



Sijoittamisen historia

Väinö Heikinmäki

Opinnäytetyö, AMK

Joulukuu 2025

Liiketalouden tutkinto-ohjelma (AMK)

Heikinmäki Väinö

Sijoittamisen historia

Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulu. **Joulukuu 2025**, 45 sivua.

Liiketalouden tutkinto-ohjelma. Opinnäytetyö AMK.

Julkaisun kieli: suomi

Julkaisulupa avoimessa verkossa: kyllä

Tiivistelmä

Sijoitustoiminnan historiallista kehitystä ja sen muotoutumista nykyiseen muotoonsa tarkasteltiin. Tavoitteena oli analysoida keskeisiä tapahtumia ja kehityskulkuja, jotka vaikuttivat rahoitusjärjestelmän ja sijoitustoiminnan evoluutioon. Erityistä huomiota kiinnitettiin varallisuuden käsitteen muutokseen eri aikakausina sekä rahan rooliin näissä muutoksissa.

Tutkimus toteutettiin kirjallisuuskatsauksena, jossa hyödynnettiin laajoja historiallisia lähteitä. Tarkastelu ulottui esihistoriallisista ajoista nykypäivään, kattaen muun muassa vaihdantatalouden varhaiset muodot, rahajärjestelmien syntymisen, osakeyhtiöiden ja pörssien kehityksen sekä modernin sijoitustoiminnan piirteet.

Tuloksissa havaittiin, että sijoitustoiminnan kehitys oli monivaiheinen prosessi, johon vaikuttivat taloudelliset, poliittiset ja sosiaaliset tekijät. Raha toimi keskeisenä varallisuuden mittarina ja vaihdon välineenä, ja sen merkitys muuttui teknologisen kehityksen sekä yhteiskunnallisten muutosten myötä.

Johtopäätöksenä todettiin, että sijoitustoiminnan ymmärtäminen edellytti sen historiallisten juurien tuntemista. Rahan ja varallisuuden käsitteiden kulttuurinen ja taloudellinen muutos tarjosi näkökulmia nykyisen rahoitusjärjestelmän taustalle. Raportissa käsiteltiin lisäksi sijoitustoiminnan kulttuurisia ulottuvuuksia ja niiden vaikutusta taloudelliseen ajatteluun.

Avainsanat (asiasanat)

Sijoittaminen, talous, historia, raha, maailmantalous, kirjallisuuskatsaus

Muut tiedot (salassa pidettävät liitteet)

Ei

Heikinmäki Väinö

The history of investing

Jyväskylä: JAMK University of Applied Sciences, December 2025, 40 pages.

Degree Programme in business administration. Bachelor's thesis.

Permission for open access publication: Yes

Language of publication: Finnish

Abstract

The historical development of investment activity and its transformation into its current form was examined. The objective was to analyze key events and developments that influenced the evolution of the financial system and investment practices. Special attention was given to the changing perception of wealth across different eras and the role of money in these transformations.

The study was conducted as a literature review, utilizing extensive historical sources. The analysis spanned from prehistoric times to the present day, covering early forms of barter economy, the emergence of monetary systems, the development of joint-stock companies and stock exchanges, as well as the characteristics of modern investment activity.

The results indicated that the development of investment activity was a multifaceted process influenced by economic, political, and social factors. Money served as a central measure of wealth and a medium of exchange, and its significance evolved alongside technological advancements and societal changes.

It was concluded that understanding investment activity required knowledge of its historical roots. The cultural and economic transformation of the concepts of money and wealth provided insights into the foundations of the current financial system. The report also addressed the cultural dimensions of investment and their impact on economic thinking.

Keywords/tags (subjects)

Investing, economy, history, money, world finance, literature review

Miscellaneous (Confidential information)

none

Sisältö

1	Johdanto	2
2	Tutkimusasetelma	3
2.1	Tutkimusmenetelmä	3
2.2	Aineistonkeruu	4
2.3	Aineiston analysointi	5
2.4	Luotettavuus ja eettisyys	5
2.5	Kirjallisuuskatsauksen rakenne	5
3	Keskeisiä käsitteitä sijoitustoimintaa liittyen	7
3.1	Sijoittaminen	7
3.2	Maaillmantalous.....	8
3.3	Elinkeinorakenne.....	8
3.4	Kirjoitus- ja lukutaito	9
3.5	Rahajärjestelmä.....	9
4	Tulokset	9
4.1	Sijoitustoiminnan alkuvaiheet, rakenteellisia ja asenteellisia murroksia	10
4.2	Osakeyhtiömuotoisen sijoittamisen alkaminen.....	23
4.3	Maaillmansodat ja keskeiset talouskriisit 1900-2000- luvuilla ja niiden vaikutus sijoitustoimintaan	32
5	Johtopäätökset	35
5.1	Sijoitustoiminnan historian yhteenveto.....	36
6	Pohdinta	39
6.1	Tutkimusprosessin arviointi	39
	Lähteet	41

1 Johdanto

Sijoittamisen rooli nyky-yhteiskunnassa on valtava. Maailman osakemarkkinoiden yhteenlaskettu arvo oli jo vuonna 2019 noin 86 438 miljardia dollaria, tämä summa vastaakin lähes koko maailman yhdenvuoden bruttokansantuotetta. Myös Suomessa sijoitusvarojen yhteenlaskettu summa on ylittänyt Suomen vuotuisen bruttokansantuotteen (Soisalo-Soininen 2019). Nämä luvut käsittävät ainoastaan globaaleihin osakemarkkinoihin sijoitetut varallisuuserät eikä suinkaan kakkien sijoituskohteiden yhteenlaskettua arvoa. Samana vuonna johdannaismarkkinoiden kooksi on arvioitu 640 000 miljardia dollaria, jossa arvo on laskettu johdannaisopimusten kohde-etuksien arvoa hyödyn-täen (Kuusela 2021). Edellä mainitut luvut ovat jatkaneet kasvuaan tähän päivään saakka, sillä globaali sijoittamisinnostus on ollut selvässä kasvussa jo useiden vuosien ajan. Sijoittamisinnostuksen kasvua lisääviksi tekijöiksi on mainittu muun muassa yleisten taloustaitojen kehittyminen sekä koronapandemian alkuaikojen aiheuttama pörssiromahdus, jonka aikana moni, varsinkin nuori piensijoittaja aloitti aktiivisen sijoitustoimintansa (Närhi 2023).

Sijoittaminen osakkeisiin, rahastoihin, korkoinstrumentteihin tai muihin arvopapereihin on osa rahoitusmarkkinamekanismia. Jokainen sijoitustoimintaa harrastava tai työkseen tekevä yksilö onkin siis osa maailmanlaajuisia rahoitusmarkkinoita, siinä missä suuret rahoituslaitokset, yritykset ja pankitkin. Rahoitusmarkkinoiden pääasiallinen tehtävä on siirtää varallisuus ylijäämäisiltä sektoreilta alijäämäisille sektoreille (Hayes 2024). Vaikka yksittäinen sijoittaja ei kykenekään sijoittamaan yhtä suuria varallisuuseriä, kuin suuret rahoituslaitokset tai yritykset, osallistuu hän kuitenkin alijäämäsektorin rahoittamiseen omalla panoksellaan. Nykytutkimuksen ja ymmärryksen valossa kyetään näkemään sijoitustoiminnan merkityksen niin yksilö, kuin yhteiskuntatasolla, mutta oliko näin vielä silloin, kun ensimmäisiä kertoja maailman historiassa ihmiset alkoivat sijoittamaan pääomaansa toivoen tälle tuottoa? Milloin voimme ylipäänsä todeta sijoitustoiminnan alkaneen. Yleisesti historiasta tiedetään, että ensimmäinen pörssitalo perustettiin Amsterdamiin vuonna 1602, mutta jo ennen tätä on täytynyt olla huomattavan paljon osake- ja arvopaperi kaupankäyntiä, jotta tarve järjestäytyneelle pörssille on syntynyt.

Historian tutkimista voidaan pitää tärkeänä myös siitä syystä, että nykyisyyden ymmärtäminen vaatii toisinaan katsauksen menneisyyteen ja siellä tapahtuneisiin mullistuksiin (Autio-Sarasmo 2008). Finanssialan opiskelijana kiinnostukseni heräsi ensin sijoitustoimintaa ja myöhemmin sen historiallista kehityskaarta kohtaan. Ennakko oletukseni aiheesta oli se, että siitä olisi kirjoitettu jo

useita tutkimuksia, opinnäytetöitä sekä muita aineistoja, kuitenkin sijoitustoiminnan kehityskaarta kuvaavien tutkimusten määrää voitaisiinkin pitää odotettua rajallisempana. Tämän opinnäytetyön tavoite onkin kuvata sijoitustoiminnan kehityksen kannalta oleellisia historian tapahtumia, tutkimuksia ja lähdetiedostoja käyttäen. Pureudun opinnäytetyössä aikaisemmin toteutettuihin tutkimuksiin, sekä muihin luotettaviin lähdeaineistoihin, joiden pohjalta luodun kokonaisuuden avulla tuon esille ne historialliset tapahtumat ja aikakaudet, joilla voitaisiin nähdä olleen suurin vaikutus sijoitustoiminnan kehitykseen ja sen maailmantaloudellisen merkityksen kasvattamiseen.

2 Tutkimusasetelma

Tässä opinnäytetyössä tullaan tarkastelemaan sijoitustoiminnan kehitystä historiallisesta näkökulmasta. Tutkimusongelmana tullaan määrittelemään, mitkä historialliset tapahtumat ja aikakaudet ovat vaikuttaneet merkittävimmin sijoitustoiminnan muotoutumiseen ja sen globaalin merkityksen kasvuun. Tutkimusstrategiaksi tullaan valitsemaan historiatutkimus, sillä se mahdollistaa ajallisten muutosten ja ilmiöiden välisten yhteyksien tarkastelun. Historiatutkimus soveltuu erityisesti ilmiöiden kehityskulkujen ymmärtämiseen, koska se perustuu menneisyyden tapahtumien tulkintaan ja niiden vaikutusten arviointiin nykyhetkessä (Jyväskylän yliopisto, n.d).

Historiallisen tarkastelun kautta tullaan pyrkimään ymmärtämään nykyisyyttä menneisyyden kautta, sillä kuten Autio-Sarasmo (2008) toteaa, nykyisyyden ymmärtäminen vaatii toisinaan katsoksen menneisyyteen ja siellä tapahtuneisiin mullistuksiin.

2.1 Tutkimusmenetelmä

Tutkimusongelmalla tarkoitetaan sitä tutkittavaan kohteeseen liittyvää kokonaisuutta, johon tutkija tahtoo Tutkimuksessaan löytää ratkaisun tai uusia näkökulmia. Tutkimusongelman ratkaisemisen tueksi määritellään tutkimuskysymykset, valittujen tutkimuskysymysten tulisi yhdessä kyetä vastaamaan valittuun tutkimusongelmaan. (Saaranen & Puusniekka 2006) Tässä työssä tutkimusongelmana käytetään ajatusta siitä, millaisten vaiheiden kautta sijoitustoiminta on saavuttanut nykyisen roolinsa maailmantalous järjestelmässä. Tutkimusongelmaan ratkaisu pyritään löytämään muun muassa seuraavien kysymysten avulla:

1. Miten sijoitustoiminnan rooli menneisyydessä eroaa sen nykyaikaisesta yhteiskunnallisesta roolista?
2. Miten ihmisen ja varallisuuden suhde on aikojen kuluessa muuttunut?
3. Voidaanko sijoitustoiminnan kehityshistorialle luoda selkeää kronologista kehityskaarta?
4. Mitkä ovat sijoitustoiminnan kehityksen kannalta merkittävimmät historialliset tapahtumat?

