sijoituskohdetta. (Nikkinen ym. 2002, 30-31.) Markkinariski ja yhtiökohtainen riski ovat tavallaan kaksi riskin perusmuotoa, joihin liittyvät kaikki muut riskit, kuten konkurssiriski, likviditeettiriski, korkoriski, inflaatoriski, valuutariski ja poliittinen riski. Tässä luvussa on tarkoituksena tutustua erilaisiin riskeihin, joita sijoittaja voi kohdata sijoitusmarkkinoilla.

Markkinariski

Markkinariski on koko markkinoiden kehitykseen liittyvä riski, jolla tarkoitetaan yleisen markkinakehityksen vaikutusta sijoitusten menestymiseen markkinoilla. Markkinariskiä kutsutaan myös systemaattiseksi riskiksi ja se johtuu erilaisista talouteen ja sijoitusmarkkinoihin vaikuttavista tekijöistä, kuten esimerkiksi suhdannetilanteesta, inflaatiosta, korkotasosta, valuuttojen ja raaka-aineiden hintamuutoksista, poliittisista tapahtumista, sijoittajien mielialoista sekä erilaisista viranomaisten toimenpiteistä, jotka vaikuttavat sijoittamisen lainsäädäntöön. Esimerkiksi yleisen korkotason kohoaminen, erilaiset poliittiset kriisit, luonnonkatastrofit ja kansainvälinen terrorismi voivat vaikuttaa negatiivisesti pörssin yleiskehitykseen ja sitä kautta myös yksittäisen osakkeen kurssikehitykseen. Nykyään maailman osakemarkkinat liikkuvat yhä enemmän käsi kädessä, joten monet edellä mainituista tekijöistä vaikuttavat samansuuntaisesti eri maailman pörssien osakekursseihin. (Lindström & Lindström 2011, luku 3.1; Saario 2016, luku 6.)

Koska nykyään osakemarkkinat ovat enemmän yhteydessä toisiinsa, sijoitusten hajauttaminen eri markkinoille ei poista markkinariskiä kokonaan, mutta se voi kuitenkin pienentää sitä. Hajauttamalla sijoituksia usealle eri markkinalle sijoittaja voi pienentää markkinakohtaista riskiä, joka johtuu vain yhden tietyn markkinan epävarmasta tilanteesta ja heikosta kehityksestä. (Hämäläinen 2003, 103-104.) Jos sijoittaja haluaa kuitenkin välttyä markkinariskiltä, se onnistuu ainoastaan poistumalla osakemarkkinoilta kokonaan eli käytännössä lopettamalla sijoittamisen. Joissakin tapauksissa osakemarkkinoilta poistuminen voi olla jopa järkevin tapa toimia, kuten esimerkiksi ennen laskukauden alkamista. Kun yleisen markkinakehityksen suunta on kääntymässä alas, sijoittajan on hyvä myydä osakkeita ja siirtyä seuraamaan markkinoita sivusta, kunnes kehityksen pääsuunta kääntyy taas nousuun. (Saario 2016, luku 6.)

Yhtiökohtainen riski

Yhtiökohtainen riski on sijoituskohteena olevaan yhtiöön liittyvä riski, jota kutsutaan myös epäsystemaattiseksi riskiksi. Yhtiökohtaiseen riskiin vaikuttavat monet tekijät, joista yhtiön osakekurssin kehityksen kannalta keskeisiä tekijöitä ovat muun muassa yhtiön kasvunäkymät, taloudellinen tilanne, kannattavuus, markkina-asema, omistusrakenne ja toimialan tulevaisuus. Yhtiökohtaisen riskin merkitys on suuri erityisesti sijoituskohteita etsittäessä, sillä kaikki pörssi-yhtiöt eivät ole kannattavia sijoituskohteita. Sijoittamalla taloudellisesti heikkoon yhtiöön sijoittaja voi pahimmassa tapauksessa menettää kaikki sijoittamansa varat, jos sijoituskohteena oleva yhtiö menee konkurssiin. Tästä johtuen on tärkeää arvioida potentiaalisen sijoituskohteen yhtiökohtaista riskiä ennen sijoituspäätöksen tekemistä, sillä yhtiökohtaiselta riskiltä on mahdollista suojautua hajauttamalla sijoituksia ja tietysti valitsemalla sijoitussalkkuun vain parhaiden yhtiöiden osakkeita. Erityisesti sijoitusten hajautus on tehokas keino suojautua yhtiökohtaiselta riskiltä, jos sijoittaja hajauttaa sijoituksia eri yhtiöiden osakkeisiin,

eri toimialoille ja maantieteellisesti eri alueille. Hyvän hajautuksen myötä yhtiökohtainen riski pienenee nopeasti ja häviää lähes kokonaan, kun sijoittajan salkussa on riittävästi toisistaan poikkeavia osakkeita. (Lindström & Lindström 2011, luku 3.1.)

Konkurssiriski

Konkurssiriski on yhtiökohtainen riskitekijä, joka liittyy vahvasti yhtiökohtaiseen riskiin. Konkurssiriski tarkoittaa, että sijoituskohteena olevaa yhtiötä uhkaa konkurssi sen heikon taloudellisen tilanteen takia. Kun yhtiöllä ei ole tarpeeksi rahaa maksaa velkoja, eikä se enää saa uutta lainaa pankista tai lisärahoitusta osakemarkkinoilta, yhtiö menee konkurssiin. Konkurssiriski liittyy yhtiökohtaiseen riskiin, koska yhtiön konkurssi johtuu yleensä yhtiökohtaisista tekijöistä, kuten yhtiön huonosta kannattavuudesta tai markkina-asemasta. Lisäksi myös yleinen markkinakehitys voi heikentää yhtiön taloudellista tilannetta, jos esimerkiksi alkaa laskusuhdanne tai yleinen korkotaso nousee. (Hämäläinen 2003, 104-105.)

Yhtiön heikko taloudellinen tilanne näkyy yleensä osakekurssin voimakkaana laskuna, koska tällaisen yhtiön osakkeista ei olla valmiita maksamaan paljon ja yhtiön kasvanut konkurssimahdollisuus saa varovaiset sijoittajat myymään osakkeitaan hinnalla millä hyvänsä päästäkseen eroon tällaisen yhtiön osakkeista mahdollisimman nopeasti. Todellisuudessa pörssiyhtiöt menevät kuitenkin harvoin konkurssiin, mutta yhtiön osakekurssin voimakas lasku on myös hyvin haitallinen ilmiö, sillä sen seurauksena sijoittajat voivat menettää paljon varallisuutta hyvin lyhyessä ajassa. Tästä johtuen sijoittajan kannattaa ehdottomasti tutkia sijoituskohteita huolellisesti ennen ostopäätöksen tekemistä, mikä on paras keino suojautua konkurssiriskiltä. Muutaman olennaisen asian selvittäminen voi olla jo erittäin hyödyllistä. Esimerkiksi sijoittajan on hyvä selvittää, tuottaako yhtiö voittoa vai tappiota, onko yhtiön kassavirta positiivinen vai negatiivinen, onko yhtiöllä tarpeeksi likvidejä varoja ja kuinka paljon yhtiöllä on velkaa. Jos yhtiö tekee jatkuvasti voittoa, sen kassavirta on positiivinen, sillä on riittävästi likvidejä varoja ja sillä on vähän velkaa, tällaisen yhtiön konkurssin todennäköisyys on hyvin pieni. (Hämäläinen 2003, 104-105.)

Likviditeettiriski

Likviditeettiriski on osakkeiden kaupankäyntiin liittyvä riski, joka syntyy yleensä myyntitilanteessa, jossa sijoittajalla voi olla vaikeuksia myydä harvemmin vaihdettuja osakkeita. Jos osakkeen likviditeettiriski on korkea, sitä ei ehkä ole mahdollista myydä haluttuun aikaan ja haluttuun hintaan. Vastaavasti matalan likviditeettiriskin osakkeen myynnin pitäisi sujua halutulla tavalla ilman ongelmia. Suuri likviditeettiriski on yleensä pienten yhtiöiden osakkeilla, joiden keskimääräinen vaihto on pieni. Vastaavasti pieni likviditeettiriski on yleensä suurempien yhtiöiden osakkeilla, joiden keskimääräinen vaihto on suurempi. (Heikkilä 2019.)

Osakkeen keskimääräinen vaihto on yksi tapa mitata likviditeettiriskiä, joka kertoo, kuinka paljon tietyllä osakkeella käydään kauppaa päivän aikana. Suurten yhtiöiden osakkeiden vaihto on yleensä miljoonissa euroissa, kun taas pienten yhtiöiden osakkeiden vaihto on vain tuhansissa euroissa. Tästä johtuen sijoittajan on huomattavasti helpompaa myydä suuremman yhtiön osakkeita kuin pienemmän yhtiön osakkeita, varsinkin jos tarkoituksena on myydä paljon osakkeita kerralla. Tällainen tilanne on erittäin hankala, jos sijoittajalla on paljon korkean likviditeettiriskin osakkeita, joista hän haluaa päästä eroon mahdollisimman nopeasti. Erityisesti laskukauden aikana sijoittajan voi olla vaikeaa päästä eroon korkean likviditeettiriskin osakkeista, sillä ostajia ei välttämättä löydy ollenkaan. Tästä syystä sijoittaja saattaa joutua myymään osakkeita huomattavasti halvemmalla kuin ne todellisuudessa maksavat päästäkseen niistä eroon. (Heikkilä 2019.)

Edellä mainitun tilanteen takia sijoittajan ei pidä sijoittaa sellaisia varoja, joita hän saattaa tarvita nopeasti. Lisäksi sijoittajan kannattaa miettiä myyntimahdollisuuksia jo ennen kuin hän tekee ostopäätöksen. Kiinnittämällä huomiota näihin yksinkertaisiin asioihin sijoittaja voi suojautua likviditeettiriskiltä, sillä hyvän suunnitelman kanssa hän ei joudu luopumaan osakkeistaan väärään aikaan. Yksi hyvä tapa vähentää likviditeettiriskiä on rakentaa tasapainotetun osakesalkun, jossa on sekä enemmän että harvemmin vaihdettuja osakkeita. Näin sijoittajalla on sekä helpommin rahaksi vaihdettavia osakkeita että parempia kasvumahdollisuuksia tarjoavia harvinaisempia osakkeita. (Saario 2016, luku 5.)

Korkoriski

Korkoriski on yksi markkinariskeistä, jonka uhka perustuu korkopolitiikkaan. Koska korkoriski liittyy markkinarisktiin, se vaikuttaa kaikkien yhtiöiden osakkeisiin riippumatta siitä, kuinka hyvin yhtiö menestyy markkinoilla tai kuinka hyvä on sen taloudellinen asema. Tärkein korkoriskiä aiheuttava tekijä on korkopolitiikka, joka voi tehdä osakkeista joko vähemmän tai enemmän kiinnostavia sijoituskohteita. Korkopolitiikasta päättävät keskuspankit, jotka voivat vaikuttaa osakkeiden kiinnostavuuteen muuttamalla ohjauskorkoaan joko nostamalla tai laskeamalla sitä. Korkoriski kasvaa, kun keskuspankki päättää nostaa ohjauskorkoaan, ja vastavasti korkoriski pienenee, kun keskuspankki laskee ohjauskorkoaan. (Hämäläinen 2003, 106.)

Ohjauskoron nostaminen heikentää osakkeiden kiinnostavuutta, koska korkeampi korkotaso edellyttää osakkeilta vielä korkeampaa tuottovaatimusta. Lisäksi korkojen nostamisella voi olla haitallisia vaikutuksia myös yksittäisiin yhtiöihin. Jos yhtiöllä on esimerkiksi paljon velkaa, korkojen nostamisen seurauksena sen rahoituskulut kasvavat ja samalla sen taloudellinen tilanne heikkenee. Lisäksi keskuspankin tiukan korkopolitiikan takia yhtiön kannattavuus yleensä heikkenee ja kasvu hidastuu, koska korkean korkotason takia kulutus vähenee ja uusia investointeja siirretään myöhempään ajankohtaan, sillä uuden lainan ottaminen ei ole kannattavaa. Näiden asioiden takia osakkeiden tuotot laskevat, mikä tekee niistä vähemmän

kiinnostavia sijoituskohteita ja sijoittajat alkavat miettiä muita tapoja sijoittaa. Osakkeiden lisäksi on tarjolla muitakin sijoituskohteita, kuten esimerkiksi korkosijoituksia, kiinteistöjä tai jopa tavallinen pankkitili voi olla joissain tapauksissa järkevä vaihtoehto hyvin matalan riskin vuoksi. Kun jostain muusta sijoitusmuodosta tulee houkuttelevampi vaihtoehto, sijoittaja todennäköisesti valitsee sen ja tällä tavalla suojautuu korkoriskiltä. (Hämäläinen 2003, 106.)

Inflaatoriski

Inflaatoriski on markkinarisktiin liittyvä riski, joka on myös vahvasti yhteydessä korkoriskiin, koska kiihtyvän inflaation seurauksena korkotasoa yleensä nousee. Inflaatoriski koskee kaikkia sijoituskohteita riippumatta siitä, kuinka hyvin tietty sijoituskohte menestyy markkinoilla. Jopa hyvin matalariskiset sijoituskohteet sisältävät inflaation aiheuttamaa riskiä, vaikka niiden tuotto on käytännössä täysin riskitön. Inflaatoriskin uhka perustuu inflaatioon kiihtymiseen, mikä saa kuluttajahinnat nousemaan. Inflaatoriskiä voidaan kutsua myös ostovoimarisiksi, koska yleisen hintatason nousu on periaatteessa sama asia kuin rahan arvon aleneminen. Inflaation takia säästäminen ei välttämättä tunnu enää kannattavalta, sillä tulevaisuudessa samalla rahalla saa ostettua vähemmän tuotteita. Tästä syystä monet saattavat ajatella, että on järkevämpää ostaa tuotteet heti kuin laittaa rahat säästöön. Samalla tavalla myös sijoittaja voi alkaa pohtimaan sijoittamisen järkevyyttä, jos inflaatio kasvaa nopeammin kuin osakkeen arvo. Jos inflaatio kiihtyy niin nopeasti, että osakekurssit eivät pysy perässä, sijoittaminen ei välttämättä tunnu enää niin kannattavalta. Tästä syystä sijoittajat alkavat vaatimaan osakkeilta korkeampaa tuottovaatimusta kompensoidakseen heikentyntä ostovoimaa. Tärkein asia on kuitenkin se, että sijoitus tehdään tulevaisuuteen, joten lyhyessä ajassa nopeasti kasvanut inflaatio ei ole niin vakava asia, sillä osakekurssit seuraavat yleensä perässä. (Nikkinen ym. 2002, 29; Hämäläinen 2003, 106-107.)

Valuuttariski

Valuuttariski on valuuttakurssimuutoksista johtuva riski, joka syntyy kaupankäynnissä, jossa käytetään kahta eri valuuttaa. Valuuttariski on yksi markkinariskeistä, joten se vaikuttaa tasapuolisesti kaikkiin sijoituskohteisiin, joita ostetaan tai myydään eri valuutoissa. (Pankkiasiat.fi 2022a.) Valuuttariski on yleinen kansainvälisessä kaupankäynnissä, jossa sijoittajat ovat alttiina valuuttakurssien vaihteluille. Nämä valuuttakurssien vaihtelut vaikuttavat sijoittajan tuottoon, joka voi joko kasvaa tai laskea riippuen siitä, mihin suuntaan valuuttakurssit liikkuvat. Jos valuuttakurssit liikkuvat suotuisaan suuntaan, sijoittajan tuotto kasvaa. Jos valuuttakurssit kuitenkin liikkuvat epäsuotuisaan suuntaan, sijoittaja menettää osan voitostaan. Tästä johtuen on tärkeää huomioida valuuttakurssimuutosten aiheuttaman epävarmuuden, joka tulee vastaan esimerkiksi sijoitettaessa euroalueen ulkopuolelle. Jos sijoittaja ostaa esimerkiksi osakkeita tai velkakirjoja toisessa valuutassa ja päättää myydä ne jossain vaiheessa, hänen täytyy muistaa tarkistaa valuuttakurssit ennen sijoitusten myyntiä saadakseen

vaihdettua voitot ja pääomat takaisin omaan valuuttaan mahdollisimman edullisesti. (Lindström & Lindström 2011, luku 3.1; Nikkinen ym. 2002, 30.)

Poliittinen riski

Poliittinen riski on tiettyyn maahan tehtyihin sijoituksiin liittyvä riski, jossa sijoitusten arvo voi laskea tietyn valtion päätösten ja toiminnan seurauksena. Poliittinen riski sisältää useita erilaisia riskitekijöitä, jotka liittyvät tietyn valtion talouteen ja yhteiskunnan vakauteen. (Lindström & Lindström 2011, luku 3.1.) Esimerkiksi taloudellisia tekijöitä ovat raha- ja valuutapolitiikan muutokset, vienti- ja tuontimääräysten muutokset, maan kyky hoitaa velvoitteitaan sekä muut tekijät, jotka vaikuttavat yhtiöiden liiketoimintaympäristöön ja kannattavuuteen. Yhteiskunnan vakauteen liittyviä tekijöitä ovat esimerkiksi lakot, mellakat, sodat sekä muut erilaiset tapahtumat, jotka häiritsevät yhtiöiden toimintaa. (Nordea 2022; Lindström & Lindström 2011, luku 3.1.)

Tyypillinen yhteiskunnan vakauteen liittyvä riski on sota, joka voi aiheuttaa kriisin myös muualla maailmassa, jolloin poliittinen riski voi olla myös maailmanlaajuinen. Esimerkiksi sota Persianlahden alueella aiheuttaa maailmanlaajuisen poliittisen riskin, koska sodan seurauksena öljyn hinta nousee, mikä puolestaan vaikuttaa monien yritysten toimintaan eri maissa. Monet yritykset todennäköisesti kärsivät korkeasta öljyn hinnasta, mutta jotkut yhtiöt voivat myös hyötyä öljyn kallistumisesta. Esimerkiksi kuljetusalan yritykset kärsivät eniten polttoainekustannusten noususta, kun taas öljyä pumppaavat ja myyvät yhtiöt hyötyvät eniten öljyn hinnan noususta. Tämä osoittaa, että poliittiset riskit ovat myös hyvin yhtiö- ja toimialakohtaisia. (Hämäläinen 2003, 108-109.)

4.2 Riskin mittaaminen

Riskin mittaamisen tarkoituksena on arvioida yksittäisen osakkeen riskin suuruutta, josta voi olla apua sijoituspäätöstä tehtäessä. Riskin mittaamisella tarkoitetaan osakekohtaisen riskin mittaamista, jota voidaan mitata numeerisesti tilastollisin menetelmin. Osakekohtaisen riskin mittaamisessa käytetään erilaisia riskimittareita, jotka hyödyntävät osakkeen historiallista hintakehitystä. Koska riskin mittaamisessa hyödynnetään aikaisempien vuosien lukuja, osakkeen riski perustuu menneisiin tapahtumiin. Tästä syystä tulevaisuutta ei ole mahdollista ennustaa riskin perusteella, joten sijoittajan ei pidä tuijottaa tiettyä riskilukua ja tehdä ostopäätöksiä pelkästään sen perusteella. (Saario 2016, luku 6.)

Riskin mittaamisesta voi kuitenkin olla hyötyä, sillä lähihistorian tunteminen antaa paremmat lähtökohdat tulevaisuuden ennustamiselle. Esimerkiksi osakkeen historiallista hintakehitystä tutkimalla on mahdollista saada selville, kuinka herkkä kyseinen osake on yleisen markkinatilanteen muutoksille. Tätä tietoa hyödyntämällä on mahdollista vähentää sijoitussalkun riskiä valitsemalla salkkuun enemmän osakkeita, jotka ovat vähemmän herkkiä yleisen

markkinatilanteen muutoksille. On kuitenkin tärkeää muistaa, että kaikkia riskejä ei ole mahdollista mitata numeroin. Markkinoilla voi tapahtua paljon odottamattomia tapahtumia, joiden todennäköisyyttä on vaikea mitata. (Saario 2016, luku 6.) Riskimittareiden avulla voi kuitenkin yrittää pienentää sijoitusten riskiä valitsemalla osakkeita, joiden riski oli aikaisempina vuosina suhteellisen alhainen. Tässä luvussa on tarkoituksena tutustua volatiliteettiin ja beta-kertoimeen, jotka ovat yleisesti käytettyjä mittareita osakkeiden riskin mittaamisessa.

