



Small Cap -sijoittaminen osana piensijoittajan sijoitusstrategiaa

Tradenomin tutkinnon opinnäytetyö

Liiketalouden koulutus

Kevät 2025

Casimir Hiltunen

Liiketalouden koulutus

Tekijä Casimir Hiltunen

Vuosi 2025

Työn nimi Small Cap -sijoittaminen osana piensijoittajan sijoitusstrategiaa

Ohjaaja Risto Järvinen

Opinnäytetyön tavoitteena oli selvittää miten ja miksi piensijoittajat sijoittavat Small Cap -yhtiöihin, sekä miksi pienyhtiöihin sijoittamista kannattaa harkita. Opinnäytetyön aihe syntyi kiinnostuksesta osakesijoittamista kohtaan sekä sijoittamisen ajankohtaisuudesta. Osakesijoittaminen on Suomessa tällä hetkellä suosittumpaa kuin koskaan ja pienyhtiösijoittaminen on aiemmin osoittautunut toimivaksi strategiaksi erityisesti taloudellisten taantumien jälkeen.

Työn teoriaosuudessa käsiteltiin Small Cap -yhtiöiden yleisimpiä riskejä, kasvupotentiaalia ja vertailtiin pienyhtiöiden historiallista kehitystä suuriin yhtiöihin. Tämän jälkeen käsiteltiin sijoitussuunnitelmaan vaikuttavia asioita sekä esiteltiin tehokkaiden markkinoiden teoria ja siihen kohdistuvaa kritiikkiä. Lopuksi käsiteltiin piensijoittajien merkittävimpiä kilpailuetuja institutionaalsiin sijoittajiin verrattuna.

Opinnäytetyö toteutettiin tutkimuspainotteisena opinnäytetyönä, jossa lähetettiin kysely piensijoittajien täytettäväksi. Kyselytutkimukseen vastasi 235 piensijoittajaa. Kyselyssä vastaajilta kysyttiin 18 monivalintakysymystä. Kysymyksillä tutkittiin piensijoittajien sijoitushorisonttia, Small Cap -yhtiöiden osuutta osakesijoituksista ja kuinka pitkään vastaajat ovat sijoittaneet osakkeisiin. Lisäksi tutkittiin muun muassa piensijoittajien suhtautumista erilaisiin riskeihin, tehokkaiden markkinoiden teoriaan sekä selvitettiin miten piensijoittajat uskovat Small Cap -yhtiöiden suoriutuvan tulevaisuudessa.

Kyselystä saatujen tulosten perusteella voitiin johtopäätöksinä todeta, että pienyhtiösijoittaminen on erittäin yleistä. Osakkeiden allokaatio painottuu usein enemmän muualle kuin Small Cap -yhtiöihin ja piensijoittajat sijoittavat pienyhtiöihin lyhyemmällä aikavälillä kuin muihin osakesijoituksiinsa. Small Cap -yhtiöihin sijoitetaan, koska ne koettiin useammin väärin arvostetuiksi kuin Large Cap -yhtiöt. Lisäksi piensijoittajat pitivät kasvupotentiaalia merkittävänä tekijänä ja sijoittajat uskovat saavansa kilpailuetua pienyhtiöissä institutionaalsiin sijoittajiin verrattuna. Lopullisen sijoituspäätöksen tekemiseen todettiin kuitenkin viime kädessä aina vaikuttavan yhtiökohtaiset tekijät.

Avainsanat sijoittaminen, pienyhtiöt, piensijoittajat, riskit, sijoitusstrategia

Sivut 32 sivua ja liitteitä 5 sivua

Degree Programme in Business Administration

Author Casimir Hiltunen

Year 2025

Subject Small Cap investing as part of a retail investor's investment strategy

Supervisor Risto Järvinen

The aim of the thesis was to find out how and why retail investors invest in Small Cap companies, and why it is worth considering investing in Small Cap companies. Stock investing is now more popular than ever in Finland and Small Cap investing has previously proven to be a viable strategy, especially after economic recessions.

The theoretical part of the thesis dealt with the most common risks in Small Cap firms, growth potential and the historical performance of Small Cap firms compared to Large Cap firms. This was followed by things that affect investment planning and an introduction to the efficient market theory and criticisms of it. Lastly the most significant competitive advantages of retail investors compared to institutional investors were discussed.

The thesis was done as a quantitative thesis in which a survey was sent to retail investors. 235 retail investors responded to the survey. The survey included 18 multiple-choice questions. The questions examined investment horizon of retail investors, allocation of the Small Cap stocks of all stock investments and how long respondents have invested in stocks. In addition, the research examined retail investors approach to different risks and to the theory of efficient markets and how retail investors believe Small Cap stocks will perform in the future.

Based on the results of the survey it could be concluded that Small Cap investing is very common. Allocation of the stocks is often more focused elsewhere than Small Cap and retail investors invest in Small Cap firms in shorter horizon than their other stock investments. Retail investors invest in Small Cap companies because they were perceived to be more often undervalued than Large Cap companies. In addition, retail investors considered growth potential as a significant factor in Small Cap firms. Investors also believed that they gain competitive advantage in Small Cap firms compared to institutional investors. However, it was found that ultimately the final investment decision is always influenced by company-specific factors.

Keywords investing, small-cap companies, retail investors, risks, investment strategy

Pages 32 pages and appendices 5 pages

Sisällys

1	Johdanto	1
2	Small Cap -yhtiöt.....	1
2.1	Riskit.....	2
2.1.1	Likviditeettiriski	3
2.1.2	Tiedon saatavuus ja analysoinnin haasteet	3
2.1.3	Arvonvaihtelut.....	4
2.2	Pienten yritysten kasvupotentiaali	5
2.3	Historiallinen kehitys	6
3	Small Cap -yhtiöt osana sijoitusstrategiaa	7
3.1	Sijoitussuunnitelma	9
3.2	Tehokkaat markkinat.....	10
3.3	Piensijoittajan kilpailuedut institutionaalisiin sijoittajiin verrattuna	12
3.3.1	Säätely ja rajoitukset.....	12
3.3.2	Likviditeetti.....	13
3.3.3	Pitkäjänteisyys.....	14
4	Tutkimusmenetelmä	15
5	Tutkimustulokset	17
6	Johtopäätökset.....	26
7	Pohdinta.....	28
	Lähteet.....	30

Kuvat

Kuva 1.	Suurten ja pienten yritysten vuosituottoja Yhdysvalloissa.....	7
Kuva 2.	Tehokkaiden ja tehottomien markkinoiden reaktiot.....	10
Kuva 3.	Sijoittajien kokemus.	17
Kuva 4.	Sijoitukset Small Cap -yhtiöihin.	18
Kuva 5.	Osuus osakesijoituksista.	19
Kuva 6.	Sijoitushorisontti pienyhtiöissä.	19
Kuva 7.	Sijoitushorisontti ilman pienyhtiöitä.....	20
Kuva 8.	Tehokkaat osakemarkkinat.	21

Kuva 9. Pienyhtiöiden tulevaisuuden kehitys.....	21
Kuva 10. Pienten ja suurten yhtiöiden arvostuserot.....	22
Kuva 11. Suuremmat riskit pienyhtiöissä.....	22
Kuva 12. Likviditeettiriski.....	23
Kuva 13. Tiedon saatavuuteen ja analysoinnin haasteisiin liittyvä riski.....	23
Kuva 14. Arvonvaihteluun liittyvä riski.....	24
Kuva 15. Kasvupotentiaalin merkitys.....	24
Kuva 16. Kilpailuetu institutionaalisiin sijoittajiin.....	25
Kuva 17. Sijoittaminen ainoastaan yhtiökohtaisista syistä.....	25

Liitteet

- Liite 1. Kyselylomake
- Liite 2. Opinnäytetyön aineistonhallintasuunnitelma

1 Johdanto

Tässä opinnäytetyössä tutkitaan kuinka piensijoittajat hyödyntävät Small Cap -yhtiöiden osakkeita sijoitusstrategioissaan. Opinnäytetyön tarkoituksena on selvittää, miten ja miksi piensijoittajat sijoittavat Small Cap -yhtiöihin ja miksi piensijoittajan kannattaa harkita sijoittamista pienemmän markkina-arvon pörssiyhtiöihin. Small Cap -yhtiöihin on mahdollista sijoittaa myös aktiivisten ja passiivisten rahastojen kautta, mutta tämän opinnäytetyön pääpaino on osakepöiminnassa.

Ajankohtaisen aiheesta tekee suomalaisten kiinnostus osakesijoittamista kohtaa, sillä Suomessa on tällä hetkellä lähes miljoona osakesijoittajaa (Pörssisäätiö, n.d.-a). Osakesijoittamisen suosion kasvua on vauhdittanut muun muassa korona-aika, jolloin rahaa jäi ihmisillä enemmän säästöön, sekä piensijoittajia varten luotu osakesäästötili, joka on ollut käytössä 2020 vuoden alusta lähtien (Vero, 2024). Vuoden 2024 loppuun mennessä avattuja osakesäästötiliä oli jo yli 390 000 (Pörssisäätiö, n.d.-b).

Opinnäytetyö on ajankohtainen myös talouden näkökulmasta. Kansainvälinen valuuttarahasto IMF kertoo, että Suomen talous on lähtenyt toipumaan taantumasta ja sen odotetaan kasvavan maltillisesti, mutta kiihtyen vuonna 2025. Keskipitkällä aikavälillä IMF odottaa kasvun pysyvän lähes 1,5 % vauhdissa. (Suomen Pankki, 2024) Bruttokansantuotteen kasvaessa pienyhtiöiden osakkeiden on todettu menestyvän paremmin kuin Large Cap -yhtiöiden. Yhdysvalloissa vuosien 1948 ja 2008 välillä pienyhtiöt ovat voittaneet yleisindeksin 9/10:stä taantumän jälkeen mitattuna vuoden kestäneellä ajanjaksolla. (AAIL, 2014)

Opinnäytetyön tavoitteena on tutkia piensijoittajien omistamien Small Cap -yhtiöiden painoarvoa osakesalkussa, pienyhtiösijoittamisen sijoitushorisonttia, sekä eroaako pienyhtiösijoittamisen horisontti muista osakesijoituksista. Tutkimuksen tavoitteena on myös tunnistaa tekijöitä, jotka johtavat pienyhtiösijoittamiseen. Tämä opinnäytetyö on tutkimuspainotteinen ja tutkimusta varten tehdään kysely piensijoittajille.

2 Small Cap -yhtiöt

Pörssiyhtiöt luokitellaan tyypillisesti kolmeen eri ryhmään niiden markkina-arvon mukaan. Suuret yhtiöt eli Large Cap, keskisuuret yhtiöt eli Mid Cap ja pienet yhtiöt eli Small Cap. Yhtiön markkina-arvo saadaan kertomalla yhtiön kaikkien osakkeiden lukumäärä osakkeen hinnalla. Markkina-arvoryhmien koot voivat vaihdella eri pörsseissä, esimerkiksi Yhdysvalloissa käytetty luokittelu on seuraava. Markkina-arvon ollessa 300 miljoonan ja kahden miljardin välillä luokitellaan yhtiö Small Cap

katteeseen. Keskisuuresta yhtiöstä puhutaan markkina-arvon ollessa kahden ja kymmenen miljardin välillä ja yli 10 miljardin markkina-arvon yhtiöt ovat suuria. Small Cap -yhtiöitä on näillä markkina-arvoryhmillä laskettuna maailmassa enemmän kuin keskisuuria ja suuria yhtiöitä on yhteensä. (Jackson, 2024)

Pohjoismaiden pörssissä, kuten esimerkiksi Helsingin pörssissä markkina-arvoryhmien kokoa on pienennetty, koska yhtiöt ovat kooltansa keskimäärin pienempiä ja niitä on vähemmän, kuin esimerkiksi Yhdysvalloissa. Pohjoismaiden pörssissä Small Cap -yhtiöihin kuuluvat yhtiöt, joiden markkina-arvo on alle 150 miljoonaa. Large Cap -yhtiöihin kuuluvat vähintään miljardin markkina-arvon omaavat yhtiöt ja Mid Cap -yhtiöiksi luetaan näiden väliin jäävät yhtiöt. (Nasdaq, 2023)

Small Cap -yhtiöihin sijoittaminen on piensijoittajalle mahdollista suorien osakesijoitusten lisäksi esimerkiksi aktiivisesti tai passiivisesti hoidettujen rahastojen ja pörssinoteerattujen indeksirahastojen eli ETF:n kautta. Indeksirahastoja on maailmassa tuhansia ja osa niistä sisältää pelkästään Small Cap -yhtiöitä ja joissakin indeksiin voi sisältyä esimerkiksi niin pieniä kuin keskisuuria yhtiöitä. (Saario, 2021b, s. 83–86) Yhdysvaltojen ja maailman tunnetuin pieniyhtiöitä seuraava indeksi on Russell 2000, joka seuraa nimensä mukaan 2000 yhdysvaltalaisista Small Cap -yhtiötä (Jackson, 2024).

2.1 Riskit

Osakesijoittamisen riskiä voidaan aina sijoitustavasta riippumatta pienentää hajauttamalla. Piensijoittaja voi hajauttaa sijoituksiansa useamman yhtiön osakkeisiin, jolloin yhtiökohtainen riski pienenee. On kuitenkin huomioitava, että mitä useampaa yhtiötä sijoittaja omistaa sitä suuremmaksi riippuvuus pörssin yleiskehitykseen kasvaa. (Saario, 2021a, s. 108)

Toinen hajauttamisen tapa on omistaa eri toimialojen yhtiöitä. Riskiä voi myös pienentää hajauttamalla maantieteellisesti eri talousalueille. Maantieteellisen hajauttamisen merkitys on kuitenkin pienentynyt yhtiöiden toimiessa yhä enemmän oman kotimarkkinansa ulkopuolella. Neljäs hajautustapa, jolla pienentää riskiä on ajallinen hajauttaminen. Ajallinen hajauttaminen tarkoittaa, että yhtiön osakkeita ostetaan tai myydään useammassa erässä esimerkiksi kuukauden välein. Tällöin riski siitä, että ostetaan ainoastaan osakekurssin ollessa korkeimmillaan tai myydään kun kurssi on alimmillaan, pienenee. (Saario, 2021a, s. 109)

Hajauttamalla pystytään pienentämään myös Small Cap -yhtiöitä sisältävän sijoitussalkun riskiä. Small Cap -yhtiöihin sijoittamisessa on kuitenkin olemassa myös omia riskejä, jotka pätevät ainoastaan Small Cap -yhtiöissä tai ne ovat riskitasoltansa selvästi merkittävämpiä kuin keskisuurissa ja isoissa

pörssiyhtiöissä. Piensijoittajan on pystyttävä tunnistamaan ja huomioimaan tällaiset riskit sijoituksiaan tehdessään. Seuraavissa luvuissa käydään läpi yleisimpiä riskejä, joita esiintyy useammin pienemmillä yhtiöillä, kuin suurilla. Seuraavia riskejä voi esiintyä kaikilla Small Cap -yhtiöillä, niiden toimialasta riippumatta.