Opinnäytetyö tullaan toteuttamaan kirjallisuuskatsauksena, joka tarjoaa mahdollisuuden analysoida ja yhdistellä aiempia tutkimuksia sekä muuta kirjallista aineistoa. Kirjallisuuskatsaus ei ole pelkkä lähteiden kokoelma, vaan sen tavoitteena on kriittisesti arvioida aikaisempia tutkimuksia, tunnistaa tutkimuksellisia aukkoja ja muodostaa synteesejä, jotka selittävät käsiteltävää ilmiötä (Salminen 2011). Menetelmä soveltuu erityisen hyvin historiatutkimukseen, sillä se mahdollistaa laajan ja kriittisen perehtymisen olemassa olevaan tietopohjaan ja tarjoaa tutkittavasta aiheesta laajimman ja luotettavimman teoriapohjan (Saaranen-Kauppinen & Puusniekka 2006).

Kirjallisuuskatsauksen avulla tullaan muodostamaan kokonaisvaltainen käsitys sijoitustoiminnan historiallisesta kehityksestä. Menetelmä mahdollistaa aiempien tutkimusten kriittisen arvioinnin ja yhdistelyn, jonka kautta voidaan tunnistaa uusia näkökulmia ja tutkimuksellisia kysymyksiä. Laadullinen tutkimusote tukee tätä lähestymistapaa, sillä se keskittyy ilmiöiden merkitysten ja yhteyksien ymmärtämiseen eikä määrälliseen mittaamiseen (Günther; Hasanen & Juhila 2021)

2.2 Aineistonkeruu

Tutkimusaineisto tullaan keräämään valmiista kirjallisista lähteistä, kuten tieteellisistä artikkeleista, opinnäytetöistä, kirjoista ja luotettavista verkkolähteistä. Haastatteluja tai kyselylomakkeita ei tulla käyttämään, sillä ne eivät tuottaisi tutkimuksen kannalta lisäarvoa. Aineiston valinnassa tullaan noudattamaan kriittisyyttä: valitut lähteet ovat relevantteja, luotettavia ja eettisesti hyväksyttäviä (Saaranen-Kauppinen & Puusniekka 2006).

Aineistonkeruumenetelmien arvioinnissa keskeistä on se, miten aineisto auttaa vastaamaan tutkimusongelmaan. Tutkijan tulee varmistaa, että aineisto on kerätty hyvän tieteellisen käytännön mukaisesti ja että se luo lisäarvoa tutkimukselle (Opinkirjo n.d; OppariBoost 2024). Aineistot tullaan ryhmittelemään aihealueittain, ja saman teeman lähteitä vertaillaan keskenään. Tavoitteena

on löytää toisiaan tukevia ja täydentäviä näkökulmia, joiden avulla muodostetaan synteesi sijoitus-toiminnan historiallisesta kehityksestä.

2.3 Aineiston analysointi

Aineisto tullaan analysoimaan laadullisesti. Analyysi alkaa syväluotaavalla perehtymisellä lähteisiin, jonka jälkeen aineistoa tarkastellaan tutkimuskysymysten näkökulmasta. Koska aineisto on valmiiksi tekstimuodossa, ei litterointia tai muuta muuntamista tarvita. Kuten Kallinen & Kinnunen (2021) toteavat, aineisto ei itsessään tuota tutkimukselle oleellisia näkökulmia, vaan tutkijan tehtävänä on analysoida ja soveltaa aineistoa oman tutkimuksensa kontekstissa.

Laadullisessa analyysissä korostuu tutkijan kyky tunnistaa aineistosta merkityksellisiä yhteyksiä ja muodostaa niistä kokonaiskuva. Tämä edellyttää aineiston kriittistä lukemista, tulkintaa ja synteessin rakentamista useiden lähteiden pohjalta (Laadullisen tutkimuksen verkkokäsikirja, FSD).

2.4 Luotettavuus ja eettisyys

Tutkimuksen luotettavuus tullaan varmistamaan noudattamalla Tutkimuseettisen neuvottelukunnan (TENK 2023) määrittelemiä hyvän tieteellisen käytännön periaatteita. Tutkija tulee toimimaan rehellisesti, huolellisesti ja tarkasti koko tutkimusprosessin ajan. Lähdeaineistot tullaan merkitsemään asianmukaisesti JAMKin raportointiohjeen mukaisesti, mikä vähentää plagioinnin riskiä ja osoittaa kunnioitusta aiempia tutkimuksia kohtaan.

Luotettavuuden kannalta keskeistä on lähdeaineistojen huolellinen valinta ja niiden soveltuvuus tutkimusongelman ratkaisemiseen. Eettisyys varmistetaan käyttämällä vain avoimesti saatavilla olevia ja asianmukaisesti dokumentoituja lähteitä sekä esittämällä tutkimustulokset läpinäkyvästi ja totuudenmukaisesti (TENK 2023).

2.5 Kirjallisuuskatsauksen rakenne

Kirjallisuuskatsauksen alkuvaiheessa pyritään hahmottamaan, mitä ilmiötä tutkitaan, miksi se on merkityksellinen, ja millaisia käsitteitä ja näkökulmia siihen liittyy. Tutkijan tehtävänä on lähestyä

aihetta avoimesti ja objektiivisesti, ilman ennakkoluuloja tai oletuksia. Tutkimuskysymykset toimivat suunnannäyttäjinä koko katsauksen ajan, mutta niiden raja- ja joustavuus jätetään tarkoituksella joustavaksi, jotta aineistosta esiin nousevat uudet havainnot voidaan huomioida. Alustavat tiedonhaut tullaan toteuttamaan jo ennen varsinaista aineiston valintaa, jotta saadaan käsitys lähdemateriaalin laajuudesta ja tunnistetaan mahdollisesti uusia käsitteellisiä ulottuvuuksia (Salminen 2011).

Kun tutkimuksen suunta on selkiytynyt, laaditaan hakusuunnitelma, joka ohjaa aineiston etsimistä. Suunnitelmassa määritellään selkeät kriteerit sille, millaiset lähteet otetaan mukaan ja mitkä rajataan pois. Lisäksi tarkennetaan, millä käsitteillä ja hakusanoilla aineistoa tullaan etsimään. Kirjallisuuskatsauksen tyyppi vaikuttaa siihen, kuinka tiukasti haku rajataan – tässä työssä tullaan hyödyntämään joustavaa mutta kriittistä lähestymistapaa, joka mahdollistaa monipuolisen aineiston tarkastelun (Saaranen-Kauppinen & Puusniekka 2006).

Aineistonhaku toteutetaan suunnitelman mukaisesti, ja hakuprosessi dokumentoidaan huolellisesti. Hakulausekkeet ja niiden tulokset tullaan tallentamaan, jotta katsauksen toistettavuus ja läpinäkyvyys voidaan varmistaa. Tavoitteena on löytää aineistoa, joka vastaa tutkimuskysymyksiin ja tukee tutkimusongelman ratkaisemista. Vaikka painopiste on vertaisarvioituissa julkaisuissa, tullaan tässä työssä hyödyntämään myös muita luotettavia lähdetyyppisiä, kuten asiantuntijatekstejä ja historiallisia dokumentteja, koska historiatutkimus edellyttää laajaa lähdepohjaa (Jyväskylän yliopisto, ei pvm).

Kun aineisto on koottu, siirrytään sen analysointiin. Valitut lähteet käydään läpi systemaattisesti, ja niiden sisältöä arvioidaan kriittisesti. Keskeiset havainnot tullaan erittelemään esimerkiksi taulukoinnin avulla, jotta aineiston käsittely on selkeää ja vertailtavaa. Tarkoituksena on muodostaa synteesi, jossa eri lähteistä nousevat näkökulmat yhdistyvät kokonaisuudeksi, joka selittää sijoitus- toiminnan historiallista kehitystä (Günther, Hasanen & Juhila 2021).

3 Keskeisiä käsitteitä sijoitustoimintaa liittyen

3.1 Sijoittaminen

Sijoittamisella tarkoitetaan varallisuuden käyttämistä johonkin kohteeseen, jolla sijoittaja näkee arvon kasvupotentiaalia tai muuta tasaista tulovirtaa tässä hetkessä sekä tulevaisuudessa. Sijoittamisen pääasiallinen tavoite onkin kasvattaa sijoittajan panostaman pääoman määrää ajan kuluessa. (Kajan 2022) Sijoittaa voi oikeastaan mihin tahansa julkisen kaupankäynnin kohteena olevaan tuotteeseen. Yleisimpinä sijoituskohteina pidetään rahastoja, erilaisia kryptovaluuttoja, raaka-aineita metsiä, taidetta, asuntoja sekä velkakirjoja (Sijoittaja n.d). Tämän lisäksi sijoittamisen kohteena voi olla myös jokin muu sijoittajan erityismielenkiinnon kohden, kuten merkkikellot tai harvinaiset autot. Osakkeet siis eivät suinkaan ole ainoita sijoitustoiminnan kohteena olevia tuotteita.

Sopivan ja kannattavan sijoituskohteen valinta voi olla haastavaa, kuitenkin sijoituskohteen kannattavuutta voidaan arvioida muun muassa sen ympärillä eläviin spekulatioihin perustuen. Kun siis voidaan kollektiivisesti uskoa jonkin tuotteen arvon kasvavan tulevaisuudessa, voidaan tuon tuotteen ajatella olevan kannattava sijoituskohde (Fama 1970, 383-417). Tuotteiden arvo nimittäin kasvaa niin kauan, kuin sijoittajat voivat ajatella tuotteen arvossa olevan vielä tulevaisuuden kasvupotentiaalia. Myös itse spekulatio ja uskomukset voivat kasvattaa tuotteen arvoa. Pohjimmiltaan sijoittaminen on siis oman pääoman käyttämistä kohteisiin, joilla uskotaan olevan potentiaalia arvonnousuun (Pörssisäätiö n.d).