4.2.1 Volatiliteetti

Volatiliteetti on yksi yleisimmistä sijoittamisessa käytetyistä riskimittareista, joka mittaa osakekurssin vaihtelun suuruutta historiallisen kurssikehityksen perusteella. Volatiliteetti lasketaan sijoituskohteen päivittäisten muutosten keskihajonnasta ja ilmoitetaan yleensä prosentteina vuodessa. (Saario 2016, luku 6.) Volatiliteetti on mahdollista laskea mille tahansa sijoituskohteelle, kuten esimerkiksi osakkeelle, velkakirjalle, indeksille, valuutalle tai raaka-aineelle. Tätä varten sijoituskohteella täytyy olla säännöllinen hintanoteeraus, jotta päivittäisten tuottojen muutosprosenttien keskihajonnan laskeminen olisi mahdollista. (Pankkiasiat.fi 2022b.) Kuviossa 4 on volatiliteetin kaava, jossa päivittäisten tuottojen keskihajonta jaetaan pörssipäivän vuosissa ilmaistun keston neliöjuurella. Samassa kuviossa on myös esimerkki vuotuisen volatiliteetin laskemisesta, jossa erään osakkeen päivittäisten tuottojen keskihajonta jaetaan pörssipäivien lukumäärän neliöjuurella. (Wikipedia 2022a.)

$$\sigma = \frac{\sigma_{SD}}{\sqrt{P}} = \frac{0,01}{\sqrt{1/252}} = 0,1587$$

Kuvio 4: Volatiliteetin kaava ja esimerkki (Wikipedia 2022a.)

Volatiliteetin mittaaminen voi auttaa sijoittajaa valitsemaan sopivan sijoituskohteen, sillä se kertoo potentiaalisen sijoituskohteen voiton ja tappion mahdollisuudesta. Esimerkiksi tuottohakuinen sijoittaja on todennäköisesti kiinnostunut enemmän suuren volatiliteetin osakkeista, joilla on suurempi nousupotentiaali kuin pienemmän volatiliteetin osakkeilla. Osakkeen suuri volatiliteetti tarkoittaa, että osakkeen hinta on vaihdellut paljon sekä ylös että alas. Tästä johtuen suuren volatiliteetin osakkeen kurssi voi nousta merkittävästi hyvin lyhyessä ajassa, mutta samalla sillä on myös suuri todennäköisyys romahtaa. Toisin sanoen suuren volatiliteetin osakkeella on korkea tuotto-odotus ja samalla suuri tappioriski. Tästä johtuen pikatuottoja hakevan sijoittajan täytyy hyväksyä suuren volatiliteetin aiheuttaman riskin, joka voi pahimmassa tapauksessa johtaa suureen tappioon, jos osakekaupan ajoitus epäonnistuu. (Saario 2016, luku 6.)

Jos sijoittaja ei kuitenkaan halua kokea epävarmuutta ja haluaa mielellään pienentää riskiä, hänen kannattaa valita salkkuun enemmän pienen volatilitietin osakkeita. Pieni volatilitietti tarkoittaa, että osakkeen kurssi ei ole vaihdellut paljon. Tästä johtuen pienen volatilitietin osakkeen kurssilla on pienempi todennäköisyys laskea merkittävästi, mutta samalla se ei myöskään nouse kovin paljon. Tämä vaihtoehto sopii varovaiselle sijoittajalle, jolle osakkeen alhainen riski on tärkeämpi tekijä kuin osakkeen korkea tuotto-odotus. Koska pienen volatilitietin osakkeen kurssi kehittyy tasaisemmin, tämä aiheuttaa samalla sekä pienemmän riskin että tuotto-odotuksen. Näin ollen volatilitietti on sijoituskohteen kurssimuutokseen liittyvä epävarmuus, joka vaikuttaa samanaikaisesti sekä tuottoon että riskiin. (Saario 2016, luku 6.) Kuviossa 5 näkyy, miten pienen volatilitietin kurssikehitys eroaa suuren volatilitietin kurssikehityksestä.



Kuvio 5: Pienen ja suuren volatilitietin vertailu (Pankkiasiat.fi 2022b.)

4.2.2 Beta-kerroin

Beta-kerroin on yksi riskimittareista, joka mittaa osakkeen tuoton riippuvuutta markkinoiden keskimääräisestä tuotosta. Sen avulla on siis mahdollista selvittää, kuinka herkkä sijoitus on markkinariskille. (Pörssisäätiö 2022e.) Käytännössä beta-kerroin kertoo, kuinka herkästi osakkeen kurssi on muuttunut suhteessa pörssi-indeksiin. Pörssi-indeksin beta on yleensä 1 ja se toimii vertailuarvona. Jos osakkeen beta on 1, sen kurssi on muuttunut samassa suhteessa pörssi-indeksin kanssa. Yleensä osakkeen beta-kerroin on kuitenkin joko suurempi tai pienempi kuin 1. Jos osakkeen beta on suurempi kuin 1, sen kurssi on reagoinut markkinoiden muutoksiin voimakkaammin kuin pörssi-indeksi. Tämä tarkoittaa, että tämä osake on ollut riskisempi sijoituskohte kuin pörssi-indeksi. Jos osakkeen beta on kuitenkin pienempi kuin 1, sen kurssi on reagoinut markkinoiden muutoksiin vähemmän kuin pörssi-indeksi. Tässä tapauksessa

osakkeen riski on ollut pienempi kuin pörssi-indeksillä, koska osakekurssi on vaihdellut vertailuindeksiä maltillisemmin. (Saario 2016, luku 6; Myllyoja 2022.)

Käytännössä beta-kertoimen hyödyntäminen on hyvin yksinkertaista, sillä useiden yhtiöiden beta-kertoimet löytyvät suoraan pörssisivuilta, joissa julkaistaan yhtiöiden tunnuslukuja. Beta-kertoimen on myös mahdollista laskea matemaattisella kaavalla, joka on kuviossa 6. Beta-kerroin lasketaan jakamalla osakkeen ja indeksin kovarianssi indeksin varianssilla. (Pankkiasiat.fi 2022c.) Jos osakkeen beta-kertoimeksi tulee esimerkiksi 1,2, sen kurssi nousee tai laskee keskimäärin 20 prosenttia enemmän kuin pörssi-indeksi. Jos esimerkiksi pörssi-indeksi nousee 10 prosenttia, osakkeen kurssi nousee samalla 12 prosenttia eli 20 prosenttia enemmän kuin pörssi-indeksi. Vastaavasti, jos pörssi-indeksi laskee 10 prosenttia, osakkeen kurssi laskee samalla 12 prosenttia. (Saario 2016, luku 6.)

Hyödyntämällä beta-kertoimia sijoittaja voi joko suurentaa tai pienentää sijoitussalkun riskiä riippuen siitä, mitkä ovat hänen tavoitteensa ja mikä on yleisen markkinakehityksen suunta. Jos sijoittaja tavoittelee pörssi-indeksiä korkeampaa tuottoa ja hänellä on hyvä riskinsietokyky, hänen kannattaa valita enemmän osakkeita, joiden beta on suurempi kuin 1. Lisäksi yleisen markkinakehityksen nouseva pääsuunta on hyvä syy sijoittaa korkean betan osakkeisiin. Jos sijoittaja ei kuitenkaan halua ottaa paljon riskiä eikä tuoton suuruudella ole hänelle niin paljon merkitystä, hänen kannattaa valita enemmän osakkeita, joiden beta on alle 1. Lisäksi yleisen markkinakehityksen laskevan pääsuunnan aikana on järkevää sijoittaa alhaisen betan osakkeisiin, jotta sijoitussalkun arvo säilyisi paremmin. (Saario 2016, luku 6; Myllyoja 2022.)

$$\beta_{arv} = \frac{\text{Arvopaperin ja indeksin kovarianssi}}{\text{Indeksin varianssi}} = \frac{\text{Cov}(R_{arv}, R_{ind})}{\sigma_{ind}^2}$$

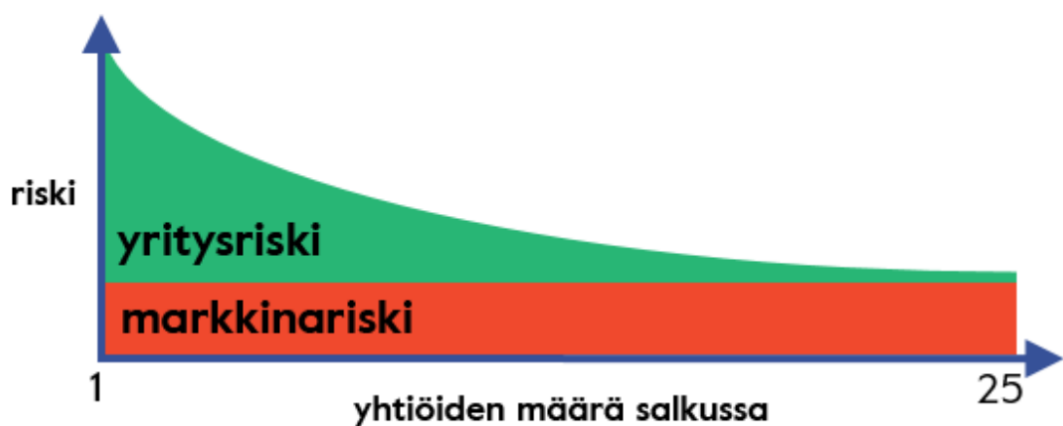
Kuvio 6: Beta-kertoimen kaava (Pankkiasiat.fi 2022c.)

4.3 Hajauttaminen pienentää riskiä

Hajauttaminen tarkoittaa sijoitusten jakamista eri sijoituskohteisiin, mikä on yksi tärkeimmistä sijoittamisen riskienhallinnan keinoista, jonka avulla on mahdollista alentaa sijoitussalkun kokonaisriskiä. Hajauttamisesta on hyötyä, kun sijoittaja jakaa sijoituksensa tarpeeksi moneen eri kohteeseen, jolloin riski menettää kaiken sijoitetun varallisuuden yhden sijoituskohteen takia pienenee huomattavasti. Sijoitussalkkua on mahdollista hajauttaa monella eri tavalla, joista kaikista voi olla hyötyä. Esimerkiksi sijoituksia voi hajauttaa eri omaisuusluokkiin, eri toimialoilla toimiviin yhtiöihin ja maantieteellisesti eri alueille. Lisäksi on myös tärkeää hajauttaa ajallisesti, koska on olemassa ajoituksen riski eli riski ostaa osakkeita väärään aikaan, jolloin ne ovat liian kalliita. (Lindström & Lindström 2011, luku 3.2.)

Moni aloitteleva sijoittaja saattaa miettiä, kuinka moneen sijoituskohteeseen hänen tulisi hajauttaa salkkua. Tähän kysymykseen ei välttämättä ole oikeaa vastausta, koska sopivan hajautuksen määrä riippuu hyvin paljon sijoittajan tavoitteista ja riskinsietokyvystä. Esimerkiksi tuottohakuiselle sijoittajalle 5-6 osaketta voi olla riittävän hyvä hajautus, mikä mahdollistaa suhteellisen hyvän tuoton. Tämä vaihtoehto edellyttää kuitenkin hyvää riskinsietokykyä, koska tällaisessa salkussa voi tapahtua nopeita ja voimakkaita arvonmuutoksia. Lisäksi sijoittajan kannattaa valita sijoituskohteita huolellisesti, koska tällaisessa salkussa yksittäisen sijoituskohteen menestymisellä voi olla suuri vaikutus koko salkun tuottoon. Vastaavasti myös hyvin hajautettuun salkkuun on tärkeää valita sijoituskohteita, joita sijoittaja tuntee ja ymmärtää, vaikka hyvin hajautetussa salkussa yksittäisen sijoituskohteen menestymisellä on vähemmän merkitystä. (Nordnet 2022a.)

Useimmille sijoittajille hyvä hajautus on noin 10-15 osaketta, jotka ovat eri toimialoilta ja mahdollisesti eri maantieteellisiltä alueilta. Tällainen hajautus alentaa hyvin tehokkaasti yksittäiseen sijoituskohteeseen liittyvää riskiä ja loppujen lopuksi myös koko sijoitussalkun kokonaisriskiä. Hajauttaa ei kuitenkaan kannata liikaa, sillä hajauttamisen hyöty alkaa laskea 10-15 osakkeen jälkeen. Esimerkiksi kuvioista 7 nähdään, kuinka nopeasti hajauttamisen myötä pienenee yhtiökohtainen riski. Lisäksi kuvioista huomataan, että 25 osakkeen jälkeen hajautushyöty ei enää kasva juuri ollenkaan. Hajauttaminen on kuitenkin hyvä keino pienentää riskiä, joten kenenkään ei tarvitse pelätä hajauttaa liikaa, sillä vähäinen hajauttaminen on vielä huonompi vaihtoehto. Lisäksi on tärkeää muistaa, että hajauttamalla ei ole mahdollista poistaa markkinariskiä, joten se jää jäljelle riippumatta siitä, kuinka moneen sijoituskohteeseen sijoittaja hajauttaa sijoituksensa. (Nordnet 2022a.)



Kuvio 7: Hajauttamisen vaikutus salkun riskiin (Nordnet 2022a.)

Kuviosta 7 nähdään, että hajauttaminen ei poista sijoittamiseen liittyvää riskiä kokonaan. Kun sijoituskohteiden määrä saavuttaa tietyn pisteen, sen jälkeen riskin pienentyminen hidastuu nopeasti ja lopulta hajauttaminen ei enää pienennä riskiä ollenkaan. Kuviosta 7 huomataan

myös, että hajauttamisella on mahdollista poistaa vain epäsystemaattisen riskin eli yhtiökohtaisen riskin, joka liittyy yksittäisen osakkeen tuoton epävarmuuteen. Yhtiökohtaisen riskin poistamisen jälkeen jää kuitenkin systemaattinen riski eli markkinariski, joka liittyy yleisen markkinakehityksen epävarmuuteen ja vaikuttaa siten kaikkiin osakkeisiin samalla tavalla, minkä vuoksi sitä ei myöskään ole mahdollista poistaa. (Kallunki ym. 2019, 35.) Sitä paitsi hajauttamisen myötä markkinariskin merkitys kasvaa, koska sijoituskohteiden määrän kasvaessa yhtiökohtaisen riskin merkitys vähenee, mikä puolestaan lisää salkun riippuvuutta markkinoiden yleiskehityksestä. Tästä johtuen markkinariskin merkitys on sitä suurempi, mitä enemmän salkussa on sijoituskohteita. Vastaavasti markkinariskin merkitys on sitä pienempi, mitä vähemmän salkussa on sijoituskohteita, koska tällöin yhtiökohtaisen riskin merkitys on suurempi. Taulukossa 5 on havainnollistettu, kuinka paljon hajauttaminen alentaa yhtiökohtaista riskiä ja samalla lisää markkinariskin merkitystä. (Saario 2016, luku 6.)

Omistettujen yhtiöiden lukumäärä	Yhtiökohtainen riski	Markkinariski
1	51 %	49 %
3	35 %	65 %
5	28 %	72 %
10	17 %	83 %
20	12 %	88 %

Taulukko 5: Hajauttamisen vaikutus yhtiö- ja markkinarisktiin (Saario 2016, luku 6.)

Taulukosta 5 nähdään, kuinka nopeasti yhtiökohtainen riski pienenee ja samalla markkinariskin merkitys kasvaa. Jos sijoittaja päättää ostaa vain yhden yhtiön osakkeen, sijoituskohteen valinnalla on tällöin lähes yhtä suuri merkitys kuin kaupan ajoituksella. Toisin sanoen valitun yhtiön menestyminen vaikuttaa tuottoon suunnilleen saman verran kuin yleinen markkinakehitys. Jos sijoittaja kuitenkin päättää hajauttaa sijoituksensa kolmeen yhtiöön, yksittäisen sijoituskohteen valinnalla on tässä tapauksessa enää vain 35 prosenttia merkitystä, kun taas ajoituksen merkitys kasvaa samalla 65 prosenttiin. Jopa näin pienellä hajautuksella yhtiökohtaisen riskin painoarvo laskee kolmasosaan, jolloin markkinariskin painoarvoksi tulee kaksi kolmasosaa. Kun sijoittaja hajauttaa sijoituksen kymmeneen yhtiöön, markkinariskin eli yleisen markkinakehityksen painoarvo nousee 83 prosenttiin ja yhtiökohtaisen riskin eli valittujen yhtiöiden painoarvo laskee 17 prosenttiin. Tämä osoittaa, että hajautetun salkun mahdollista tuottoa arvioitaessa on tärkeää huomioida markkinoiden yleiskehitystä. (Saario 2016, luku 6.)

Hajauttamisen yhteydessä puhutaan myös ajallisesta hajauttamisesta, joka on vähintään yhtä tärkeä riskienhallinnan keino kuin hajauttaminen useisiin eri sijoituskohteisiin. Ajallinen hajauttaminen tarkoittaa ostojen jakamista usealle eri ajankohdalle. Jos sijoittajalla on esimerkiksi suuri sijoitettava summa, hänen ei kannata sijoittaa koko summaa kerralla, vaan on järkevämpää jakaa se pienempiin osiin ja ostaa osakkeita pienissä erissä useana eri ajankohtana, kuten esimerkiksi kerran kuukaudessa tai muutaman kuukauden välein. Ajallisen hajauttamisen tarkoituksena on pienentää ajoituksen riskiä, jolla tarkoitetaan esimerkiksi osakkeiden ostamista kurssin huipulla, jolloin niiden hinta on korkeimmillaan. Ajallinen hajauttaminen onnistuu parhaiten ostamalla säännöllisesti eri yhtiöiden osakkeita pidemmän ajanjakson aikana, jolloin osakkeiden hankintahinta muodostuu kunkin osakkeen kyseisen ajanjakson keskimääräisestä kurssista. Toisin sanoen säännöllisellä sijoittamisella tulee ostettua sekä kalliita että edullisia osakkeita, jolloin koko sijoituksen hankintahinnaksi tulee keskimääräinen. Näin sijoittaja voi välttää tilanteen, jossa hän sijoittaa suuren summan markkinoiden huipulla ja menettää myöhemmin suuren osan summasta laskusuhdanteen takia. Koska sijoittaja ei voi etukäteen tietää milloin on markkinoiden huippu tai pohja eikä hän voi ennustaa osakkeen tulevaa kurssia, hänen on hyvä miettiä ajallista hajauttamista ennen ostopäätöksen tekemistä, koska huono ajoitus voi aiheuttaa suuren tappion, josta toipuminen voi kestää useita vuosia. (Kallunki ym. 2019, 37-38; Kuusinen 2022.)

Tämä luku opetti, että hajauttaminen on helppo ja tehokas tapa pienentää sijoitussalkun riskiä. Hajauttamisen myötä riski pienenee nopeasti, kun sijoitus jaetaan useaan eri kohteeseen. Tästä johtuen hajauttaa kannattaa rohkeasti, mutta liikaa ei kuitenkaan kannata hajauttaa. Jos salkku on liian laajasti hajautettu, sijoittaja ei ehdi seurata kunkin sijoituskohteen kehitystä. Lisäksi laajasti hajautetun salkun hajautushyöty ei ole juurikaan suurempi kuin vähemmän hajautetun salkun, sillä hajautushyöty pienenee nopeasti saavutettuaan tietyn määrän yhtiöitä. Tästä johtuen salkun kannattaa pitää suhteellisen suppeana, jotta kaikkia sijoituskohteita olisi mahdollista seurata. Salkun sopiva laajuus on yleensä noin 3-8 osaketta, mutta enemmänkin saa olla, jos sijoittaja on epävarma ja hänellä on jo paljon varallisuutta eikä hän tavoittele suurta voittoa. (Saario 2016, luku 6.)