2.1.1 Likviditeettiriski

Likviditeetti tarkoittaa sitä, kuinka monta yhtiön osaketta vaihdetaan päivässä. Likviditeettiin vaikuttaa useampi eri asia, kuten osakkeenomistajien lukumäärä ja kunkin omistama osakemäärä, hinta, jolla isoimpien positioiden omaavat ovat myymässä, sekä vapaasti vaihdettavien osakkeiden määrä. Vapaasti kaupankäynnin kohteena olevien osakkeiden määrää kutsutaan englanniksi nimellä free float. Yhtiön osakkeita voi olla sisäpiirin hallussa tai osakkeet on voitu lukita rahoituksen saamista varten, jolloin ne eivät ole kaupankäynnin kohteena ja vaikuttavat osakkeen likviditeettiin. (Gentry, 2015, s. 169)

Osakkeen likviditeetin ollessa heikko likviditeettiriski kasvaa. Tämä tarkoittaa sitä, että osaketta voi olla vaikeampi ostaa ja myydä. Mitä isommalla summalla osaketta ostetaan tai myydään, sitä tarkemmin likviditeettiin tulee kiinnittää huomiota, koska se saattaa toimia kaupanteon esteenä piensijoittajalle joissakin Small Cap -yhtiöistä. Siksi ennen ostamista on tärkeä tarkistaa osakkeen volyyymi. (Fontanills & Gentile, 2001, s. 27) Likviditeettiriski voi realisoitua esimerkiksi silloin, kun markkinat ovat laskussa ja sijoittaja haluaa myydä heikon likviditeetin yhtiöosakkeita. Tällöin sijoittaja saattaa joutua myymään osakkeitaan halvemmalla, kuin mikä osakkeen oikea arvo on, koska ostajia on vähemmän. Heikko likviditeetti ja alhainen free float voivat siksi myös vaikuttaa osakkeen arvostukseen heikentävästi. (Ding ym., 2016, s. 253)

2.1.2 Tiedon saatavuus ja analysoinnin haasteet

Pienimpien pörssiyhtiöiden analyttikko seuranta on usein vähäisempää kuin suurilla yhtiöillä (Hämäläinen ym., 2019, s. 15). Analyttikko tarkoittaa ammatikseen pörssiyhtiöitä tutkivaa henkilöä. Analyttikko käy läpi yhtiön taloudellisia raportteja ja muita julkisia asiakirjoja, joiden perusteella analyttikko antaa seuraamistaan yhtiöistä sijoittajille esimerkiksi osto- tai myyntisuosituksia. (Geng ym., 2025, s. 1) Mikäli pörssiyhtiöllä ei ole analyttikko seuranta on piensijoittajan tehtävä enemmän itsenäistä analyysityötä, joka vie enemmän aikaa. Tällöin analyysin tekemisessä korostuu piensijoittajan osaaminen, kun valmiita ammattilaisten tekemiä analyyskejä ei ole tarjolla. Pankit ja osakevälityspalvelut eivät usein seuraa pieniyhtiöitä siksi, että pieniyhtiöiden vaihto ja kiinnostus on vähäisempää, jolloin asiakkailta saatavat kaupankäyntipalkkiot ovat pienemmät. Osakkeiden analyysityö on aikaa vievää ja

jos kaupankäyntipalkkiot osakkeesta ovat pienet, niin analyysityö on usein kannattamatonta. (Hämäläinen ym., 2019, ss. 15–16)

Saatavilla oleva tieto voi joistakin Small Cap -yhtiöistä olla vähäisempää kuin suuremman kokoluokan pörssi-yhtiöistä. Tästä esimerkkinä on Nasdaq First North, joka perustettiin vuonna 2006 markkinapaikaksi kasvunsa alkuvaiheessa oleville yhtiöille. Sen tarkoituksena on ollut mahdollistaa pääsy pienemmille ja kasvaville yhtiöille pörssiin. Yhtiöitä Nasdaq First North markkinapaikalla on yli 550. (Nasdaq, n.d., ss. 2–4) First North -listalla olevat yhtiöt ovat neljästä eri maasta Suomesta, Ruotsista, Tanskasta ja Islannista (Nasdaq, 2024, s. 3).

First North -markkinaa säännellään monenkeskisenä kaupankäyntijärjestelmänä ja se on osa EU SME -kasvumarkkinaa, jolloin listautumisvaatimukset eivät ole yhtä tiukat kuin päälistalle (Nasdaq, n.d., s. 4). First North -yhtiöiden on julkaistava tilinpäätöstiedote ja puolivuotiskatsaus, mutta osavuosikatsausta ei tarvitse julkaista, jolloin sijoittajien saamat tiedot yhtiöstä vuoden aikana saattavat olla harvemmassa (Nasdaq, 2024, s. 14). Lisäksi First North -yhtiöiden ei tarvitse noudattaa kansainvälisiä IFRS-standardeja tilinpäätöksessään (Pörssisäätiö, 2022, s. 11). Myös sijoittajaviestinnässä vaatimukset First North -yhtiöille ovat vähäisemmät. Yhtiöiden ei tarvitse julkaista selvityksiä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä. (Pörssisäätiö, 2022, s. 57) First North -yhtiöistä useimmat ovat markkina-arvoltaan Small Cap -yhtiöitä, mutta joukossa on myös keskisuuria yhtiöitä (Nasdaq, 2021). Piensijoittajan on huomioitava sijoituspäätöksensä tehdessään, että osassa Small Cap -yhtiöistä tiedon saanti voi olla rajallisempaa, koska sääntöjä ja vaatimuksia yhtiöillä on vähemmän kuin päämarkkinalla. Tämä saattaa lisätä sijoitusten riskiä.

2.1.3 Arvonvaihtelut

Volatiliteetti kertoo osakkeen kurssin muutosherkkyydestä historiallisen kehityksen perusteella. Volatiliteetti ilmoitetaan prosentteina vuodessa ja se lasketaan yleensä päivämuutosten keskihajonnasta. Muutosten keskihajonnan noudattaessa normaali-jakaumaa, on odotettavissa, että kaksi kolmasosaa havainnoista osuu poikkeaman molemmille puolille lisätyn keskiarvon välille. Tämä tarkoittaa, että jos volatiliteettiluku on 5 % niin 2/3:n todennäköisyydellä osakkeen heilunta on 5 % ylöspäin tai alaspäin. Mitä suurempi on osakkeen arvon heilahtelu ylös ja alas, niin sitä suurempi on volatiliteetti ja epävarmuus. (Saario, 2021a, s. 113)

Historiallisesti tarkasteltuna Small Cap-yhtiöiden osakkeet ovat olleet volatiilimpia kuin keskisuurien ja suurien yhtiöiden (Bares, 2011, s. 34). Suurempi volatiliteetti tarkoittaa korkeampaa tuotto-odotusta, mutta myös suurempaa tappion mahdollisuutta. Volatiliteetin ollessa alhainen voi se siis kertoa

pienemmästä riskistä, mutta myös pienemmästä tuotto-odotuksesta. On kuitenkin mahdollista, että osakkeen volatilitteetti on pientä siksi, että sillä ei käydä kauppaa, jolloin osakkeesta eroon pääseminen voi olla sijoittajalle vaikeaa. (Saario, 2021a, ss. 112–113)

Yhtiöiden alttius kurssimuutoksille muuttuu eri aikoina riippuen yhtiön sisäisistä muutoksista, sekä sijoitusmarkkinoiden yleisestä kehityksestä. Volatilitteetin ollessa ainoastaan yksi osa sijoittajan riskiä on silläkin omat heikkoutensa. Volatilitteetti ei esimerkiksi ota kantaa tulevaisuuden näkymiin tai yhtiön tuloksenteko kykyyn. Se ei myöskään ota kantaa syihin kurssiheilunnan taustalla. On esimerkiksi mahdollista, että ulkomaiset sijoittajat myyvät sijoituksiaan pois reunamarkkinoilta, kuten Helsingin pörssistä ilman, että yhtiössä olisi tapahtunut mitään muutosta. Näin saattaa tapahtua, jos esimerkiksi New Yorkin pörssissä kurssit laskevat voimakkaasti. Markkinatilanteen ollessa epävarmat sijoittajat myyvät etäämmällä oleviaan omistuksistaan herkemmin. Helsingin pörssissä on paljon ulkomaalaisia sijoittajia, jolloin tällaisessa tilanteessa yksittäisen osakkeen volatilitteettikin voi kasvaa ja tehdä siitä volatiiliin peilaten riskialttiimman, vaikka yhtiössä itsessään ei mikään olisi muuttunut. (Saario, 2021a, ss. 113–117)

2.2 Pienten yritysten kasvupotentiaali

Yhtiöiden kasvua voidaan mitata monella eri tavalla, kuten esimerkiksi liikevaihdon kasvulla, markkinaosuuden kasvulla tai liiketuloksen kasvulla. Yhtiöiden kasvua verrataan koko talouden kasvuun, jossa mittarina pidetään usein bruttokansantuotetta (eli BKT). Hitaasti kasvaviksi yhtiöiksi luetaan ne, jotka kasvavat hitaammin tai samaa tahtia, kuin maan BKT. Nopeasti kasvavia ovat yhtiöt, jotka kasvavat selvästi nopeammin kuin BKT, jopa kymmeniä prosentteja vuodessa. (Lynch, 1989, ss. 110–111)

Small Cap -yhtiöihin sijoittaminen on usein liitetty vahvasti kasvusijoittamiseen, johtuen niiden yleensä korkeammasta kasvupotentiaalista kuin esimerkiksi Large Cap -yhtiöillä. Kasvaviin yhtiöihin sijoitettaessa painoarvo on yhtiön tulevaisuuden näkymissä. Pienyhtiöihin sijoittava piensijoittaja voi kuitenkin sijoittaa myös hitaasti kasvaviin tai paikallaan pysyviin yhtiöihin. Piensijoittajan on kiinnitettävä erityisesti kasvavissa Small Cap -yhtiöissä huomiota yhtiön markkinaosuuden kasvuun ja mahdollisuuksiin kasvattaa sitä, sekä yhtiön kilpailuetuihin. (Hämäläinen ym., 2019, ss. 39–40)

Pienillä kehittymättömillä Small Cap -yhtiöillä on yleensä enemmän tilaa kasvaa ja parantaa siten osakkeen arvostusta, kuin suurilla jo kehittyneillä ja esimerkiksi fuusioituneilla Large Cap -yhtiöillä. Pienten yhtiöiden pitäisikin siten pystyä pitämään kasvua pidempään yllä. (Lim ym., 2024, s. 4) Small Cap -yhtiöiden pienempi koko mahdollistaa niille myös kyvyn olla joustavampia ja dynaamisempia, kuin keskisuuret ja suuret yhtiöt, mikä parantaa niiden kasvumahdollisuuksia (Fernández ym., 2019, s. 32).

Large Cap -yhtiöt kohtaavat haasteita säilyttää samoja korkeita kasvuprosentteja kuin Small Cap -yhtiöt johtuen kasvun esteistä, joita syntyy, kun yhtiö on jo kasvanut ja laajentunut, sekä mahdollisesti jo saavuttanut maksimaalisen volyymin tuotteelleen tai palvelulleen jollain markkinalla. Tämän jälkeen yhtiö voi pyrkiä kasvuun toisilla tavoilla, kuten uusilla tuotteilla tai ostamalla kilpailevia yhtiöitä. (Bares, 2011, s. 28)

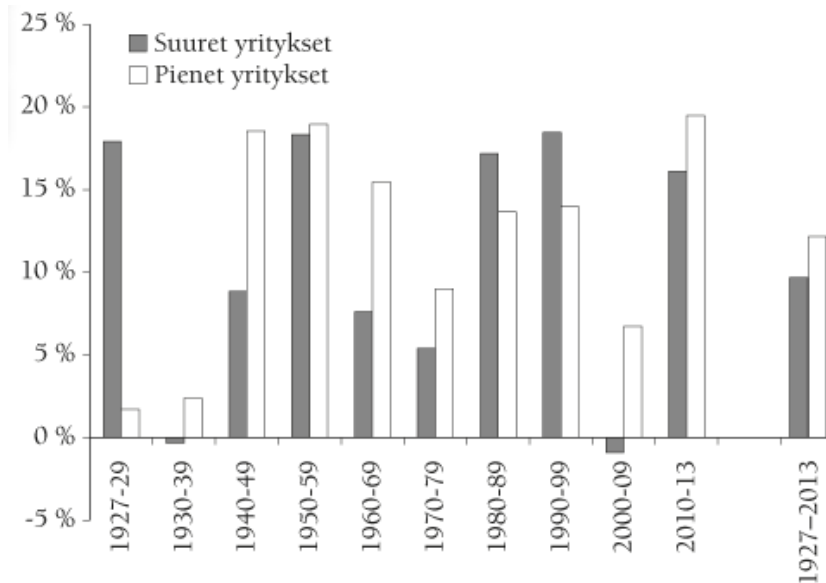
2.3 Historiallinen kehitys

Mathijs A. van Dijkin (2011, ss. 3264–3265) tekemässä tutkimuksessa hän vertasi eurooppalaisten ja kehittyvien maiden pienten yhtiöiden tuottoja suuriin yhtiöihin. Tutkimus sisälsi tilastoaineistoa 19:stä eri maasta, jotka sijoittuivat vuosien 1963–2000 väliselle ajanjaksolle. Tutkimuksen mukaan pienet yhtiöt olivat tuottaneet suuria yhtiöitä paremmin 18:ssa eri maassa, Suomi mukaan lukien. Ainoa maa, jossa suuret yhtiöt tuottivat paremmin, oli Etelä-Korea.

Kansainvälisen näytön perusteella pienten yhtiöiden ylituotto suuriin yhtiöihin nähden olisi hyvin johdonmukaista. Ylituotto vaihteli kuukausitasolla Alankomaiden 0,13 % ja Australian 5,06 % välillä. Suurimmassa osassa ylituotot olivat 0,4 % ja 1,0 % välillä kuukaudessa. On kuitenkin otettava huomioon, että on vaikea arvioida, voittaisivatko pienet yhtiöt suuria yhtiöitä riskikorjatulla tuotolla mitattuna aivan yhtä usein. Lisäksi tutkimuksessa käytetystä datasta osalla maista käytettävän ajanjakson pituus oli 10 vuotta tai sen alle, jolloin otos on luotettavuudeltaan hieman hatara. (Van Dijk, 2011, ss. 3264–3265)

Van Dijkin (2011, ss. 3264–3265) tutkimuksessa ei ollut mukana Yhdysvaltoja, jonka markkinoilta pienten yhtiöiden antamista suuremmista tuotoista tehtiin alun perin ensimmäiset havainnot. Tämän takia kuvassa 1 esitellään pylväskaavion avulla Yhdysvaltalaisen pienten ja suurten pörssi-yhtiöiden tuottoja kymmenien vuosien ajanjaksoilla. Kuten kuvasta nähdään, suurimman osan ajasta pienet yhtiöt ovat tuottaneet Yhdysvalloissa paremmin kuin suuret yhtiöt. (Knüpfer & Puttonen, 2014, s. 173)

Kuva 1. Suurten ja pienten yritysten vuosituottoja Yhdysvalloissa (Knüpfer & Puttonen, 2014, s. 173).