Sijoittamista voidaan tarkastella kahdesta tulokulmasta, sijoittajan motiivit sekä sijoituskohteita markkinoille tarjoavan osapuolen näkökulmasta. Sijoittajalle sijoittamisen voidaan ajatella olevan mahdollisuus tuottaa pääomalleen voittoa hyödyntämällä ylijäämäinen määrä rahaa johonkin kaupankohteena olevaan tuotteeseen. Osakkeita, velkakirjoja tai muita arvopapereita myyvän osapuolen näkökulmasta sijoittaminen voidaan puolestaan nähdä keinona rahoittaa yhtiön liiketoimintaa sekä hakea toiminnalle lisää osakkaita ja ulkopuolista rahoitusta. Nykyaikainen sijoitustoiminta onkin yksi tehokkaimmista tavoista allokoida maailmantaloudessa kiertäviä varoja ylijäämäisiltä sektoreilta alijäämäisille sektoreille. (Toivonen n.d)

3.2 Maailmantalous

Taloudella tarkoitetaan ihmisten luomaa vuorovaikutteista järjestelmää, jossa tuotetaan, vaihdetaan, jaellaan ja kulutetaan hyödykkeitä. Yksilöt, yritykset, yhteisöt ja valtiot yhdessä luovat talouden kokonaisuuden (Schroderus n.d.). Talouden lähtökohtana pidetään usein rajattomia tarpeita ja niukkoja resursseja tarpeiden tyydyttämiseksi. Talouden tehtävänä onkin pyrkiä vastaamaan mahdollisimman suureen osaan näistä tarpeista hyödyntämällä tehokkaasti käytettävissä olevat rajalliset resurssit (Mitä tuotetaan ja kuinka paljon? n.d.). Maailmantaloudella tarkoitetaan useiden eri paikallisten talouksien muodostamaa verkostoa, maailman kaikkien maiden kulutuksen ja tuotannon muodostamaa kokonaisuutta, jossa raha, työvoima sekä muut tuotannontekijät virtaavat maasta toiseen jakeluketjun erivaiheissa (Viikon kysymys: Mitä tarkoittaa taloustermi "maailmantalous" 2016).

Hyödykkeiden kuluttamista, tuottamista, vaihtamista sekä jakelua voidaankin katsoa tapahtuneen jo varhaisten metsästäjä-keräilijä yhteisöiden sisällä, joissa ruoka-aineet, vaatteet sekä aseet olivat taloudellisen vaihdannan kohteina. (Ember 2020) Näin ollen talouden sekä taloudellisen käyttäytymisen voidaan ajatella aina olleen olemassa, mutta muovautuneen nykyiseen muotoonsa useiden tuhansien vuosien varrella.

3.3 Elinkeinorakenne

Elinkeinorakenteella tarkoitetaan niiden toimintojen ja toimialojen kokonaisuutta, jotka yhdessä muodostavat paikallisten yhteisöjen toimeentulon lähteen. Perinteisesti elinkeinorakenne muodostuu palveluiden, alkutuotannon sekä teollisuuden alojen muodostamasta kokonaisuudesta. Paikallisen elinkeinorakenteen määrittää se, kuinka suuri osa alueen työvoimasta ja työpaikoista jakautuu kunkin kolmen pääosa-alueen alle. Elinkeinorakenteet vaihtelevat eri maiden ja maanosien välillä runsaasti, sillä alueellinen erikoistuminen, koulutustaso sekä alueen tarjoamat tuotannontekijät muovaavat alueen elinkeinorakennetta. Elinkeinorakenne maan sisäisestikin voi ajan kuluessa sekä tuotannontekijöiden määrän ja laadun muutoksen myötä kokea suuriakin muutoksia. Esimerkiksi Suomen elinkeinorakenteen katsotaan muuttuneen alkutuotantovetoisesta palveluvetoiseksi talousrakenteeksi (Suomen elinkeinorakenne vuosina 1860–2015. 2016).

3.4 Kirjoitus- ja lukutaito

Kirjoitus- ja lukutaidon kehittymisen katsotaan kehittyneen Mesopotamiassa noin 5000–10000 vuotta sitten. Kirjoitustaidolla tarkoitetaan viestimistä, joka tapahtuu kirjoitettujen tai piirrettyjen kuvioiden tai muiden järjestelmällisien ja toistuvien merkkien avulla. Lukutaito puolestaan tarkoittaa kykyä tulkita tai suoraan lukea kirjoitettu teksti, kuvien, merkkien tai koodien muodostama kappale. Kirjoitustaito kehitettiin aluksi muistin tueksi, eikä tuotettua tekstiä ollut tarkoitettu suoraan luettavaksi. Kirjoitustaidon katsotaankin syntyneen maatalousyhteiskuntien tuottaman viljelyslijäämän hallinnan synnyttämän kirjanpidon tarpeen takia. (Töyräänvuori 2023) Kirjoitustaidon ja ennen kaikkea kirjanpidon katsotaan olleen yksi merkittävimmistä varhaisten sivilisaatioiden talousjärjestelmien kehittymisen edellytyksistä (Dumont 2021).

3.5 Rahajärjestelmä

Rahalla tarkoitetaan yhteisesti tunnistettua, hyväksyttyä ja standardoitua maksuvälinettä, jonka avulla tietyllä alueella hyödykkeitä ja palveluita voidaan ostaa, vaihtaa ja hinnoitella. Rahan tehtävä on toimia vaihdon välineenä, arvon mittarina sekä arvon säilyttäjänä. (Mitä raha on? 2015) Noin 2500 eaa., jolloin Mesopotamiassa otettiinkin käyttöön hopeatangot maksuvälineenä. Hopea valettiin pitkiksi tangoiksi, joita voitiin tarpeen mukaan katkoa pienempiin paloihin maksutapahtuman yhteydessä. Vanhojen nuolenpääkirjoitusten avulla on voitu selvittää hopean olleen ensimmäinen standardoitu, eli arvoltaan vakaa maksuväline. (Stampe 2021)

Nykyisin rahapolitiikkaa harjoittavat suuret keskuspankit (kuten Euroopan keskuspankki, Yhdysvaltain keskuspankki, Kiinan keskuspankki jne.), joiden tehtävänä on ylläpitää rahatalouden vakautta. Ne säätelevät rahan saatavuutta ja hintaa taloudessa, esimerkiksi ohjauskorkojen, arvopaperiostojen ja muiden rahapoliittisten välineiden kautta. Näin ne vaikuttavat siihen, kuinka paljon likvidiä rahaa on kierrossa, millä ehdoilla pankit voivat lainata ja minkälaisia korkoja lainoille muodostuu. (Mitä rahapolitiikka on? 2024)

4 Tulokset

4.1 Sijoitustoiminnan alkuvaiheet, rakenteellisia ja asenteellisia murroksia

Maanviljelystaidon omaksuminen käynnistää maailmantalouden kehityksen

Maanviljelyn kehitystä pidetään yhtenä keskeisimmistä tekijöistä maailmantalouden syntyminen kannalta (National Geographic Society 2024). Tämän käännekohdan katsotaan ajoittuneen noin 10 000 vuoden taakse, aikaan, jolloin ihmiset elivät vielä hajautuneissa metsästäjä-keräilijäyhteisöissä. Näissä yhteisöissä elinkeino perustui ravinnon hankintaan luonnosta sekä tiiviiseen yhteistyöhön yksilöiden välillä. Elintapa oli luonteeltaan liikkuvaa: pysyvää omaisuutta ei ollut, eikä kiinteitä asuinrakennuksia rakennettu, sillä selviytyminen edellytti nopeaa liikkumista paikallisten ravintoresurssien ehtyessä tai ympäristöolosuhteiden muuttuessa. Yhteisöjen sisäinen työnjako rakentui oletettavasti sukupuoliroolien ympärille: metsästyksen katsottiin kuuluvan ensisijaisesti miehille, kun taas naiset ja lapset huolehtivat asumisesta, ravinnon valmistuksesta ja luonnonantiemien keräämisestä. Omistus oli kollektiivista, ja resurssien jakaminen yhteisön kesken oli välttämätön osa sosiaalista rakennetta. Yhteisön toimivuus perustui yhteisesti jaettuihin arvoihin, kuten oikeudenmukaisuuteen ja tasa-arvoon. (Similä 2016; Ollikainen 2019; Koskela 2024)

Maanviljelyn omaksuminen merkitsi perustavanlaatuista muutosta ihmislajin historiassa. Kiinteään asumisen mahdollistuminen ravinteikkailla alueilla teki liikkumisesta tarpeetonta, mikä loi edellytykset väestönkasvulle ja yhteisöjen laajentumiselle. Maanviljelyn yleistyessä kehittyivät myös kotieläinten kesytys, varastointi ja elintarvikkeiden ylijäämän hallinta (Ollikainen 2019). Tämä ylijäämä mahdollisti erikoistumisen, sillä kaikki yhteisön jäsenet eivät enää olleet sidottuja ravinnon hankintaan, vaan osalle avautui mahdollisuus harjoittaa uusia ammatteja ja käsityötaitoja.

Maanviljelyksen mukanaan tuomat vaikutusten voidaankin katsoa saaneen aikaan suuren muutoksen ihmisten elintavoissa sekä talousjärjestelmässä. Ihmisten asetuttua aloilleen viljelemään maata, alkoi viljelysato kasvamaan yli yhteisöiden tarpeen, jolloin täytyi keksiä tapoja säilöä ylijäämäinen ravinto. Ruokaa alettiin varastoida ruokakellareihin, joissa ylijäämäinen ruoka saatiin säilymään pilaantumattomana pitkiäkin aikoja (Ollikainen 2019). Viljelykseen siirtymisen aikaansaa-
maa ravinnon ylijäämä ja sen hallintaa pidetään yleisesti yhtenä merkittävimmistä tekijöistä ihmiskunnan ammattien harjoittamisen moninaistumiseen. Kun kaikkien yksilöiden ei enää tarvinnut

keskittää energiaansa ravinnon hankkimiseen, mahdollistui uusien ammattien kehittyminen ja kun viljeltyä ruokaa jäi yli omien tarpeiden, voitiin siitä käydä kauppaa niiden kanssa, joilla siitä oli puute. (Koskela 2024)

Varhaisten sivilisaatioiden suhde sijoittamiseen

Nykyisen Turkin, Irakin ja Syyrian maa-alueille ulottunutta Mesopotamiaa pidettiin yhtenä maailman ensimmäisistä historiantutkijoiden tunnistamista korkeakulttuureista. Mesopotamia sijaitsi ravinteikkaalla maaperällä Eufrat ja Tigris jokien varrella. Tämä siis kykeni tarjoamaan liikkuvasta metsästäjäkeräilijä elämäntyylistä maanviljelykseen siirtyneille yhteisöille riittävän määrän ravintoa, jotta pysyvä ja paikallinen asutus mahdollistui. Ravinteikas maaperä houkutteli paljon ihmisiä samalle alueelle, joten Mesopotamian alueesta muodostui yksi maailman ensimmäisistä sivilisaatioista, eli useiden metsästäjäkeräilijä yhteisöiden ja kansojen muodostama suuri kokonaisuus. Myös ensimmäiset sijoitustoiminnan tunnusmerkistöön sopivien tointen on katsottu sijoittuvan juuri Mesopotamian alueelle. Ensimmäisinä sijoituskohteina toimivat maa-alueet ja viljelysrakennukset (Mieskolainen n.d). Tämä onkin yleisimmin hyväksytty sekä useimmissa tutkimuksissa ja artikkeleissa toistuva näkökulma sijoitustoiminnan alkuperästä. Kuitenkin löytyy lähteitä, joiden mukaan sijoittamisen voidaan katsoa alkaneen jo silloin, kun riskin ja tuoton välinen suhde on ensimmäistä kertaa ymmärretty. Näiden mielipiteiden valossa sijoittamisen historian voidaan katsoa alkaneen jo metsästäjäkeräilijöiden aikakaudella. Metsästysretkiin sijoitettua aikaa sekä niihin liittyneitä vaaratekijöitä, kuten kuolemaa tai vakavaa vammautumista voitaisiin pitää tuottoon, eli ravinnon saamiseen vaadittavina riskitekijöinä. Metsästäjä-keräilijät saattoivat myös suorittaa keskenään futuurikauppoihin verrattavaa toimintaa. Toinen yhteisön jäsen saattoi vaihtaa esimerkiksi oman keihäänsä metsästäjän kanssa, joka lupasi antaa vastineeksi osan metsästysretkeltä saadusta saaliista (Kamikaze Cash, Youtube).