Vaikka sijoituskohteiden määrä on tärkeä tekijä, olennaista on kuitenkin sijoittaa eri toimialojen yhtiöihin sekä maantieteellisesti eri alueille. Jotta hajauttamisesta olisi hyötyä, valittujen sijoituskohteiden keskinäisen riippuvuuden tulee olla mahdollisimman pieni. Esimerkiksi eri toimialojen tai maantieteellisesti eri alueiden yhtiöiden keskinäisen riippuvuuden pitäisi olla pieni, koska nämä yhtiöt yleensä reagoivat markkinoilla tapahtuviin muutoksiin eri tavalla. Sijoittamalla keskenään erilaisiin yhtiöihin on mahdollista pienentää koko salkun riskiä ja tasapainottaa sen kehitystä. Lisäksi on myös tärkeää hajauttaa ajallisesti suunnitelmalla osto- ja myyntiajankohdat saadakseen ajoituksen riskiä pienemmäksi, mikä onnistuu helpoiten säännöllisellä kuukausisäästämisellä. Yhdistämällä eri hajauttamisen keinoja on

mahdollista pienentää sijoittamiseen liittyvää riskiä ja siten välttää suuria tappioita. (Saario 2016, luku 6.)

5 Osakkeet sijoituskohteena

Osakesijoittaminen on yksi yleisimmistä sijoitusmuodoista, joka tarjoaa mahdollisuuden ansaita tuottoa kahdella eri tavalla: hyödyntämällä sekä osakkeen arvonnousua että yhtiön maksamia osinkoja, joita yhtiö maksaa voitostaan yleensä kerran vuodessa (Sijoitustieto 2018). Näin ollen osakkeenomistajan tuotto muodostuu kahdesta eri tekijästä eli osakkeen arvonnoususta ja osakkeelle maksetuista osingoista. Osakkeen arvonnousu ja osingot ovat molemmat tärkeässä roolissa, koska joissakin tapauksissa suurin osa tuotosta tulee osakkeen arvonnoususta, kun taas joissakin tapauksissa osingot muodostavat suuren osuuden tuotosta. Esimerkiksi lyhytaikaisissa sijoituksissa tuotto muodostuu enemmän osakkeen arvonnoususta, koska lyhyellä aikavälillä osakekurssi yleensä vaihtelee enemmän, joten lyhyessä ajassa osakkeen arvo voi nousta merkittävästi ja tarjota hyvän tuoton. Jos sijoitusaika on kuitenkin pidempi, osinkojen osuus tuotosta yleensä kasvaa sitä suuremmaksi, mitä pidempään osakkeita omistetaan. Tästä johtuen osakesijoituksen tuottoa laskettaessa on tärkeää huomioida molempia tuoton lähteitä. (Saario 2016, luku 7.)

Osakkeen arvonnousu ja säännöllinen tulovirta osinkoina ovat molemmat hyvin tärkeitä tuoton lähteitä, jotka tekevät pörssiosakkeista tuottoisan sijoitusmuodon verrattuna muihin omaisuuslajeihin. Esimerkiksi pankkitalletukset ja obligaatiot eivät tarjoa yhtä hyvää arvonnousumahdollisuutta, mutta toisaalta nämä vaihtoehdot ovat turvallisempia, sillä sijoittaja saa sijoitetun pääoman lähes varmasti takaisin. Toisena esimerkkinä on sijoitus kultaan ja taiteeseen, joka ei tarjoa mahdollisuutta saada jatkuvaa tulovirtaa, eikä sijoitetun pääoman arvo välttämättä säily. (Saario 2016, luku 7.) Vastaavasti pörssiosakkeiden tapauksessa on tärkeää muistaa, että sekä osakkeen arvonnousu että yhtiön maksamat osingot eivät ole taattua tuottoa ja pääoman menettämisen riski osakekurssin laskun takia on olemassa aina. Pahimmassa tapauksessa sijoittaja voi menettää koko sijoitetun pääoman, jos sijoituskohteena oleva yhtiö menee konkurssiin. (Sijoitustieto 2018.) Tästä johtuen pörssiosakkeet eivät sovi kaikille niiden suhteellisen korkean riskitason takia. Jos sijoittaja haluaa osallistua sijoitusmarkkinoille pienemmällä riskillä, hän voi sijoittaa osakkeisiin myös sijoitusrahastojen kautta, joissa ammattilaiset valitsevat osakkeita hänen puolesta. Tämä vaihtoehto sopii hyvin varovaisille sijoittajille, mutta tämä on kuitenkin kalliimpi tapa osallistua sijoitusmarkkinoille rahastojen hallinnointipalkkioiden takia, jotka yleensä syövät merkittävän osan tuotosta. Tärkeintä on kuitenkin pystyä hoitamaan raha-asioita ja samalla tuntea olonsa mukavaksi riippumatta siitä, minkä sijoitusmuodon valitsee. (Saario 2016, luku 4.)

Pörssiosakkeet ovat useiden tutkimusten mukaan tuottaneet enemmän kuin muut sijoitusmuodot, joten parempaan tuottoon pyrkivän sijoittajan kannattaa ehdottomasti valita osakkeita pitkäaikaiseksi sijoituskohteeksi. Esimerkiksi useat osakkeiden toteutuneita tuottoja tarkastelleet tutkimukset sekä Suomesta että maailmalta osoittavat, että osakkeiden pitkän aikavälin tuotot olivat korkeampia kuin muiden sijoitusmuotojen tuotot. Tähän on olemassa yksi järkevä syy: jos yhtiön liiketoiminta ei kannattaisi ja samalla muut sijoitusmuodot tuottaisivat paremmin, riskin ottaminen taloudellisesti heikon yhtiön takia ei kannattaisi, vaan olisi järkevämpää lopettaa tällaisen liiketoiminnan ja siirtää varat turvallisempiin sijoitusmuotoihin. (Pesonen 2011, 95.) Toisin sanoen pörssiosakkeiden korkeampi tuotto verrattuna muihin sijoitusmuotoihin perustuu kilpailuun, minkä takia yhtiöt pyrkivät jatkuvasti tarjoamaan entistä parempia tuotteita ja palveluita menestyäkseen markkinoilla. Koska yrittäjät ottavat taloudellisen riskin sijoittamalla omaan yritykseen tuottaakseen tavaroita ja palveluita, vastapainoksi he haluavat saada paremman tuoton kuin esimerkiksi työskentely toisessa yrityksessä tai varojen sijoittaminen muhina pienemmän riskin sijoitusmuotoihin. Menestyvässä yhteiskunnassa varat siirtyvät nopeasti kannattavampiin kohteisiin, joten jatkuva kilpailu saa yhtiöiden tulokset paranemaan ja siten osakekurssit nousemaan. (Saario 2016, luku 4.)

Taulukossa 6 on esitetty Yhdysvalloissa vuosina 1926-2010 tehty tutkimus, jossa selvitettiin eri sijoituskohteiden keskimääräisiä vuotuisia tuottoja. Tutkimuksen mukaan sekä pienten että suurten yhtiöiden pörssiosakkeet tuottivat paremmin kuin erilaiset korkosijoitukset. Suurten yhtiöiden pörssiosakkeet tuottivat keskimäärin 9,9 prosenttia vuodessa vuosina 1926-2010. Näin ollen sijoittamalla yhden dollarin vuoden 1925 lopussa oli mahdollista saada 2 982 dollaria vuoden 2006 lopussa. Vielä paremmin tuottivat pienten pörssiyhtiöiden osakkeet, joiden kurssit nousivat keskimäärin 12,1 prosenttia vuodessa. Tässä tapauksessa yhden dollarin sijoitus kohosi jopa 16 055 dollariin 85 vuoden aikana. Samaan aikaan valtion obligaatiot tuottivat keskimäärin 5,5 prosenttia vuodessa, jolloin yhden dollarin sijoitus nousi vain 93 dollariin 85 vuoden aikana. Suunnilleen saman verran tuottivat myös yritysten joukkovelkakirjalainat, joiden vuotuinen tuotto oli keskimäärin 5,9 prosenttia vuodessa. Tässä tapauksessa yksi dollari nousi 133 dollariin. Vielä vähemmän tuottivat valtion lyhyet yhden kuukauden korkopaperit, joiden tuotto oli noin 3,6 prosenttia vuodessa. Tässä tapauksessa yksi dollari nousi vain 21 dollariin. Inflaatio oli tarkastelujakson aikana keskimäärin 3,0 prosenttia vuodessa. Näin ollen obligaatiot ja valtion lyhytaikaiset korkopaperit eivät ole periaatteessa tuottaneet lainkaan, jos inflaation lisäksi huomioidaan myös verot ja muut kaupankäynnin kulut. Tästä syystä sijoittajan kannattaa tehdä pitkäaikaisen sijoituksen pörssiosakkeisiin, jos hän haluaa saada tuottoa. Tämä tutkimus osoittaa, että pitkällä aikavälillä osakkeet tuottavat selvästi paremmin kuin korkosijoitukset, ja aikaa myöten osakesijoittajan ja korkosijoittajan varallisuusero voi kasvaa erittäin suureksi osakesijoittajan hyväksi. (Saario 2016, luku 4.)

Sijoituskohteiden keskimääräisiä vuotuisia tuottoja Yhdysvalloissa 1926-2010	
Pienempien pörssiyhtiöiden osakkeet	12,1 %
Suurten pörssiyhtiöiden osakkeet	9,9 %
Liikeryitysten joukkovelkakirjalainat	5,9 %
Valtion obligaatiot (20 vuotta)	5,5 %
Valtion lyhytaikaiset velkasitoumukset (30 päivää)	3,6 %
Inflaatio	3,0 %

Taulukko 6: Eräiden sijoituskohteiden keskimääräiset vuosituotot Yhdysvalloissa vuosina 1926-2010 (Saario 2016, luku 4.)

Vastaava tutkimus tehtiin myös Suomessa vuosina 1986-2010, jossa selvitettiin eri sijoituskohteiden vuotuisia tuottoja. Tutkimuksen mukaan pörssiosakkeiden keskimääräinen vuotuinen tuotto osinkoineen oli 12,3 prosenttia, mikä oli tutkimuksen paras tulos. Näin ollen myös Suomessa pörssiosakkeet tuottivat muita sijoituskohteita paremmin. Toiseksi paras tulos oli sijoitusasunnoilla, joiden keskimääräinen vuotuinen tuotto oli 8,6 prosenttia. Lähes yhtä hyvin tuottivat valtion obligaatiot, joiden keskimääräinen vuotuinen tuotto oli 7,5 prosenttia. Obligaatioiden jälkeen oli metsänomistus, jonka keskimääräinen vuotuinen tuotto oli 4,8 prosenttia. Metsänomistuksen jälkeen vielä huonommin tuottivat pankkitalletukset, joiden keskiporko oli vain 3,2 prosenttia vuodessa. Inflaatio oli tarkastelujakson aikana noin 2,3 prosenttia vuodessa, joten tässäkin tapauksessa oli järkevintä tehdä pitkäaikaisen sijoituksen pörssiosakkeisiin saadakseen suhteellisen hyvää tuottoa. Taulukossa 7 ovat kyseisen tutkimuksen tulokset, jotka osoittavat, mitkä sijoituskohteet tuottivat parhaiten Suomessa vuosina 1986-2010. (Saario 2016, luku 4.)

Eräiden sijoitusten keskimääräisiä vuotuisia tuottoja Suomessa 1986–2010	
Pörssiosakkeet osinkoineen	12,3 %
Sijoitusasunnot	8,6 %
Valtion obligaatiot	7,5 %
Metsänomistus	4,8 %
Pankkitalletuksen keskikorko	3,2 %
Inflaatio	2,3 %

Taulukko 7: Eräiden sijoituskohteiden keskimääräiset vuosituotot Suomessa vuosina 1986–2010 (Saario 2016, luku 4.)

5.1 Osakkeen tuotto

Osakesijoituksen tuotto muodostuu yhtiön jakamista osingoista ja osakkeen arvonnoususta, jotka puolestaan muodostuvat yhtiön tekemästä tuloksesta. Yhtiö voi jakaa tuloksen joko maksamalla osakkeenomistajille osinkoa tai tekemällä uusia investointeja liiketoiminnan kasvuun. Yhtiön voitonjako omistajille on yksi tuoton lähteistä, joka mahdollistaa osakkeenomistajia saamaan sijoituksesta vuotuista kassavirtaa osinkona, osakkeiden takaisinostona tai pääoman palautuksena. Esimerkiksi suomalaiset pörssiyritykset jakavat osinkoa yleensä kerran vuodessa, mutta joillakin yhtiöillä on tapana jakaa osinkoa kaksi tai jopa neljä kertaa vuodessa. Voitonjaon lisäksi toisena tuoton lähteenä on osakkeen arvonnousu, joka vaatii yleensä paljon aikaa, sillä yhtiön liikevaihdon ja tuloksen kasvu voi kestää vuosia. Tästä syystä osakkeet sopivat paremmin pitkän aikavälin sijoituskohteeksi. (Kallunki ym. 2019, 78; Sijoittaja.fi 2022b.)

Jos sijoittaja haluaa laskea osakkeen tuoton, hänen täytyy selvittää, kuinka paljon osakkeen arvo nousi ja kuinka paljon hänelle maksettiin osinkoja sijoitusperiodin aikana. Minkä tahansa sijoituskohteen tuotto muodostuu sekä sijoituskohteen arvonnoususta että mahdollisista sijoitusperiodin aikana saaduista tuotoista, joihin sijoituskohteen omistaminen oikeutti. Esimerkiksi kiinteistöinvestoinnin tuotto muodostuu sekä kiinteistön arvonnoususta että omistamisen aikana saaduista vuokratuloista. Vastaavasti osakesijoituksen tuotto muodostuu sekä osakkeen arvonnoususta että sijoitusperiodin aikana saaduista osingoista. (Kallunki ym. 2019, 13.) Kuviossa 8 on esitetty osakesijoituksen tuottoprosentin kaava, jonka avulla on mahdollista laskea osakkeen tuottoprosentin tietyltä ajanjaksolta.

Osakkeen tuotto prosentti =

$$\frac{\text{osakkeen myyntihinta} - \text{osakkeen ostohinta} + \text{saadut osingot}}{\text{osakkeen ostohinta}} \times 100$$

Kuvio 8: Osakkeen tuotto prosenttien kaava (Kallunki ym. 2019, 13.)

Osakkeen arvonnousun laskemiseen tarvitaan sekä osakkeen osto- että myyntihinnan, joihin molempiin vaikuttavat hyvin paljon markkinaolosuhteet. Vaikka teoriassa osakkeen hinta määräytyy ostotarjousten ja myyntitarjousten perusteella eli kysynnän ja tarjonnan mukaan, käytännössä osakkeen hintaan vaikuttavat myös monet muut tekijät, kuten inflaatio, korkotaso, talouskasvuodotukset ja markkinatunnelmat. Erityisesti lyhyellä aikavälillä osakekurssit voivat nousta tai laskea markkinamielialojen ja yleisen korkotason mukaan. Sen sijaan yhtiön osingonmaksukykyyn markkinatunnelmat eivät vaikuta, joten osakkeenomistajan kannalta yhtiöt, jotka kykenevät jakamaan vuosittain enemmän osinkoa, ovat parhaita sijoituskohteita. (Saario 2016, luku 7; Sijoittaja.fi 2022b.)

Yhtiön voitonjako osinkona on tärkeä tuoton lähde erityisesti pitkällä aikavälillä, koska vuosittain kasvava osingonjako tarjoaa sijoittajalle sekä hyvän tuoton että säännöllisen tulovirran. Jotta yhtiö voisi jakaa vuosittain enemmän osinkoa, sen on jatkuvasti parannettava tulostaan. Tätä varten yhtiön täytyy investoida kasvuun, jotta sen rahamääräinen tulos kasvaisi tulevaisuudessa. Uudet investoinnit lisäävät yhtiön tulevaisuuden osinko-odotuksia, mikä pitkällä aikavälillä nostaa osakkeen kurssia samalla tavalla kuin vuosittain kasvava osingonjako. Jos yhtiö onnistuu tekemään kannattavia investointeja, sen toiminta laajenee nopeasti ja kannattavuus paranee. Tällöin myös yhtiön osingonmaksukyky paranee nopeasti, sillä paremman tuloksen ansiosta yhtiö voi helposti korottaa maksamaansa osinkoa. Tästä johtuen osakekurssin kasvun kannalta oleellista ei ole jaettavan osingon määrä, vaan yhtiön kyky parantaa osingonjakoa. (Saario 2016, luku 7; Sijoittaja.fi 2022b.)

Osingonjakopäätös on yksi tärkeimmistä yhtiön johdon tilikauden aikana tekemistä päätöksistä, jolla voi olla pitkäaikaisia seurauksia. Sijoittajan näkökulmasta osingonjako on tärkeä tapahtuma, joka antaa viestin yhtiön taloudellisesta tilanteesta. Jos yhtiö maksaa ennakoarviota pienempää osinkoa, sijoittajat alkavat ajatella, ettei yhtiö ole kertonut kaikkia epäsuotuisia asioita tilinpäätöksessä ja sen tulos on todellisuudessa huonompi kuin mitä se on antanut ymmärtää. Lisäksi osingon alentaminen on yleensä merkki siitä, että yhtiön tulos on heikentynyt tai yhtiö arvioi tuloksen heikkenevän lähiaikoina. Osingonjakopäätös perustuu pitkälti yhtiön toteutuneeseen tulokseen, mutta sen lisäksi yhtiön johto arvioi myös kannattavuusnäkyymiä, mikä antaa hyvän kokonaiskuvan yhtiön nykyisestä taloudellisesta tilanteesta sekä myös yhtiön mahdollisuuksista tuottaa tulosta tulevaisuudessa. Näin ollen sijoittaja voi

osingonjaon perusteella arvioida, kuinka hyvin yhtiöllä menee tällä hetkellä ja kuinka hyvät mahdollisuudet sillä on toimia kannattavasti myös lähitulevaisuudessa. (Saario 2016, luku 7.)

5.2 Osakesijoittajan tärkeät tunnusluvut

Osakesijoittamisessa käytetään useita erilaisia tunnuslukuja, joiden avulla sijoittaja voi tarkastella ja vertailla eri yhtiöiden osakkeita. Tunnuslukujen ymmärtäminen on tärkeää sijoitus-toiminnassa, sillä niiden avulla sijoittajan on helpompi arvioida yhtiön taloudellista tilannetta ja osakkeen arvostustasoa. Tunnuslukujen avulla sijoittaja voi esimerkiksi selvittää, mitkä osakkeet ovat tällä hetkellä edullisia tai mitkä yhtiöt ovat menestyneet viime aikoina hyvin. Tunnuslukujen tarkoituksena on antaa sijoittajalle mahdollisimman ajankohtaista tietoa yhtiön taloudellisesta tilanteesta ja osakkeen arvostustasosta, jolloin sijoittajan on helpompi päättää, mihin yhtiöihin kannattaa tällä hetkellä sijoittaa. (Osakesijoittaja.fi 2022.)

Käytännössä tunnuslukuja voidaan käyttää monella eri tavalla, joista yhtiöiden laittaminen paremmuusjärjestykseen on yksi tehokas tapa valita parhaiden yhtiöiden osakkeita tiettyjen tunnuslukujen perusteella. Esimerkiksi jotkut sijoittajat yrittävät löytää halpoja osakkeita järjestämällä osakkeet arvostustason perusteella, kun taas toiset sijoittajat haluavat löytää taloudellisesti vahvoja yhtiöitä järjestämällä yhtiöt kannattavuuden ja vakavaraisuuden tunnuslukujen perusteella. Tunnuslukuja käytettäessä on myös tärkeää muistaa, että tunnusluvut ovat hyvin toimialakohtaisia, joten eri yhtiöiden tunnuslukuja kannattaa verrata samalla toimialalla toimiviin yhtiöihin. (Osakesijoittaja.fi 2022.)

Sijoittajan ei välttämättä tarvitse tutkia jokaisen yhtiön tilinpäätöksen yksityiskohtia, mutta hänen on kuitenkin syytä perehtyä huolellisesti osakekohtaisiin tunnuslukuihin. Tunnuslukuja käytettäessä on tärkeää yhdistää muutamia olennaisia tunnuslukuja ja verrata niitä saman toimialan yhtiöiden muihin vastaaviin tunnuslukuihin. Näin sijoittaja voi tehdä melko luotettavia johtopäätöksiä osakkeen arvostustasosta. (Lindström 2005, 83-84.) Tämä ei kuitenkaan välttämättä riitä, sillä edullinen osake ei aina tarkoita hyvää sijoitusta. Osake voi olla myös halpa, koska yhtiön toiminta ei ole kannattavaa. Tällaiseen yhtiöön tuskin kukaan haluaa sijoittaa, joten yhtiöitä tutkittaessa on tärkeää hyödyntää useita tunnuslukuja, mikä on hyvä tapa pienentää riskiä tehdä huonoja sijoituspäätöksiä. (Osakesijoittaja.fi 2022.)