Vuosien 1980–1999 välillä suuret yhtiöt ovat kuitenkin tarjonneet parempaa tuottoa. Tätä on selitetty tutkimustuloksilla, joita julkaistiin 1980-luvun loppupuolella liittyen pienten yhtiöiden antamiin suuriin tuottoihin. Tämä johti median kiinnostumiseen asiasta ja uusien sijoitusyhtiöiden ja sijoitusrahastojen perustamiseen, jotka sijoittivat pieniin yhtiöihin. Yhtenä selityksenä pienten yhtiöiden antamalle huonommalle tuotolle 1980–1999 välillä pidetään sijoittajien innostumista pienten yhtiöiden osakkeista. Sijoittajien innostus pieniin yhtiöihin median siivittämänä nosti osakkeiden arvostuksen liian korkealle, mikä johti myös tuottojen pienemiseen tällä ajanjaksolla. (Knüpfer & Puttonen, 2014, s. 173)

Small Cap -yhtiöistä pienimmät 20 % ovat tuottaneet valtaosan ajasta Yhdysvaltojen osakemarkkinoilla paremmin kuin Large Cap -yhtiöiden suurimmat 20 %. Yhden vuoden ja viiden vuoden ajanjaksoilla pienet yhtiöt tuottavat 53 % ajasta paremmin eli ero on melko pieni. Jos ajanjaksoa pidennetään kymmeneen vuoteen tuottavat pienet yhtiöt tämän aikana 74 % kerroista paremmin kuin suuret yhtiöt. 20-vuoden ajanjaksolla pienet yhtiöt menestyvät jo 80 % kerroista paremmin. (Bares, 2011, s. 33)

3 Small Cap -yhtiöt osana sijoitusstrategiaa

Sijoitusstrategioista ja niiden toimivuudesta on tehty historiassa useita erilaisia tutkimuksia. Sijoitusstrategioita, joilla pystytään tekemään ylituottoa pitkällä aikavälillä, kutsutaan anomalioidiksi. Yleensä anomalioiden olemassaoloa ei pystytä täysin selittämään. Yksi sijoitusstrategia ja anomalia on ollut Small Cap -sijoittaminen. Useiden tutkimusten mukaan pienten yritysten tuotot ovat olleet riski huomioiden parempia kuin suurien ja keskisuurien yhtiöiden. (Knüpfer & Puttonen, 2014, s. 173)

Small Cap -yhtiöiden sisällyttäminen sijoittajan sijoitusstrategiaan on mahdollista tehdä monella eri tavalla. Sijoittaja voi ostaa jotain tiettyä Small Cap -yhtiön osaketta tai osakkeita tai sitten osakerahastoa, joka sisältää Small Cap -yhtiöitä. Rahastot voidaan jakaa kahteen eri tyyppiin. On olemassa passiivisesti hoidettuja ja aktiivisesti hoidettuja rahastoja. Passiiviset indeksirahastot seuraavat vertailuindeksiänsä eli passiivisesti hoidettujen rahastojen sisältö on ennalta määrättyä. Salkunhoitajan tehtävänä on pitää rahaston sisältö mahdollisimman samanlaisena kuin indeksi. (Saario, 2021a, s. 39)

Aktiivisesti hoidettuja rahastoja hallinnoiva varainhoitaja valitsee itse sijoituskohteet, joihin hän asiakkaidensa varat sijoittaa. Lähtökohtaisesti aina aktiivisesti hoidetun rahaston tavoite on tehdä markkinan keskiarvoa parempaa tuottoa. Varainhoitaja saa tehdystä työstä palkkion, joka voi olla esimerkiksi 2 % rahaston arvosta joka vuosi riippumatta rahaston kehityksestä. (Hyttinen, 2017, s. 35) Suurin markkinaosuus rahastoyhtiöistä Suomessa on Nordea Fund Oy:llä 50 % ja toiseksi suurin OP-Rahastoyhtiöt Oy:llä 23 % (Finanssivalvonta, 2024).

Sijoittaja voi valita sijoittaako hän pelkästään osakkeisiin vai osakerahastoihin tai valitseeko hän molemmat. Small Cap -yhtiöiden painoarvolle sijoittajan osakesalkussa ei ole määritelty niin sanottua oikeaa tai valmista tapaa. Pienyhtiöiden painoarvoa sijoitusten osuudesta voi pohtia esimerkiksi sijoittajan riskinkantokyvyn, sijoitushorisontin ja yleisen korkotason avulla. Rahastoyhtiöt esimerkiksi saattavat hoitaa painotuksia sen mukaan, kuinka paljon sijoittajalla on aikaa eläkeikään. Sijoitusten riskiä lasketaan eläkeiän lähestyessä pienentämällä osakesijoitusten painoarvoa ja lisäämällä pienempi riskisten korkosijoitusten painoarvoa. (Elo & Saarhelo, 2018, s. 160)

Pienten yhtiöiden hankkiminen osaksi piensijoittajan sijoitusstrategiaa voi myös pienentää sijoitussalkun riskiä. Suuret yhtiöt toimivat yleensä globaalisti ja ne altistuvat siten maailmanlaajuisille riskeille. Sijoittajan ostaessa useita suuria ulkomaisia osakkeita niiden hajautushyöty todennäköisesti myös laskee, koska ne kaikki altistuvat samoille riskeille. Ulkomaalaiset Small Cap -yhtiöt toimivatkin juuri päinvastoin ja voivat siten tarjota hajauttamishyötyä sijoittajalle. Sijoittajan on kuitenkin huomioitava ulkomaisiin Small Cap -yhtiöihin sijoittaessa niiden mahdollisesti korkeammat kulut osto- ja myyntitoimeksiannoissa. Lisäksi riskit voivat olla paikallisia, joita ulkomaalaisen sijoittajan on vaikea ymmärtää ja analyytikoiden luomaa analyysia ei ole aina pienistä yhtiöistä saatavilla, kuten aiemmin todettiinkin. (Wei, 2007, ss. 1313–1314)

3.1 Sijoitussuunnitelma

Sijoitussuunnitelman tekemiseen tai sen muokkaamiseen vaikuttaa neljä merkittävää asiaa, jotka ovat sijoitettavien summien koko, sijoitushorisontti, sijoittajan riskinkantokyky ja piensijoittajan motivaatio osakesijoittamista kohtaan. (Puttonen & Repo, 2011, s. 18)

Ennen kuin voidaan määritellä alkusijoituksen summa tai kuukausittainen sijoitussuma, on selvitettävä oma taloudellinen tilanne. Tämä tarkoittaa kaikkia kuukausittaisia tuloja ja menoja, sekä mahdollisia velkoja ja omistuksia. Tämän jälkeen on mahdollista asettaa esimerkiksi kuukausittainen tai vuosittainen säästötavoite. (Elo & Saarhelo, 2018, s. 282)

Sijoitushorisontti tarkoittaa kuinka pitkällä aikavälillä sijoituksia tehdään. Vastauksen tähän piensijoittaja saa helpoiten miettimällä mikä on hänen tavoitteensa. Onko tavoitteena säästää eläkepäiviä varten, uuteen asuntoon vai taloudelliseen riippumattomuuteen. Sijoitushorisontti ja sen tavoitteet ovat myös sidoksissa sijoittajan riskinottoon. (Puttonen & Repo, 2011, s. 21)

Riskinkantokykyä piensijoittaja voi miettiä seuraavien kysymyksiensä avulla. Kuinka paljon olen valmis häviämään? Kuinka sijoitusteni heilunta, erityisesti arvonalasku, vaikuttaa minuun? Pystynkö ajattelemaan riskiä tuotto-odotuksen kautta? Eli mitä suurempi riski, niin sitä suurempi pitäisi olla tuotto-odotus. Sijoittajan on selvitettävä, kuinka paljon riskiä hän on valmis ottamaan ja miten hän aikoo hyödyntää hajauttamista hallitakseen sijoitusten riskisyyttä. (Puttonen & Repo, 2011, ss. 23–24)

Riskinkantokyvyn selvittämisen jälkeen voidaan miettiä tapaa, jolla sijoittajan sijoitusvarallisuus allokoidaan. Allokoinnissa selvitetään allokaatorajat, joiden sisällä sijoituskohteiden, kuten osakkeiden, joukkolainojen ja talletusten painot voivat muuttua. Jos sijoittaja haluaa ottaa vain vähän riskiä, hän sijoittaa esimerkiksi korkorahastoihin 80 % ja 20 % osakkeisiin. Sijoittajan ollessa valmis ottamaan suurempaa riskiä tavoitellakseen korkeampaa tuottoa, hän painottaa riskiä sisältäviä osakkeita, esimerkiksi 90 % ja korkorahastoja 10 %. On kuitenkin muistettava, että mikäli sijoittaja omistaa asunnon on tämä huomioitava allokaatiossa, koska se on merkittävä osa kokonaisvarallisuutta. (Kallunki ym., 2019, s. 27)

Sijoittajan osaaminen ja motivaatio oppia osakemarkkinoista vaikuttavat myös sijoituskohteiden valintaan. Sijoitettavasta varallisuudesta kaikki tai ainakin osa kannattaa antaa ammattilaisen hoidettavaksi, jos piensijoittaja ei ole itse kiinnostunut markkinoiden kehityksestä tai niiden seuraamisesta. Tällä tavalla toimimista kannattaa harkita myös, jos piensijoittajalla ei ole osaamista tai aikaa arvioida eri sijoituskohteiden riskejä ja mahdollisuuksia. (Puttonen & Repo, 2011, s. 25)

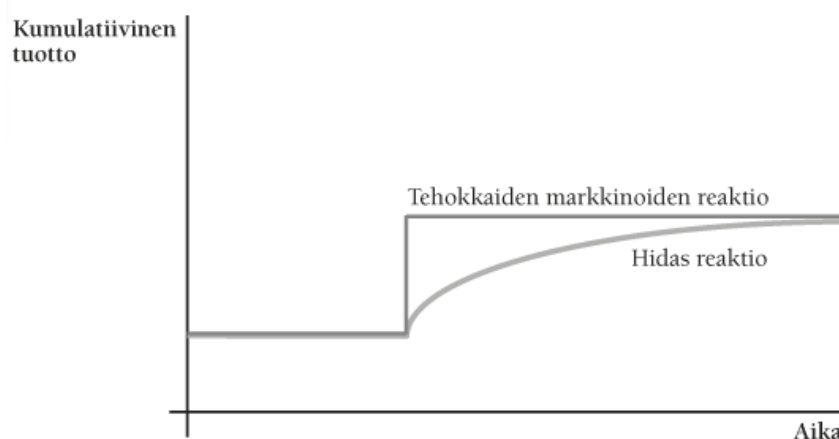
3.2 Tehokkaat markkinat

Tehokkaat markkinat tarkoittavat, että osakkeen markkinahinnan poikkeaminen sen oikean arvon ala- tai yläpuolelle on yhtä todennäköistä ja täysin sattumanvaraista. Tällöin yhtiöiden tunnusluvut eivät kerro osakkeiden ali- tai yliarvostuksesta olivat tunnusluvut sitten matalia tai korkeita. Tehokkailla markkinoilla sijoittaja pystyy tekemään ylisuuria tuottoja ainoastaan ollessaan onnekas. Tehokkailla markkinoilla ei ole siis väliä mikä sijoittajan sijoitusstrategia on. (Knüpfer & Puttonen, 2014, s. 170)

Tehokkaiden markkinoiden teorian esitteli Eugene Fama vuonna 1969 (Fama, 1998, s. 283). Faman esiteltyään teoriansa osakemarkkinoiden tehokkuutta on käsitelty useissa eri tutkimuksissa tämän jälkeen. Monissa näistä on tehty havaintoja markkinoiden jonkinasteisesta tehottomuudesta eli osakkeiden hinnat eivät sisältäisi kaikkea hinnan muodostumisen kannalta olennaista informaatiota. (Kallunki ym., 2019, s. 183–184)

Kuvassa 2 esitetään miten tehokkaat markkinat reagoivat positiivisiin uutisiin, jotka ovat uusi tieto markkinalle ja miten markkinat reagoivat, jos ne eivät ole tehokkaat. Tehokkaat markkinat toimivat tehokkaasti, koska uusi informaatio yhtiöistä on kaikkien saatavilla samanaikaisesti ja sijoittajia on valtava määrä maailmassa heti valmiina muodostamaan uuden oikean arvon osakkeelle. (Knüpfer & Puttonen, 2014, s. 166)

Kuva 2. Tehokkaiden ja tehottomien markkinoiden reaktiot (Knüpfer & Puttonen, 2014, s. 166).



Kuten kuvasta 2. nähdään hitaassakin reaktiossa markkinat löytävät oikean arvon, mutta sijoittajien vielä käsitellessä tietoa reaktio viivästyy ja oikea hinta osakkeelle löytyy tehokkaita markkinoita hitaammin (Knüpfer & Puttonen, 2014, s. 166).

Tehokkaiden markkinoiden teorian mukaan eri sijoitusstrategioiden tuottoerot syntyvät eri suuruisesta riskistä. Riskin kasvaessa suuremmaksi on tällöin tuotto-odotuksenkin oltava isompi. Tämän takia keskimääräistä korkeampi riski sijoitusstrategiassa pitäisi johtaa parempaan tuottoonkin. (Kallunki ym., 2019, s. 183)

Tutkijat ovat osoittaneet, että pienet yhtiöt ovat tuottaneet pitkällä aikavälillä paremmin, kuin suuret yhtiöt. Vuosien 1926–2014 välillä Yhdysvaltojen pienet yhtiöt tuottivat noin 2 % paremmin kuin suuret yhtiöt. (Malkiel, 2015, s. 207) Small Cap -yhtiöt ovat kuitenkin useimmiten riskisempiä kuin suuret yhtiöt, joten niiden kuuluisi myös siksi antaa korkeampaa tuottoa sijoittajilleen. Näin ollen, vaikka pienet yhtiöt antaisivat jatkossakin parempaa tuottoa kuin suuret yhtiöt, niin se ei kertoisi markkinoiden tehottomuudesta, mikäli korkeammat tuotot johtuvat vain suuremmasta riskistä. Small Cap -yhtiöiden antamista markkinaa korkeammista tuotoista ei pystytä kuitenkaan sanomaan, että voisivatko ne johtua markkinoiden tehottomuudesta vai ovatko mittarit, joilla riskiä mitataan väärät tai riittämättömät. Korkeampi tuotto voi siis olla vain palkkio isomman riskin ottamisesta. Jotkin tutkimukset ovat myös havainneet niin kutsutun selviytymisharhan eli tuottoero pienien ja suurien välillä voisi johtua konkurssiin menneistä pienistä yhtiöistä, koska konkurssiin menneet yhtiöt poistuvat aina pörssilistoilta. (Malkiel, 2015, s. 208)

Bockin ja Geisselin (2024, ss. 5–6) tekemän empiirisen tutkimuksen mukaan osakemarkkinoiden tehottomuus on kasvanut 20 % Euroopassa vuodesta 2007 vuoteen 2022. Tutkimuksessa oli mukana 25 osakeindeksiä eri Euroopan maista. Osakemarkkinoiden tehottomuus lisääntyi eniten Saksassa, Norjassa, Tanskassa ja Ruotsissa. Suomessa Helsingin pörssin osakeindeksin (OMXH25) tehottomuus kasvoi 32 %.

Tehokkaiden markkinoiden teoriaa on kritisoitu esimerkiksi 2008 tapahtuneen finanssikriisin jälkeen. Pörssi-yhtiöiden suurimmat omistajat saattavat liikuttaa myynti- tai ostopäätöksillään osakkeiden hintoja suuntaan tai toiseen. Juuri näin kävi finanssikriisissä, kun suuret ison velkataakan omaavat hedge-rahastot joutuivat tekemään pakkomyynnejä osakesijoituksilleen. (Erola, 2009, s. 58) Hedge-rahastot koostuvat sijoitusvarannoista, joita hallitsevat ammattilaiset. Toisin kuin perinteiset sijoitusrahastot hedge-rahastojen sääntely on vapaampaa. Hedge-rahastojen ei tarvitse paljastaa sijoitusstrategiaansa tai osakeomistuksiansa. Löysemmän sääntelyn takia Hedge-rahastoilla on ollut mahdollisuus käyttää suurempaa velkavipua, kuin perinteisten sijoitusrahastojen. (Argyropoulos ym., 2025, s. 1) Finanssikriisin aikana hedge-rahastojen tekemät pakkomyynnit eivät johtuneet sijoituskohteita koskeneista uutisista vaan osa hedge-rahastoista oli pakotettu tekemään myynnejä suuren velkavipunsa takia selviytyäkseen finanssikriisistä (Erola, 2009, s. 58).