Sijoittamisen ydin ajatus onkin käyttää pääomaa johonkin, jonka odotetaan luovan voittoa tulevaisuudessa. Metsästäjäkeräilijöiden voidaankin ajatella käyttäneen aineetonta pääomaansa, eli esi-

merkiksi metsästystaitojaan, odottaen saavansa saalista metsästysretkiltä. Aineettomalla pääomalla tarkoitetaan yksilön kykyjä tai ominaisuuksia, joiden avulla voidaan saavuttaa tuottoa yksilölle sekä yhteisölle (Nylander 2021, 14).

Kuitenkin metsästäjäkeräilijöiden mystiikkaan ja luonnonvoimiin pohjautuvan maailmankatsomus on saattanut vaikuttaa yhteisöissä elävien ihmisten käyttäytymiseen merkittävästi. Voidaankin miettiä toimivatko tuon ajan ihmiset oman harkintansa sekä päätöksenteko kykyjensä varassa vai autoivatko luonnonvoimat ja jumalat ihmisiä tekemään päätöksensä? Päätös esimerkiksi leirin pystyttämisestä tai metsästysretkelle lähdöstä saattoikin olla peräisin korkeammilta luonnonvoimilta oman rationaalisen ajattelun sijaan. Metsästäjä-keräilijöiden aikakausi sijoittuu kuitenkin esihistorialliselle kaudelle, joka tarkoittaa, ettei tuolta ajalta ole säilyneitä kirjoituksia. Metsästäjä-keräilijä yhteisöiden elämää on kyetty tutkimaan ainoastaan löydettyjen seinämaalauksen sekä löydettyjen esineiden avulla, joten tieto näiden ihmisten elämästä on hyvin spekulatiivista ja täynnä kysymyksiä vailla selkeitä vastauksia. Metsästäjä-keräilijöiden elämäntyyliä ja maailmankatsomusta on pyritty kuitenkin selittämään ja ymmärtämään nykyaikaan säilyneiden alkuperäiskansojen tutkimisen avulla. Esimerkiksi Afrikassa asuvan! Kung- kansan metsästäjäkeräilijä elämäntyyliin perehtyneen kirjailija Richard B. Lee teoksessa *The! Kung San* (1969) todetaan luonnonvoimien ja uskonnon ohjaavan vahvasti heimon elämää ja päätöksentekoa. Teoksen pohjalta ei kuitenkaan suoraviivaisesti voida todeta, että päätöksenteko metsästäjäkeräilijä yhteisöissä pohjautuisi täysin uskoon tai luonnonvoimiin.

Antiikin aika - Alkeellisen pankkijärjestelmän synty tuo uusia sijoitusmahdollisuuksia

Kreikkalaisen sivilisaation katsotaan olleen antiikin aikakauden alkuvaiheilla Välimeren alueen sivistyksen keskittymä (Mieskolainen n.d.). Välimeren alueella yhteiskuntien kehittyessä kauppayhteydet alkoivat laajentua vähitellen kauas yli valtioiden maarajojen. Eksoottisia hyödykeitä, kauppatavaroita ja muuta varallisuutta lähdettiin etsimään enenevässä määrin ja yhä kauempaa merireittien takaa. Laivamatkat vieraille maille pitivät sisällään mahdollisuuden vaurastua, mutta niihin liittyi myös paljon riskejä menettää koko omaisuutensa tai jopa henkensä. Kaukomaat kaikine rikkauksineen houkuttelivat kuitenkin kauppiaita riskeistä huolimatta, joten suuria laivoja merenkulku tarkoitukseen alettiin rakentaa kiihtyvään tahtiin. Laivojen rakentaminen oli kuitenkin kallista ja merimatkaan kohdistuvien riskien konkretisoituessa olisi se syössyt matkaan lähteneen

seikkailijan suureen velkakierteeseen. Laivamatkojen sisällään pitämä mahdollisuus vaurastua tuoduilla hyödykkeillä ja arvoesineillä, alkoi kuitenkin houkutella myös ulkopuolisia ”sijoittajia”. Eräänlainen pankkijärjestelmä syntyikin, juuri näiden Välimeren kauppalaivojen ansiosta. Etenkin Kreikan sivilisaation alueella laivojen rakentamista alettiin rahoittaa lainaamalla rahaa laivan rakentajalle. Pankkijärjestelmä ei syntynyt vielä tässä vaiheessa sellaiseksi instituutioksi, jollaisena se nykyään tunnetaan, vaan yksityisten lainanantajien tavassa rahoittaa laivamatkoja voidaan nähdä yhtäläisyyksiä nykyaikaiseen pankkijärjestelmään verrattaessa. Ensimmäiset lainat olivatkin usein korottomia ystävyyslainoja, mutta hiljalleen se alettiin nähdä myös keinona kasvattaa omaa varallisuutta. Rahaa lainanneet henkilöt alkoivat odottaa tuottoa lainaamalleen pääomalle, näin ollen onnistuneen merimatkan jälkeen retkisaalis jaettiin kauppiaan ja lainanantajien kesken. Yksityiset lainanantajat toimivat siis nykyaikaisen rahoituslaitoksen tavoin mahdollistaessaan kauppiaan laivanrakennushankkeen ja odottaessaan lainaamalleen pääomalle tuottoa retkisaaliin muodossa. (Rathbone 2019)

Toisinaan sekä merimatkan tehnyt kauppias, että lainan antanut sijoittaja kykeni kasvattamaan omaa varallisuuttaan merkittävästi ja näin ollen jopa ylenemään sääty-yhteiskunnassa korkeammalle tasolle. Sijoittaminen oli tuolloin ainoastaan varakkaiden maanomistajien ja orjatilallisten eliittien puuhaa, mutta ainakin Kreikassa itsesijoittaminen ja maanomistajan talouden hoito annettiin orjien tehtäväksi. Näin ollen onnistuneiden sijoitusten kautta orjalla saattoi olla mahdollisuusostaa itsensä vapaaksi maanomistajan alaisuudesta. Näin ei ollut kuitenkaan kaikkialla, sillä ajatus orjien oikeuksista ja asemasta vaihteli hyvin paljon eri valtioiden, maanomistajien ja ajan hengen mukaan. (Mieskolainen n.d, Orjien asema antiikin Roomalaisessa ja Kreikkalaisessa kulttuurissa n.d)

Sijoitustoiminnan suurimmat edistysaskeleet ja talouden ilmiöt antiikin aikakaudella

Merkittävänä kehitysaskeleina sijoitustoiminnan historiassa antiikin ajan ja varhaisten yhteiskuntien välillä voidaan pitää standardisoitujen valuuttojen käyttöönottoa, lainausjärjestelmän kehittymistä sekä maanomistusten lisääntymistä. (Matilainen 2009) Yleisesti hyväksytyt valuutat helpottivat tuotteiden hinnan- ja arvonmäärittelyä, sillä niiden arvo säilyi vakaana. Arvon määrittäminen ei ollut enää sidoksissa yksilön henkilökohtaisiin tai paikallisiin tarpeisiin.

Kehityksen myötä lainojen ja vuokrasopimusten tekeminen muuttui huomattavasti helpommaksi ja taloudellisesti ennakoitavammaksi. Aikaisemmin vaihdanta perustui hyödykkeiden vaihtamiseen, jolloin esimerkiksi vilja saattoi olla kalastajalle harvinainen ja arvokas tuote, kun taas viljelijällä itsellään sitä saattoi olla jopa liikaa. Näin ollen ilman yhteistä valuuttaa ei kahden viljelijän välinen vuokra- tai lainasopimus olisi välttämättä ollut lainkaan mahdollinen tai taloudellisesti kannattava.

Vaihdannan voidaan nähdä jo tuolloin toimineen kysynnän ja tarjonnan sanelemana. Jos esimerkiksi viljaa olisi saatu tuotettua taloudessa enemmän, kuin sitä saatiin kulutettua, voitaisiin sen vaihtoarvon ajatella tuon talouden sisällä pienentyneen. Viljaa vaadittaisiin ylijäämäisenä vuonna hyödykkeiden välisessä vaihtokaupassa enemmän, kuin alijäämäisenä vuonna. Yleinen sääntö markkinoilla onkin, että kasvanut kysyntä nostaa hintoja ja kasvaneet hinnat puolestaan laskevat kysyntää. Ilmiö on hieman samankaltainen, kuin nykytaloudessa ilmentyvä monetaristinen inflaatio. Markkinoilla liikkeellä olevan rahan tai muun vaihdonvälineen suuren tarjonnan vaikutus hintatason nousuun. Viljan voidaan ajatella toimineen tuolloin rahan tavoin. (Matilainen 2009)

Keisari Neron hallintokauden (54–68 jaa.) aikana Rooman talousalue koki kovan takaiskun, kun Rooma paloi vuonna 64 jaa. Keisarin Neron harjoittaman jälleenrakentamiskäytännön aikaan vallitsi voimakas inflaatio, joka oli havaittavissa esimerkiksi armeijan sotilaiden palkkojen nousussa ja kolikoiden sisältämän jalometallipitoisuuden samanaikaisessa laskussa. Keisari Neron hallintokauden jälkeen Rooman valtakunnan valuuttaa jouduttiin laimentamaan useaan kertaan. Vuosien 81–238 jaa. välillä armeijan sotilaan vuosipalkkaa olikin nostettu 225 denaarista 1800 denaariin ja samaan aikaan denaarin painoa oli pudotettu 1/84 naulasta 1/96 naulaan. Myös denaarin hopeapitoisuus oli pudonnut tuona aikana 97 prosentista vain muutamaan prosenttiin kolikon painosta. Rooman valtio pyrki keräämään kierrossa olevat arvokkaat jalometallipitoiset kolikot ja laskemaan liikkeelle kevennettyjä kolikoita. Tällä pyrittiin kuroma umpeen Rooman palon jälkeisistä jälleenrakentamiskustannuksista kertyneet kulut. (Heikura 2019)

Varallisuus muovaa yhteiskuntia

Uudet ilmiöt kuten esimerkiksi käyttöönotetut valuutat, kiihtynyt kaupankäynti ja laajentuneet kauppaverkostot, monipuolistuva ammattielämä, kaupungistuminen sekä vallan keskittyminen kuninkaille ja keisareille saattoivat hiljalleen alkaa muovaamaan ihmisten suhdetta varallisuuteen uuteen suuntaan. Varallisuuden ja vaurauden merkitys tuon ajan ihmisille ei ollut kuitenkaan vielä sama, kuin nykypäivän ihmisille. Varallisuus ja omaisuuden omistaminen alkoivat toki yleistyä entisestään antiikin aikaan, mutta samaan aikaan myös varallisuuserot alkoivat kasvamaan merkittävästi. Ihmisen luonteelle on toki aina ollut tyypillistä sortaa toisia yksilöitä oman edun saavuttamiseksi, mutta nyt varallisuuden, eli rahan, maanomistusten ja muun omaisuuden omistamisesta tai omistamattomuudesta tuli konkreettinen tapa luokitella ihmisiä. Konkreettinen syy ihmisten alistamiselle ja orjuuttamiselle on siis syntynyt. Orjuutta on toki esiintynyt historiassa jo noin viisituhatta vuotta sitten Sumerilaisten yhteiskunnissa (Utriainen 2014). Kuitenkin varallisuuserot antoivat näkyvän ja niin sanotusti hyväksyttävän syyn alistaa ihmisiä ja asettaa heidät säätyasteikolla joko rikkaaseen ylimystöön tai alhaisiin maaorjiin. Köyhään perheeseen syntynyt tai varansa menettänyt saattoikin nyt joutua orjaksi vailla minkäänlaista mahdollisuutta nostaa yhteiskunnallista asemaansa. Aikaisemmin orjia oli kerätty sotaretkiltä uusia maankolkkia vallatessa, mutta nyt orjaksi saattoi päätyä jo omaan kansaa kuuluvat varattomat ihmiset. (Orjien asema antiikin Roomalaisessa ja Kreikkalaisessa kulttuurissa n.d)