Joskus voi kuitenkin olla mahdollista ostaa myös hyvän yhtiön osakkeita edulliseen hintaan, mutta tällöin yhtiön aliarvostuksen täytyy johtua riippumattomista syistä, jotka eivät liity yhtiön toimintaan. Tästä syystä on erityisen tärkeää hyödyntää yhtiön kannattavuuteen ja varallisuusasemaan liittyviä tunnuslukuja, joiden avulla voidaan selvittää, johtuuko yhtiön aliarvostus sen huonosta kannattavuudesta ja heikosta taloudellisesta tilanteesta vai jostain muusta syystä. Jos yhtiön osakkeen hinta on edullinen ja samalla yhtiö vaikuttaa kannattavalta, kyseinen yhtiö voi olla hyvä sijoituskohde. Saadakseen kattavan kuvan yhtiöstä sijoittajan on siis käytettävä useita tunnuslukuja samanaikaisesti. (Osakesijoittaja.fi 2022.) Tässä luvussa on

tarkoituksena esitellä yleisimpiä tunnuslukuja, joiden avulla voidaan muun muassa arvioida yhtiön taloudellista tilannetta sekä selvittää, onko yhtiö yli- tai aliarvostettu.

Osakekohtainen tulos

Osakekohtainen tulos eli EPS on yksi tärkeimmistä yhtiön kehitystä kuvaavista tunnusluvuista, joka on myös yksi käytetyimmistä tunnusluvuista maailmassa. Osakekohtainen tulos kertoo, kuinka paljon osakkeenomistajalle kuuluu voittoa osaketta kohden. Osakekohtainen tulos lasketaan kuvion 9 kaavalla eli jakamalla yhtiön tilikauden tulos osakkeiden keskimääräisellä lukumäärällä. Osakekohtainen tulos antaa konkreettisen luvun, joka on suoraan verrannollinen osakekurssiin ja osinkoon. Jos osakekurssi jaetaan osakekohtaisella tuloksella, vastaukseksi tulee P/E-luku eli voittokerroin. Jos osinko jaetaan osakekohtaisella tuloksella, vastaukseksi tulee osinkosuhte eli yhtiön voitonjakosuhte. (Sijoittaja.fi 2022c; Lindström 2005, 84-85.)

Osakekohtaista tulosta laskettaessa käytetään mieluiten tilikauden oikaistua tulosta, josta on oikaistu kertaluonteiset tuotot ja kulut. Oikaistu tulos antaa paremman kuvan yhtiön toiminnan kannattavuudesta, koska kertaluonteiset tuotot voivat antaa liian hyvän kuvan yhtiön kannattavuudesta ja vastaavasti kertaluonteiset kulut voivat antaa liian huonon kuvan yhtiön kannattavuudesta. Lisäksi oikaistua tulosta on myös helpompi verrata muiden vuosien tuloksiin, koska ilman kertaluonteisia tuloja ja kuluja eri vuosien tulokset ovat vertailukelpoisempia. Samalla tavalla on myös tärkeää saada aikaisempien vuosien osakemäärät vertailukelpoiksi huomioimalla mahdolliset osakeannit, joiden seurauksena osakkeiden lukumäärä on muuttunut vuosien aikana. (Sijoittaja.fi 2022c; Lindström 2005, 84-85.)

$$\text{EPS} = \frac{\text{Tilikauden tulos}}{\text{Osakkeiden keskimääräinen lukumäärä}}$$

Kuvio 9: Osakekohtaisen tuloksen kaava (Kallunki 2022, 144.)

Osinkotuotto

Osinkotuotto eli D/P-luku kuvaa osakekohtaisen osingon suhdetta osakkeen hintaan. Osinkotuotto lasketaan kuvion 10 kaavalla eli jakamalla osakekohtainen osinko osakkeen nykyisellä markkinahinnalla. Osinkotuoton laskennassa voidaan käyttää sekä yhtiön viimeksi jakamaa osinkoa että tulevaa osinkoa. Osakkeen hintana käytetään yleensä laskentahetken kurssia. (Hämäläinen, Oksaharju & Walker 2021, 115; Osakesijoittaja.fi 2022.) Osinkotuottoa laskettaessa sijoittajan kannattaa käyttää tulevaa osinkoa, koska mennyt osinko on jo maksettu, joten merkitystä on vain tulevaisuuden osingolla. Aikaisempien vuosien osinkoja on kuitenkin hyödyllistä tarkistaa saadakseen paremman kokonaiskuvan yhtiön osingonmaksusta. (Sijoittaja.fi 2022c.)

$$\text{Osinkotuotto} = \frac{\text{Osakekohtainen osinko}}{\text{Osakkeen markkinahinta}} = \frac{\text{DPS}}{P}$$

Kuvio 10: Osinkotuoton kaava (Kallunki 2022, 178.)

Korkea osinkotuotto on yleensä merkki siitä, että yhtiö on aliarvostettu, mutta se voi myös tarkoittaa, että yhtiö ei ole tehnyt investointeja ja on siksi päättänyt jakaa suuren osan voitostaan sijoittajille. Matala osinkotuotto tarkoittaa yleensä sitä, että yhtiöllä ei ole jakokelpoisia varoja heikon taloudellisen tilanteen takia tai yhtiö investoi suuren osan varoistaan kasvuun. Toisessa vaihtoehdossa eli investoinneissa ei ole mitään vikaa, jos investoinnit parantavat yhtiön kannattavuutta ja vaikuttavat positiivisesti osakekurssiin. Sen sijaan ensimmäinen vaihtoehto eli yhtiön heikko taloudellinen tilanne on ongelma, joka voi pahimmassa tapauksessa aiheuttaa yhtiön maksukyvyttömyyden, joten tässä tapauksessa sijoittajan kannattaa olla varovainen. (Hämäläinen ym. 2021, 115; Sijoittaja.fi 2022c.)

Osinkotuottoa tarkasteltaessa on myös tärkeää ottaa huomioon osingonjakosuhteen, sillä sen avulla voi selvittää, kuinka suuren osuuden yhtiö jakaa tuloksestaan osinkoina ja kuinka paljon yhtiölle jää varoja mahdollisia investointeja varten. Joskus voi olla järkevää jättää osingot maksamatta kokonaan, jos yhtiö löytää tuottavan investointikohteen, joka parantaa yhtiön kannattavuutta, jolloin yhtiön osakekurssi nousee ja osingonmaksukyky paranee. Paras vaihtoehto on korkean osinkotuoton ja matalan osinkosuhteen yhdistelmä, jolloin sijoittajat saavat hyvää osinkoa ja samalla yhtiölle jää riittävästi pääomaa investointeihin. (Hämäläinen ym. 2021, 115; Osakesijoittaja.fi 2022.)

P/E-luku

P/E-luku eli voittokerroin on hyvin suosittu ja yleisesti käytetty hinnoittelukerroin, joka kuvaa osakkeen kurssitason korkeutta ja soveltuu nopeaan arvonmääritykseen. P/E-luku kertoo, kuinka kauan yhtiö tekee arvonsa verran tulosta, jos sen tulos pysyy muuttumattomana. P/E-luku on osakkeen hinnan ja osakekohtaisen tuloksen suhde ja se lasketaan kuvion 11 kaavalla eli jakamalla osakkeen hinta yhtiön osakekohtaisella tuloksella. Samaan tulokseen on myös mahdollista päästä jakamalla yhtiön markkina-arvo yhtiön nettotuloksella eli tuloksella verojen jälkeen. Yhtiön markkina-arvo saadaan kertomalla osakkeiden kokonaismäärä osakekursilla. P/E-lukua laskettaessa on tärkeää huomioida, että sitä ei ole mahdollista laskea, jos yhtiö on tehnyt tappiota. (Saario 2016, luku 7; Hämäläinen ym. 2021, 113.)

$$\text{P/E -luku} = \frac{\text{Osakkeen hinta}}{\text{Osakekohtainen tulos}} = \frac{P}{\text{EPS}}$$

Kuvio 11: P/E-luvun kaava (Kallunki 2022, 160.)

P/E-luku on hyvin yksinkertainen ja hyödyllinen yhtiön arvostustason mittari, joka on helposti laskettavissa. P/E-lukua laskettaessa käytetään osakekohtaista tulosta, joka antaa paremman arvion yhtiön kassavirrasta kuin liikevaihto tai oman pääoman tasearvo, mikä on yksi P/E-luvun vahvuuksista. Yhtiön kassavirta on tärkeä tekijä, koska se kertoo yhtiön tilin kautta virtaavasta rahaliikenteestä, josta loppujen lopuksi kaikki sijoittajat ovat kiinnostuneita. (Hämäläinen ym. 2021, 113.) P/E-lukua laskettaessa sijoittajan on kuitenkin tärkeää ymmärtää, käytetäänkö toteutunutta vai ennustettua osakekohtaista tulosta. Tämä on tärkeää, koska markkinat hinnoittelevat osakkeita tulosennusteiden perusteella, joten toteutuneen osakekohtaisen tuloksen käyttäminen P/E-luvun laskemisessa voi johtaa sijoittajia väärään tulkintaan. Tästä syystä P/E-luvun laskentatavan tuntemisen lisäksi on myös tärkeää ymmärtää, miten lukua tulkitaan. (Saario 2016, luku 7; Sijoittaja.fi 2022c.)

P/E-lukua käytettäessä on tärkeää olla varovainen johtopäätösten kanssa, sillä P/E-luvun käyttämiseen liittyy haasteita ja se voidaan helposti tulkita väärin. Esimerkiksi syklisten yhtiöiden tapauksessa P/E-luvun laskemisessa kannattaa käyttää yhtiön tuloksen muutaman vuoden keskiarvoa, koska syklisten yhtiöiden tulokset voivat vaihdella voimakkaasti talouden suhdanteiden mukaan. Tästä syystä on tärkeää hyödyntää useamman kuin yhden vuoden tietoja saadakseen paremman kokonaiskuvan yhtiön tulotasosta. P/E-luku on myös hyvin toimialakohmainen, joten sitä on tärkeää tarkastella toimialoittain samoin kuin useiden muiden tunnuslukujen tapauksessa. Tämä ei kuitenkaan poista kaikkia P/E-luvun ongelmia, koska kahden vertailussa olevan yhtiön kannattavuuden, kasvunäkymien, riskien ja investointitarpeiden täytyy olla samanlaisia, jotta P/E-luku olisi vertailukelpoinen. (Hämäläinen ym. 2021, 113.) Todellisuudessa kaikkia asioita voi olla vaikeaa huomioida, joten on tärkeää pitää mielessä, että P/E-luvut ovat ainoastaan suuntaa antavia (Saario 2016, luku 7).

Sijoitusaikana P/E-luku voi sekä nousta että laskea, mihin vaikuttavat sekä yhtiön tuloksen että yleisen markkinatilanteen kehitys. Jos sijoitus kestää useita suhdannesyklejä, P/E-luvun muutokseen vaikuttaa enemmän yhtiön rakenteellinen kehitys. Sen sijaan muutaman vuoden sijoituksissa P/E-lukuun vaikuttavat enemmän pörssin suhdannesyklit ja sijoittajien suhtautuminen yhtiöön. P/E-luvun kasvuun vaikuttavat pääasiassa sijoittajat, kun he alkavat ennakoida yhtiön tuloksen kasvua. Yksi selvä syy korkealle P/E-luvulle on yhtiön kyky kasvattaa tuloaan tulevaisuudessa, mutta sen lisäksi tuloskehityksen tasaisuus on myös hyvin tärkeä tekijä. Jos yhtiön tulos on vakaa suhdanteesta toiseen, yhtiön laatu paranee ja siten se saa korkeamman P/E-luvun. Lisäksi yhtiön ennustettava osinkopolitiikka ja tasainen liiketoiminta voivat vaikuttaa P/E-luvun korkeuteen, sillä monet sijoittajat arvostavat yhtiön vakautta. Jos yhtiö kykenee vielä kasvamaan käyttämällä samalla vähän pääomaa investointeihin, yhtiön osinonjakosuhte ja laatu paranevat ja lopulta myös P/E-luku kasvaa. (Hämäläinen & Oksaharju 2020, 220-221.)

Korkea osingonjakosuhte voi kuitenkin olla myös yksi syy matalalle P/E-luvulle, jos osingonjako ei ole järkeviä perusteluita. Tällöin korkea osingonjakosuhte voi antaa sijoittajille viestin, että yhtiö ei löydä tuottavia investointikohteita, jolloin yhtiön tulokasvu voi hidastua tulevaisuudessa. Yksi tärkeä syy matalalle P/E-luvulle on yhtiön tuloksen kasvun hidastuminen tai pysähtyminen kokonaan. Myös osingonjaon leikkaaminen voi saada P/E-luvun matalaksi, vaikka se olisikin vain tilapäistä. Matala P/E-luku johtuu yleensä yhtiön epävarmasta markkina-asemasta ja yhtiörakenteen epäselvästä tulevaisuudesta, koska nämä asiat huolestuttavat sijoittajia. Lisäksi erilaiset sijoittamisen riskit saavat P/E-luvun laskemaan, ja mitä enemmän niitä on, sitä enemmän P/E-luku laskee. (Hämäläinen & Oksaharju 2020, 220-221.)

P/B-luku

P/B-luku eli tasekerroin on toinen hyvin yleinen hinnoittelukerroin, joka kuvaa osakkeen hinnan suhdetta osakekohtaisen oman pääoman tasearvoon. P/B-luku kertoo, kuinka korkea osakkeen hinta on suhteessa omaan pääomaan. P/B-lukua käytetään siis P/E-luvun tavoin arvioitaessa yhtiön arvostustasoa. Lähtökohtaisesti mitä korkeampi on yhtiön P/B-luku, sitä kalliimpi on osake. Vastaavasti mitä matalampi on yhtiön P/B-luku, sitä edullisempi on osake. P/B-luku lasketaan kuvion 12 kaavalla eli jakamalla osakkeen hinta osakekohtaisella omalla pääomalla. (Hämäläinen ym. 2021, 112; Osakesijoittaja.fi 2022.)

$$P/B = \frac{\text{Osakkeen markkinahinta}}{\text{Oma pääoma per osake}}$$

Kuvio 12: P/B-luvun kaava (Kallunki 2022, 171.)

P/B-luvun avulla sijoittaja saa helposti hyvän yleiskäsityksen yhtiön arvostustasosta suhteessa sen omaisuuteen. Korkean P/B-luvun yhtiö tekee yleensä korkeaa tuottoa omalle pääomalle, jolloin sen tase kasvaa nopeasti. Tällainen yhtiö on yleensä laadukas ja vakaa, josta ovat kiinnostuneet erityisesti laatusijoittajat. Parhaat sijoitukset tehdään kuitenkin sijoittamalla aliarvostettuihin laatusijoittajiin, joilla on alhainen P/B-luku ja samalla korkea ROE eli oman pääoman tuotto. Laatusijoittajan kannattaa siis yrittää löytää P/B-luvun avulla aliarvostetun laatusijoittajan, mutta tässä tapauksessa on erityisen tärkeää muistaa verrata P/B-lukua yhtiön oman pääoman tuottoon. Jos P/B-luvun lisäksi myös oman pääoman tuotto on alhainen, kyseinen yhtiö ei ole hyvä sijoituskohde. Siksi on tärkeää käyttää P/B-luvun lisäksi myös muita tunnuslukuja, sillä P/B-luku ei kerro mitään yhtiön kannattavuudesta. (Hämäläinen ym. 2021, 112-113; Saario 2016, luku 7.)

Kuten muidenkin tunnuslukujen tapauksessa, myös P/B-luvun käyttöön liittyy haasteita, joita sijoittajan on tärkeää huomioida. Ensimmäinen P/B-luvun ongelma on se, että se ei ota lainkaan huomioon yhtiön tuloksentelekyä. Tämän lisäksi P/B-luku on myös hyvin

toimialakohtainen samoin kuin P/E-luku. Esimerkiksi useilla pääomavaltaisilla teollisuuden aloilla P/B-luku on yleensä matala, kun taas vähän pääomaa sitovilla aloilla P/B-luku on yleensä korkea. P/B-luvun puutteista johtuen sitä ei kannata käyttää yksinään arvioitaessa osakkeen arvostustasoa, vaan sitä kannattaa käyttää yhdessä muiden tunnuslukujen kanssa, kuten oman pääoman tuoton tai osinkotuoton kanssa. (Osakesijoittaja.fi 2022.) Näin sijoittaja saa paremman kuvan yhtiön kannattavuudesta ja taloudellisesta asemasta, mikä auttaa yhtiön arvostustason arvioinnissa.

Oman pääoman tuotto

Oman pääoman tuotto eli ROE on yksi tärkeimmistä tunnusluvuista, jota käytetään yhtiöiden kannattavuuden vertailussa. Oman pääoman tuotto kuvaa osakkeenomistajien varallisuudelle saatua tuottoa tietyn tarkastelujakson aikana, kuten yhden vuoden aikana. Sijoittajan näkökulmasta tämä on hyvin tärkeä luku, sillä se kertoo yhtiön kyvystä huolehtia pääomasta, jonka hän on sijoittanut. Oman pääoman tuotto kertoo prosentteina, kuinka paljon yhtiö on saanut omalle pääomalle tuottoa vuoden aikana ja se lasketaan kuvion 13 kaavalla, jossa yhtiön nettotulos jaetaan omalla pääomalla. Mitä korkeampi on oman pääoman tuottoprosentti, sitä kannattavampaa on yhtiön liiketoiminta. Vastaavasti mitä matalampi on oman pääoman tuotto, sitä huonommin yhtiön liiketoiminta tuottaa omistajilleen taloudellista lisäarvoa. (Nordnet 2022b.)

Suomalaisten pörssiyritysten oman pääoman tuotto on ollut keskimäärin 15 prosenttia (Nordnet 2022b). Nyrkkisääntönä voidaan pitää, että yhtiön oman pääoman tuoton tulisi olla vähintään 10-12 prosenttia, jotta yhtiö tuottaisi omistajille taloudellista lisäarvoa. Tämä luku muodostuu riskittömän sijoituksen korosta ja sijoittajan asettamasta oman pääoman tuottovaatimuksesta, joka on yleensä ollut noin 4-6 prosenttia. Lisäksi on tärkeää, että oman pääoman tuotto olisi korkeampi kuin sijoitetun pääoman tuotto, koska muuten yhtiö käyttää rahoituskuluihin enemmän varoja kuin ansaitsee. Lyhyesti sanottuna parhaat sijoitukset tehdään korkean oman pääoman tuoton yhtiöihin, jotka pystyvät tuottamaan taloudellista lisäarvoa ja samalla tarjoamaan mahdollisuuden vaurastua osakemarkkinoilla. (Saario 2016, luku 7.)

$$ROE = \frac{\textit{nettotulos}}{\textit{keskimääräinen oma pääoma}}$$

Kuvio 13: Oman pääoman tuoton kaava (Purola & Vanha-Perttula 2022.)

Sijoitetun pääoman tuotto

Sijoitetun pääoman tuotto eli ROI on toinen yleisesti käytetty tunnusluku, jolla verrataan yhtiöiden kannattavuutta. Sijoitettu pääoma koostuu omasta pääomasta ja korollisesta vieraasta pääomasta, joten sijoitetun pääoman tuotto huomioi myös yhtiön pääomarakenteen toisin

kuin oman pääoman tuotto. Sijoittajan näkökulmasta sijoitetun pääoman tuotto on hyödyllinen ja käyttökelpoinen mittari, jonka avulla on mahdollista arvioida sijoituksen kannattavuutta selvittämällä, kuinka paljon johonkin yhtiöön sijoitetulle varallisuudelle on saatu tuottoa. Lisäksi sijoitetun pääoman tuotto antaa paremman kuvan koko pääoman tuottavuudesta, joten se sopii oman pääoman tuottoa paremmin velkaantuneiden yhtiöiden tutkimiseen. Sijoitetun pääoman tuoton voi laskea kuvion 14 kaavalla, jossa nettotulos, verot ja rahoituskulut jaetaan omalla pääomalla sekä lyhyt- että pitkäaikaisilla korollisilla veloilla. (Osakesijoittaja.fi 2022; Purola & Vanha-Perttula 2022.)

$$ROI = \frac{\text{nettotulos} + \text{verot} + \text{rahoituskulut}}{\text{oma pääoma} + \text{korol. lyhytaikaiset velat} + \text{korol. pitkäaikaiset velat}}$$

Kuvio 14: Sijoitetun pääoman tuoton kaava (Purola & Vanha-Perttula 2022.)