Markkinoiden tehokkuutta on kritisoitu myös sillä, että kaikki sijoittajat eivät toimi aina yhtä rationaalisesti ja on inhimillistä, että sijoittajat tekevät joskus myös virheitä yhtenä kollektiivina. Tämä voi johtaa markkinoiden jonkinasteiseen tehottomuuteen. Ammattisijoittajilla ei myöskään olisi kannustinta työnsä tekemiseen, jos markkinat olisivat täysin tehokkaat. Markkinoiden tehottomuus jossain tietyssä osakkeessa ei kuitenkaan kestä pitkään, koska sijoittajia, jotka etsivät markkinoiden tehottomuuksia on maailmassa paljon. (Malkiel, 2003, s. 80)

3.3 Piensijoittajan kilpailuedut institutionaalisiin sijoittajiin verrattuna

Institutionaalinen sijoittaja nimitystä voidaan käyttää esimerkiksi vakuutusyhtiöistä, eläkerahastoista tai sijoitusrahastoista. Institutionaalinen sijoittaja hoitaa useiden sijoittaja-asiakkaiden kyseiseen organisaatioon sijoittamaa omaisuutta heidän puolestaan. Sijoitusten hallintaa ja niiden kohdetta määrittelevät varainhoidon erilaiset säännöt ja tavoitteet organisaation sisällä. Tällaisia asioita ovat esimerkiksi sijoitusten riskisyys ja tuotto. Asiakkaiden rahat voidaan sijoittaa esimerkiksi osakkeisiin tai rahastoihin. (Davis & Steil, 2001, s. 23) Institutionaalisten sijoittajien vaikutus markkinoilla on suuri ja niiden osuus kaupankäynnistä on lähes 80 %. Institutionaaliset sijoittajat käyvät kauppaa usein, ja kun asiakkaita on paljon, sijoitettavat summatkin ovat usein isoja. (Liu, 2013, s. 18)

Jos taidolla on osallisuutta sijoitustuottojen parantumisessa tarkoittaa se, että piensijoittajat ovat selvästi huonommassa asemassa, kun he käyvät kauppaa ammattilaisia vastaan (Barber ym., 2009, s. 610). Institutionaalisten sijoittajien, sekä muiden ammattisijoittajien mahdollisuudet ostaa ja myydä eri yhtiöitä ovat kuitenkin usein rajatut Small Cap -yhtiöissä johtuen esimerkiksi yhtiöiden koosta ja likviditeetistä. Tämän takia sijoitukset suuntautuvat usein suuriin yhtiöihin. Yhä useamman ammattilaisen käydessä kauppaa samoilla suuren markkina-arvon yhtiöillä syntyy konsensus näiden yhtiöiden arvosta. Lopputuloksena on tehokkaammat markkinat suuremmille yhtiöille kuin pienille. (Bares, 2011, s. 39)

Seuraavissa luvuissa käydään läpi kilpailuetuja, joita piensijoittaja voi saada Small Cap -yhtiöihin sijoittaessa. Piensijoittajan mahdollisuuksia verrataan instituutiosijoittajien erilaisiin rajoituksiin.

3.3.1 Sääntely ja rajoitukset

Ammattisijoittajilla ja rahastoilla on olemassa erilaisia rajoituksia ja sääntelyä, jotka rajoittavat niiden sijoitusmahdollisuuksia erityisesti pieniin yhtiöihin. Rahastoilla on olemassa kokorajoituksia, jotka määrittävät esimerkiksi yksittäisen sijoituksen minimisuuruutta. Minimisijoituksen suuruus on määritelty, jotta institutionaalisten sijoittajien sijoitukset olisivat kannattavia. Osaketutkimuksesta syntyy aina kuluja muun muassa tietopalveluiden ja palkkojen muodossa. (Keskiväli, 2021, ss. 330–331)

Muita kokorajoituksia, joita rahastoilla voi olla on esimerkiksi, että sijoitettavasta yhtiöstä ei saa omistaa yli kymmentä prosenttia ja sijoituksen osuus saa olla korkeintaan viisi prosenttia sijoitetuista varoista. Kokorajoituksen takia erityisesti Small Cap -yhtiöihin sijoittaminen voi olla vaikeaa tai mahdotonta institutionaalisille sijoittajille. (Keskiväli, 2021, s. 331) Piensijoittajalla vastaavia rajoitteita ei ole ja siten sijoitus mahdollisuudet Small Cap-yhtiöissä ovat paljon laajemmat.

Kokorajoitusten lisäksi institutionaalisilla sijoittajilla voi olla maantieteellisiä rajoituksia eli rahoja sijoitetaan vain esimerkiksi Yhdysvaltojen tai Aasian markkinoille. Tämän lisäksi rahastoilla voi olla toimialoihin liittyviä vastuullisuus rajoituksia. Vastuullisuus rajoitukset voivat vaihdella rahastojen välillä. Toimialoja, jotka ovat usein kieltoistalla ovat muun muassa tupakka-, kasino-, uhkapeli- ja kivihiihtiyhtiöt. Osakkeiden ostaminen tukee yhtiön kurssia ja, kun kyseessä on suuria sijoituksia tekeviä institutionaalisia sijoittajia, niin niiden vaikutus pörssi-yhtiöiden kurssiin on vielä suurempi. Yhtiöiden on mahdollista käyttää omia osakkeita esimerkiksi osana yrityskauppoja. Tämän takia institutionaalisilla sijoittajilla on suuri vastuu sijoittaa varojaan vastuullisella tavalla. (Keskiväli, 2021, ss. 335–336)

Rahastoyhtiöiden toimintaa Suomessa sääntelee sijoitusrahastolaki, sekä Euroopan Unionin asettamat lait (Sijoitusrahastolaki 213/2019). Sijoitusrahastolain mukaan rahastoyhtiöt eivät esimerkiksi saa ottaa, niin suurta riskiä, että heidän vakavaraisuutensa vaarantuisi. Rahastoyhtiöiden maksuvalmius on myös oltava turvattu asianmukaisella tavalla (Sijoitusrahastolaki 213/2019 luku 5 § 1–2). Laki velvoittaa rahastoyhtiötä myös hajauttamaan sijoitettavat varat. Tämän lisäksi rahastoyhtiöt eivät saa sijoittaa varoja toisen rahastoyhtiön osakkeisiin. (Sijoitusrahastolaki 213/2019 luku 13 § 1 & 22) Erilaiset lait rajoittavat institutionaalisia sijoittajia ottamasta todella suuria riskejä sijoituksillaan. Piensijoittajan on, kuitenkin mahdollista tehdä myös äärimmäisen riskin sijoituksia, mikäli hän ne omaksi parhaakseen näkee.

3.3.2 Likviditeetti

Likviditeettiriskiä käytiin jo aiemmin läpi luvussa 2.1.1. Likviditeettiriski liittyy institutionaalisten sijoittajien toimintaan aivan, kuten se liittyy piensijoittajiinkin. Likviditeetin ottaminen huomioon sijoituksia tehdessä on usein vielä tärkeämpää institutionaalisilla sijoittajilla, koska institutionaaliset sijoittajat käyvät kauppaa suuremmilla summilla, kuin piensijoittajat. Suuret institutionaaliset sijoittajat tiedostavat pienten yhtiöiden heikomman likviditeetin keskisuuriin ja suuriin yhtiöihin verrattuna. Heikomman likviditeetin takia institutionaalisten sijoittajien on vaikeampaa tehdä suuria tuottoja pieniyhtiöillä. Tämä on osasy siihen, miksi institutionaaliset sijoittajat sijoittavat enemmän keskisuuriin ja suuriin yhtiöihin. (Gentry, 2015, s. 24)

Aktiivisesti hoidettujen sijoitusrahastojen tuotoista on huomattu, että rahastojen tuotto yleensä laskee, kun rahastoihin kuuluvien yhtiöiden kokoluokka pienenee. Vaikutus on kaikkein voimakkainta Small Cap -rahastoissa, jotka sijoittavat pieniin, heikon likviditeetin yhtiöihin. Heikon likviditeetin omaavat yhtiöt nostavat institutionaalisten sijoittajien kaupankäyntikustannuksia, mikä johtaa rahaston tuottojen heikkenemiseen. Mitä suuremmasta rahastosta on kyse, sitä vaikeampaa sen on sijoittaa pieniin yhtiöihin. Tämän takia institutionaaliset sijoittajat saattavat vältellä Small Cap -yhtiöitä. (Shawky & Tian, 2011, s. 803)

3.3.3 Pitkäjänteisyys

Ammattilaissijoittajat vastaavat tekemistään sijoitusvalinnoistaan aina rahojen omistajille tai omalle esihenkilölleen. Kilpailu alalla on erittäin kovaa ja jos ammattilaissijoittajan tekemät tuotot eivät ole tyydyttäviä, niin asiakas siirtää rahansa toisaalle tai sijoituksia tehnyt henkilö irtisanotaan työstään. Tämän takia asiakkaat ja sijoittajat vertailevat eri rahastojen tekemiä tuottoja jatkuvasti. Tämä johtaa enenevässä määrin samojen sijoituskohteiden valintoihin mitä muutkin rahastot tekevät, sekä erityisesti lyhyen aikavälin voittojen tavoitteluun. (Keskiväli, 2021, s. 336)

Lyhyellä aikavälillä osakemarkkinat voivat liikkua suuntaan tai toiseen sattumanvaraisesti ja ilman mitään pätevää syytä. Pidemmällä aikavälillä mitattuna osakkeen arvo kuitenkin lopulta paljastuu. Pitkäjänteinen piensijoittaja voikin pystyä hyödyntämään markkinan lyhyen aikavälin heilahtelua pysymällä itse valppaana tilaisuuksille, joita erityisesti lyhyen aikavälin kauppaa tekevät luovat. (Marcial, 2008, chapter 7) Pitkän aikavälin sijoitushorisontti, kuten 10 vuotta tai pidempi, pienentää osakkeiden myymiseen liittyvää riskiä, joka on suurempi lyhyen aikavälin sijoituksia tekevällä. Small Cap -yhtiöihin usein liittyvää keskimääräistä korkeampaa volatilitteetti riskiä on helpompi hallita, kun sijoittajalla on enemmän aikaa odottaa arvonvaihtelun muutoksia itselleen suotuisammaksi. (Marcial, 2008, chapter 2)

Mitä pidemmästä sijoitushorisontista on kyse, sitä enemmän piensijoittajat ovat samalla viivalla institutionaalisten sijoittajien kanssa. Piensijoittajat kärsivät suurimmat tappiot institutionaalisille sijoittajille lyhyellä aikavälillä muutamien viikkojen sisällä. Lopulta ero tappioiden välillä kutistuu pieneksi jo kuuden kuukauden kohdalla. (Barber ym., 2009, s. 610)

Piensijoittaja päättää itse kauanko hän sijoituksiaan pitää ja vastaa samalla tekemistään sijoitusvalinnoistaan vain itselleen. Piensijoittaja voi myös itse määritellä itselleen sopivan sijoitusstrategian. Piensijoittaja luo kilpailuetua hyväkseen tässäkin asiassa, koska piensijoittajan on aina mahdollista reagoida haluamallaan tavalla sijoittamassaan yhtiössä tai markkinassa tapahtuneisiin muutoksiin. (Keskiväli, 2021, s. 337)

4 Tutkimusmenetelmä

Opinnäytetyö toteutetaan tutkimuspainotteisena opinnäytetyönä, jossa hyödynnetään kvantitatiivista eli määrällistä tutkimusmenetelmää. Tutkimusaineiston kerääminen toteutetaan piensijoittajille suunnatulla kyselyllä. Kysely on sopiva aineistonkeruumenetelmä tähän opinnäytetyöhön, koska sillä voidaan tavoittaa tehokkaasti laaja ja monipuolinen joukko piensijoittajia. Riittävän laaja vastaajajoukko mahdollistaa kokonaisvaltaisen kuvan saamisen suomalaisten pienyhtiösijoittamisesta. Kysymykset kerrotaan kyselylomakkeella vastaajalle sanallisesti, mutta vastaukset vastaaja antaa numeroina. Määrällisellä tutkimuksella pyritään usein saamaan yleiskäsitys jostain tietystä asiasta. (Vehkalahti, 2020, s. 13)

Kyselyn avulla piensijoittajien vastauksia pystytään helposti analysoimaan ja ne ovat vertailukelpoisia keskenään, koska kysymykset pystytään esittämään samassa järjestyksessä ja samanlaisina kaikille tutkimukseen osallistuville. Kyselytutkimus toimii tutkijan mittausvälineenä. Kyselytutkimuksessa on erilaisia mittareita, joilla pyritään tutkimuksesta riippuen mittaamaan esimerkiksi yhteiskunnan ilmiöitä, ihmisten toimintaa, asenteita ja mielipiteitä. (Vehkalahti, 2020, ss. 11–12) Tässä opinnäytetyössä keskitytään mittaamaan erityisesti ihmisten toimintaa Small Cap -yhtiöihin sijoittamisessa. Kyselyn avulla pyritään selvittämään: Miten piensijoittajat hyödyntävät Small Cap -yhtiöitä? Mitkä tekijät vaikuttavat niihin sijoittamiseen?

Tutkija voi käyttää kyselyssä ”valmiita” olemassa olevia mittareita tai hän voi itse luoda omat mittarinsa kyselylomakkeelle. Tämän opinnäytetyön kyselyssä käytettävät kysymykset ovat itse rakennettuja, jotta ne soveltuisivat juuri tähän opinnäytetyöhön. Kyselylomakkeen on oltava selkeä ja itsenäisesti toimiva, sillä kyselyn vastaaja lukee kysymykset yksin ja vastaa niihin itsenäisesti. (Vehkalahti, 2020, ss. 11–12)

Opinnäytetyössä käytettävissä oleva aika ja resurssit ovat rajalliset. Tällöin kysely toimii tehokkaana tapana kerätä tietoa isommalta vastaajajoukolta. Tutkimuksen luotettavuuden takia on tärkeää, että vastaajajoukko on tarpeeksi suuri. Vastaaminen sähköiseen kyselyyn on vastaajalle helppoa, nopeaa ja ajallisesti tehokasta. Piensijoittaja pystyy vastaamaan kyselyyn kyselyn aikarajojen puitteissa, kun se hänelle parhaiten sopii.

Ennen kyselyn suunnittelua rakennettiin teoreettinen viitekehys, opinnäytetyön keskeiset käsitteet ja tutkimuksen päätavoitteet. Tämä helpottaa kyselyrungon suunnittelua ja parantaa kyselyn laatua, sekä vähentää niin sanottujen ylimääräisten tai turhien kysymysten kysymistä (Vilkkä, 2021, ss. Teoriasta kyselylomakkeeksi). Kyselylomakkeen huolellinen suunnittelu on ensisijaisen tärkeää, koska tutkimuksen ja oppinäytetyön onnistuminen riippuu pitkälti kyselyn onnistumisesta. Kyselylomakkeen on oltava

mielekäs vastaajalle, jotta kyselyn tekemistä ei jätetä kesken. Lisäksi kysymysten sisältö on ratkaisevaa tutkimuksen onnistumisen kannalta. (Vehkalahti, 2020, s. 20)

Kyselylomake sisälsi 18 kysymystä, jotka kaikki olivat monivalintakysymyksiä (liite 1).

Monivalintakysymys on niin kutsuttu suljettu kysymys eli vastaajalla on vastausvaihtoehdot, joista hän ei voi poiketa. Monivalintakysymysten avulla vastausten vertaileminen keskenään on helpompaa kuin avoimilla kysymyksillä. (Vilkkä, 2021, ss. Kyselylomakkeen suunnittelu ja testaus) Kysely toteutettiin anonyymina Webropol-työkalun avulla. Aineistonhallintasuunnitelmassa on kerrottu tarkemmin kyselyaineiston säilyttämisestä, henkilötietojen käsittelystä ja aineiston omistajuudesta (liite 2). Kyselylomaketta suunniteltaessa ja laadittaessa tavoitteena oli tehdä selkeä ja lyhytkestoinen arviolta 5 minuuttia kestävä kysely. Kyselylomake laadittiin niin, että jokainen osakesijoittaja pystyisi siihen vastaamaan, eivätkä vain ne, jotka omistavat Small Cap -yhtiöitä. Tämän lähestymistavan myötä vastauksista saadaan kokonaisvaltaisempi kuva siitä, mitkä tekijät johtavat siihen, että piensijoittaja ostaa tai jättää ostamatta Small Cap -yhtiöitä. Edellä mainitut asiat voivat myös lisätä vastaajien määrää.