Nykypäivänä rahaa pidetään vaihdon välineenä, arvonmittarina ja arvon säilyttäjänä (Hämäläinen 2024). Teoriatasolla raha kehitettiin aikoinaan työvälineeksi juuri näihin edellä mainittuihin tarkoituksiin, mutta rahan luonteen voidaankin ajatella muuttuneen hiljalleen ihmisarvonmittariksi ja vallanvälineeksi. Antiikin aikaisesta varallisuuskäsityksestä käsin tarkasteltuna myös suhteen sijoittamiseen voi nähdä hyvin erilaisessa valossa, kuin tänä päivänä. Sijoittamalla ja vaurastumalla saatiin pystyä nostamaan omaa yhteiskuntaluokkaa sekä valta-asemaansa suhteessa muihin kansaeläjiin. Pyrkimys vaurastumiseen ja siinä toivossa harjoitettu sijoittaminen saattoikin olla usein pohjimmiltaan pyrkimystä nostaa itsensä esimerkiksi orjuudesta vapauteen (Rydman 2012). Toki vaurastuminen voi vielä nykyisessä modernissakin yhteiskunnassa niin sanotusti nostaa ihmisen alemmalta ”yhteiskuntaluokalta” seuraavalle, mutta toisin kuin antiikin aikaan, tämä ei ole vaurastumisen ydin tavoite, vaan seurausta varallisuuden kasvusta.

Vaihtoehtoinen rahan syntyhistoria

Rahan käyttöönoton historiallista syntytarinaa voidaan tarkastella myös toisen vaihtoehtoisen teorian valossa. Aikaisempi tutkimus, sekä yleisesti hyväksytty teoria rahan synnystä perustuvat vaihdannan helpottamiseen sekä yhteisesti tunnistetun maksuvälineen tarpeeseen. Useat antropologit ovat kuitenkin alkaneet kyseenalaistamaan tätä teoriaa. Vaihtoehtoisessa teoriassa talouden ajattelun pohjautuneen vahvoihin ystävyys-suhteisiin, lainaamiseen sekä velkaan. Vaikka yleinen ajatus vaihdannan helpottamisesta kuulostaakin houkuttelevalta ja yksinkertaiselta selitykseltä rahan synnylle, antoi sitä kyseenalaistava näkökulma kuitenkin paljon uutta ajateltavaa. Esimerkiksi yhdysvaltalainen antropologi David Graeber väittääkin, ettei historiasta pystytä tunnistamaan selkeää yhteiskuntaa, jossa vaihdanta olisi perustunut kertaluontoisiin kauppoihin ostajan ja myyjän välillä. Yhteiskunnissa väitetäänkin vallinneen vankkoja vaihtokauppuksia, joissa tarvittavan hyödykkeen sai ystävältä pyydettyä ja tarvikkeen saanut henkilö lupautui maksamaan tämän takaisin tavalla tai toisella. Maanviljelijä sai esimerkiksi lainata ystävältään tarvittavia kotieläimiä satokauden ajaksi ja vastineeksi tästä palveluksesta olisi hän puolestaan valmis lainaamaan ystävälleen jotain, mitä tämä tulisi tulevaisuudessa tarvitsemaan. (Kallinen 2020)

Tarve rahalle ei siis olisikaan syntynyt itsestään kaupankäynnin kiihtymisen tuloksena, vaan syy rahan käyttöönottamiselle olisikin jokin aivan toinen. Teoriaa voisi tukea ajatus siitä, että rahan keksiminen todennäköisesti olisi mahdollistanut varallisuuden keskittymisen ja kertymisen tietyille yksilöille tai organisaatioille. Näin ollen raha olisi kehitetty vallanvälineeksi hallitsijoille sekä näiden johtamille yhteiskunnille (Matilainen 2009). Rahan avulla muun muassa verojen ja muiden maksujen perimisen kuningaskunnan asukkailta oli helpompaa sekä varallisuuteen pohjautuvan arvojärjestyksen ja sääty-yhteiskunnan synty oli mahdollista. Myös kaupungistumisen sekä ihmismassojen ohjaaminen ja johtaminen rahan avulla olisi voinut olla helpompaa. Rahan painaminen oli nimittäin ainoastaan valtioiden tehtävä, näin ollen painamalla rahaa kuninkaat todellisuudessa saattoivatkin vahvistaa ainoastaan omaa arvovaltaansa, sillä painettu raha palautui kuninkaalle verojen, vuokrien ja muiden maksujen kautta. Pohtimisen arvoinen näkökulma onkin se, että itse rahan käyttöönottoa voisi pitää rahaa painaneen hallitsijan tekemänä sijoituksena oman valta-aseman kasvattamiseksi.

Rahan merkitys Rooman valtakunnan menestykselle

Opinnäytetyössä esiin tullutta vaihtoehtoisteoriaa rahan alkuperästä tukeekin mielestäni se, kuinka nopeasti suurten keisarikuntien johtajille ja vahvojen valtiollisten laitosten valta-asema vahvistui rahan käyttöönoton jälkeen. (Heikura, 2015) Kaupunkien asukasluvun kasvaessa ja kansan monimuotoistuuessa tarve keskittyneelle johdolle ja hallinnolle lisääntyi. Järjestystä, turvaa ja toisaalta myös hallitsijan sekä valtion uskottavuutta lisäämään perustettiin armeijoita. Armeijat kalustoineen puolestaan tarvitsivat toimivia kulkuyhteyksiä, jotta suurten sotilasvälineistöjen kuljettaminen ympäri maata onnistuisi. Armeijoiden ja valtakuntien sisäisten infrastruktuurien rakentaminen oli erittäin kallista ja aikaa vievää. Mielestäni rahalla oli Rooman kaltaisten suurvaltojen rakentamisen kannalta erittäin suuri vaikutus. Keskeisiä rahan tehtäviä voitaisiin ajatella olleen muun muassa seuraavat:

1. Raha mahdollisti armeijan palkkaamisen, jonka tehtävänä oli ylläpitää järjestystä sekä kasvattaa keisarin ja valtionjohdon valta-asemaa.

2. Verot ja muut maksut, joita perittiin kansalaisilta. Nämä tulot ohjattiin armeijan, valtionjohdon sekä kaupunkien kehittämistarpeisiin.

3. Varallisuuserot mahdollistivat yhteiskunnan jäsenten jaottelun yhteiskuntaluokkiin.

-Ilmainen tai matalasti palkattu orjatyövoima oli yksi Rooman valtakunnan menestyksen avaintekijöistä (Leivo 2024).

4. Raha toimi kannustimena armeijan sotilaille, kansalaisille ja toisinaan myös orjille. Rooman valtakunnan taloudellista kriisiä pyrittiin hallitsemaan muun muassa kolikkojen väärentämisellä, mikä osoittaa rahan keskeisen roolin hallinnon, vallan sekä lojaalin armeijan ylläpitämisessä (Kindtler-Nielsen 2023).

Keskiaika – hidastunut taloudellinen kehitys ja kirkon valtaannousu

Keskiajan katsotaan yleisesti alkaneen Länsi-Rooman tuhoutuessa 476jaa. Rooman tuhoutumista oli pedattu jo pitkään. Rooman armeijan ja infrastruktuurin kehittäminen ja ylläpito oli kallista ja

tätä olikin rahoitettu valloitetuilta alueilta saaduilla sotasaaliilla sekä taloudessa kiertävillä verovaroilla. Rooman valtakunnan laajeneminen päättyi kuitenkin vuonna 117jaa. Keisari Trajanuksen, viimeisen valloittajakeisarin valtakauden päättyttyä. Tulojen sekä uuden orjatyövoiman virtaaminen Roomaan oli ehtynyt, mutta kulut ja työvoiman tarve pysyneet ennallaan ja jopa kasvaneet. Sotasaaliiden puutteesta johtuvaa rahavajetta pyrittiin korvaamaan tiukentamalla kansalaisten verotusta. Verojen kiskonta johti rajuun inflaatioon ja kansalaisten varallisuuden ja elintason laskuun. Aikaisemmin kaupungin hohto oli houkuttellut maalla asuneita ihmisiä muuttamaan kaupunkiin, mutta nyt heikentyneiden elinolojen ja palveluiden myötä muuttoliikenne käänsi jälleen suuntaansa. Maallemuutto johti useisiin ongelmiin, kuten työvoimapulaan, verovarojen vähenemiseen sekä kaupunkien tyhjenemiseen. Lopulta Rooman armeijan miehitys oli vähentynyt hurjasti ja myös jäljellä olevien sotilaiden uskollisuus Roomaa kohtaan oli kärsinyt, näin ollen lopulta itse Rooman armeijan sotilaat syrjäyttivät Rooman keisari Romuluksen vallasta vuonna 476jaa. Näin oli Rooman imperiumin valtakausi ja samalla myös antiikin aika päättynyt. (Bojesen 2024)

Keskiajalle astuttaessa maailmassa elettiin hitaan kehityksen aikaa niin teknologisten, kuin taloudellisten innovaatioiden osalta (Mieskolainen n.d.). Antiikin aikaisten hallitsijoiden ja suurvaltojen aikakausi oli Euroopassa ohi ja valtioiden ylin valta-asema siirtyi kirkkoille (Mark 2019). Eurooppaa johti nyt kristillinen instituutti, jonka arvot pohjautuivat Raamatun sanaan sekä kirkon pyhien määräyksiin. Kirkon valtaannousua oli valmisteltu jo useiden vuosisatojen ajan, sillä jo antiikin aikainen Rooman valtakunnan keisari Theodosius I nimitti kristinuskon Rooman valtakunnan uskonnoksi vuonna 380 samalla kieltäen pakanallisuuden (Von Hellfeld 2009). Kirkko olikin kasvattanut valta-asemaansa Euroopassa jo pitkään, joten kirkon valtaannousua Rooman valtakunnan hajoamisen jälkeen voitaisiinkin pitää hyvin luonnollisena siirtymänä.