Vakavaraisuuden tunnusluvut

Tunnuslukuanalyysissä on tärkeää arvioida yhtiön vakavaraisuutta, jolla tarkoitetaan yhtiön taloudellista asemaa. Yhtiön taloudellinen asema on laaja käsite, joka riippuu useista eri tekijöistä. Yksi tärkeimmistä yhtiön taloudelliseen asemaan liittyvistä asioista on liiketoiminnan rahoitus, joka jakautuu oman ja vieraan pääoman ehtoiseen rahoitukseen. Oman pääoman ehtoisesti rahoitetulla yhtiöllä on yleensä vahva tase, jonka ansiosta se voi selviytyä vaikeinkin aikoina. Sen sijaan vieraan pääoman ehtoisesti rahoitetulla yhtiöllä on yleensä paljon velkaa, jolloin pienetkin markkinatilanteen muutokset voivat aiheuttaa paljon vaikeuksia ja pahimmassa tapauksessa yhtiö voi tulla maksukyvyttömäksi ja lopulta mennä konkurssiin. Tästä syystä on tärkeää tutkia yhtiön vakavaraisuuden tunnuslukuja, joista yleisimmin käytettyjä ovat nettovelkaantumisaste ja omavaraisuusaste. (Hämäläinen ym. 2021, 98.)

Nettovelkaantumisaste eli gearing on yksi yhtiön rahoitusriskiä kuvaavista tunnusluvuista, joka mittaa yhtiön nettovelkojen ja oman pääoman suhdetta. Nettovelkaantumisaste lasketaan kuvion 15 kaavalla eli jakamalla yhtiön nettovelka omalla pääomalla. Yhtiön nettovelka muodostuu korollisesta vieraasta pääomasta, josta on vähennetty rahavarat. Vähentämällä yhtiön korollisista veloista likvidit rahavarat saadaan eri yhtiöiden välillä vertailukelpoisen tunnusluvun, joka kuvaa operatiivisen liiketoiminnan todellista rahoitusriskiä. Jos yhtiön nettovelkaantumisaste on 1 eli 100 prosenttia, sillä on yhtä paljon nettovelkaa ja omaa pääomaa. Jos taas yhtiön nettovelkaantumisaste on 0,5 eli 50 prosenttia, sillä on nettovelkaa puolet oman pääoman määrästä. (Kallunki 2022, 119; Hämäläinen ym. 2021, 98-99.)

$$\text{Nettovelkaantumisaste, \%} = \frac{\text{Korolliset velat} - \text{rahavarat}}{\text{Oma pääoma}} \cdot 100 \%$$

Kuvio 15: Nettovelkaantumisasteen kaava (Wikipedia 2022b.)

Nettovelkaantumisaste on tärkeä tunnusluku erityisesti laatusijoittajille, jotka etsivät taloudellisesti vahvoja ja vakaita laatu-yhtiöitä, joiden nettovelkaantumisasteen tulisi olla korkeintaan 20-30 prosenttia. Lähtökohtaisesti mitä pienempi on yhtiön nettovelkaantumisaste, sitä turvallisempi on sijoitus. Periaatteessa parhaiden yhtiöiden ei tarvitse koskaan ottaa velkaa, sillä niiden kannattavuus on niin hyvä, että niillä riittää rahaa tarvittaviin ylläpito- ja kasvui-vestointeihin ilman ulkopuolista rahoitusta. Hyvä nettovelkaantumisaste ei kuitenkaan takaa sitä, ettei yhtiö voisi joutua taloudellisiin vaikeuksiin. Nettovelkaantumisaste kertoo ainoastaan yhtiön vakavaraisuudesta, eikä se huomioi maksuvalmiutta. Tästä syystä vakavaraisuuden rinnalla on myös tärkeää tarkastella yhtiön maksuvalmiutta, joka kertoo yhtiön kyvystä hoitaa laskuja. (Hämäläinen ym. 2021, 99.)

Toinen yleisesti käytetty vakavaraisuuden tunnusluku on omavaraisuusaste, joka kuvaa oman pääoman ja taseen loppusumman suhdetta. Omavaraisuusaste lasketaan kuvion 16 kaavalla eli jakamalla oma pääoma taseen loppusummalla. Omavaraisuusasteen avulla on mahdollista selvittää, kuinka suuren osan varoista yhtiö on rahoittanut omalla pääomalla. Jos yhtiön omavaraisuusaste on esimerkiksi 50 prosenttia, puolet sen taseesta on oma pääoma. Toisin sanoen yhtiö on rahoittanut puolet varoista omalla pääomalla. (Hämäläinen ym. 2021, 99-100.)

Omavaraisuusaste eroa nettovelkaantumisasteesta siten, että se kuvaa yhtiön pääomaraken- netta koko toiminnan näkökulmasta, eikä vain operatiivisen liiketoiminnan näkökulmasta. Esimerkiksi omavaraisuusasteeseen eivät vaikuta suoraan yhtiön omaisuuseriin liittyvät päätök- set. Jos yhtiö esimerkiksi maksaa yrityskaupan sijoitusomaisuudella, omavaraisuusaste ei muutu merkittävästi, kun taas nettovelkaantumisaste muuttuu. Näin ollen omavaraisuusaste on staattisempi mittari mittaamaan yhtiön pääomarakennetta. (Kallunki 2022, 121.)

$$\text{Omavaraisuusaste} = \frac{\text{Oma pääoma}}{\text{Taseen loppusumma}}$$

Kuvio 16: Omavaraisuusasteen kaava (Kallunki 2022, 121.)

Maksuvalmiuden tunnusluvut

Maksuvalmiudella eli likviditeetillä tarkoitetaan yhtiön rahoituksen riittävyyttä lyhytaikaisten maksuvelvoitteiden maksamiseen. Maksuvalmiuden merkitys on suuri, sillä yhtiöt eivät aina tule maksukyvyttömiksi varojen loppumisen takia, vaan usein syynä on kassavarojen eli

likvidien varojen loppuminen. Jos yhtiöllä ei ole riittävästi varoja kassassaan lyhytaikaisia pakollisia menoja varten, se voi joutua taloudellisiin vaikeuksiin. Tästä syystä yhtiön maksuvalmiuden on oltava riittävä, jotta se pystyisi maksamaan kaikki maksunsa joko kassavaroilla tai muulla nopeasti rahaksi muutettavalla omaisuudella. (Hämäläinen ym. 2021, 100; Kallunki 2022, 124-125.)

Yhtiö voi parantaa maksuvalmiuttaan huolehtimalla siitä, että sillä on riittävästi nopeasti rahaksi muutettavaa omaisuutta, kuten kassavaroja, lyhytaikaisia sijoituksia ja vaihto-omaisuutta. Hyvän maksuvalmiuden ansiosta yhtiön ei tarvitse ottaa esimerkiksi kallista lyhytaikaista rahoitusta, joka aiheuttaisi paljon ylimääräisiä kuluja. Hyvän maksuvalmiuden yhtiöitä arvostavat erityisesti laatusijoittajat, jotka etsivät taloudellisesti vahvoja yhtiöitä, jotka eivät vaaranna maksuvalmiuttaan sekä vakavaraisuuttaan. Liiallinen likviditeetti ei kuitenkaan ole myöskään hyvä vaihtoehto, koska tällöin yhtiöllä voi olla liikaa heikosti tuottavia kassavaroja tai muita sijoituksia, minkä seurauksena pääoman tuotto laskee. Tästä syystä yhtiön täytyy investoida ylimääräisiä varoja kannattaviin kohteisiin, jotta pääoma olisi tehokkaammin käytössä. Sijoittajan näkökulmasta paras ratkaisu on löytää yhtiön, jolla on optimaalinen likviditeetin taso, jolloin yhtiö selviää lyhytaikaisista maksuvelvoitteistaan ja samalla sen pääoman tuotto on hyvä. (Hämäläinen ym. 2021, 100; Kallunki 2022, 124-125.)

Yhtiön maksuvalmiutta voidaan mitata tunnusluvuilla, joista quick ratio ja current ratio ovat hyvin yleisesti käytettyjä likviditeetin tunnuslukuja. Quick ratio lasketaan kuvion 17 kaavalla eli jakamalla yhtiön rahoitusomaisuus lyhytaikaisella vieraalla pääomalla eli lyhytaikaisilla veloilla. Quick ratiossa yhtiön rahoitusomaisuus on ainoa likvideiksi varoiksi katsottava tekijä, joka saadaan vähentämällä lyhytaikaisista varoista vaihto-omaisuus. Vaihto-omaisuutta ei tässä tapauksessa lasketa omaisuudeksi, mikä tekee quick ratiosta hyvin tiukan mittarin. (Kallunki 2022, 125-126.)

$$\begin{aligned} \text{Quick ratio} &= \frac{\text{Rahoitusomaisuus}}{\text{Lyhytaikainen vieras pääoma}} \\ &= \frac{\text{Lyhytaikaiset varat} - \text{Vaihto-omaisuus}}{\text{Lyhytaikainen vieras pääoma}} \end{aligned}$$

Kuvio 17: Quick ration kaava (Kallunki 2022, 126.)

Toinen yleinen likviditeetin tunnusluku on current ratio, jossa rahoitusomaisuuden lisäksi huomioidaan myös nopeasti rahaksi muutettavan vaihto-omaisuuden. Current ration ajatuksena on, että yhtiö muuttaa vaihto-omaisuutensa rahaksi lyhyessä ajassa ja tällä tavalla hoitaa kaikki maksunsa. Current ratio lasketaan kuvion 18 kaavalla eli jakamalla yhtiön lyhytaikaiset varat lyhytaikaisella vieraalla pääomalla. (Kallunki 2022, 127.)

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Lyhytaikaiset varat}}{\text{Lyhytaikainen vieras pääoma}}$$

Kuvio 18: Current ration kaava (Kallunki 2022, 127.)

5.3 Yleiset sijoitusstrategiat

Osakesijoittajat valitsevat yleensä tietyn sijoitusstrategian, joka ohjaa heitä osakkeiden valinnassa. Yleisimpiä sijoitusstrategioita ovat arvosijoittaminen, kasvusijoittaminen ja laatusijoittaminen, joilla kaikilla on tietty tarkoitus. Sijoitusstrategia valitaan yleensä oman sijoitussuunnitelman ja omien tavoitteiden perusteella. Strategian valintaan voivat vaikuttaa esimerkiksi oma kokemus, budjetti, aktiivisuus, riskinsietokyky, tuottotavoitteet ja sijoitushorisontti. (Nordnet 2022c.)

Osakesijoittajat ovat yleensä tietyn strategian kannattajia, kuten esimerkiksi aliarvostettujen yhtiöiden edullisista osakkeista kiinnostuneet sijoittajat ovat arvosijoittamisen kannattajia. Vastaavasti nopeasti kasvavien yhtiöiden osakkeista kiinnostuneet sijoittajat ovat kasvusijoittamisen kannattajia. Jotkut sijoittajat voivat myös valita yhtiöitä koon perusteella. Jotkut ovat esimerkiksi kiinnostuneita pienistä yhtiöistä, jotka voivat kasvaa keskimääräistä nopeammin. Jotkut taas haluavat valita suurempia yhtiöitä, jotka tekevät tulosta tasaisesti ja ovat turvallisempia sijoituskohteita suuren taseensa ja vahvan markkinaosuutensa ansiosta. Lisäksi jotkut sijoittajat voivat etsiä yhtiöitä, jotka maksavat korkeaa osinkoa suhteessa osakekursiin. (Pesonen 2011, 100.) Sijoitusstrategioita on siis olemassa useita, joissa kaikissa toimitaan tietyllä tavalla ja saavutetaan tiettyjä tavoitteita. Tässä luvussa on tarkoituksena tutustua arvosijoittamiseen, kasvusijoittamiseen ja laatusijoittamiseen, jotka ovat yleisimpiä osakesijoittamisen strategioita.

5.3.1 Arvosijoittaminen

Arvosijoittaminen on yksi yleisimmistä sijoitusstrategioista, jossa on tarkoituksena ostaa aliarvostettujen yhtiöiden osakkeita, jotka ovat tiettyjen tunnuslukujen perusteella edullisia. Esimerkiksi klassisessa arvosijoittamisessa ostetaan osakkeita, jotka ovat halpoja P/E- ja P/B-luvuilla mitattuna. Jos osakkeella on samalla korkea osinkotuotto, tämä saattaa olla vielä yksi merkki yhtiön aliarvostuksesta. Tavoitteena on löytää sellaisia osakkeita, joiden markkinahinta on alhaisempi kuin niiden todellinen arvo. Arvosijoittaminen perustuu siis osakkeen arvon määrittämiseen, joten strategiassa menestyminen vaatii erikoistumista, kurinalaisuutta ja varovaisuutta saadakseen mahdollisimman oikean käsityksen yhtiön arvosta. Lisäksi arvosijoittaminen on myös yksi suosituimmista sijoitusstrategioista, jonka suosio perustuu arvosijoittamisen toimivuuteen. Useat tutkimukset ovat osoittaneet, että hyödyntämällä arvosijoittamisen ohjeita on ollut mahdollista saada keskimääräistä parempia tuottoja. Erityisesti matalan

P/E- ja P/B-luvun sekä korkean osinkotuoton yhtiöt ovat historiallisesti tuottaneet keskimääräistä paremmin sekä eri ajanjaksoina että eri markkina-alueilla. (Hämäläinen, Oksaharju & Walker 2022, 17-26.)

Arvosijoittaminen jakautuu kahteen päätyyliin: klassiseen ja moderniin. Klassisessa arvosijoittamisessa pyritään löytämään yhtiöitä, joiden hinta on alhainen suhteessa tulokseen, taseen pääomaan ja osingonjakoon. Käytännössä tämä onnistuu etsimällä matalan P/E- ja P/B-luvun yhtiöitä, joiden osinkotuotto on samaan aikaan korkea. Erityisesti matala P/B-luku on tärkeä arvoyhtiön tunnusmerkki, joka kertoo yhtiön mahdollisesta aliarvostuksesta suhteessa sen omaisuuteen. Tunnuslukujen perusteella muodostetun salkun kannattaa tarkistaa ja mahdollisesti rakentaa uudelleen tietyin väliajoin, jotta kaikki salkun osakkeet täyttäsivät varmasti arvoyhtiön kriteerejä. Tällä tavalla toimittiin useimmissa aiemmin tehdyissä tutkimuksissa, joissa tutkittiin mekaanista arvosijoittamista. (Hämäläinen ym. 2022, 30-31.)

Modernissa arvosijoittamisessa on myös tarkoituksena sijoittaa aliarvostettuihin yhtiöihin, mutta tässä tapauksessa hinnoittelukerroin ei ole ainoa sijoituskriteeri. Moderni arvosijoittaja pyrkii myös analysoimaan yhtiön liiketoimintaa, sillä yhtiön liiketoiminnan arvo voi olla selvästi tasearvoa korkeampi esimerkiksi vahvan brändin, skaalautuvan teknologian, kestävien asiakassuhteiden tai innovatiivisen yrityskulttuurin ansiosta. Nämä asiat eivät yleensä näy yhtiön taseessa, mutta käytännössä niillä voi olla hyvin paljon taloudellista arvoa. Lisäksi moderni arvosijoittaja pyrkii löytämään taloudellisesti vakaita ja kannattavia yhtiöitä, jotka vahvan markkina-asemansa ansiosta pystyvät toimimaan kannattavasti omalla toimialallaan näköpiirissä olevassa tulevaisuudessa. Jos yhtiöllä on vahva markkina-asema ja kilpailuetuja, tällaisen yhtiön kannattavuus säilyy pidempään ja yhtiö selviää paremmin vaikeina aikoina. Jos yhtiön liiketoiminta on analyysin perusteella kunnossa ja samalla yhtiö on tunnuslukujen perusteella aliarvostettu, tällainen yhtiö voi olla hyvä sijoituskohde. Yhtiön aliarvostuksen syiden selvittäminen on tärkeää, koska yhtiön aliarvostus voi johtua myös todellisista syistä, kuten yhtiön huonosta kannattavuudesta tai heikosta taloudellisesta asemasta. (Hämäläinen ym. 2022, 31.)

5.3.2 Kasvusijoittaminen

Kasvusijoittaminen on sijoitusstrategia, jossa on tarkoituksena sijoittaa nopeasti kasvaviin ja korkeaa tuottoa tarjoaviin yhtiöihin. Kasvusijoittamista pidetään usein arvosijoittamisen vastakohtana, koska tunnusluvuilla mitattuna kasvusijoittamisessa ostetaan kalliita osakkeita, kun taas arvosijoittamisessa yritetään ostaa halpoja osakkeita. Laajemmin ymmärrettynä kasvusijoittaja on ensisijaisesti kiinnostunut yhtiön tulevasta kasvusta, jolloin hän etsii yhtiöitä, joiden liiketoiminnassa on kasvupotentiaalia. Sen sijaan arvosijoittaja etsii arvostustasoltaan edullisia yhtiöitä, joiden olemassa oleva liiketoiminta on hinnoiteltu edullisesti. (Hämäläinen ym. 2022, 33; Erkkilä 2019.) Arvosijoittaja on siis enemmän kiinnostunut toteutuneista

tuloksista, kun taas kasvusijoittaja kiinnittää huomiota pidemmälle tulevaisuuteen. Kasvusijoittamisessa tulevaisuuden merkitys on suuri, sillä yhtiön kasvu vie yleensä jonkin verran aikaa. Kasvuyhtiö tekee yleensä paljon investointeja liiketoiminnan alkuvaiheessa saavuttaakseen jossain vaiheessa vahvan markkina-aseman, mikä parantaa yhtiön kannattavuutta ja osingonjakoa vasta myöhemmin tulevaisuudessa. Kasvusijoittamisessa on tarkoituksena päästä hyötymään sekä yhtiön tuloksen että arvostuskertoimien kasvusta, joiden ansiosta yhtiön osakekurssi voi parhaimmillaan moninkertaistua. (Nordnet 2022c.)

Kasvusijoittaja on yleensä valmis maksamaan enemmän kasvuyhtiön tulevasta potentiaalista kovaan tuloskasvuun, kun taas arvosijoittaja on varovaisempi eikä siksi ole valmis maksamaan epävarmasta kasvusta. Kasvusijoittaja ei ole kovin paljon kiinnostunut yhtiön aliarvostuksesta ja osakkeiden edullisuudesta, koska hän uskoo kasvuyhtiön nopeaan kasvuun, joka voi kompensoida osakkeista maksetun hinnan. Kasvusijoittaja voi esimerkiksi ostaa trendikkäitä osakkeita, joita arvosijoittaja yrittää välttää niiden epävarman kasvupotentiaalin takia. (Hämäläinen ym. 2022, 33-34.) Kasvusijoittajan kovan ja nopean tuoton tavoittelu aiheuttaa kuitenkin suuremman riskin, joten kasvusijoittaminen edellyttää sijoittajalta hyvää riskinsietokykyä ja kokemusta sijoittamisesta. Kasvusijoittajia kiinnostavat sijoituskohteet ovat yleensä sellaisia, joiden tulevaan kasvuun liittyy usein paljon epävarmuutta. Korkeat odotukset yhtiön tulevasta tuloksesta näkyvät myös osakkeen hinnoittelussa, jolloin tällaisen yhtiön hinnoittelukertoimet ovat yleensä korkeita. (Erkkilä 2019.)

5.3.3 Laatusijoittaminen

Laatusijoittaminen on sijoitustyyli, jossa on tarkoituksena ostaa vain pörssin parhaita yhtiöitä, joilla on hyvä kannattavuus, vahva markkina-asema ja vakaa taloudellinen tilanne. Laatusijoittaja pyrkii löytämään taloudellisesti vahvoja yhtiöitä, jotka ovat jo osoittaneet erinomaisen kannattavuuden. Laatusijoittaja on ensisijaisesti kiinnostunut siitä, kuinka hyvin yhtiö saa pääomansa tuottamaan. Laatusijoittajan kasvuun määrää tai nopeus eivät ole ratkaisevia tekijöitä, vaan tärkeintä on liikevaihdon ja -voiton kohtuullinen suhde investointeihin. (Hämäläinen ym. 2021, 19-20.)