Kyselylomakkeen alussa kysymyksissä 1–3 kysyttiin vastaajien taustatietoihin liittyviä asioita, kuten sukupuolta, ikää ja onko vastaaja sijoittanut kuinka pitkään osakkeisiin. Vastaajat, jotka eivät sijoita ohjattaisiin tässä kohtaa kyselyn loppuun, jossa heitä kiitettäisiin osallistumisesta kyselyyn. Tämän avulla vältettäisiin kohderyhmään kuulumattomia vastaamasta muihin kysymyksiin. Seuraavaksi vastaajalta kysytään sijoittaako hän Small Cap -yhtiöihin. Vastauksen ollessa, että ei sijoita tai ei sijoita enää, vastaajalta poistuu mahdollisuus vastata kysymyksiin 5–7 ja 16–18. Näihin kysymyksiin pystyy vastaamaan vain, jos omistaa pienyhtiöitä.

Kyselylomakkeen kysymykset järjestettiin niin, että samaa käsitettä käsittelevät kysymykset olivat peräkkäin. Esimerkiksi kysymykset 12–15 käsittelevät pienyhtiöihin liittyviä riskejä. Kysymykset oli myös järjestetty kysymystyyppin mukaan eli esimerkiksi vastausvaihtoehdoilla: täysin samaa mieltä, osittain samaa mieltä, en osaa sanoa, osittain eri mieltä ja täysin eri mieltä olevat kysymykset 9–18 olivat peräkkäin. Kysymysten järjestäminen luo kyselyn sisälle erilaisia pienempiä kokonaisuuksia, mikä tekee vastaamisesta johdonmukaisempaa ja, siten helpompaa vastaajalle. (Vilkkä, 2021, ss. Kyselylomakkeen suunnittelu ja testaus)

Lopuksi ennen kyselyn vastattavaksi lähettämistä tulee se aina testata muutamalla kohderyhmään kuuluvalla henkilöllä, jotka arvioivat kyselylomakkeen kysymyksiä, vastausvaihtoehtoja, kyselyn selkeyttä ja kyselylomakkeen pituutta. Onnistuneen testauksen edellytys on, että kyselyn arvioi perusjoukkoa vastaavat henkilöt, jotka perustelevat kommenttinsa kriittisen arvioinnin jälkeen. (Vilkkä, 2021, ss. Kyselylomakkeen suunnittelu ja testaus) Testauksen tulosten perusteella kyselylomakkeeseen tehtiin

vielä pieniä muokkauksia kyselyn selkeyteen liittyen ja korjattiin pari kirjoitusvirhettä ennen sen julkaisemista. Testauksen avulla pystyttiin selvittämään myös suuntaa antava vastausaika, joka oli 4 minuuttia.

Kysely lähetettiin Inderesin ylläpitämälle sijoitusfoorumille ja Facebookin osakesijoittaminen-nimiseen ryhmään. Kohderyhmä eli piensijoittajat pystyttiin tavoittamaan näiden kanavien avulla kaikkein tehokkaimmin. Kysely julkaistiin vastattavaksi samana päivänä molemmilla sivustoilla ja siihen oli mahdollista vastata kolmen päivän ajan.

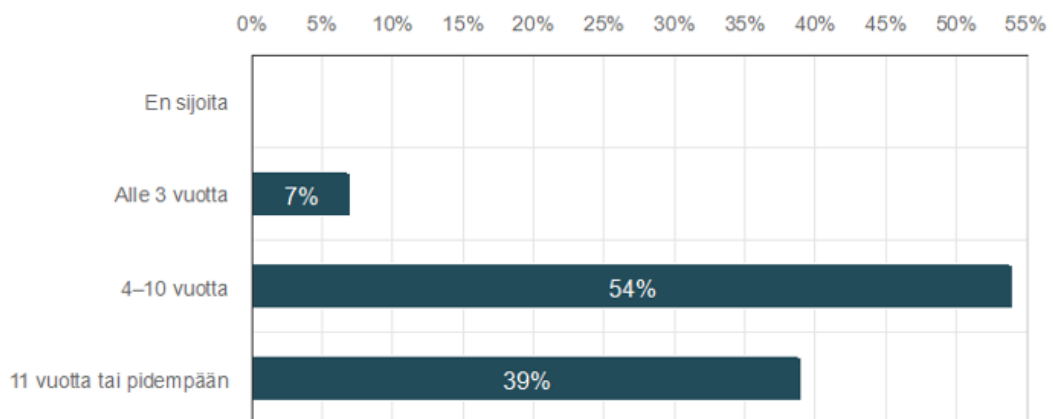
5 Tutkimustulokset

Tämä luku käsittelee kyselytutkimuksen keskeisimpiä tuloksia. Kysely oli vastattavissa 26.1.2025–28.1.2025 välisenä aikana. Kyselyyn pystyi vastaamaan Inderesin sijoitusfoorumilla ja Facebookin osakesijoittaminen-nimisessä ryhmässä. Vastauksia kyselyyn tuli yhteensä 235. Kyselyyn vastanneista 93 % oli miehiä ja naisia vastaajista oli alle 5 %. Seuraavana esiteltävät tulokset sisältävät kaikki kysymykseen vastanneet, eikä miesten ja naisten vastauksia vertailla naisten pienen otannan takia. Liian pieni otanta voisi vaikuttaa vertailun luotettavuuteen.

Kuvassa 3 esitetään kuinka pitkään vastaajat ovat sijoittaneet osakkeisiin. Vastaajista 39 % kertoi sijoittaneensa vähintään 11 vuotta. Enemmistö vastaajista oli sijoittanut 4–10 vuotta ja vain 7 % vastaajista oli aloittanut sijoittamisen viimeisen kolmen vuoden aikana. Kyselyn vastaajista suurin osa on sijoittanut osakkeisiin melko pitkään tai pitkään.

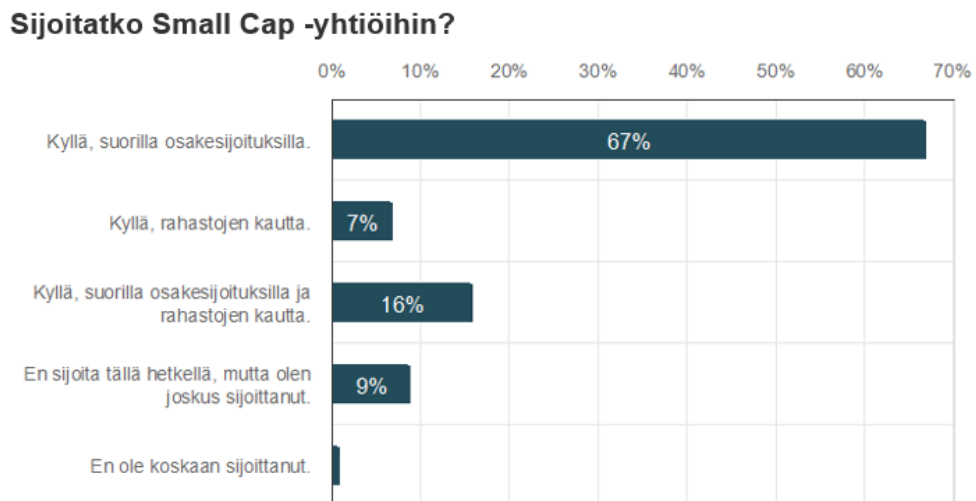
Kuva 3. Sijoittajien kokemus.

Kuinka pitkään olet sijoittanut osakkeisiin?



Neljäs kysymys kyselylomakkeessa oli, sijoitatko Small Cap -yhtiöihin. Kuva 4 kertoo, että vastaajista 99 % oli ainakin joskus sijoittanut, jollain tavalla Small Cap -yhtiöihin. Tällä hetkellä vastaajista 83 % sijoittaa suorilla osakesijoituksilla Small Cap -yhtiöihin. Small Cap -yhtiöihin ainoastaan rahastojen kautta sijoittaa 7 % vastaajista.

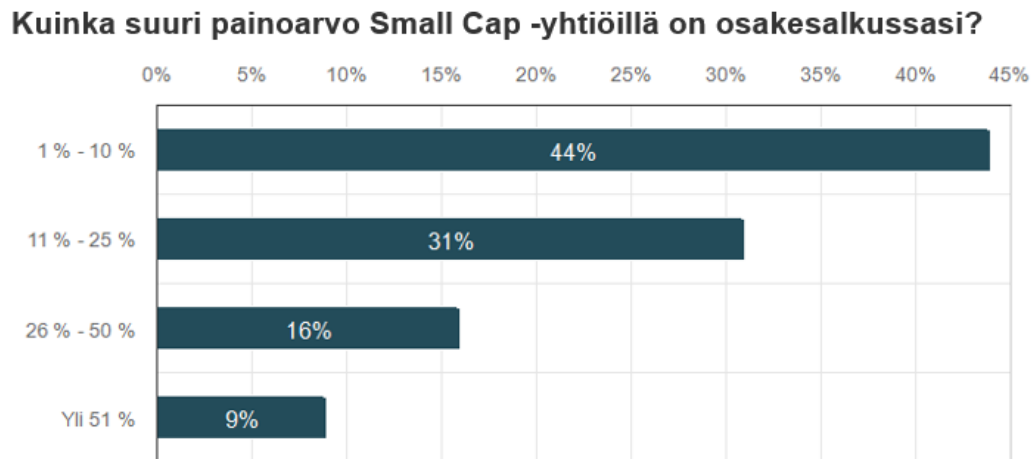
Kuva 4. Sijoitukset Small Cap -yhtiöihin.



Kyselylomakkeen kysymykset 5–7 ohjattiin vastattavaksi vain henkilöille, jotka olivat vastanneet kuvan 4 kysymykseen, että he sijoittavat Small Cap -yhtiöihin tällä hetkellä, jollain tavalla. Kuudennessa kysymyksessä sijoittajilta kysyttiin, kuinka suuri painoarvo Small Cap -yhtiöllä on osakesalkussasi. Kuvasta 5 on nähtävissä, että 44 % sijoittajista kertoo Small Cap -yhtiöiden osuuden osakesalkussansa

olevan 1–10 %. Vastaajista 31 % kertoi painoarvon olevan 11–25 % ja vastaajista 16 % kertoi painoarvon olevan 26–50 %. Yli 51 % painolla pienyhtiöitä osakesalkussa piti 9 % vastaajista.

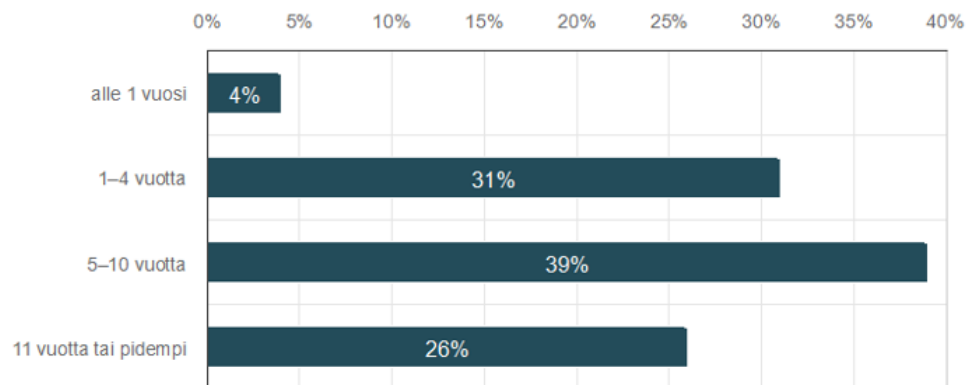
Kuva 5. Osuus osakesijoituksista.



Kysymyksissä seitsemän ja kahdeksan kysyttiin sijoitushorisontista. Kuvassa 6 on esitettyjä vastauksia Small Cap -sijoitusten sijoitushorisontista. Alle vuoden sijoitushorisontti pienyhtiöissä oli 4 %:lla vastaajista. 1–4 vuoden sijoitushorisontti oli 31 %:lla vastaajista. 5–10 vuoden sijoitushorisontti oli pienyhtiöihin sijoitettaessa vastaajien keskuudessa kaikkein yleisin aikaväli ja 11 vuotta tai pidempään Small Cap -yhtiöitä aikoo pitää 26 % vastaajista.

Kuva 6. Sijoitushorisontti pienyhtiöissä.

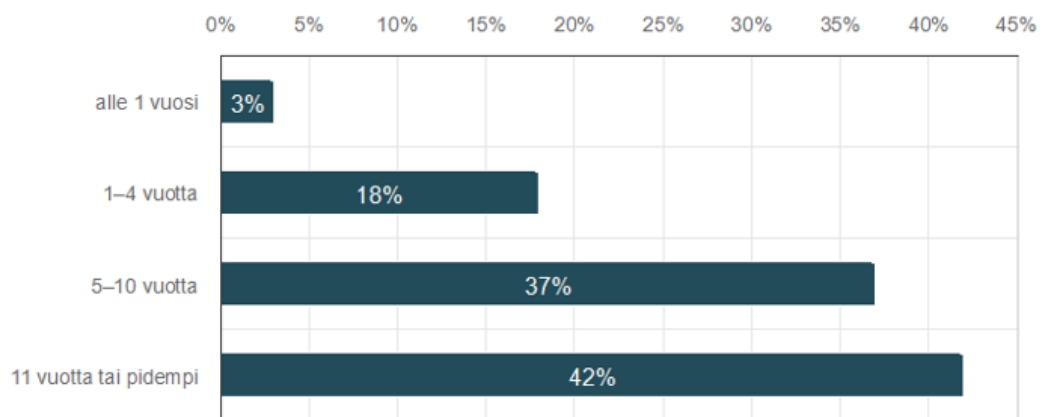
Mikä on Small Cap -sijoitustesi sijoitushorisontti keskimäärin? (Eli, koska olet ajatellut myyväsi suurimman osan Small Cap -yhtiöistä ostohetkestä katsottuna.)



Jälkimmäinen sijoitushorisonttiin liittyvä kysymys oli mikä on osakesijoitustesi sijoitushorisontti keskimäärin. Tähän vastattaessa vastaajan piti jättää huomiotta mahdollisesti omistamansa Small Cap -yhtiöt. Kuvasta 7 nähdään, että ilman Small Cap -yhtiöitä piensijoittajien sijoitushorisontti muissa osakkeissa on 42 %:lla vastaajista 11 vuotta tai pidempi. 37 % vastaajista kertoi sijoitushorisontin olevan 5–10 vuotta ja 18 %:lla vastaajista sijoitushorisontti oli 1–4 vuotta. Alle yhden vuoden sijoitushorisontti oli vain 3 %:lla vastaajista.

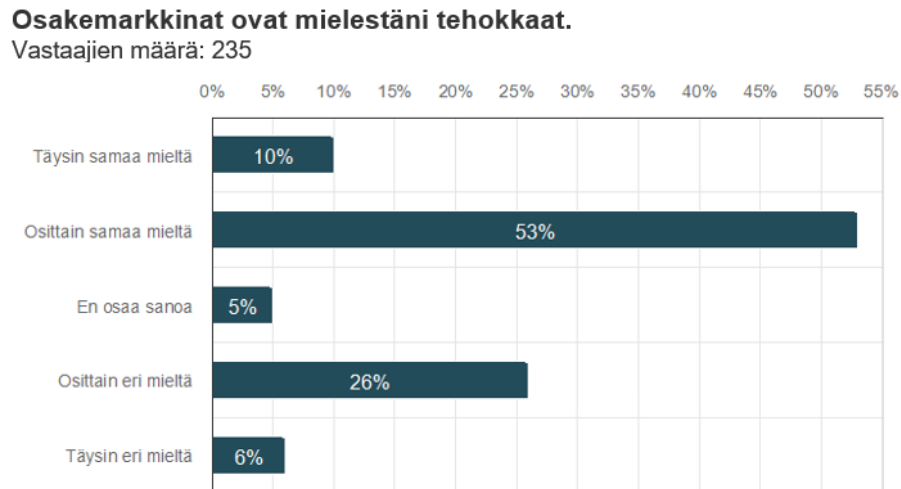
Kuva 7. Sijoitushorisontti ilman pienyhtiöitä.