Kirkon valta-asema perustui useaan tekijään, kuten sen ylläpitämään hengelliseen auktoriteettiin, mittavaan varallisuuteen, jota yksinoikeus verojenkeräämiseen kasvatti entisestään sekä muun muassa kirkon ylläpitämään koulutukseen (Roller 2023). Kirkko ylläpiti hengellistä auktoriteettiaan Jumalan ylimpänä sanansaattajana ja ainoana tienä pelastukseen. Kirkolla olikin suuri vaikutus ihmisten arvomaailman, varallisuuskäsityksen sekä elämäntavojen muutokseen. Aikaisemmin esimerkiksi varallisuuden tavoittelua tai korkojen perimistä lainatulle rahalle ei pidetty paheellisenä toimintana ja korkoa saatettiin periä jopa 100–200 prosenttia, mutta nyt se nähtiin paheksuttavana ja syntisenä tekona. Koronkiskonta luettiin Raamatun kirjoitusten valossa synniksi, sillä

Luukkaan evankeliumissa 6. luvussa ja 35. jakeessa sanotaan ”Vaan rakastakaa vihollisianne ja tehkää hyvää ja lainatkaa, toivomatta saavanne mitään takaisin; niin teidän palkkanne on oleva suuri, ja te tulette Korkeimman lapsiksi, sillä hän on hyvä kiittämättömille ja pahoille.” (Luuk. 6:35, 1992). Erityisesti Lausetta ”Lainatkaa, toivomatta saavanne mitään takaisin” pidettiin suorana käskynä koronkiskomisen kieltämiselle (Korhonen 1991). Vain kirkolla oli valta ja hengellinen oikeutus periä varoja kansalaisilta näin ollen keskiajalla yksityishenkilöiden varallisuuden kasvun tavoittelu ja sijoittaminen oli hyvin vähäistä.

Kirkon suhtautumista varallisuuteen voidaan pitää kuitenkin hyvin kaksinaismoralistisena, sillä toisaalta kielsi kansalaisilta koronkiskomnan ja vaurastumisen, kuitenkin samalla itse keräten kansalaisilta varoja ja jopa myyden ihmisille pelastusta ja taivaspaikkoja rahaa vastaan. Kirkko myös hyväksyi sijoittamisen ja vaurastumisen niiden ihmisten keskuudessa, jotka kykenivät tarjoamaan kirkolle vastapalveluksena jotain konkreettista hyötyä. Keskiajalla elettiin feodaaliyhteiskunnassa, jossa maa-alueiden hallitsijat, eli kuninkaat tai kirkot jakoivat maa-alueita vasalleille, eli kreiveille, herttuueille tai paroneille. Nämä puolestaan lupasivat kuninkaalle tai kirkolle sotilaallista turvaa vastineeksi maa-alueiden käyttö- ja omistusoikeudesta. Kirkon ollessa yksi suurimmista maanomistajista, hyötyi se erityisen paljon feodaaliyhteiskunnan tuomasta sotilaallisesta turvasta ja maa-alueiden huolenpidosta. Feodaalijärjestelmä vahvisti myös kirkon poliittista sekä taloudellista valta-asemaa entisestään, sillä kirkon maa-alueilla toimivat vasallit olivat uskollisia kirkolle. (Katajala 2010)

Uskonnollisen ideologian ja talousajattelun vastakkainasettelu

Kirkon vuosisatoja ylläpitämä käsitys koronkiskomisen syntyisyydestä alkoi kuitenkin hiljalleen 1400-luvulla rapistua. Kauppiailla oli suuri merkitys ihmisten talouskäsitteen murroksessa, sillä kauppiaita oli pidetty kieroina, laiskoina ja syntisinä huijareina aina varhaiskeskiajalta noin 1400-luvulle saakka, jolloin kaupankäynti alkoi lisääntyä runsaasti. Kiertävistä kauppiaista tuli yhä yleisempi näky kaupungin toreilla. Ihmisten aikaisempi hyvin jyrkkä ja negatiivinen suhtautuminen kauppiaisiin alkoi hiljalleen muuttumaan arvostukseksi ja kunnioitukseksi. Taito ostaa hyödykkeitä halvalla ja myydä voitolla ei nähtykään enää huijaamisena, vaan taitavana kaupankäyntinä. (Korhonen 1991)

Vastuu koulutuksen kehittämisestä ja ylläpitämisestä oli kirkolla, kuitenkin noin vuonna 1200 alkoi kaupunkeihin syntyä myös itsenäisiä, kirkosta riippumattomia tieteellisiä yliopistoja. Ensimmäisiä yliopistojen tutkimusaiheita olivat muun muassa omaisuuden alkuperä ja käsite sekä yksilön oikeudet. Näin syntyi oikeustiede. (Koskela 2024) Lisääntyneen tiedon ja sivistyksen voidaankin ajatella yhdessä kiihtyneen ja elpyneen kaupankäynnin kanssa olleen omiaan muovaamaan ihmisten käsitystä varallisuuden roolista yhteiskunnassa ja yksilön elämässä.

Oikeustieteellisen tiedon lisääntyessä alettiin oikeustieteellisiä periaatteita hyödyntämään myös valtioiden lainsäädännössä. Ensimmäisen kerran hallitsijan oikeuteen asettaa kansalaisille mielivaltaisia tuomioita puututtiinkin Englannissa vuonna 1215, jolloin kuningas yhdessä ylimmän aateliston kanssa solmivat Magna Carta sopimuksen. Tämä sopimus oli ensimmäinen osoitus oikeusvaltion periaatteista.

Kirkon valta-aseman heikentyminen myöhäiskeskiajalla

Myöhäiskeskiajalla katolisen kirkon asema yhteiskunnallisena auktoriteettina alkoi heikentyä, mikä loi tilaa uudensalaisille käsityksille varallisuudesta ja yksityisomistuksesta. Paavinistuimen siirto Roomasta Ranskan Avignoniin vuosina 1309–1377 merkitsi kirkon alistumista maallisen vallan alle, erityisesti Ranskan kuninkaan vaikutuspiiriin. Tämä siirto heikensi kirkon uskottavuutta ja sen asemaa ylimpänä moraalisen auktoriteettina (Sippola 2018).

Vaikka paavinistuin palautettiin Roomaan vuonna 1377, kirkon sisäinen hajaannus jatkui. Urbanus VI:n valinta paaviksi johti vastapaavin, Klemens VII:n, nimittämiseen Avignoniin. Tämä niin sanottu paavien skisma huipentui tilanteeseen, jossa kolme eri paavia väittivät olevansa kirkon todellinen johtaja. Skisma saatiin päätökseen vasta vuonna 1417 Konstanzin kirkolliskokouksessa, jossa kaikki paavit erotettiin ja Martinus V valittiin uudeksi paaviksi (Huovinen 2017).

Kirkon auktoriteetin murentuessa Englannin, Ranskan ja Espanjan kuninkaat alkoivat keskittää hengellistä valtaa itselleen. Tämä vallansiirto vaikutti myös kansalaisten suhtautumiseen varallisuuteen: yksityisomistus ja vaurastuminen alkoivat saada hyväksyttävämmän aseman. Kuitenkin kirkon teologinen kanta vaurastumisen syntisyyteen säilyi muuttumattomana, mikä jarrutti taloudellisen ajattelun kehitystä. Kirkon opillisen rakenteen muutos olisi ollut edellytys sijoittamisen ja vaurauden hyväksynnän laajentumiselle.

Löytöretket – Uskonnon ja kapitalismin ristiriita

Löytöretket 1400- ja 1500-luvuilla muuttivat perusteellisesti Euroopan taloudellista ja yhteiskunnallista maisemaa. Amerikan mantereeseen "löytäminen" ja kolonisaatio toivat Eurooppaan valtavia rikkauksia, erityisesti jalometallien muodossa, mikä vauhditti taloudellista kehitystä ja loi perustan varhaiselle kapitalismille (Wallerstein 1974, 22–27, 96–102). Tämä vaurastuminen tapahtui kuitenkin yhteiskunnassa, jossa katolinen kirkko oli pitkään korostanut askeettisuutta ja suhtautunut varallisuuteen epäluuloisesti – opettaen, että liiallinen rikkaus voi johtaa syntiin ja vieraannuttaa ihmisen Jumalasta (Tawney 1926, 28–32, 84–88).

Uskonpuhdistuksen jälkeen tässä ristiriidassa uskonnollisten ihanteiden ja taloudellisen todellisuuden välillä tapahtui ideologinen murros. Protestanttisen reformaation myötä, erityisesti Jean Calvinin opetuksissa, vauraus alettiin nähdä Jumalan siunauksena yksilölle, ei niinkään syntinä. Tämä niin sanottu protestanttinen etiikka oli keskeinen tekijä sille, että taloudellinen toimeliaisuus sai uudenlaisen uskonnollisen oikeutuksen, erityisesti Pohjois-Euroopassa (Weber 2002, 17–27, 53–66). Reformaation voidaan ajatella olleen yksi merkittävimmistä rakenteellisista muutoksista Euroopassa, joka mahdollisti sijoitustoiminnan sekä kapitalismin entistä vapaamman kehittymisen.

Löytöretkien tuoma vauraus vilkastutti kaupankäyntiä myös yli maiden ja maanosien rajojen. Erityisesti Aasiasta peräisin olevat ylellisyystuotteet, kuten posliini, silkki ja tee, olivat tärkeitä tuonti-hyödykkeitä Aasian kauppareiteiltä. Näin ollen Amerikasta tuodut rikkaudet kiersivät Euroopan kautta Aasiaan, erityisesti Kiinaan, joka hyväksyi maksuksi ainoastaan jalometalleja (Flynn & Giráldez 1995, 203–206). Tämä jalometallivirta mahdollisti Euroopan ulkomaankaupan laajenemisen ja edesauttoi pääomien kertymistä kauppiaille ja sijoittajille, mikä puolestaan kiihdytti kapitalismin kehitystä.

Reformaation vaikutus varallisuuskäsitykseen ja sijoitustoiminnan mahdollistumiseen

Lokakuun 31. päivä vuonna 1517 Saksalaisen Wittenbergin kirkon oviin naulattiin 95 teesiä. Tämä tapahtuma merkitsi yhtä Euroopan kirkkohistorian merkittävimmistä käännekohdista, sillä Martin Lutherin aloittama reformaatio käynnisti uskonpuhdistusliikkeen. Lutherin vastustus anekapppaa kohtaan ja hänen korostuksensa yksilön uskosta pelastumisen perustana (*sola fide*) kyseenalaistivat katolisen kirkon auktoriteetin ja sen taloudelliset käytännöt (Oberman 2006, 77, 164). Tämä

muutos vapautti yksilöt kirkon taloudellisesta kontrollista, mikä mahdollisti uudenlaisen suhtautumisen vaurauteen ja työntekoon.

Max Weberin (2002) mukaan protestanttinen etiikka, erityisesti kalvinismissa korostunut kutsu-
mustyön ajatus, edisti kapitalismin syntyä ja muutti käsityksiä taloudellisesta menestyksestä hyväksyttävämmäksi. Tämä heijastaa laajempaa siirtymää, jossa maalliset ammatit nähtiin hengellisesti merkityksellisinä, ja vaurauden tavoittelusta tuli osa yksilön kutsumusta – ei enää syntinä pidettyä toimintaa (Peltonen 1987).

Reformaation myötä katolisen kirkon taloudellinen auktoriteetti heikkeni merkittävästi, erityisesti anekaupan vastustuksen seurauksena. Tämä johti siihen, että aiemmin kirkolle suunnatut varat vapautuivat muihin tarkoituksiin, mikä osaltaan vaikutti maallisen vaurastumisen hyväksyttävyyden kasvuun. Myös itse maallinen vaellus alettiin nähdä pelastuksen ohella merkittävänä osana kristityn elämää. Tämän seurauksena koulutuksen, lukutaidon sekä vaurastumisen merkitys yksilöiden elämässä alkoi korostua.