Laatusijoittaja arvostaa myös yhtiön laadukasta johtoa, joka kykenee tekemään järkeviä päätöksiä. Laadukas johto ei esimerkiksi tee tarpeettomia ja ylimääräisiä investointeja, jolloin se ei vahingoita yhtiön kannattavuutta eikä myöskään tuhlaa osakkeenomistajan rahoja. Laatusijoittamisessa on siis tärkeää kiinnittää huomiota mahdollisimman moneen yhtiön toimintaan liittyvään asiaan, sillä laatusijoittajien tehdään yleensä pitkäkestoisia sijoituksia, jotka voivat kestää vuosia tai jopa vuosikymmeniä. Laatusijoittaja suhtautuu sijoitukseen kuin omistukseen, joten pienenkin määrän osakkeita ostava laatusijoittaja yrittää toimia mahdollisimman järkevästi ja rationaalisesti aivan kuin hän ostaisi koko yhtiön. Laatusijoittajan tavoitteena on omistaa sellaisia yhtiöitä, joiden liiketoiminnan arvo kasvaa pitkällä aikavälillä kilpailuedun

tukemana. Tällaiset yhtiöt pystyvät kasvattamaan tulostaan ja maksamaan entistä suurempia osinkoja. Pitkäjänteisyyden ansiosta laatusijoittajan ei tarvitse jatkuvasti etsiä uusia sijoituskohteita, vaan hän voi yksinkertaisesti seurata omistamiensa yhtiöiden kehitystä. (Hämäläinen ym. 2021, 19-20.)

Laatusijoittamisessa voi olla useita erilaisia lähestymistapoja yhtiöiden valintaan, joten tässä strategiassa ei ole tarkkoja ohjeita tai kriteerejä, joita kaikkien tulisi noudattaa. Yhdelle sijoittajalle voi olla tärkeintä löytää kestävästi kasvavan yhtiön. Toinen sijoittaja voi olla kiinnostunut turvallisista ja vakaista yhtiöistä. Kolmas sijoittaja voi korostaa oman pääoman tuottoprosentin merkitystä. Neljäs sijoittaja voi olla eniten kiinnostunut yhtiön liiketoimintamallista. Vaihtoehtoja toteuttaa laatusijoittamista on siis paljon, mutta perusajatuksena on kuitenkin pääoman turvaaminen ja tuoton saaminen keskittymällä sijoituskohteiden laatuun. Yhtiön laadun merkitys korostuu erityisesti vaikeina aikoina, jolloin laatu-yhtiöt yleensä pärjäävät paremmin vahvan markkina-asemansa ja kilpailuetujensa ansiosta. Sijoittamalla laatu-yhtiöihin on mahdollista saada parempaa tuottoa etenkin talouden huonoina aikoina ja samalla pienentää riskiä menettää merkittävän osan sijoitetusta pääomasta. (Hämäläinen ym. 2021, 17-18.)

Laatu-yhtiön kaksi keskeistä tunnusmerkkiä ovat hyvä kannattavuus ja turvallisuus. Kannattavuudella tarkoitetaan, että yhtiön liiketoiminta on kannattavaa, jolloin yhtiön tulot ovat suuremmat kuin sen kustannukset. Liiketoiminnan kannattavuutta on mahdollista mitata erilaisilla tunnusluvuilla, kuten myyntikatteella, liikevoitolla, nettotuloksella sekä pääoman tuoton tunnusluvuilla, joista oman pääoman tuotto kuvaa parhaiten omistajalle syntyvää tuottoa. Vastaavasti yhtiön turvallisuutta voi arvioida erilaisilla tunnusluvuilla, kuten vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden tunnusluvuilla. Laatusijoittajan tavoitteena on löytää kannattavasti toimivan yhtiön, joka tekee tulosta tasaisesti. Lisäksi laatusijoittaja arvostaa yhtiön liiketoiminnan turvallisuutta, jolla tarkoitetaan tuloksen vakautta ja ennustettavuutta. (Hämäläinen ym. 2021, 33-34.)

Yhtiön turvallisuutta parantaa merkittävästi vahva tase, jossa on vähän korollista velkaa. Yksi laatu-yhtiön tärkeimmistä tunnusmerkeistä on pieni velan määrä, joka vähentää yhtiön riippuvuutta korko- ja taloussuhdanteista. Erityisesti vaikeina aikoina velaton yhtiö pärjää paremmin kuin yhtiö, jolla on korollista velkaa. Koska laatusijoittaja omistaa samoja yhtiöitä yli suhdanteiden, yhtiön täytyy pärjätä kaikissa olosuhteissa. Laatusijoittaja pyrkii löytämään tasaisesti kasvavia yhtiöitä, joilla on yleensä jonkinlainen kilpailuetu. Vakaa ja ennustettavissa oleva tulos on yleensä viesti jostakin liiketoiminnan rakenteellisesta edusta, kuten vahvasta markkina-asemasta tai laadukkaasta johdosta. Erityisesti vahva markkina-asema on tärkeä laatu-yhtiön tunnusmerkki, jonka ansiosta yhtiö pystyy paremmin ennakoimaan liiketoimintaansa. Tällainen yhtiö toteuttaa liiketoiminnan prosesseja tehokkaammin, mikä johtaa keskimääräistä korkeampiin kassavirtoihin. Tämä puolestaan parantaa yhtiön voitonjakoa, koska

osingonmaksu perustuu vapaaseen kassavirtaan. Lisäksi hyvän kassavirran ansiosta yhtiö menestyy paremmin laskusuhdanteissa, sillä se selviää lyhytaikaisista maksuvelvoitteistaan eikä joudu turvautumaan ulkopuoliseen rahoitukseen. Lyhyesti sanottuna laatuyhtiöt ovat turvallisia sijoituskohteita, joilla on vähän velkaa ja joiden liiketoiminta on kaikissa olosuhteissa kannattavaa ja tuloksen kehitys ennakoitavissa. (Hämäläinen ym. 2021, 39-45.)

6 Tutkimus

Tämä luku liittyy tutkimukseen, jossa verrattiin arvo- ja laatuyhtiöitä osakkeen tuottoprosentin ja volatiliteetin perusteella. Tutkimus koostuu kahdesta vaiheesta, joista ensimmäisessä valittiin tunnuslukujen perusteella arvo- ja laatuyhtiöitä, minkä jälkeen seuraavassa vaiheessa niitä verrattiin. Yhtiöiden tuottoa laskettaessa käytettiin osakkeen tuottoprosentin kaavaa, jossa hyödynnettiin yhtiöiden kurssi- ja osinkohistoriaa. Vastaavasti volatiliteettia käytettiin riskin mittaamiseen laskemalla ensin kunkin yhtiön päivittäisen volatiliteetin päivätuottojen muutosprosenttien keskihajonnasta, minkä jälkeen päivittäinen volatiliteetti muutettiin vuosisolulle kertomalla vuoden kaupankäyntipäivien määrän neliöjuurella. Laskemisen jälkeen tehtiin taulukoita, joissa verrattiin eri yhtiöiden tuloksia ja lopuksi vielä tehtiin johtopäätöksiä.

Kyseinen tutkimus perustuu täysin historialliseen tietoon, joten se ei anna vastausta siihen, onko arvo- vai laatusijoittaminen kannattavampi sijoitusstrategia myös jatkossa. Lisäksi tutkimuksessa parhaiten menestyneet yhtiöt eivät välttämättä enää pärjää yhtä hyvin tulevaisuudessa. Koska tutkimus perustuu jo toteutuneisiin tuottoihin eli se liittyy menneisyyteen, parhaillaan etsivän sijoittajan ei kannata tehdä sijoituspäätöksiä pelkästään tämän tutkimuksen tulosten perusteella. Lisäksi tutkimuksessa käytetty yhtiöiden valintamenetelmä ei ole ainoa tapa valita yhtiöitä, vaan ainoastaan yksi vaihtoehto löytää kiinnostavia yhtiöitä tunnuslukujen perusteella. Todellisuudessa tunnuslukujen lisäksi on myös erityisen tärkeää arvioida yhtiön liiketoimintaa saadakseen paremman kokonaiskuvan yhtiön kannattavuudesta. Tutkimuksessa ei myöskään huomioitu veroja eikä muita erilaisia kaupankäyntiin liittyviä ylimääräisiä kuluja, jotka todellisuudessa pienentävät sijoittajan tuottoa. Kokonaisuudessa tutkimus on kuitenkin hyvin käytännönläheinen, mikä antaa lukijalle paremman kokonaiskuvan osakesijoittamisesta.

6.1 Tavoitteet, rajaukset ja tutkimusmenetelmä

Tutkimuksessa oli tarkoituksena vertailla Helsingin pörssin arvo- ja laatuyhtiöitä laskemalla jokaisen valitun osakkeen tuottoprosentin ja volatiliteetin. Lisäksi tutkimuksen avulla oli tarkoituksena näyttää, miten tiettyjen tunnuslukujen avulla on mahdollista löytää potentiaalisia arvo- ja laatuyhtiöitä. Tutkimus alkoi ensimmäisestä vaiheesta, jossa näytettiin käytännössä,

miten valittiin osakkeita hyödyntämällä tietyn sijoitusstrategian keskeisiä tunnuslukuja. Tämän jälkeen oli vielä tutkimuksen toinen vaihe, jossa selvitettiin ensimmäisessä vaiheessa valittujen yhtiöiden avulla, tuottivatko arvo- vai laatu-yhtiöt paremmin vuosina 2018-2021 ja kumman sijoitusstrategian yhtiöillä oli suurempi riski. Tutkimuksen päätavoitteena oli selvittää, oliko arvo- vai laatusijoittaminen kannattavampi sijoitusstrategia vuosina 2018-2021. Lisäksi tutkimuksen avulla oli myös tarkoituksena selvittää, mitkä arvo- ja laatu-yhtiöt menestyivät parhaiten tarkastelujakson aikana ja mitkä osakkeet olivat riskialttiimpia.

Tutkimus oli rajattu monella eri tavalla, kuten tutkimusaineiston, tutkittavien yhtiöiden lukumäärän sekä tarkastelujakson pituuden perusteella. Yksi tärkeimmistä tutkimuksen rajoista oli tutkimusaineisto, joka koostui vain OMX Helsinki 25 -indeksiin kuuluvista yhtiöistä. Tutkimuksen ensimmäisen vaiheen jälkeen näistä yhtiöistä jäi jäljelle yhteensä 12 eri yhtiötä, joista puolet oli arvoyhtiöitä ja loput laatu-yhtiöitä. Nämä yhtiöt valittiin tunnusluku-analyysin perusteella, jossa käytettiin kolmea olennaista arvosijoittamisen ja kahta laatusijoittamisen tunnuslukua. Arvoyhtiöiden valinnassa käytettiin klassisen arvosijoittamisen yleisimpiä tunnuslukuja, kuten P/E-lukua, P/B-lukua ja osinkotuotto prosenttia. Laatu-yhtiöiden valinnassa käytettiin oman pääoman tuottoa ja nettovelkaantumisasetta, joilla pyrittiin arvioimaan yhtiöiden laatua. Näin ollen tutkimus oli rajattu myös tietyillä tunnusluvuilla, joiden perusteella valittiin kuusi arvo- ja laatu-yhtiötä tutkimuksen seuraavaa vaihetta varten, jossa näitä yhtiöitä verrattiin. Lisäksi tutkimuksen toisessa vaiheessa yhtenä tärkeänä rajoituksena oli tarkastelujakson pituus, joka kesti yhteensä neljä vuotta. Tarkastelujakso alkoi tammikuussa 2018 ja päättyi joulukuussa 2021, joten tuotto prosenttien ja volatilitietien laskennassa käytettiin näiden vuosien kurssihistoriaa. Koska varsinainen sijoitusaika alkoi tammikuussa 2018, yhtiöitä valittiin vuoden 2017 tunnuslukujen perusteella, jotta tutkimus olisi mahdollisimman luotettava.

Tutkimusmenetelmänä oli määrällinen eli kvantitatiivinen tutkimus, koska se soveltui parhaiten numeerisen tiedon vertailuun. Tutkimuksen ensimmäisessä vaiheessa tutkimusaineistona käytettiin yhtiöiden tunnuslukuja, jotka löytyivät suoraan Kauppalehdestä. Kaikki tarvittavat tunnusluvut siirrettiin kahteen Excel-tiedostoon, joissa tunnuslukujen perusteella valittiin kuusi parasta arvo- ja laatu-yhtiötä. Tämän jälkeen tarkoituksena oli laskea matemaattisilla kaavoilla jokaisen valitun yhtiön tuotto prosenttien ja volatilitietien. Sekä tuotto prosenttien että volatilitietien laskennassa tutkimusaineistona käytettiin tutkittavien yhtiöiden kurssihistoriaa vuosilta 2018-2021. Tutkimusaineisto kerättiin Kauppalehdestä, josta oli mahdollista ladata Excel-tiedostoja yhtiöiden valitun ajanjakson päätöskurssien kanssa. Lisäksi Kauppalehdestä löytyi suoraan jokaisen yhtiön osinkohistoria. Kurssi- ja osinkohistorian perusteella laskettiin kunkin osakkeen tuotto prosenttien, mikä oli yksi tämän tutkimuksen tavoitteista. Lisäksi tavoitteena oli laskea kunkin osakkeen volatilitietien saadakseen selville, kumman sijoitusstrategian yhtiöillä oli korkeampi riski valitun ajanjakson aikana. Kaikki laskut onnistuivat kätevästi Excel-ohjelmiston avulla, jossa oli helppo laskea kunkin osakkeen volatilitietien päivittäisten

tuottojen keskihajonnasta. Tutkimusongelma ratkaistiin siis hyödyntämällä historiallista dataa, jonka avulla selvitettiin, mitkä yhtiöt menestyivät parhaiten vuosina 2018-2021 ja kumpi sijoitusstrategia oli tuolloin kannattavampi.

6.2 Yhtiöiden valinta

Tämä luku sisältää tutkimuksen ensimmäisen vaiheen, jossa OMX Helsinki 25 -indeksin yhtiöistä valittiin tunnuslukujen perusteella kuusi parasta arvo- ja laatu-yhtiötä. Yhtiöiden valinnassa käytettiin vuoden 2017 tunnuslukuja, sillä tutkimuksen tarkastelujakso alkoi tammikuussa 2018. Vuoden 2017 tunnuslukujen avulla oli tarkoituksena selvittää, mitkä yhtiöt vastasivat parhaiten arvo- ja laatu-yhtiön ominaisuuksia tammikuussa 2018, jolloin alkoi sijoitusaika. Yhtiöiden valinta tapahtui laittamalla kaikki tutkimuksessa mukana olleet OMX Helsinki 25 -indeksin yhtiöt paremmuusjärjestykseen tiettyjen arvo- ja laatusijoittamisen tunnuslukujen perusteella. Kun yhtiöt laitettiin tietyn tunnusluvun perusteella paremmuusjärjestykseen, paras yhtiö sai yhden pisteen, toiseksi paras kaksi pistettä ja niin edelleen. Tämän jälkeen kunkin yhtiön eri tunnuslukujen pisteet laskettiin yhteen, joista muodostui kokonaispistemäärä, jonka perusteella vähiten pisteitä saaneet yhtiöt tulivat valituiksi.

Arvoyhtiöiden valinnassa käytettiin P/E-lukua, P/B-lukua ja osinkotuottoprosenttia, jotka ovat hyvin yleisiä arvosijoittamisen tunnuslukuja. P/E- ja P/B-lukujen avulla pyrittiin löytämään mahdollisimman halpoja osakkeita, joista P/E-luvun perusteella halvin oli Outokumpu ja P/B-luvun perusteella Fortum. Lisäksi tutkimuksessa käytettiin myös osinkotuottoprosenttia, jonka avulla oli tarkoituksena löytää arvostukseensa nähden hyvää osinkoa maksavia yhtiöitä. Koska Outokummun osinkotuottoprosentti oli yksi heikoimmista, se ei tullut valituksi, vaikka sen kokonaispistemäärä oli neljänneksi paras. Korkein osinkotuottoprosentti oli Fortumilla, joka oli jopa 6,7 prosenttia. Fortum ei kuitenkaan ollut paras arvoyhtiö, sillä sen P/E-luku oli korkein. Se kuitenkin pääsi kuuden parhaan arvoyhtiön joukkoon alhaisen kokonaispistemäärän ansiosta, mikä johtui matalasta P/B-luvusta ja korkeasta osinkotuottoprosentista.

Kokonaispistemäärän perusteella paras arvoyhtiö oli Nordea, jonka arvostuskertoimet olivat suhteellisen alhaisia ja samalla osinkotuottoprosentti oli toiseksi suurin. Nordean jälkeen toiseksi paras arvoyhtiö oli Sampo, jonka P/E-luku oli toiseksi alhaisin. Kolmanneksi paras oli Telia, jonka jälkeen parhaiden joukossa olivat vielä UPM-Kymmene, Fortum ja Tokmanni. Koska Fortumin ja Tokmannin kokonaispistemäärä oli yhtä suuri, molemmat tulivat valituksi, vaikka alun perin oli tarkoituksena valita viisi parasta arvoyhtiötä. Taulukosta 8 löytyvät kaikki valitut arvoyhtiöt, jossa ovat näiden yhtiöiden kaikki vuoden 2017 tunnusluvut ja pisteet. Lisäksi liitteestä 1 löytyvät kaikkien yhtiöiden tunnusluvut ja pisteet, joiden perusteella valittiin arvoyhtiöitä.

Yhtiö	P/E-luku		P/B-luku		Osinkotuotto-%		
	(12/2017)	Pisteet	(12/2017)	Pisteet	(12/2017)	Pisteet	Pisteet yht.
Nordea	13,48	4	1,23	3	6,4	2	9
Sampo A	11,48	2	1,98	8	5,0	5	15
Telia	17,65	11	1,56	5	5,6	4	20
UPM-Kymmene	13,78	5	1,60	6	3,7	10	21
Fortum	27,54	21	1,12	1	6,7	1	23
Tokmanni	15,64	8	2,62	12	5,7	3	23

Taulukko 8: Valitut arvoyhtiöt

Laatuyhtiöitä valittiin samalla periaatteella kuin arvoyhtiöitä, mutta tässä tapauksessa käytettiin oman pääoman tuottoa ja nettovelkaantumisasastetta. Näiden tunnuslukujen avulla pyrittiin löytämään kannattavia ja turvallisia yhtiöitä, sillä hyvä kannattavuus ja turvallisuus ovat laatuyhtiön keskeisiä tunnusmerkkejä. Oman pääoman tuotto on yksi tärkeimmistä kannattavuuden tunnusluvuista, joka kuvaa osakkeenomistajalle syntyvää tuottoa. Nettovelkaantumisasaste on tärkeä yhtiön vakavaraisuutta kuvaava tunnusluku, jonka avulla voi arvioida yhtiön turvallisuutta selvittämällä, kuinka paljon sillä on velkaa.

OMX Helsinki 25 -indeksin yhtiöistä parhaan tuloksen sai Kone, jonka kokonaispistemäärä oli 2. Kone oli selvästi paras laatuyhtiö sekä oman pääoman tuoton että nettovelkaantumisasasteen perusteella, jotka molemmat saivat yhden pisteen. Toiseksi paras laatuyhtiö oli Orion, jonka oman pääoman tuotto oli lähes yhtä korkea kuin Koneella. Muut kuuden parhaan joukkoon päässeet yhtiöt olivat Nokian Renkaat, Valmet, Neste ja TietoEVRY. Kaikilla näillä yhtiöillä oli tunnuslukujen perusteella hyvä kannattavuus ja suhteellisen vähän velkaa. Taulukosta 9 löytyvät kaikki valitut laatuyhtiöt sekä niiden vuoden 2017 tunnusluvut ja pisteet. Lisäksi liitteessä 2 on mahdollista tarkastella myös muiden yhtiöiden tuloksia, jotka olivat mukana laatuyhtiöiden valinnassa.