Mikä on osakesijoitustesi (pois lukien Small Cap -yhtiöt) sijoitushorisontti keskimäärin?



Kysymyksessä yhdeksän oli esitettyä toteamus, että osakemarkkinat ovat mielestäni tehokkaat. Kuten kuvasta 8 näkyy, vastausvaihtoehtoina tähän olivat: täysin samaa mieltä, osittain samaa mieltä, en osaa sanoa, osittain eri mieltä ja täysin eri mieltä. Täysin samaa mieltä väitteen kanssa vastaajista oli 10 % ja osittain samaa mieltä 53 %. Täysin eri mieltä väitteestä oli 6 % ja osittain eri mieltä oli 26 %. Sijoittajista 5 % vastasi en osaa sanoa. Suurempi osa vastaajista oli sitä mieltä, että osakemarkkinat ovat ainakin jollain asteella tehokkaat. Vastausvaihtoehtojen ääripäihin eli täysin samaa mieltä ja täysin eri mieltä vastasi vain 16 % piensijoittajista.

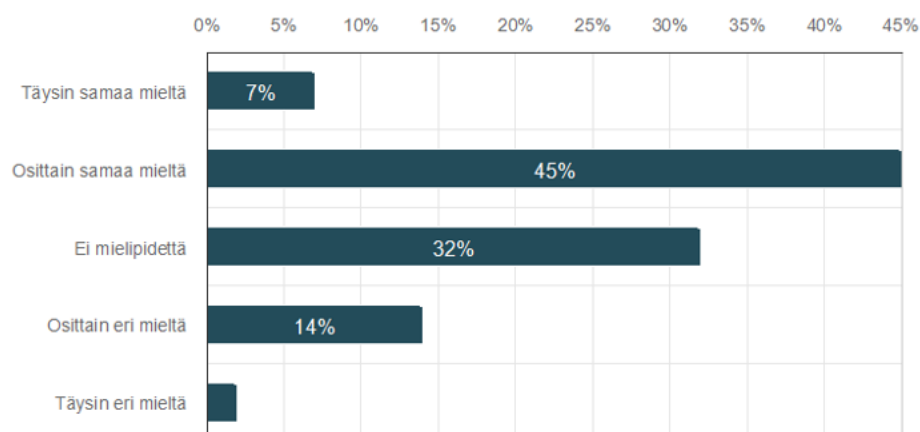
Kuva 8. Tehokkaat osakemarkkinat.



Kuvassa 9 on esitetty kysymys kymmenen, jossa vastaajalle esitetään väite, Small Cap -yhtiöt tulevat suoriutumaan seuraavan kymmenen vuoden aikana osakemarkkinoiden yleistä kehitystä paremmin. 7 % vastaajista on täysin samaa mieltä väitteen kanssa. 45 % on osittain samaa mieltä ja 14 % osittain eri mieltä. Täysin eri mieltä väitteestä on vain 2 % vastaajista. Vastausvaihtoehdon en osaa sanoa tilalla oli poikkeuksellisesti ei mielipidettä, joka keräsi 32 % vastauksista. Tämän tarkoituksena oli pyrkiä saamaan enemmän vastaajia valitsemaan jompikumpi puoli ja siten vähentämään neutraaleja vastauksia. Kukaan ei pysty kertomaan varmasti, miten tulevaisuudessa pienet yhtiöt suoriutuvat isoihin yhtiöihin verrattuna, jolloin en osaa sanoa -vaihtoehto olisi voinut olla paljon vastatumpi, kuin ei mielipidettä. Kysymyksessä haluttiin kuitenkin pitää mahdollisuus olla ottamatta kantaa, jolloin ei mielipidettä vaihtoehto oli sopivin.

Kuva 9. Pienyhtiöiden tulevaisuuden kehitys.

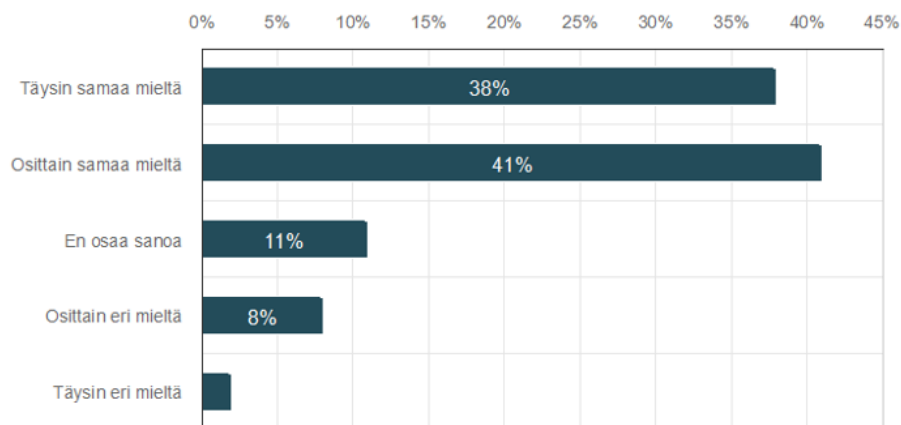
Small Cap -yhtiöt tulevat suoriutumaan seuraavan kymmenen vuoden aikana osakemarkkinoiden yleistä kehitystä paremmin?



Kuvasta 10 on nähtävissä, että valtaosa vastaajista on sitä mieltä, että Small Cap -yhtiöt ovat useammin väärin arvostettuja, kuin Large Cap -yhtiöt. Vastaajista 38 % on täysin samaa mieltä väitteen kanssa ja 41 % on osittain samaa mieltä. Tämä tarkoittaa, että vastaajista yhteensä 78 % on vähintäänkin osittain samaa mieltä siitä, että pienyhtiöt ovat useammin väärin arvostettuja kuin suuret yhtiöt. Vain 10 % vastaajista on ollut täysin tai osittain eri mieltä asiasta ja 11 % vastaajista ei ole osannut sanoa.

Kuva 10. Pienten ja suurten yhtiöiden arvostuserot.

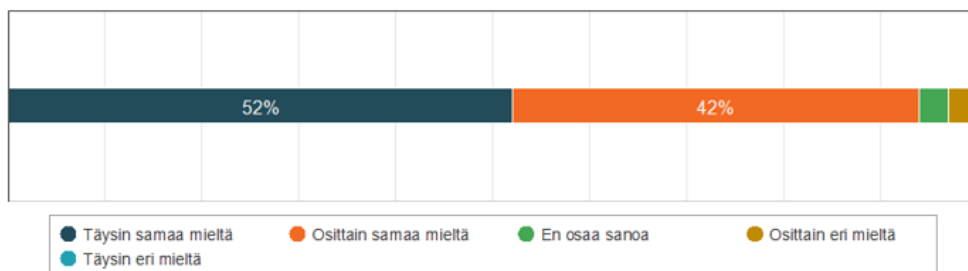
Small Cap -yhtiöt ovat useammin väärin arvostettuja kuin Large Cap -yhtiöt (eli suuret yhtiöt)?



Kysymyksessä 12 oli kyse siitä, että onko Small Cap -yhtiöihin sijoitettaessa riskit yleensä suuremmat kuin Large Cap -yhtiöihin sijoitettaessa. Kuvasta 11 on selkeästi nähtävissä, että piensijoittajat pitävät yleisesti pienyhtiöihin sijoittamista riskisempänä, kuin suuriin yhtiöihin sijoittamista. Täysin samaa mieltä väitteestä oli 52 % vastaajista ja osittain samaa mieltä oli 42 % vastaajista. Tämä tarkoittaa, että 94 % vastaajista oli täysin samaa mieltä tai osittain samaa mieltä. Yksikään vastaajista ei ollut täysin eri mieltä asiasta ja vain 3 % oli osittain eri mieltä.

Kuva 11. Suuremmat riskit pienyhtiöissä.

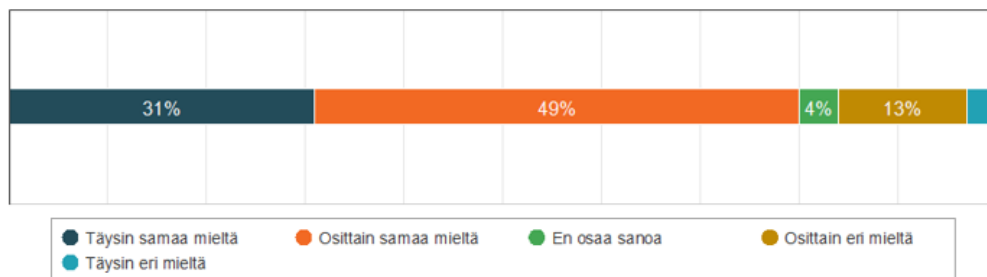
Small Cap -yhtiöihin sijoitettaessa riskit ovat yleensä suuremmat kuin Large Cap -yhtiöihin sijoitettaessa?



Kysymyksessä 13 sijoittajille esitettiin jälleen väite, heikko likviditeetti on merkittävä riski Small Cap -yhtiöissä. Kuvassa 12 on esiteltyinä piensijoittajien antamat vastaukset, jotka painottuvat samaa mieltä olevien puolelle. Piensijoittajista 31 % oli täysin samaa mieltä väitteestä ja 49 % vastaajista osittain samaa mieltä. Osittain eri mieltä likviditeetistä merkittävänä riskinä oli 13 % vastaajista ja täysin eri mieltä 3 %.

Kuva 12. Likviditeettiriski.

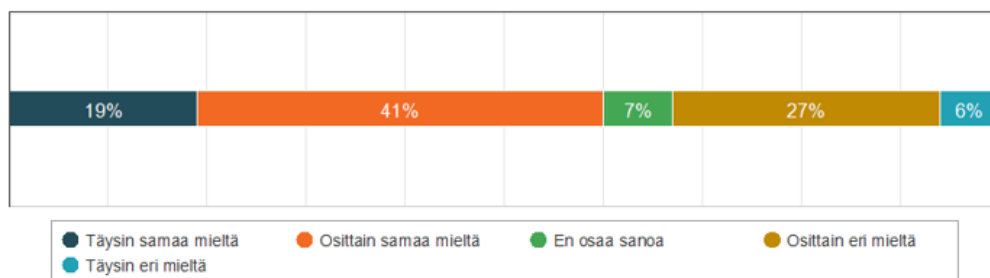
Heikko likviditeetti on merkittävä riski Small Cap -yhtiöissä?



Kysymys 14 oli aseteltu vastaavalla tavalla, kuin aikaisempikin väittämä. Tällä kertaa piensijoittajat ottivat kantaa, onko tiedon saatavuus ja analysoinnin haasteet merkittävä riski Small -Cap yhtiöissä. Kuvan 13 mukaan täysin samaa mieltä asiasta olivat 19 % vastaajista ja osittain samaa mieltä asiasta oli 41 % vastaajista. 27 % oli osittain eri mieltä ja täysin eri mieltä oli 6 %. Vastaajista 7 % ei osannut tai halunnut vastata kysymykseen.

Kuva 13. Tiedon saatavuuteen ja analysoinnin haasteisiin liittyvä riski.

Tiedon saatavuus ja analysoinnin haasteet ovat merkittävä riski Small Cap -yhtiöissä?

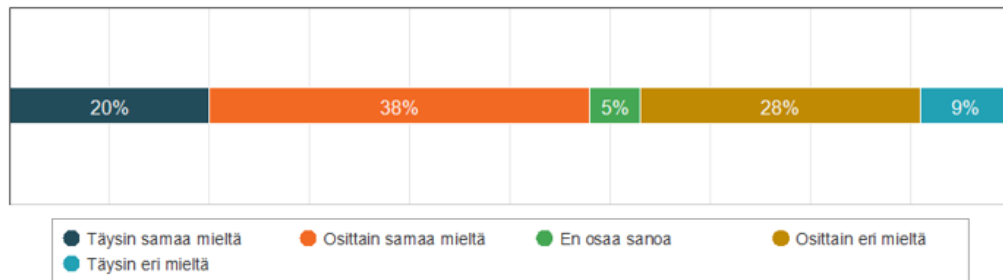


Kysymys 15 oli kolmas peräkkäinen samalla tavalla rakennettu kysymys. Tässä vastaajille annetaan seuraava väittämä, osakkeen arvonvaihtelu eli volatilitteetti on merkittävä riski Small Cap -yhtiöissä. Kuten kuvasta 14 nähdään 20 % vastaajista on ollut täysin samaa mieltä ja 38 % vastaajista on ollut

osittain samaa mieltä. Täysin eri mieltä volatiliiteetin merkittävyydestä riskinä on ollut 9 % piensijoittajista ja 28 % osittain eri mieltä. En osaa sanoa -vaihtoehtoon on päätynt 5 % vastanneista.

Kuva 14. Arvonvaihteluun liittyvä riski.

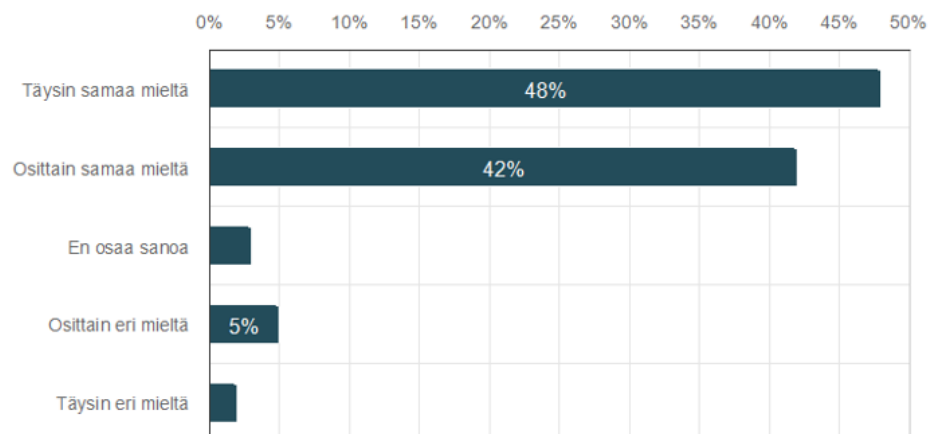
Osakkeen arvonvaihtelu eli volatiliiteetti on merkittävä riski Small Cap -yhtiöissä?



Seuraava väittämä oli, että sijoitan Small Cap -yhtiöihin niiden paremman kasvupotentiaalin takia. Kuvassa 15 näkyy, kuinka vastaajat olivat pääosin samaa mieltä asiasta, sillä täysin samaa mieltä asiasta oli 48 % ja osittain samaa mieltä 42 %. Osittain eri mieltä piensijoittajista oli 5 % ja täysin eri mieltä väittämästä vain 2 %. En osaa sanoa -kohdan oli vastannut 3 % vastaajista.

Kuva 15. Kasvupotentiaalin merkitys.

Sijoitan Small Cap -yhtiöihin niiden paremman kasvupotentiaalin takia?