Protestanttisten yhteiskuntien panostus lukutaitoon ja koulutukseen loikin kulttuurista pääomaa, joka mahdollisti yhä laajempien kansanosien osallistumisen taloudelliseen toimintaan (Tawney 1926). Lisääntynyt sivistys sekä koulutuksen tuoma tietotaito lisäsivät kansalaisten valmiuksia hoitaa talouttaan viisaasti ja näin ollen käyttää varojaan esimerkiksi sijoitustoimintaan.

Sijoitustoiminnan kehityshistorian keskeiset osatekijät (Varhaiset sivilisaatiot - myöhäis-keskiaika)

Ennen modernin ajan rahoitusmarkkinoihin ja sijoitustoimintaan perehtymistä on tärkeää hahmottaa, millaisten vaiheiden läpi maailman talousjärjestelmä ja yhteiskunnat ovat kulkeneet. Tarkasteltaessa varhaisen sijoitustoiminnan edellytyksiä historian eri aikakausilla, nousee esiin erityisesti viisi toisiinsa kytkeytyvää teemaa: riskin tunnistaminen, vallan keskittyminen, valuuttojen käyttöönotto, yhteiskunnalliset asenteet sekä taloudelliset rakenteet. Seuraavat kehityskulut ovat olleet erityisen merkittäviä maailmantalouden muotoutumisen sekä sijoitustoiminnan mahdollistumisen kannalta ennen modernia aikaa:

1. **Riskin ja tuoton välinen suhde** on ihmiselle luontainen, intuitiivinen ajatus, joka on vaikuttanut päätöksentekoon jo ihmislajin alkuhetkistä lähtien. Esimerkiksi päätös lähteä metsästysretkelle tai

pystyttää leiri tiettyyn paikkaan pohjautui arvioon mahdollisista hyödyistä ja haitoista – toisin sanoen riskeistä ja tuotoista. Sijoitustoiminnan keskeisimmän ajatuksen, riskin ja tuoton, voidaan näin ollen ajatella olleen osa ihmisluntoa jo esihistoriallisella kaudella (Kahneman & Tversky 1979, 274).

2. **Vallan keskittyminen** on toinen merkittävä teema talousjärjestelmien kehityskaaressa. Kiinteiden asutusten ja paikallisten yhteisöiden kasvaessa syntyi tarve keskitetylle hallinnolle. Vallan keskittyessä alueellisille hallitsijoille, kuninkaille ja myöhemmin kirkkoille, syntyi rakenteita, jotka mahdollistivat resurssien ohjautumisen hallitsijoiden kautta.
3. **Standardoidun valuutan käyttöönotto** vilkastutti ja helpotti kaupankäyntiä sekä erimuotoisten sijoitusmahdollisuuksien laajentumista. Esimerkiksi riskin hajauttaminen ja tuoton tavoittelu yksittäisiin laivamatkoihin sijoittamalla yleistyivät. Raha vahvisti hallitsijan valta-asemaa verotuksen, orjatyön, palkka-armeijan sekä valuutan tuoman mainehyödyn kautta. Vallan ja rahan voidaan nähdä toimineen toistensa sijaisvahvistajina: hallitsijan valta vahvisti rahan arvoa ja rahan arvo puolestaan hallitsijan valtaa (Leivo 2024).
4. **Yhteiskunnallinen asenteiden muutos varallisuuden karttumiseen liittyen** oli merkittävä taloudellista kehitystä edistävä tekijä 1500-luvun reformaation jälkeisessä Euroopassa. Kirkon monivaiheinen luisuminen pois vallankahvasta mahdollisti sen, että ihmiset irtautuivat kirkon taloudellisesta valta-asemasta. Vaurastuminen ei ollut enää syntiä, vaan Jumalan suoma siunaus (Peltonen 1987; Weber 2002). Myös anekapppojen lopettamisen seurauksena vapautui varallisuutta, joka voitiin käyttää oman talouden tarpeisiin.

4.2 Osakeyhtiömuotoisen sijoittamisen alkaminen

Asenteellisten ja yhteiskuntarakenteellisten muutosten jälkeen eurooppalainen yhteiskunta oli viimein valmis osakeyhtiömuotoisen liiketoiminnan aloittamiseen. Eurooppalaisten kauppiaiden kauppamatkoja Aasiaan oli toki jo aiemmin rahoitettu erilaisin keinoin, kuten yksityishenkilöiden antamien pääomapanostusten tai lainojen avulla. 1600-luvulle siirryttäessä kauppaliikედinnän ympärille perustettiin kuitenkin ensimmäiset osakeyhtiömuotoiset rahoitusmekanismit (Järvenpää 2023).

Kauppamatkoihin liittyvä epäonnistumisen riski oli yksittäisille sijoittajille liian suuri, ja tätä riskiä ryhdyttiin pienentämään muodostamalla osakeyhtiömuotoisia kauppakomppanioita. Useat sijoittajat kykenivät ostamaan osakkeita samoista yhtiöistä, jolloin sijoitettu pääoma ei ollut enää sidottu yksittäisen kauppamatkan onnistumiseen. Osakeyhtiömuotoiseen kauppakomppaniaan sijoitettaessa riski jakautui tasaisesti kaikkiin kyseisen yhtiön omistamiin kauppalaivoihin.

Idän kauppaan suuntautuvia osakeyhtiömuotoisia laivastoja alkoi muodostua Euroopassa yksi toisensa jälkeen. Näistä merkittävin maailmantalouden kehityksen kannalta oli Hollannin Itä-Intian kauppakomppania (VOC). VOC:n aikaansaama sijoittajien liikehdintä loi tarpeen yhteiselle kauppapaikalle, jossa osakkeiden ostajat ja myyjät pääsivät käymään kauppaa omistamillaan osakkeilla – näin syntyi Amsterdamin pörssi. Kaupankäynti Amsterdamin kauppatalossa alkoi vuonna 1602 (History of the World's Oldest Stock Exchange 2019).

Hollannin Itä-Intian kauppakomppaniaa pidetään yleisesti maailman arvokkaimpana osakeyhtiönä kautta aikojen. Sen arvoksi on arvioitu noin 8 000 miljardia dollaria, mikä vastaisi vuoden 2017 arvoilla laskettuna noin kahdenkymmenen maailman suurimman yhtiön yhteenlaskettua markkina-arvoa. Amsterdamin pörssin avautuessa vuonna 1602 VOC järjesti pörssilistautumisen, jossa sen väitetään keränneen ensimmäisen päivän aikana pääomasijoittajien varoja yli 100 miljoonan dollarin arvosta. VOC:n tuottoisa liiketoiminta oli yksi merkittävimmistä syistä Hollannin nousuun yhdeksi maailman varakkaimmista valtioista (Järvenpää 2023; Turunen 2015).

Näitä tekijöitä voidaan pitää osoituksena siitä, että tarve pörssitalolle ja organisoidulle sijoitustoiminnalle oli jo tuolloin olemassa muun muassa kasvaneen sijoitusinnostuksen, koulutustason ja varallisuuden ansiosta.

Tulppaanimania

Hollanti jatkoi vuosikymmenten ajan voimakasta vaurastumistaan. Suurin talouskasvun ajuri oli edelleen Hollannin Itä-Intian kauppakomppania, joka jatkoi voitokasta liiketoimintaansa. Muualla maailmassa alkoi levitä käsitys siitä, että hollantilaiset liikemiehet kykenivät muuttamaan rikkauksiksi kaiken, mihin he koskivat. Rikkaiden liikemiesten ja onnistuneilla sijoituksilla rikastuneiden yksityissijoittajien keskuudessa alkoi kasvaa kysyntä ylellisyystuotteille ja vaurautta korostaville statussymboleille. Yhdeksi Hollannin merkittävimmistä vaurauden symboleista nousivat Itä-Aasian kauppareiteiltä tuodut tulppaanin sipulit. Erityisesti harvinaiset, värivirheet tulppaanit herättivät sijoittajien kiinnostuksen – jopa maatila saatettiin vaihtaa muutamaan harvinaiseen sipuliin (Narron & Skeie 2014).

Tulppaanimanian taustalla oli useita tekijöitä. Sipuleiden hintaa nosti erityisesti niiden spekulatiivinen arvon kasvu. Ilmiö muistutti vuoden 2008 finanssikriisin aikaista asuinkiinteistöjen hintojen nousua: hinnat nousivat niin kauan kuin kysyntä pysyi yllä tai kasvoi. Myös Euroopassa riehuneella

rutolla, sen aiheuttamalla työvoimapulalla ja kotitalouksien kasvaneella käyttövarallisuudella oli vaikutusta tulppaanien hinnannousuun.

Tulppaanimarkkinoille liittyminen tapahtui usein lainatun pääoman avulla. Ihmiset ottivat lainaa nopeiden voittojen toivossa ja suunnittelivat maksavansa velan takaisin tulppaanien myynnistä saadulla tuotolla. Pian kauppaa käytiin fyysisten sipuleiden sijaan futuurisopimuksilla tulppaaneista, joita ei kaupantekohetkellä ollut vielä edes olemassa. Kaupankäynnissä käytettiin velkakirjoja, jotka oikeuttivat haltijansa tulevaisuudessa maasta nostettaviin sipuleihin. Riskit olivat suuret, sillä sipuleiden laadusta tai kasvusta ei ollut varmuutta. Spekulatiivinen kaupankäynti velkakirjamuotoisilla futuurisopimuksilla nosti hintatasoa entisestään – maan alla saattoi kasvaa harvinainen ja erityisen arvokas tulppaanin sipuli (Dash 2001).

Markkinat ylikuumentivat nopeasti, ja kysynnän hiipuesssa tulppaanien arvo romahti. Velkakirjojen, futuurisopimusten ja jopa fyysisten sipuleiden arvo laski hetkessä. Moni sijoittaja menetti omaisuutensa ja ajautui taloudelliseen ahdinkoon, kun taas ajoissa markkinoilta poistuneet tekivät suuria voittoja (Narron & Skeie 2014).

Vaikka tulppaaniamaniaa pidetään yhtenä maailmantalouden merkittävimmistä sijoituskuplista, sen vaikutus kansantalouteen jäi lopulta rajalliseksi. On arvioitu, että ilmiö kosketti vain noin 5 000 kauppiasta ja sijoittajaa Alankomaissa (Järvenpää 2023). Markkinakuplan puhkeamisen seurauksena ei ryhdytty valtiollisiin lainsäädännöllisiin toimiin, vaan tappiot jätettiin ostaja- ja myyjäosapuolten välisiksi sovittelutilanteiksi. Tämä viittaa siihen, että tulppaaniamania pysyi julkisista rahoitusmarkkinoista irrallisena tapahtumana, eikä vaikuttanut merkittävästi globaaleihin markkinoihin tai vaatinut valtiollista puuttumista (Narron & Skeie 2014).

Sijoituskuplan psykologia ja markkinoiden ylikuumentumisen mekanismi

Tulppaaniamanian aiheuttama hintojen nousun illuusio voidaan nähdä paljastaneen keskeisiä piirteitä ihmisten sijoituskäyttäytymisestä sekä rahoitusmarkkinoiden toimintamekanismeista. Vaikka tulppaaniamanian jälkeen maailmantalous on kokenut useita markkinoiden ylikuumentumisia ja niin kutsuttuja kuplia, on niiden syntymekanismi pysynyt yllättävän samankaltaisena.