Yhtiö	Oman pääoman tuotto (%)		Nettovelkaantumisasaste (%)		
	(12/2017)	Pisteet	(12/2017)	Pisteet	Pisteet yht.
Kone	33,34	1	-55,40	1	2
Orion B	33,17	2	-1,88	5	7
Nokian Renkaat	19,50	6	-14,20	3	9
Valmet	14,92	10	-8,39	4	14
Neste	21,15	5	9,50	10	15
TietoEVRY	26,05	4	33,43	13	17

Taulukko 9: Valitut laatuyhtiöt

6.3 Tutkimuksen tulokset

Tässä luvussa tarkastellaan tutkimuksen ensimmäisessä vaiheessa valittujen arvo- ja laatuyhtiöiden tuloksia. Ensimmäisenä laskettiin osakkeiden tuottoprosentteja hyödyntämällä vuosien 2018-2021 kurssi- ja osinkohistoriaa. Osakkeen ostohintana käytettiin vuoden 2018

ensimmäisen kaupankäyntipäivän alinta kurssia ja osakkeen myyntihintana vuoden 2021 viimeisen kaupankäyntipäivän ylintä kurssia. Osakkeiden tuotto prosentit laskettiin kuvion 8 kaavalla eli vähentämällä osakkeen myyntihinnasta ostohinnan ja lisäämällä siihen kaikki tarkastelujakson aikana maksetut osingot, minkä jälkeen tämä luku jaettiin osakkeen ostohinnalla. Laskemalla tuotto prosentteja saatiin selville, kuinka paljon kunkin yhtiön osakekurssi nousi tai laski tarkastelujakson aikana sekä kuinka paljon tuottoa oli mahdollista saada huomioiden myös sijoitusaikana saatuja osinkoja, joita ei tässä tapauksessa sijoitettu uudelleen.

Arvoyhtiöistä parhaan tuloksen sai Tokmanni, jonka tuotto oli jopa 208,16 prosenttia. Tämä tarkoittaa, että Tokmanniin sijoitettu pääoma oli kolminkertaistunut vuosien 2018-2021 aikana. Toiseksi parhaan tuloksen sai Fortum, jonka tuotto oli 93,24 prosenttia. Tässä tapauksessa sijoitettu pääoma oli lähes kaksinkertaistunut vuosina 2018-2021. Kolmanneksi paras tulos oli UPM-Kymmenellä, jonka tuotto oli 50,66 prosenttia. Neljänneksi paras tulos oli Nordealla, jonka osakekurssi nousi vain noin 8 prosenttia ja tuotto oli 29,33 prosenttia. Viimeisinä yhtiöinä olivat Sampo ja Telia, joiden osakekurssit jopa laskivat jonkin verran, mutta maksettujen osinkojen ansiosta Sammon tuotto oli 19,75 prosenttia ja Telian 16,74 prosenttia. Kaikkien arvoyhtiöiden tuotto oli keskimäärin 69,65 prosenttia ja maksettujen osinkojen määrä oli keskimäärin 4,02 euroa olettaen, että kaikkiin yhtiöihin olisi sijoitettu saman verran. Taulukosta 10 löytyvät kaikkien valittujen arvoyhtiöiden tulokset, kuten osakekurssit, maksetut osingot ja tuotto prosentit.

Yhtiö	Alin kurssi (€)		Ylin kurssi (€)		Maksetut osingot	
	2.1.2018	30.12.2021	2.1.2018	30.12.2021	yhteensä (€) (2018-2021)	Tuotto prosentti
Nordea	10,08	10,88	10,08	10,88	2,16	29,33 %
Sampo A	44,70	44,31	44,70	44,31	9,22	19,75 %
Telia	3,72	3,46	3,72	3,46	0,88	16,74 %
UPM-Kymmene	25,70	33,67	25,70	33,67	5,05	50,66 %
Fortum	16,43	27,32	16,43	27,32	4,42	93,24 %
Tokmanni	7,23	19,90	7,23	19,90	2,38	208,16 %
Keskiarvo	17,98	23,26	17,98	23,26	4,02	69,65 %

Taulukko 10: Arvoyhtiöiden tuotto prosentit

Laatuyhtiöistä parhaan tuloksen sai Neste, jonka tuotto oli jopa 165,86 prosenttia. Melkein yhtä hyvän tuloksen sai Valmet, jonka tuotto oli 151,01 prosenttia eli toiseksi korkein. Molempien yhtiöiden osakekurssit yli kaksinkertaistuivat vuosina 2018-2021. Kolmanneksi parhaan tuloksen sai Kone, jonka tuotto oli 59,45 prosenttia. Kone oli tutkimuksen ensimmäisen vaiheen tunnuslukuanalyysin perusteella selvästi paras laatuyhtiö, joka sai hyvän tuloksen myös tuotto prosenttien vertailussa. Koneen osakekurssi nousi neljässä vuodessa noin 43 prosenttia ja samalla se maksoi eniten osinkoja verrattuna muihin yhtiöihin. Koneen jälkeen neljänneksi paras tulos oli Orionilla, jonka tuotto oli 37,49 prosenttia. Seuraavaksi tuli TietoEVERY, jonka

tuotto oli 25,35 prosenttia. Viimeisenä laatu-yhtiönä oli Nokian Renkaat, jonka osakekurssi laski tarkastelujakson aikana, mutta tuotto-prosentti pysyi kuitenkin positiivisena maksettujen osinkojen ansiosta. Nokian Renkaiden tuotto oli vain 4,03 prosenttia, mikä oli heikoin tulos kaikista tutkimukseen osallistuneista yhtiöistä. Kaikkien laatu-yhtiöiden tuotto oli keskimäärin 73,86 prosenttia eli hieman korkeampi kuin arvoyhtiöillä. Laatu-yhtiöiden maksettujen osinkojen määrä oli keskimäärin 4,92 euroa eli vähän suurempi kuin arvoyhtiöillä. Tässä tapauksessa oletettiin myös, että kaikkiin yhtiöihin olisi sijoitettu saman verran. Kaikkien laatu-yhtiöiden tulokset ovat taulukossa 11, josta löytyvät muun muassa laatu-yhtiöiden osakekurssit, maksetut osingot ja tuotto-prosentit.

Yhtiö	Alin kurssi (€)		Ylin kurssi (€)		Maksetut osingot	
	2.1.2018	30.12.2021	2.1.2018	30.12.2021	yhteensä (€) (2018-2021)	Tuotto-prosentti
Kone	44,36	63,48	44,36	63,48	7,25	59,45 %
Orion B	30,89	36,52	30,89	36,52	5,95	37,49 %
Nokian Renkaat	37,44	33,47	37,44	33,47	5,48	4,03 %
Valmet	16,31	38,04	16,31	38,04	2,90	151,01 %
Neste	17,55	43,51	17,55	43,51	3,14	165,86 %
TietoEVRY	25,84	27,58	25,84	27,58	4,81	25,35 %
Keskiarvo	28,73	40,43	28,73	40,43	4,92	73,86 %

Taulukko 11: Laatu-yhtiöiden tuotto-prosentit

Yhtiöiden tuotto-prosenttien jälkeen laskettiin myös jokaisen osakkeen volatilitietin, jonka avulla oli tarkoituksena arvioida yhtiöiden riskitasoa. Tarkastelujakson jokaisen vuoden volatilitietin laskettiin erikseen päivittäisten tuottojen muutosprosenttien keskihajonnasta, minkä jälkeen kunkin vuoden päivittäinen volatilitietin muutettiin vuotuseksi volatilitietiksi kertomalla kaupankäyntipäivien lukumäärän neliöjuurella. Tämän jälkeen laskettiin myös jokaisen osakkeen keskimääräisen volatilitietin, mikä helpotti yhtiöiden vertailua. Ensimmäisenä tavoitteena oli selvittää, mitkä yhtiöt olivat enemmän riskialttiimpia koko tarkastelujakson aikana. Yksittäisen vuoden volatilitietin selvittäminen oli myös hyödyllistä, sillä näin saatiin selville, minä vuonna yhtiöiden osakekurssit vaihtelivat eniten. Volatilitietin tulkitseminen on hyvin yksinkertaista, sillä mitä suurempi on volatilitietin, sitä enemmän yhtiön osakekurssi on vaihdellut ja sitä suurempi on ollut riski. Vastaavasti mitä pienempi on volatilitietin, sitä pienempi on yhtiön riski ja sitä vähemmän sen osakekurssi on vaihdellut.

Arvoyhtiöiden volatilitietin vaihteli noin 16-44 prosentin välillä vuosina 2018-2021. Suurimman volatilitietin saavutti Sampo vuonna 2020, jolloin sen vuotuinen volatilitietin oli jopa 44,30 prosenttia. Sammolla oli myös kaikista pienin volatilitietin, joka oli vain 16,30 prosenttia vuonna 2018. Koko aikavälin keskimääräinen volatilitietin vaihteli noin 21-30 prosentin välillä, joten tässä tapauksessa ero ei ollut niin suuri kuin yksittäisten vuosien tapauksessa. Suurin keskimääräinen volatilitietin oli Tokmannilla, jolla se oli 30,21 prosenttia. Pienin

keskimääräinen volatiliteetti oli Teliällä, jolla se oli 21,79 prosenttia. Jokaisen valitun yhtiön volatiliteetti ja keskiarvo löytyvät taulukosta 12, jossa eri vuosien tuloksia voi helposti verrata.

Yhtiö	Volatiliteetti (%)				Keskiarvo
	2018	2019	2020	2021	
Nordea	22,19	25,94	42,10	23,12	28,34
Sampo A	16,30	17,12	44,30	16,95	23,67
Telia	21,72	16,57	32,26	16,60	21,79
UPM-Kymmene	25,77	27,34	32,75	21,30	26,79
Fortum	23,41	20,09	38,14	22,42	26,02
Tokmanni	24,92	30,24	39,45	26,23	30,21

Taulukko 12: Arvoyhtiöiden eri vuosien volatiliteetit

Tokmannin volatiliteetin suuruuteen vaikutti hyvin paljon osakekurssin voimakas nousu, joka nousi jopa 175 prosenttia eli melkein kolminkertaistui vuosina 2018-2021, mikä oli selvästi suurempi muutos osakkeen hinnassa kuin muilla arvoyhtiöillä. Tokmannin osakekurssin suurempi vaihtelu aiheutti kuitenkin suuremman riskin, mutta samalla kasvoi myös tuotto-odotus. Koska tässä tapauksessa tuotto toteutui, riskin ottaminen kannatti ja korkeampi volatiliteetti oli hyvä asia. Sen sijaan Nordean tapauksessa lähes yhtä korkea keskimääräinen volatiliteetti kuin Tokmannilla ei ollut niin hyvä asia. Tämä johtuu siitä, että Nordean osakekurssi vaihteli lähes yhtä paljon kuin Tokmannin, mutta Nordean osakekurssi ei kuitenkaan noussut melkein yhtään. Nordean riskitaso oli siis lähes yhtä korkea kuin Tokmannilla, mutta riskin ottaminen ei Nordean tapauksessa ollut niin kannattavaa. Tästä johtuen volatiliteettia käytettäessä on tärkeää muistaa, että osakekurssit voivat liikkua molempiin suuntiin, joten korkea volatiliteetti voi olla sekä hyvä että huono asia riippuen osakekurssin kehityksen suunnasta.

Laatuyhtiöiden volatiliteetti vaihteli noin 17-51 prosenttia välillä vuosina 2018-2021, mikä oli hieman suurempi vaihteluväli kuin arvoyhtiöillä. Suurin volatiliteetti oli Nokian Renkailla vuonna 2020, jolloin se nousi jopa 51,60 prosenttiin. Pienin volatiliteetti oli Koneella vuonna 2019, jolloin se oli vain 17,98 prosenttia. Koko tarkastelujakson keskimääräinen volatiliteetti vaihteli noin 21-34 prosentin välillä, mikä oli myös hieman suurempi vaihteluväli kuin arvoyhtiöillä. Suurin keskimääräinen volatiliteetti oli Nesteellä, jolla se oli 34,79 prosenttia. Nesteen lisäksi myös Valmetin ja Nokian Renkaiden keskimääräinen volatiliteetti oli lähes yhtä korkea, joka oli molemmilla noin 31 prosenttia. Pienin keskimääräinen volatiliteetti oli Koneella, jolla se oli vain 21,74 prosenttia. Jokaisen laatuyhtiön sekä vuotuinen että keskimääräinen volatiliteetti löytyy taulukosta 13.

Volatiliteetti (%)					
Yhtiö	2018	2019	2020	2021	Keskiarvo
Kone	22,19	17,98	25,39	21,38	21,74
Orion B	35,60	26,70	36,21	18,41	29,23
Nokian Renkaat	25,31	24,74	51,60	23,70	31,34
Valmet	25,71	31,11	44,66	25,95	31,86
Neste	33,25	27,61	46,69	31,62	34,79
TietoEVRY	26,73	23,18	30,54	22,82	25,82

Taulukko 13: Laatu-yhtiöiden eri vuosien volatiliteetit

Nesteen ja Valmetin keskimääräiset volatiliteetit olivat laatu-yhtiöistä korkeimmat, mihin vaikutti hyvin paljon molempien yhtiöiden osakekurssien merkittävä nousu. Toisin sanoen Nesteen ja Valmetin osakekurseissa oli eniten vaihtelua, mikä aiheutti enemmän riskiä, mutta tarjosi samalla mahdollisuuden parempaan tuottoon. Tässä tapauksessa sekä Nesteen että Valmetin osakekurssit liikkuvat enemmän positiiviseen suuntaan, mikä johti lopulta hyvään tuottoon, joten riskin ottaminen kannatti tässä tapauksessa. Sen sijaan Nokian Renkaiden tapauksessa riskin ottaminen ei ollut järkevää. Nokian Renkaiden osakekurssi vaihteli lähes yhtä paljon kuin Nesteen ja Valmetin osakekurssit, mutta sen osakekurssi ei kuitenkaan noussut, vaan lopulta oli jopa alhaisempi kuin alkuperäinen kurssi tammikuussa 2018.

Toinen hyvä esimerkki on Koneen ja Orionin osakekurssien ja volatiliteettien vertailu. Koneen osakekurssi nousi noin 43 prosenttia ja sen keskimääräinen volatiliteetti oli 21,74 prosenttia. Orionin osakekurssi nousi noin 18 prosenttia ja sen keskimääräinen volatiliteetti oli 29,23 prosenttia. Näin ollen Koneen tapauksessa riskin ottaminen oli kannattavampaa, koska sen osakekurssi nousi enemmän ja samalla sen keskimääräinen volatiliteetti oli pienempi. Toisin sanoen Kone tarjosi paremman tuoton pienemmällä riskillä. Tämä esimerkki osoittaa myös, että korkeampi volatiliteetti ei aina tarjoa parempaa tuottoa, sillä osakekurssi voi myös liikkua negatiiviseen suuntaan. Lisäksi volatiliteetti mittaa vain osakekurssin historiallista vaihtelua, joten se ei myöskään kerro tarpeeksi tulevaisuuden riskistä. Tästä johtuen volatiliteetin perusteella ei kannata tehdä liian varmoja johtopäätöksiä yhtiön riskistä.

6.4 Johtopäätökset

Tutkimuksen perusteella molemmat sijoitusstrategiat olivat lähes yhtä kannattavia vuosina 2018-2021. Yhtiöiden tuotto-prosenttien keskiarvon perusteella laatusijoittaminen oli kuitenkin hieman kannattavampi kuin arvosijoittaminen. Laatu-yhtiöiden tuotto-prosenttien keskiarvo oli 73,86 prosenttia, kun taas arvo-yhtiöiden keskiarvo oli 69,65 prosenttia. Ero oli siis hyvin pieni, joten kannattavuuden näkökulmasta molemmat sijoitusstrategiat olivat yhtä hyviä vaihtoehtoja. Samanlainen tilanne oli myös riskitason kanssa, sillä sekä arvo- että laatu-yhtiöiden keskimääräiset volatiliteetit vaihtelivat noin 20-35 prosentin välillä. Lisäksi jokaisen yhtiön volatiliteetti kasvoi vuonna 2020, jolloin jokainen yhtiö saavutti suurimman volatiliteetin.

Yhtiöiden tuottojen tapauksessa tilanne oli kuitenkin erilainen, sillä osa yhtiöistä tuotti erinomaisesti, osa suhteellisen hyvin ja osa heikosti. Erittäin huonosti menestyneitä yhtiöitä ei kuitenkaan ollut, sillä kaikkien yhtiöiden tuotto prosentit olivat sijoitusajan jälkeen positiivisia.

Kaikista tutkimukseen valituista yhtiöistä kannattavin oli Tokmanni, joka sai korkeimman tuotto prosentin. Tokmanni kuului arvoyhtiöiden salkkuun, johon valittiin yhtiöitä pelkästään alhaisen arvostuksen perusteella. Näin ollen Tokmanni oli myös yksi edullisimmista tutkimukseen valituista yhtiöistä, joka myös osoittautui kannattavaksi osakekurssin merkittävän nousun ansiosta. Tokmannin lisäksi kannattavimmat yhtiöt olivat myös Neste ja Valmet, jotka molemmat kuuluivat laatu-yhtiöiden salkkuun. Myös näiden yhtiöiden osakekurssit nousivat huomattavasti, mikä johti lopulta hyvään tuottoon. Lisäksi muista yhtiöistä suhteellisen hyvin menestyivät myös Fortum ja Kone, joiden osakekurssit nousivat ja samalla molemmat maksoivat hyvää osinkoa. Kone oli jopa toiseksi paras yhtiö maksettujen osinkojen perusteella. Eniten osinkoja maksoi arvoyhtiöiden salkkuun kuuluva Sampo. Kokonaisuudessa sekä arvo- että laatu-yhtiöt tarjosivat suhteellisen hyvää tuottoa, sillä molempien salkkujen tuotto prosentit olivat noin 70 prosenttia, mikä on periaatteessa hyvä tulos näin lyhyessä ajassa. Tietysti tätä tulosta paransi muutama hyvin menestynyt yhtiö, mutta sijoittamisessa on yleistä, että osa salkun yhtiöistä menestyy paremmin ja osa huonommin.

Kyseisessä tutkimuksessa tarkastelujakson pituus oli vain neljä vuotta ja samalla ajoitusta ei huomioitu lainkaan, joten osa yhtiöistä ei välttämättä tuottanut tarpeeksi huonon ajoituksen takia. Tästä johtuen todellisuudessa koko summaa ei kannata sijoittaa kerralla, vaan turvallisempi vaihtoehto on sijoittaa pieniä summia kuukausittain, jolloin osakkeita ostettaisiin sekä halvalla että kalliilla. Ajoituksen lisäksi tutkimuksessa ei myöskään huomioitu useita muita olennaisia asioita, kuten esimerkiksi yhtiön liiketoiminnan kannattavuutta tai yleistä markkinatilannetta. Yhtiöitä valittiin vain tiettyjen arvo- ja laatusijoittamisen tunnuslukujen perusteella, mikä on periaatteessa hyvä tapa etsiä potentiaalisia sijoituskohteita, mutta todellisuudessa on kuitenkin tärkeää tutkia myös muita yhtiön liiketoimintaan vaikuttavia tekijöitä. Tutkimus oli kuitenkin hyödyllinen, sillä se opetti sekä tunnuslukujen käyttöä että osakkeen tuotto prosentin ja volatilitietin laskemista. Lisäksi tutkimuksen tulokset olivat positiivisia, vaikka yhtiöiden valinnassa käytettiin vain muutamia tunnuslukuja. Tämä saattaa lisätä kiinnostusta sijoittamista kohtaan, sillä jopa näin yksinkertaisella tavalla oli mahdollista saada tuottoa. Kokonaisuudessa tutkimus onnistui hyvin, sillä kaikkiin kysymyksiin löytyi vastaus ja samalla tutkimuksen kautta oli mahdollista tutustua sijoittamiseen käytännössä.

7 Yhteenveto

Opinnäytetyön tuloksena syntyi yksinkertainen sijoittamisen opas, joka antaa hyvän lähtökohdan kaikille aiheesta kiinnostuneille aloitteleville sijoittajille. Tämän oppaan tarkoituksena on tukea erityisesti aloittelevia sijoittajia tarjoamalla kaiken tarvittavan tiedon mahdollisimman tiiviissä ja helposti ymmärrettävässä muodossa. Sijoittaminen on hyvin laaja aihe, josta on saatavilla paljon tietoa, mutta olennaisen tiedon löytäminen ei välttämättä onnistu helposti ja nopeasti. Nykyään on myös tarjolla useita erilaisia sijoituskohteita ja vaihtoehtoja osallistua sijoitusmarkkinoille, joista voi olla vaikeaa löytää parhaiten sopivan. Aloittelevalla sijoittajalla voi siksi olla useita erilaisia haasteita, joiden takia sijoittaminen saattaa tuntua liian vaikealta. Tämän oppaan ensisijaisena tarkoituksena on helpottaa mahdollisimman monen sijoittajan sijoitusprosessia tarjoamalla olennaista tietoa erilaisista sijoittamiseen liittyvistä aiheista. Opas keskittyy kuitenkin pääasiassa osakesijoittamiseen, joten siitä on eniten hyötyä osakesijoittamisesta kiinnostuneille sijoittajille. Oppaan avulla on kuitenkin mahdollista tutustua sijoittamiseen yleisellä tasolla ja näin saada hyvän kokonaiskuvan sijoittamisesta, mikä on periaatteessa hyödyllistä kaikille aloitteleville sijoittajille.