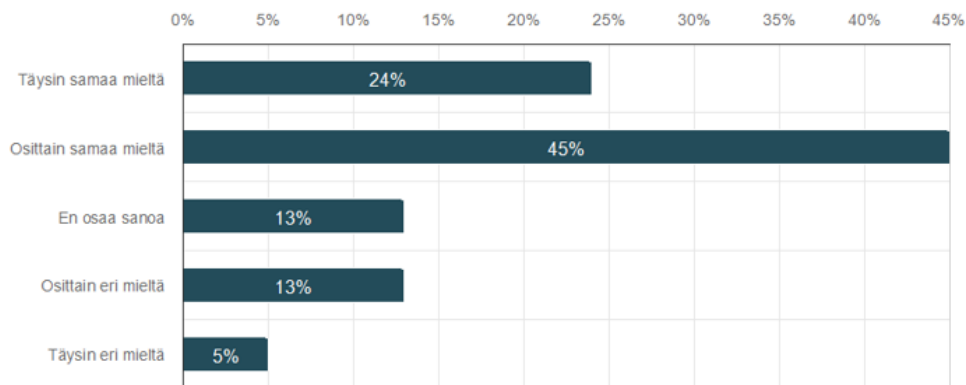


Kuvassa 16 on esiteltyä kyselylomakkeen seuraava väite eli saan kilpailuetua institutionaalisiin sijoittajiin verrattuna sijoittamalla Small Cap -yhtiöihin. Täysin samaa mieltä väitteen kanssa on 24 % vastaajista eli lähes neljännes. Osittain samaa mieltä vastaajista on 45 %, mikä on ollut vastaajien

suosituin valinta. Osittain eri mieltä asiasta on 13 % ja täysin eri mieltä 5 % vastaajista. En osaa sanoa -kohdan on vastannut 13 % sijoittajista.

Kuva 16. Kilpailuetu institutionaalisiin sijoittajiin.

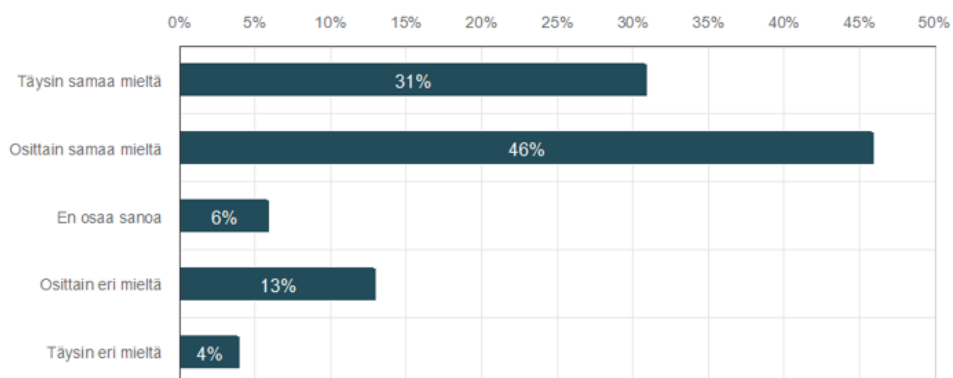
Saan kilpailuetua institutionaalisiin sijoittajiin verrattuna sijoittamalla Small Cap -yhtiöihin? (Institutionaalinen sijoittaja= vakuutusyhtiöt, eläkerahastot tai sijoitusrahastot)



Kyselyn viimeinen kysymys ja väite oli, sijoitan Small Cap -yhtiöihin pelkästään yhtiökohtaisista syistä, eikä sillä ole väliä luokitellaanko yhtiö pieneksi, keskisuureksi tai suureksi. Väitteestä täysin samaa mieltä oli 31 % ja osittain samaa mieltä 46 % vastaajista. Osittain eri mieltä piensijoittajista oli 13 % ja täysin eri mieltä alle 5 % vastaajista. En osaa sanoa -kohtaan oli päätynyt 6 % piensijoittajista.

Kuva 17. Sijoittaminen ainoastaan yhtiökohtaisista syistä.

Sijoitan Small Cap -yhtiöihin pelkästään yhtiökohtaisista syistä, eikä sillä ole väliä luokitellaanko yhtiö pieneksi, keskisuureksi tai suureksi?



Tässä luvussa ei esitelty jokaista kyselyn kysymystä. Kaikki kysymykset ovat nähtävissä liitteissä (liite 1).

6 Johtopäätökset

Opinnäytetyön tarkoituksena oli selvittää kyselyä apuna käyttäen, miten ja miksi piensijoittajat sijoittavat Small Cap -yhtiöihin. Kyselyn perusteella voi sanoa, että lähes jokainen piensijoittaja sijoittaa jossain kohtaa elämäänsä vähintään johonkin Small Cap -yhtiöön. Kyselyyn vastanneista yli 80 % sijoittaa myös tällä hetkellä suorilla osakesijoituksilla vähintään yhteen pienyhtiöön. Pienyhtiöiden painoarvo sijoittajien osakesalkuissa vaihtelee ja tuloksista huomaa kuinka sijoittajien välinen riskinottohalukkuus on hyvin vaihtelevaa eri sijoittajien välillä. 75 %:lla sijoittajista pienyhtiöiden painoarvo on alle 25 % osakesalkun arvosta ja alle 10 %:n painoarvolla on melkein puolet vastaajista. Tutkimuksen perusteella voidaan todeta, että osakkeiden allokaatio enemmistöllä piensijoittajista painottuu muualle, kuin pienyhtiöihin. On kuitenkin muistettava tutkimuksen luotettavuutta arvioitaessa, että vastauksia kyselyyn tuli 235, joka on erittäin pieni osa kaikista lähes miljoonasta suomalaisesta osakesijoittajasta. (Pörssisäätiö, n.d.-a) Lisäksi otos piensijoittajien Small Cap -sijoituksista on vain tämänhetkisestä tilanteesta.

Sijoitushorisontista voidaan todeta, että pienyhtiöiden omistusaika suunnitellaan yleensä lyhyemmäksi, kuin muiden osakesijoitusten. Pienyhtiöihin sijoitetaan lyhyemmällä sijoitushorisontilla ja erityisesti lyhyen aikavälin kaupankäynti kyselyn mukaan lisääntyy Small Cap -yhtiöihin sijoitettaessa. Tällä tarkoitetaan 1–4 vuoden sijoitushorisonttia. Samalla tämä tarkoittaa sitä, että pitkän aikavälin sijoituksia suunnitellaan tehtäväksi vähemmän Small Cap -yhtiöihin kuin muihin osakesijoituksiin. Todella lyhyen aikavälin kaupassa (alle 1 vuosi) tai keskipitkällä aikavälillä käytävässä kaupassa ei havaittu muutosta pienyhtiöiden ja muiden osakesijoitusten välillä.

Small Cap -sijoittaminen yhdistetään usein sijoituskeskustelussa kasvusijoittamiseen (Hämäläinen ym., 2019, s.39). Eikä ihme, sillä tutkimustulosten mukaan lähes jokainen sijoittaa Small Cap -yhtiöihin niiden paremman kasvupotentiaalin takia. Pienten yhtiöiden kasvupotentiaali koetaan tutkimuksen mukaan merkittävimäksi yksittäiseksi tekijäksi sijoittaa Small Cap -yhtiöön.

Small Cap -yhtiöt tarvitsevat lunastaakseen kasvupotentiaalinsa yleensä lainarahaa, jota yhtiöt saavat helpommin ja pienemmillä kustannuksilla, kun ne toimivat vastuullisesti. Vastuullisesti valitut pienyhtiöt pienentävät myös yksittäisten sijoitusten riskiä. Piensijoittaja pystyy tekemään Small Cap -yhtiöillä ylituottoa vastuullisesti sijoittamalla, mikä on pystytty osoittamaan yhä useammassa tutkimuksessa. (Silvola & Landau, 2019, ss. 21–22) Small Cap -yhtiöihin sijoituksia tehdessään sijoittajalla on mahdollisuus valita useiden eri toimialojen ja vielä useamman eri yhtiön väliltä, jotka voivat erota toisistaan hyvinkin merkittävästi kestäväen kehityksen näkökulmasta. Small Cap -sijoittaminen voi olla osana piensijoittajan sijoitusstrategiaa, jossa vastuullisuusnäkökulmaa pidetään tärkeänä osana päätöksentekoa. Tällä tavoin piensijoittaja on tekemässä oman osansa paremmasta maailmasta.

Piensijoittajat eivät usko, että osakemarkkinat ovat täysin tehokkaat, mutta he eivät myöskään kiellä teorian olemassaoloa. Vastausten perusteella piensijoittajat pitävät markkinoita osittain tehokkaina. Piensijoittajat kokevat Small Cap -yhtiöt myös useammin väärinarvostetuiksi kuin Large Cap -yhtiöt. Näiden vastausten yhdistäminen Small Cap -yhtiöiden omistamisen yleisyyteen kertoo siitä, että piensijoittajat kokevat osakemarkkinat vähemmän tehokkaiksi pienemmissä yhtiöissä kuin suurissa. Tämä on osa syy siihen, miksi piensijoittajat etsivät tuottoja Small Cap -yhtiöistä.

Tutkimuksen mukaan piensijoittajat ovat hyvin yksimielisiä siitä, että riskit ovat suuremmat pienyhtiöihin sijoitettaessa. Piensijoittajat kokevat likviditeetin suurimmaksi yksittäiseksi riskiksi sijoittaessaan Small Cap -yhtiöihin. Volatiliteetti sekä tiedon saatavuus ja analysoinnin haasteet koetaan riskisyydeltään likviditeettiä pienemmiksi. Selkeä enemmistö piensijoittajista kokee, että ne ovat kuitenkin yhtä lailla otettava huomioon pienyhtiöihin sijoituksia tehdessä. Suurin osa sijoittajista pyrkii huomioimaan suuremmat riskit pitämällä Small Cap -yhtiöiden allokaation maltillisena tai ainakin pienempänä kuin muiden osakkeiden. Nuoremmilla aikuisilla pienyhtiöiden painoarvo osakesalkussa on jonkin verran suurempi kuin 50 vuotta täyttäneillä henkilöillä. Vanhemmat ihmiset ovat tyypillisesti ehtineet kerryttämään suuremman varallisuuden, ja sijoitusten myyminen on todennäköisesti ajankohtaisempaa kuin nuoremmilla. Tällöin osakesijoitusten riskejä halutaan usein pienentää. Pienyhtiöt koetaan tutkimuksen mukaan suuria yhtiöitä riskisemmiksi, jolloin on luontaista pienentää ajan myötä Small Cap -yhtiöiden painoarvoa vähemmän riskisempiin yhtiöihin.

Selkeä enemmistö sijoittajista uskoo saavansa kilpailuetua institutionaalsiin sijoittajiin verrattuna sijoittamalla Small Cap -yhtiöihin. Yhtenä merkittävänä kilpailuetuna piensijoittajat kokevat heikon likviditeetin, sillä osa piensijoittajista kokee sen jo omalla kohdallaankin merkittäväksi riskiksi. Tällöin instituutioiden tehdessä sijoituksia Small Cap -yhtiöihin piensijoittajia merkittävästi suuremmilla summilla on osakkeen heikko likviditeetti kaupan tekemisen esteenä tai ainakin riskien koetaan olevan paljon suuremmat heille kuin piensijoittajille.

Suurin osa piensijoittajista sanoo sijoittavansa Small Cap -yhtiöihin pelkästään yhtiökohtaisista syistä, eikä kokoluokalla ole heille väliä. Vastaukset vaikuttaisivat olevan osittain ristiriidassa aikaisempien kohtien vastauksiin. Perimmäinen syy tähän on kuitenkin todennäköisesti se, että lopulliseen sijoituspäätökseen vaikuttaa aina itse yhtiön houkuttelevuus sijoituskohteena. Piensijoittajat ovat hyvin yksimielisiä siitä, että Small Cap -yhtiöistä on saatavissa etuja, joita suuremmista yhtiöistä ei saa. Tämän takia pienyhtiöihin sijoittaminen on myös suosittua. Lopulta itse yhtiö on se, jonka mukaan sijoituspäätös tehdään tai jätetään tekemättä.

Yhteenvetona voidaan todeta, että pienyhtiöihin sijoittaminen on hyvin yleistä piensijoittajien keskuudessa. Small Cap -yhtiöihin sijoitetaan yleensä lyhyemmällä sijoitushorisontilla ja harvemmin kuin suurempiin yhtiöihin. Piensijoittajat sijoittavat Small Cap -yhtiöihin, koska ne ovat heidän mielestään useammin väärin arvostettuja ja niistä koetaan saavan parempaa kasvupotentiaalia kuin Large Cap -yhtiöistä. Lisäksi piensijoittajat uskovat saavansa kilpailuetua institutionaalsiin sijoittajiin verrattuna. Viime kädessä piensijoittaja tekee päätöksen ostaa Small Cap -yhtiön osakkeita yhtiökohtaisin perustein.

Tässä opinnäytetyössä ei otettu huomioon suhdannevaihteluiden mahdollisia muutoksia piensijoittajien pienyhtiösijoituksiin. Jatkotutkimusaiheena voisi toimia nousukausien ja laskukausien vaikutukset piensijoittajien Small Cap -sijoituksiin. Muuttavatko piensijoittajat esimerkiksi osakesalkun painotuksia enemmän tai vähemmän riskisempiin osakkeisiin suhdanteiden vaihtuessa. Tämän tutkimuksen mukaan suuria yhtiöitä riskisemmiksi koetut pienyhtiöt saattaisivat silloin kokea muutoksia piensijoittajien osakesalkuissa.

Tässä tutkimuksessa keskityttiin selvittämään yleisemmällä tasolla, miksi pienyhtiöihin sijoitetaan, joten jatkotutkimusmahdollisuutena voisi toimia myös piensijoittajien omistamien Small Cap -yhtiöiden tutkiminen lähemmin yhtiökohtaisella tasolla. Jatkotutkimuksessa voitaisiin keskittyä siihen, että korostuuko jotkin tietyt toimialat tai esimerkiksi vastuullisuustekijät pienyhtiöitä valittaessa.

7 Pohdinta

Opinnäytetyön aihe syntyi omasta kiinnostuksestani osakesijoittamista kohtaan. Aiheen valitseminen osakesijoittamisen sisältä, sekä aiheen rajaaminen onnistui lopulta yllättävän luontevasti. Työskentelyn pääsin aloittamaan marraskuussa 2024. Opinnäytetyö eteni pääpiirteittäin suunnitellusti ja valmistui ajallaan. Työn alkuvaiheessa erityisesti hyvien ja luotettavien lähteiden etsiminen oli haastavampaa kuin olin ajatellut. Kirjoittaminen vei siksi teoriaosuudessa pidempään aikaa kuin olin suunnitellut. Tämä kuitenkin helpottui, kun löysin itselleni sopivat tavat etsiä tietoa ja soveltaa niitä työssäni.

Kysely oli mielestäni onnistunut vastaajan näkökulmasta katsottuna. Tätä vahvistaa saatu positiivinen palaute vastaajilta ja odotettua suurempi vastausten määrä. 235 vastaajaa on mielestäni todella hyvä lopputulos. Vastausten määrä kertoo myös siitä, että kysely lähetettiin oikeisiin kanaviin. Webropol oli hyvä valinta kyselyn luomiseen ja johtopäätösten tekeminen kyselyn vastausten pohjalta onnistui luontevasti, mikä voi kertoa hyvin laaditusta kyselystä. Kysely olisi voinut olla vielä joltain osin hieman laajempi, mutta se olisi saattanut vaikuttaa negatiivisesti vastausten lukumäärään.

Opinnäytetyön tekeminen opetti ennen kaikkea tekemään tutkimuksen alusta loppuun sekä tietenkin opin pienyhtiösijoittamisesta paljon uutta. Kehityin tiedon hakemisessa, tutkimuksen suunnittelussa, kirjoittamisessa, sopivien kysymysten valitsemisessa kyselylomakkeeseen ja niiden muotoilussa. Tämän lisäksi kehityin kattavien johtopäätösten tekemisessä. Opinnäytetyön tietoperustavaihe kehitti erityisesti kriittistä ajatteluani. Sijoittamiseen liittyvissä aiheissa on tärkeää pystyä analysoimaan lukemaansa objektiivisesti, koska se lisää tutkimuksen luotettavuutta ja asioilla on usein kaksi eri puolta. Onnistuinkin mielestäni hyvin kirjoittamaan asioista kahdelta eri kantilta ja pysymään aiheissa neutraalina tutkijana. Opinnäytetyö kehitti myös projektinhallintataitojani aikataulutuksen ja välitavoitteiden asettamisen osalta. Kaiken kaikkiaan opinnäytetyö oli onnistunut kokonaisuus, mikä opetti ja kehitti useita eri taitoja, joista on varmasti hyötyä myös tulevaisuudessa.