Opasta laadittaessa pyrittiin valitsemaan mahdollisimman käytännönläheisiä aiheita, jotta oppaasta olisi hyötyä käytännössä. Ensimmäisenä oppaassa tutustuttiin sijoittamiseen yleisellä tasolla, mikä antaa lukijalle hyvän yleiskäsityksen sijoittamisesta heti alusta alkaen. Seuraavaksi oppaassa käytiin läpi erilaisia käytännön asioita, kuten sijoitussuunnitelman laatimista ja kaupankäyntiin liittyviä asioita. Nämä asiat ovat periaatteessa hyödyllisiä kaikille sijoittajille, sillä kaikki tarvitsevat jonkinlaisen sijoitussuunnitelman ja kaikki käyvät kauppaa erilaisilla sijoitustuotteilla. Näiden asioiden jälkeen oppaassa oli paljon teoriaa erilaisista sijoittamiseen liittyvistä aiheista, kuten riskeistä, riskin mittaamisesta, hajauttamisesta, osakkeen tuotosta, tunnusluvuista ja sijoitusstrategioista. Aloittelevan sijoittajan kannattaa ehdottomasti perehtyä kaikkiin edellä mainittuihin aiheisiin huolellisesti ennen sijoittamisen aloittamista, sillä menestyminen edellyttää vähintään perusasioiden tuntemista. Suurin osa teoriaosuudessa opituista asioista tulee lähes varmasti jossain vaiheessa vastaan. Lisäksi perusasioiden hallinta auttaa uusien asioiden oppimisessa, jos sijoittaja päättää syventyä johonkin aiheeseen tarkemmin.

Opinnäytetyön teoriaosuuden jälkeen oli vielä tutkimus, jossa hyödynnettiin teoriaosuudessa opittuja asioita. Tutkimus toteutettiin käytännössä valitsemalla Helsingin pörssistä tunnuslukujen perusteella yhtiöitä, jotka vastasivat parhaiten kahden eri sijoitusstrategian ominaisuuksia. Tämän jälkeen laskettiin jokaisen valitun yhtiön tuottoprosentin ja volatilitietin, joiden avulla verrattiin sekä yksittäisten yhtiöiden että sijoitusstrategioiden kannattavuutta ja riskitasoa. Tutkimuksen kautta oli mahdollista kokeilla osakesijoittamista käytännössä, mikä oli erittäin hyödyllistä oppimisen kannalta. Lopputuloksena tutkimus ja teoriaosuus muodostivat kokonaisuuden, joka tarjoaa hyvän lähtökohdan osakesijoittamisen aloittamiselle.

Kun perustiedot ovat hallussa, on helpompi lähteä sijoittamaan, minkä jälkeen voi jatkuvasti oppia uusia asioita käytännön kokemuksen kautta. Sijoittaminen on jatkuva prosessi, jossa menestyminen vaatii jatkuvaa aktiivisuutta ja pitkäjänteisyyttä. Kuka tahansa voi päästä pitkälle yksinkertaisesti seuraamalla markkinoiden kehitystä, yhtiöiden menestymistä ja maailman tapahtumia, mikä auttaa tekemään järkeviä päätöksiä ja onnistuneita sijoituksia. Lisäksi oman sijoitussuunnitelman laatiminen ja huolellinen perehtyminen sijoittamiseen joko tämän tai minkä tahansa muun oppaan kautta auttavat niin alkuun pääsemisessä kuin missä tahansa muussakin vaiheessa.

Lähteet

Painetut

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

Hämäläinen, K. & Oksaharju, J. 2020. Sijoita kuin guru. Helsinki: Oksaharju Capital.

Hämäläinen, K., Oksaharju, J. & Walker, R. 2021. Laatuguru: näin valitset voittajaosakkeet. Helsinki: Oksaharju Capital.

Hämäläinen, K., Oksaharju, J. & Walker, R. 2022. Arvoguru: näin löydät halvimmat osakkeet. Helsinki: Oksaharju Capital.

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

Nikkinen, J., Rothovius, T. & Sahlström, P. 2002. Arvopaperisijoittaminen. Helsinki: WSOY.

Pesonen, M. 2011. Säästäjästä sijoittajaksi: jokamiehen sijoitusopas. Jyväskylä: WSOYpro.

Sähköiset

Erkkilä, J. 2018. Onko sijoittaminen vaikeaa? SalkunRakentaja. Viitattu 24.9.2022. [Onko sijoittaminen vaikeaa? \(salkunrakentaja.fi\)](#)

Erkkilä, J. 2019. Kasvusijoittajan kolme perussääntöä. SalkunRakentaja. Viitattu 13.11.2022. [Kasvusijoittajan kolme perussääntöä \(salkunrakentaja.fi\)](#)

Finanssivalvonta 2018. Pörssi ja muut kauppapaikat. Viitattu 26.9.2022. [Pörssi ja muut kauppapaikat - Pääomamarkkinat - www.finanssivalvonta.fi](#)

Heikkilä, T. 2019. Likviditeetti on riski, jonka sijoittaja huomaa vasta, kun on liian myöhäistä. Viitattu 16.10.2022. [Likviditeetti on riski - Sijoittaja.fi - Ole Oma Salkunhoitajasi!](#)

Huovinen, H. 2020. Sijoittaja, huomioi nämä asiat sijoitussuunnitelmassa. Viitattu 3.10.2022. [Sijoittaja, huomioi nämä asiat sijoitussuunnitelmassa \(salkunrakentaja.fi\)](#)

Isola, J. 2015. Allokaatio - yksi sijoittajan tärkeistä päätöksistä. Blogikirjoitus. SalkunRakentaja. Viitattu 6.10.2022. [Allokaatio - yksi sijoittajan tärkeistä päätöksistä \(salkunrakentaja.fi\)](#)

Kallunki, J., Martikainen, M. & Niemelä, J. 2019. Ammattimainen sijoittaminen. E-kirja.

Kallunki, J. 2022. Tilinpäätösanalyysi. E-kirja. Helsinki: Alma Talent.

Kuusinen, E. 2022. Mitä on hajauttaminen? Blogikirjoitus. Inderes Sijoituskoulu. Viitattu 25.10.2022. [Mitä on hajauttaminen? | Inderes: Osakeanalyysit, mallisalkku, osakevertailu & aamukatsaus](#)

Lindström, K. & Lindström, T. 2011. Onnistu osakemarkkinoilla. E-kirja.

Minilex 2022a. Mikä on arvopaperipörssi? Viitattu 26.9.2022. [Mikä on arvopaperipörssi? - Minilex](#)

Minilex 2022b. Mikä on osakeyhtiön osake? Viitattu 26.9.2022. [Mikä on osakeyhtiön osake? - Minilex](#)

Minilex 2022c. Osakeyhtiön osakkeen äänivalta. Viitattu 26.9.2022. [Osakeyhtiön osakkeen äänivalta - Minilex](#)

Myllyoja, N. 2022. Sharpen luku, beta ja volatiliteetti - mittaa tuoton suhdetta riskiin ennen kuin itseesi. Blogikirjoitus. Nordnet. Viitattu 22.10.2022. [Sharpen luku, beta ja volatiliteetti - mittaa tuoton suhdetta riskiin ennen kuin itseesi | Nordnet](#)

Nordea 2022. Ulkomaankaupan riskit. Viitattu 17.10.2022. [Ulkomaankaupan riskit | Nordea](#)

Nordnet 2022a. Hajauttaminen kannattaa - 4 tapaa alentaa salkkusi riskiä. Viitattu 23.10.2022. [Hajauttaminen kannattaa - 4 tapaa alentaa salkkusi riskiä | Nordnet](#)

Nordnet 2022b. Oman pääoman tuotto eli ROE. Viitattu 8.11.2022. [Oman pääoman tuotto eli ROE | Nordnet](#)

Nordnet 2022c. Näin valitset itsellesi sijoitusstrategian. Viitattu 12.11.2022. [Näin muotoilet itsellesi sijoitusstrategian - Nordnet Blogi](#)

Numelin, N. 2021. Näin voit välttää virheet sijoittamisessa - katso salkunhoitajan vinkit. SalkunRakentaja. Viitattu 2.10.2022. [Näin voit välttää virheet sijoittamisessa - katso salkunhoitajan vinkit \(salkunrakentaja.fi\)](#)

Osakesijoittaja.fi 2022. Tunnusluvut. Viitattu 3.11.2022. [Osakkeiden tunnusluvut - Opi sijoittamisen yleisimmät tunnusluvut - Osakesijoittaja.fi](#)

Pankkiasiat.fi 2022a. Valuuttariski. Viitattu 19.10.2022. [Valuuttariski | Pankkiasiat](#)

Pankkiasiat.fi 2022b. Volatiliteetti. Viitattu 20.10.2022. [Volatiliteetti | Pankkiasiat](#)

Pankkiasiat.fi 2022c. Beta. Viitattu 22.10.2022. [Beta | Pankkiasiat](#)

Purola, M. & Vanha-Perttula, K. 2022. Pääoman tuotto (ROE, ROI, ROIC, RONIC). Blogikirjoitus. Inderes Sijoituskoulu. Viitattu 8.11.2022. [Pääoman tuotto \(ROE, ROI, ROIC, RONIC\) | Inderes: Osakeanalyysit, mallisalkku, osakevertailu & aamukatsaus](#)

Puttonen, V. & Repo, E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin. E-kirja.

Pörssisäätiö 2022a. Osa 1: Miksi kannattaa sijoittaa? Sijoituskoulu. Viitattu 27.9.2022. [Sijoituskoulu, oppitunti 1: Miksi kannattaa sijoittaa?Pörssisäätiö \(porssisaatio.fi\)](#)

Pörssisäätiö 2022b. Osa 5: Sijoituskohteet ja niiden valinta. Sijoituskoulu. Viitattu 28.9.2022. [Sijoituskoulu, oppitunti 5: Sijoituskohteet ja niiden valintakriteeritPörssisäätiö \(porssisaatio.fi\)](#)

Pörssisäätiö 2022c. Osa 3: Suunnittele sijoituksesi. Sijoituskoulu. Viitattu 3.10.2022. [Sijoituskoulu, oppitunti 3: Näin tehdään sijoitussuunnitelmaPörssisäätiö \(porssisaatio.fi\)](#)

Pörssisäätiö 2022d. Osa 8: Näin ostat osakkeita. Sijoituskoulu. Viitattu 9.10.2022. [Pörssisäätiön sijoituskoulu, oppitunti 8: Osakkeiden ostaminenPörssisäätiö \(porssisaatio.fi\)](#)

Pörssisäätiö 2022e. Beta-kerroin. Viitattu 22.10.2022. [Beta-kerroin - PörssisäätiöPörssisäätiö \(porssisaatio.fi\)](#)

Rahoitusvakausrasto 2022. Talletussuoja Suomessa. Viitattu 28.9.2022. [Talletussuoja | Rahoitusvakausrasto \(rvv.fi\)](#)

Saario, S. 2016. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. E-kirja.

Sijoittaja.fi 2022a. Tee itsellesi kirjallinen sijoitussuunnitelma. Viitattu 3.10.2022. [Sijoitussuunnitelma | Tee itsellesi kirjallinen sijoitussuunnitelma - Sijoittaja.fi](#)

Sijoittaja.fi 2022b. Mistä tuotto syntyy? Viitattu 1.11.2022. [Mistä tuotto syntyy? - Sijoittaja.fi : Ole Oma Salkunhoitajasi](#)

Sijoittaja.fi 2022c. Kolme sijoittajan tärkeintä tunnuslukua. Viitattu 5.11.2022. [Kolme sijoittajan tärkeintä tunnuslukua - Sijoittaja.fi](#)

Sijoitustieto 2018. Sijoituslajit - Aloittelijan opas. Viitattu 29.10.2022. [Sijoituslajit - Aloittelijan opas | Sijoitustieto](#)

Sortter 2022. Osakesäästötili vai arvo-osuustili - kuinka sijoitusstrategia vaikuttaa tilin valintaan? Viitattu 10.10.2022. [Osakesäästötili vs Arvo-osuustili | Kumpi tili kannattaa valita? \(sortter.fi\)](#)

Varpula, A. 2021. Sijoittaminen on vaikeaa, ja sopii vain varakkaille - ja muut myytit sijoittamisen aloittamisesta. Mandatum Life Magazine. Viitattu 24.9.2022. [Sijoittaminen on vaikeaa, ja sopii vain varakkaille - ja muut myytit sijoittamisen aloittamisesta - Mandatum Life](#)

Vauras Elämä 2022. Mitä eroa on arvo-osuustilillä ja osakesäästötilillä? Blogikirjoitus. Viitattu 10.10.2022. [Mitä eroa on arvo-osuustilillä ja osakesäästötilillä? - Vauras Elämä \(vauraselama.fi\)](#)

Wikipedia 2022a. Volatiliteetti. Viitattu 20.10.2022. [Volatiliteetti - Wikipedia](#)

Wikipedia 2022b. Nettovelkaantumisaste. Viitattu 9.11.2022. [Nettovelkaantumisaste - Wikipedia](#)

Yli-Korhonen, J. 2022. Aloita sijoittaminen. Talousoppaat. Viitattu 25.9.2022. [Aloita sijoittaminen - Vaihe vaiheelta \(2022\) \(financer.com\)](#)

Kuviot

Kuvio 1: Korkoa korolle -ilmiön vaikutus (Pörssisäätiö 2022a.)	12
Kuvio 2: Esimerkki eri vuosituottojen eroista pitkällä aikavälillä (Pörssisäätiö 2022a.)	13
Kuvio 3: Sijoituskohteiden vertailu tuoton ja riskin suhteen (Puttonen & Repo 2011, 34.)	14
Kuvio 4: Volatiliteetin kaava ja esimerkki (Wikipedia 2022a.)	30
Kuvio 5: Pienen ja suuren volatiliteetin vertailu (Pankkiasiat.fi 2022b.)	31
Kuvio 6: Beta-kertoimen kaava (Pankkiasiat.fi 2022c.)	32
Kuvio 7: Hajauttamisen vaikutus salkun riskiin (Nordnet 2022a.)	33
Kuvio 8: Osakkeen tuottoprosentin kaava (Kallunki ym. 2019, 13.)	40
Kuvio 9: Osakekohtaisen tuloksen kaava (Kallunki 2022, 144.)	42
Kuvio 10: Osinkotuoton kaava (Kallunki 2022, 178.)	43
Kuvio 11: P/E-luvun kaava (Kallunki 2022, 160.)	43
Kuvio 12: P/B-luvun kaava (Kallunki 2022, 171.)	45
Kuvio 13: Oman pääoman tuoton kaava (Purola & Vanha-Perttula 2022.)	46
Kuvio 14: Sijoitetun pääoman tuoton kaava (Purola & Vanha-Perttula 2022.)	47
Kuvio 15: Nettovelkaantumisasasteen kaava (Wikipedia 2022b.)	48
Kuvio 16: Omavaraisuusasteen kaava (Kallunki 2022, 121.)	48
Kuvio 17: Quick ration kaava (Kallunki 2022, 126.)	49
Kuvio 18: Current ration kaava (Kallunki 2022, 127.)	50

Taulukot

Taulukko 1: Erialaisten sijoittajien riskinsietokyky (Kallunki ym. 2019, 22.)	17
Taulukko 2: Erialaisten sijoittajien sijoitushorisontit ja salkun rakenteet (Kallunki ym. 2019, 26.)	18
Taulukko 3: Erialaisten sijoittajien salkkujen allokaatiot (Kallunki ym. 2019, 29.)	20
Taulukko 4: Arvo-osuustilin ja osakesäästötilin vertailu (Sortter 2022.)	23
Taulukko 5: Hajauttamisen vaikutus yhtiö- ja markkinariskiin (Saario 2016, luku 6.)	34
Taulukko 6: Eräiden sijoituskohteiden keskimääräiset vuosituotot Yhdysvalloissa vuosina 1926-2010 (Saario 2016, luku 4.)	38
Taulukko 7: Eräiden sijoituskohteiden keskimääräiset vuosituotot Suomessa vuosina 1986-2010 (Saario 2016, luku 4.)	39
Taulukko 8: Valitut arvoyhtiöt	57
Taulukko 9: Valitut laatuyhtiöt	57
Taulukko 10: Arvoyhtiöiden tuottoprosentit	58
Taulukko 11: Laatuyhtiöiden tuottoprosentit	59
Taulukko 12: Arvoyhtiöiden eri vuosien volatiliteetit	60
Taulukko 13: Laatuyhtiöiden eri vuosien volatiliteetit	61

Liitteet

Liite 1: Arvoyhtiöiden valintaprosessi	70
Liite 2: Laatuyhtiöiden valintaprosessi	71

Liite 1: Arvoyhtiöiden valintaprosessi

Yhtiö	P/E-luku		P/B-luku		Osinkotuotto-%		
	(12/2017)	Pisteet	(12/2017)	Pisteet	(12/2017)	Pisteet	Pisteet yht.
Cargotec	18,86	16	2,14	10	2,0	17	43
Elisa	17,59	10	5,02	19	4,6	6	35
Fortum	27,54	21	1,12	1	6,7	1	23
Huhtamäki	18,41	14	3,14	14	2,1	16	44
Kesko B	18,42	15	2,09	9	4,4	7	31
Kone	23,85	18	7,65	21	3,5	11	50
Konecranes	25,94	20	2,39	11	2,8	12	43
Neste	16,00	9	3,15	15	2,4	15	39
Nokia	11,61	3	1,34	4	0,5	19	26
Nokian Renkaat	18,10	12	3,50	16	4,1	9	37
Nordea Bank	13,48	4	1,23	3	6,4	2	9
Orion B	20,11	17	6,48	20	4,3	8	45
Outokumpu	8,78	1	1,18	2	1,3	18	21
Sampo A	11,48	2	1,98	8	5,0	5	15
Stora Enso R	14,58	6	1,73	7	2,8	12	25
Telia Company	17,65	11	1,56	5	5,6	4	20
TietoEVRY	15,26	7	4,03	17	4,4	7	31
Tokmanni Group	15,64	8	2,62	12	5,7	3	23
UPM-Kymmene	13,78	5	1,60	6	3,7	10	21
Valmet	18,30	13	2,70	13	2,6	13	39
Wärtsilä B	25,59	19	4,41	18	2,5	14	51

Liite 2: Laatuystiöiden valintaprosessi

Yhtiö	Oman pääoman tuotto (%)		Nettovelkaantumisaste (%)		Pisteet yht.
	(12/2017)	Pisteet	(12/2017)	Pisteet	
Cargotec	11,46	16	34,05	14	30
Elisa	29,52	3	103,21	21	24
Fortum	4,06	22	7,44	9	31
Huhtamäki	16,84	8	58,48	18	26
Kesko B	11,62	15	6,10	8	23
Kojamo	10,92	17	103,79	22	39
Kone	33,34	1	-55,40	1	2
Konecranes	13,36	12	41,08	17	29
Metso Outotec	7,78	20	2,00	6	26
Neste	21,15	5	9,50	10	15
Nokia	10,08	18	-27,83	2	20
Nokian Renkaat	19,50	6	-14,20	3	9
Orion B	33,17	2	-1,88	5	7
Outokumpu	14,29	11	40,10	16	27
SSAB B	4,30	21	26,90	12	33
Stora Enso R	11,79	14	39,79	15	29
Telia Company	9,36	19	71,23	19	38
TietoEVRY	26,05	4	33,43	13	17
Tokmanni Group	16,57	9	82,37	20	29
UPM-Kymmene	11,88	13	4,59	7	20
Valmet	14,92	10	-8,39	4	14
Wärtsilä B	17,22	7	10,10	11	18