Lähteet

- AAIL. (2014). *Exploiting the relative outperformance of small-cap stocks*. American Association of Individual Investors. <https://www.aaii.com/journal/article/exploiting-the-relative-outperformance-of-small-cap-stocks?via=emailsignup-readmore>
- Argyropoulos, C., Panopoulou, E. & Vrontos, S. (2025). Downside risk and hedge fund returns. *Journal of Banking & Finance*, 171, 107345. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2024.107345>
- Barber, B., Lee, J., Liu, Y. & Odean, T. (2009). Just How Much Do Individual Investors Lose by Trading? *Review of Financial Studies*, 22(2), 609–632. DOI: [10.1093/rfs/hhn046](https://doi.org/10.1093/rfs/hhn046)
- Bares, B. (2011). *The Small-Cap Advantage: How Top Endowments and Foundations Turn Small Stocks into Big Returns*. John Wiley & Sons, Incorporated.
- Bock, J. & Geissel, S. (2024). Evolution of stock market efficiency in Europe: Evidence from measuring periods of inefficiency. *Finance Research Letters*, 62(Part A), 105129. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105129>
- Ding, X., Ni, Y. & Zhong, L. (2016). Free float and market liquidity around the world. *Journal of Empirical Finance*, 38(Part A), 236–257. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2016.07.002>
- Davis, P. & Steil, B. (2001). *Institutional Investors*. MIT Press.
- Elo, H. & Saarhelo, J. (2018). *Osakesijoittajan maailmanvalloitus*. Alma Talent.
- Erola, M. (2009). *Paras sijoitus: Itsepuolustusopas sijoittajille*. Talentum.
- Fama, E. (1998). Market efficiency, long-term returns, and behavioral finance. *Journal of financial economics*, 49(3), 283–306. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(98\)00026-9](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(98)00026-9)
- Fernández, E., Iglesias-Antelo, S., López-López, V., Rodríguez-Rey, M. & Fernandez-Jardon, C. (2019). Firm and industry effects on small, medium-sized and large firms' performance. *BRQ Business Research Quarterly*, 22(1), 25–35. <https://doi.org/10.1016/j.brq.2018.06.005>
- Finanssivalvonta. (2024). *Pääomamarkkinatoimijoiden tilastoja*. Taulukko: rahastoyhtiöiden markkinaosuudet 2024. <https://www.finanssivalvonta.fi/tilastot/paaomamarkkinat/paaomamarkkinatoimijoiden-tilastoja/>
- Fontanills, G. & Gentile, T. (2001). *The Stock Market Course*. John Wiley & Sons, Incorporated.
- Geng, H., Wang, J., Su, Z., Tan, Y. & Huang, S. (2025). Analysts' initial coverage and stock price crashes. *International Review of Financial Analysis*, 97, 103870. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2024.103870>
- Gentry, D. (2015). *Small Stocks Big Money: Interviews With Microcap Superstars*. John Wiley & Sons, Incorporated.
- Hyttinen, M. (2017). *Suosioharha: sijoittaminen on taitolaji*. Alma Talent.

- Hämäläinen, K., Oksaharju, J. & Walker, R. (2019). *Pikku-Guru Näin löydät tulevaisuuden tähdet*. Hansaprint Oy.
- Jackson, A. (2024). *Small-Cap Stocks Forbes Advisor*. <https://www.forbes.com/advisor/investing/small-cap-stocks/>
- Kallunki, J., Martikainen, M. & Niemelä, J. (2019). *Ammattimainen sijoittaminen*. Alma Talent.
- Keskiväli, H. (2021). *Tähtäimessä osakkeet*. Alma Talent.
- Knüpfer, S. & Puttonen, V. (2014). *Moderni rahoitus*. Talentum.
- Knüpfer, S. & Puttonen, V. (2014). *Moderni rahoitus* [kuva]. Talentum.
- Lim, B., Sotes-Paladino, J., Wang, G. & Yao, Y. (2024). The value of growth: Changes in profitability and future stock returns. *Journal of Banking & Finance*, 158. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2023.107036>
- Liu, S. (2013). Institutional ownership and stock liquidity. *Investment Management and Financial Innovations*, 10(4), 18–26. https://www.businessperspectives.org/images/pdf/applications/publishing/templates/article/assets/5492/imfi_en_2013_04_Liu.pdf
- Lynch, P. (1989). *One up on Wall Street*. Simon & Schuster.
- Malkiel, B. (2015). *A Random Walk Down Wall Street: The Time-Tested Strategy for successful Investing*. W. W. Norton & Company.
- Malkiel, B. (2003). The Efficient Market Hypothesis and Its Critics. *The Journal of Economic Perspectives*, 17(1), 59–82. DOI: 10.1257/089533003321164958 / <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/089533003321164958>
- Marcial, G. (2008). *Gene Marcial's 7 Commandments of Stock Investing*. Pearson.
- Nasdaq. (n.d.). *Going public Listing guide to Nasdaq First North Growth market*. https://www.nasdaq.com/docs/Going_Public_Listing_guide_to_Nasdaq_First_North_GM.pdf
- Nasdaq. (2024). *Nasdaq First North Bond Market – Rulebook 1 January 2024*. https://www.nasdaq.com/docs/2023/11/03/FN_BM_Rulebook_1_January_2024.pdf
- Nasdaq. (2023). *Muutoksia Nasdaqin pohjoismaisten pörssien markkina-arvoluokissa*. <https://view.news.eu.nasdaq.com/view?id=b9c7dec64a7b3eaa28771f7efd8e91089&lang=fi&src=omxlink>
- Nasdaq. (2021). *What exactly is the First North market?* <https://nasdaqbaltic.com/news/what-exactly-is-the-first-north-market/>
- Puttonen, V. & Repo, E. (2011). *Miten sijoitan rahastoihin*. Talentum.
- Pörssisäätiö. (2022). *Listautujan käsikirja Opas listautumiseen pk-yritysten kasvumarkkinalle*. https://www.porssisaatio.fi/app/uploads/2023/11/Kasvumarkkina_listautujan-kasikirja-2022.pdf

- Pörssisäätiö. (n.d.-a). *Osakesijoittajien määrä ennätyskorkealla*. Haettu 20.1.2025 osoitteesta <https://www.porssisaatio.fi/perehdy-tutkimuksiin/porssisaation-tilastot/osakesijoittajien-maaran-kehitys/>
- Pörssisäätiö. (n.d.-b). *Osakesäästöilejä avattu lähes 400 000*. Haettu 20.1.2025 osoitteesta <https://www.porssisaatio.fi/perehdy-tutkimuksiin/porssisaation-tilastot/osakesaastotilien-maara/>
- Saario, S. (2021a). *Miten sijoitan pörssiosakkeisiin?* Alma Talent, 21 painos.
- Saario, S. (2021b). *Näin sijoitan pörssiosakkeisiin – opas nuorelle*. Alma Talent.
- Shawky, H. & Tian, J. (2011). Small-cap equity mutual fund managers as liquidity providers. *Journal of Empirical Finance*, 18(5), 802–814. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2011.09.002>
- Sijoitusrahastolaki 213/2019. <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2019/20190213#O3L5>
- Silvola, H. & Landau, T. (2019). *Vastuullisuudesta ylituottoa sijoituksiin*. Alma Talent.
- Suomen pankki (2024). *IMF:n lausunto Suomen taloudesta*. <https://www.suomenpankki.fi/fi/ajankohtaista/lehdistotiedotteet-ja-uutiset/tiedotteet/2024/imfn-lausunto-suomen-taloudesta2/>
- Van Dijk, M. (2011). Is size dead? A review of the size effect in equity returns. *Journal of Banking & Finance*, 35(12), 3263–3274. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2011.05.009>
- Vehkalahti, K. (2020). *Kyselytutkimuksen mittarit ja menetelmät*. Helsingin yliopisto.
- Vero. (1.1.2024). *Osakesäästötilin verotus*. <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/81118/osakesaastotilin-verotus4/>
- Vilkkä, H. (2021). *Tutki ja Kehitä*. PS-kustannus, 5 päivitetty painos.
- Wei, H. (2007). Financial integration and the price of world covariance risk: Large- vs. small-cap stocks. *Journal of International Money and Finance*, 26(8), 1311–1337. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2007.06.007>

Liite 1. Kyselylomake

Vastaamisessa menee noin 3–5 minuuttia ja vastaajalta kysytään korkeintaan 18 kysymystä.

Kysymysten määrään vaikuttaa vastaajan antamat vastaukset. Tutkimusaineistoa ja tuloksia käsitellään luottamuksellisesti ja niitä hyödynnetään ainoastaan opinnäytetyössäni. Kysely toteutetaan anonyymisti. Lopulliset tutkimustulokset raportoidaan niin, että vastauksia ei voida yhdistää yksittäisiin vastaajiin.

1. Mihin seuraavista ikäryhmistä kuulut?

- 29-vuotiaat tai nuoremmat
- 30–49
- 50 vuotta täyttäneet

2. Oletko...?

- Mies
- Nainen
- Muu
- En halua vastata

3. Kuinka pitkään olet sijoittanut osakkeisiin?

- En sijoita
- Alle 3 vuotta
- 4–10 vuotta
- 11 vuotta tai pidempään

4. Sijoitatko Small Cap -yhtiöihin? (ks. tarvittaessa Small Cap -yhtiön selite alta)

- Kyllä, suorilla osakesijoituksilla.
- Kyllä, rahastojen kautta.
- Kyllä, suorilla osakesijoituksilla ja rahastojen kautta.
- En sijoita tällä hetkellä, mutta olen joskus sijoittanut.
- En ole koskaan sijoittanut.

(Yhtiö luokitellaan Small Cap -yhtiöksi eli pieniyhtiöksi markkina-arvon perusteella, joka vaihtelee maittain. Pohjoismaissa Small Cap -yhtiöt ovat markkina-arvoltaan, alle 150 miljoonaa. Yhdysvalloissa Small Cap -yhtiöt ovat markkina-arvoltaan, 2 miljardia – 300 miljoonaa)

5. Kuinka monta eri Small Cap -yhtiötä salkussasi on suorina osakesijoituksina?

Vastaa luvulla:

6. Kuinka suuri painoarvo Small Cap -yhtiöillä on osakesalkussasi?

- 1 % - 10 %
- 11 % - 25 %
- 26 % - 50 %
- Yli 51 %

7. Mikä on Small Cap -sijoitustesi sijoitushorisontti keskimäärin? (Eli, koska olet ajatellut myyväsi suurimman osan Small Cap -yhtiöistä ostohetkestä katsottuna.)

- alle 1 vuosi
- 1–4 vuotta
- 5–10 vuotta
- 11 vuotta tai pidempi

8. Mikä on osakesijoitustesi (pois lukien Small Cap -yhtiöt) sijoitushorisontti keskimäärin?

- alle 1 vuosi
- 1–4 vuotta
- 5–10 vuotta
- 11 vuotta tai pidempi

9. Osakemarkkinat ovat mielestäni tehokkaat.

- Täysin samaa mieltä
- Osittain samaa mieltä
- En osaa sanoa
- Osittain eri mieltä
- Täysin eri mieltä

10. Small Cap -yhtiöt tulevat suoriutumaan seuraavan kymmenen vuoden aikana osakemarkkinoiden yleistä kehitystä paremmin?

- Täysin samaa mieltä
- Osittain samaa mieltä
- Ei mielipidettä
- Osittain eri mieltä
- Täysin eri mieltä

11. Small Cap -yhtiöt ovat useammin väärinarvostettuja kuin Large Cap -yhtiöt (eli suuret yhtiöt)?

- Täysin samaa mieltä
- Osittain samaa mieltä
- En osaa sanoa
- Osittain eri mieltä
- Täysin eri mieltä

12. Small Cap -yhtiöihin sijoitettaessa riskit ovat yleensä suuremmat kuin Large Cap -yhtiöihin sijoitettaessa?

- Täysin samaa mieltä
- Osittain samaa mieltä
- En osaa sanoa
- Osittain eri mieltä
- Täysin eri mieltä

13. Heikko likviditeetti on merkittävä riski Small Cap -yhtiöissä?

- Täysin samaa mieltä
- Osittain samaa mieltä
- En osaa sanoa
- Osittain eri mieltä
- Täysin eri mieltä

14. Tiedon saatavuus ja analysoinnin haasteet ovat merkittävä riski Small Cap -yhtiöissä?

- Täysin samaa mieltä
- Osittain samaa mieltä
- En osaa sanoa
- Osittain eri mieltä
- Täysin eri mieltä

15. Osakkeen arvovaihtelu eli volatilitteetti on merkittävä riski Small Cap -yhtiöissä?

- Täysin samaa mieltä
- Osittain samaa mieltä
- En osaa sanoa
- Osittain eri mieltä
- Täysin eri mieltä

16. Sijoitan Small Cap -yhtiöihin niiden paremman kasvupotentiaalin takia?

- Täysin samaa mieltä
- Osittain samaa mieltä
- En osaa sanoa
- Osittain eri mieltä
- Täysin eri mieltä

17. Saan kilpailuetua institutionaalisiin sijoittajiin verrattuna sijoittamalla Small Cap -yhtiöihin?

(Institutionaalinen sijoittaja= vakuutusyhtiöt, eläkerahastot tai sijoitusrahastot)

- Täysin samaa mieltä
- Osittain samaa mieltä
- En osaa sanoa
- Osittain eri mieltä
- Täysin eri mieltä

18. Sijoitan Small Cap -yhtiöihin pelkästään yhtiökohtaisista syistä, eikä sillä ole väliä luokitellaanko yhtiö pieneksi, keskisuureksi tai suureksi?

- Täysin samaa mieltä
- Osittain samaa mieltä
- En osaa sanoa
- Osittain eri mieltä
- Täysin eri mieltä

Liite 2. Opinnäytetyön aineistonhallintasuunnitelma

1. Opinnäytetyön aineiston kuvaus

Kyselytutkimus toteutetaan Webropol-työkalun avulla. Kyselyn kohderyhmä ovat piensijoittajat. Kyselyn tulokset säilytetään Webropol-palvelussa, joka on suojattu salasanalla. Opinnäytetyön lähteet koostuvat Hämeen ammattikorkeakoulun verkkokirjaston e-aineistoista, tutkimuksista, verkkosivustoista ja opinnäytetyön tekijän omistamista kirjoista. Lähteisiin viitataan asianmukaisella tavalla ja ne merkitään lähdeluetteloon.

2. Aineiston tallennus ja säilytys

Opinnäytetyö tallennetaan OneDriveen Hämeen ammattikorkeakoulun opiskelijasähköpostin taakse. Tietokone ja OneDrive on suojattu salanoilla. Opinnäytetyön tekijän lisäksi aineistoa voi käsitellä vain opinnäytetyön ohjaaja Wihi - järjestelmässä.

3. Henkilötietojen ja arkaluonteisten tietojen käsittely

Kyselytutkimus toteutetaan anonymisti. Tutkimusaineistoa ja tuloksia käsitellään luottamuksellisesti ja niitä hyödynnetään ainoastaan opinnäytetyössä. Tutkimustulokset raportoidaan niin, että vastauksia ei voida yhdistää yksittäiseen vastaajaan. Henkilötietoja, joita vastaajilta kerätään kyselyssä ovat sukupuoli ja ikä (liite 1).

4. Aineiston omistajuus

Opinnäytetyön tekijä omistaa ainoana opinnäytetyön aineiston ja tulokset. Tutkimusaineistoa ei jatko käytetä. Opinnäytetyön tekijä säilyttää aineiston tietoturvallisesti vuoden opinnäytetyön hyväksymispäivästä, jotta opinnäytetyön tulokset voidaan tarvittaessa varmistaa. Tämän jälkeen aineisto hävitetään tietoturvallisesti.