Markkinoiden ylikuumentumisessa voidaan tunnistaa seuraavat tasot:

- **Yksilötasolla** ylikuumeneminen saa alkunsa loputtoman hintojen nousun illuusiosta – ajatuksesta, että hintojen kasvu jatkuu nopeasti myös tulevaisuudessa. Sijoituspäätöksiin vaikuttavat tällöin yksilön tunteet, ryhmäpaine sekä niin kutsuttu menetettyjen mahdollisuuksien pelko (FOMO) (Narron & Skeie 2014; Goldgar 2007).
- **Yhteiskunnallisella tasolla** yksilötason toiminta muuttuu kollektiiviseksi illuusioksi. Jokaisen yksityissijoittajan liittyminen markkinoille korkeasta hinnasta huolimatta ylläpitää ja vahvistaa hintojen nousun illuusiota, mikä ruokkii edelleen spekulatiivista käyttäytymistä.
- **Rahoitusmarkkinatasolla** tämä tarkoittaa sitä, että osakkeiden ja muiden sijoitusinstrumenttien arvo ei enää kuvaa todenmukaisesti niiden todellista taloudellista perustaa. Arvot pohjautuvat oletuksiin ja spekulatiiviseen odotukseen tulevasta arvonnoususta (Goldgar 2007).

Tulppaanimanian analyysi tarjoaa siten arvokkaan näkökulman sijoituskuplien syntymekanismeihin ja sijoittajien käyttäytymiseen – ilmiöihin, jotka ovat toistuneet eri muodoissa läpi taloushistorian.

Moderni rahoitusmarkkina

Englannin keskuspankin perustaminen vuonna 1694 oli keskeinen murroskohta maailmantalouden ja rahoitusjärjestelmän kehityksessä. Vaikka Englannin keskuspankki ei ollut maailman ensimmäinen – Ruotsin keskuspankki (Sveriges Riksbank) perustettiin jo vuonna 1668 – sen rooli globaalin rahoitusjärjestelmän kehityksessä on katsottu merkittävämmäksi. Ruotsin keskuspankin vaikutukset jäivät pääosin paikallisiksi, kun taas Englannin keskuspankki toimi katalysaattorina kansainvälisen rahoitusmallin syntymiselle.

Englannin keskuspankki toi mukanaan useita taloudellisia innovaatioita, kuten valtiovelan hallinnan, keskuspankkirahan liikkeellelaskun ja modernin luotonannon. Näiden järjestelmien käyttöönottoa voidaan pitää modernin rahoitusjärjestelmän syntyhetkenä. Englannin keskuspankki oli ensimmäinen valtiosta osittain irrallinen instituutio, jolle annettiin oikeus rahan liikkeellelaskuun.

Keskuspankkijärjestelmän synty merkitsi vaihetta maailmantaloushistoriassa, jossa rahan luonne muuttui radikaalisti. Aiemmin rahan arvo perustui jalometalleihin, joista fyysinen raha oli valmistettu. Nyt rahan arvo alkoi perustua ensisijaisesti luottamukseen ja rahoitusjärjestelmän vakautteen (Clapham 1944).

South Sea Company

Löytöretkien seurauksena syntyneet eurooppalaiset siirtokunnat laajentuivat niin Afrikan kuin Etelä-Amerikan mantereilla, ja niiden välille kehittyi niin kutsuttu transatlanttinen kauppasuhte. Kaupan pääasiallisena tarkoituksena oli tuoda Afrikasta orjia Amerikkaan. Kaupparakenteen katsotaan olleen seuraavanlainen: eurooppalaiset veivät arvotavaroita, kuten aseita ja tekstiilejä Afrikkaan, josta saivat vastineeksi orjia. Orjat kuljetettiin Atlantin yli Etelä-Amerikkaan, jossa heidät myytiin työvoimaksi espanjalaisille siirtokunnille (Transatlanttisen orjakaupan vaikutukset näkyvät yhä 2020).

Vuonna 1711 perustetun South Sea Companyn liiketoiminta perustui transatlanttisen kaupankäynnin etuoikeuksiin, joita se sai Englannin valtiolta ottaessaan vastuulleen valtion velkoja. Vastineeksi lupauksesta hoitaa valtion velkaa, yhtiö vaati monopoliaseman Etelä-Amerikan kaupankäyntiin. South Sea Companysta tuli ainoa toimija, joka sai käydä kauppaa espanjalaisten hallussa olevien siirtokuntien kanssa. Yksinoikeus herätti sijoittajien kiinnostuksen yhtiötä kohtaan, mutta Englanti oli tuolloin sodassa Espanjan kanssa. Kauppasopimuksen ehdot eivät olleet Englannin kannalta suotuisat: espanjalaiset asettivat korkeita tullimaksuja ja rajoittivat englantilaisten kauppalaivojen pääsyä siirtomaiden satamiin (Wilkes 2022).

South Sea Company ei kyennyt espanjalaisten kaupparajoitusten vuoksi tuottamaan riittävästi voittoa kattaakseen vastuulleen ottamansa valtiovelan. Myydäkseen osakkeitaan yhtiö käynnisti propagandakampanjan, joka vääristeli sen liiketoiminnan kannattavuutta. Osakkeen arvo nousi hetkessä noin kymmenkertaiseksi kiihtyneen sijoitusinnostuksen seurauksena. Todellisuudessa yhtiön toiminta perustui spekulatiivisiin tuotto-odotuksiin, sillä todellinen kaupankäynti espanjalaisten siirtomaiden kanssa oli hyvin vähäistä rajoitteiden vuoksi.

Liiketoiminnan kulussit kaatuivat lopullisesti vuonna 1720, jolloin South Sea Companyn ylläpitämä osakemarkkinakupla puhkesi. Osakekurssi romahti alkuperäiselle tasolle, ja useat yksityissijoittajat sekä ulkopuoliset rahoittajat menettivät varansa (Wilkes 2022).

South Sea -kuplaa pidetään sijoitustoiminnan kehityksen kannalta merkittävänä tapahtumana, sillä se johti pitkäaikaiseen luottamuspuolaan sijoitustoimintaa ja rahoitusmarkkinoita kohtaan. Lisäksi se synnytti tarpeen rahoitusmarkkinoiden sääntelylle. Vuonna 1720 säädettiin niin kutsuttu Bubble Act, joka rajoitti osakeyhtiöiden vapaata toiminnanharjoittamista ilman kuninkaallista erityisoikeyttä. Tavoitteena oli lisätä osakemarkkinoiden läpinäkyvyyttä ja valvontaa. Säädos hidasti talouden ja erityisesti rahoitusmarkkinoiden kehitystä vuosikymmenien ajan, sillä uusia osakeyhtiöitä

perustettiin aiempaa vähemmän ja sijoittajien luottamuksen palautuminen vei pitkään (Wilkes 2022; Stewart n.d.).

Teollistuminen

1700-luku oli maailmalla ja rahoitusmarkkinoilla epävakaa aikaa. Euroopassa riehuivat sodat ja kapinat, minkä seurauksena vuosisadan aikana koettiin peräti viisi laskumarkkinaa (Inssin osingot n.d.). Kuitenkin 1700-luvun loppupuolella alkanut teollinen vallankumous muutti taloushistorian suunnan lopullisesti.

Teollisen vallankumouksen katsotaan yleisesti alkaneen Englannissa jo 1760-luvulla, mutta sen vaikutukset alkoivat leviää muualle Eurooppaan vasta 1800-luvun puolella. Amerikan ja Afrikan ollessa vahvasti eurooppalaisten valtioiden – erityisesti Englannin, Ranskan, Portugalin ja Espanjan – hallinnassa siirtokuntien kautta, levisi teollinen vallankumous pian myös näille alueille.

Teollistumisen käynnistyminen oli useiden teknologisten edistysaskelten summa, mutta erityisen merkittävä rooli oli tekstiiliteollisuuden innovaatioilla, kuten kehuukoneella ja kutomakoneella (Sütücü & Kindler-Nielsen 2021). Koneistojen avulla tekstiilejä voitiin tuottaa aiempaa nopeammin ja kustannustehokkaammin. Tuotantoprosessien koneellistuminen vähensi käsityön tarvetta ja lisäsi tuotannon volyyymiä. Tehtaat tarjosivat runsaasti uusia työpaikkoja, mikä houkutteli maaseudulla asuvia ihmisiä muuttamaan kaupunkeihin. Kiihtynyt muuttoliike, teollisuuden logistiset tarpeet ja kasvava kauppaliikenne loivat perustan laajalle rautatieverkolle (Vares 2022).

Teollisen vallankumouksen vaikutukset eivät rajoittuneet pelkästään talouteen, vaan sen katsotaan aiheuttaneen myös merkittäviä yhteiskunnallisia muutoksia. Aiempi sääty-yhteiskunta menetti merkityksensä, sillä yhä useampi oli säädytön – erityisesti työläiset, jotka eivät kuuluneet säätyjärjestelmään (Valtonen 2025). Sääty-yhteiskunnan tilalle kehittyi luokkayhteiskunta, jossa yksilön asemaa määritteli varallisuus. Teollistumisen myötä työntekijöille alettiin maksaa palkkaa, mikä paransi yleistä elintasoja. Toisaalta tämä kehitys lisäsi myös paikallisia varallisuuseroja, sillä palkat saattoivat olla hyvin alhaisia ja työolosuhteet epäinhimillisiä (Vares 2022).

Teollistuminen tuo uusia sijoitusmahdollisuuksia

Jo varhaisessa teollistumisen vaiheessa kehitettiin vuonna 1759 Philadelphiaan presbyteerikirkon toimesta eläkerahasto. Tämä rahasto palveli aluksi lähinnä varakasta yläluokkaa, joka kykeni maksamaan suuria summia rahasto-osuuksistaan. Myöhemmin yhä useampi teollisuusyritys otti eläkerahaston käyttöön, sillä sen katsottiin tarjoavan taloudellista turvaa työkyvyn menetyksen, sairauden tai vanhuuden kohdatessa työntekijän (Mieskolainen n.d.).

Sijoittaminen mahdollistui yhä useammalle yhteiskuntaluokalle uusien sijoitusinstrumenttien syntymisen myötä. Eläkerahastoista tuli suosittu sijoituskohde erityisesti työläisten ja keskiluokan keskuudessa.

Teollistumisen vaikutusta sijoitustoimintaan pidetään merkittävänä, sillä sen myötä perustettiin runsaasti uusia osakeyhtiömuotoisia yrityksiä. Tämä lisäsi osakkeiden tarjontaa ja kasvatti osakekaupan kysyntää. Erityisesti rautatieyhtiöiden voimakas kasvu loi uusia sijoitusmahdollisuuksia. Kuten monet teknologiset innovaatiot, myös rautatiehankkeet johtivat osakemarkkinoiden ylikuumenemiseen. Lopulta rautatieyhtiöiden välinen kiristynyt kilpailu teki monen yhtiön toiminnasta kannattamatonta ja johti osakepääoman puutteeseen. Tämän katsotaan johtaneen niin sanotun rautatiekuplan puhkeamiseen 1840-luvulla (Odlyzko 2010).

Pörssejä ympäri maailmaa

Lisääntyneet sijoitusmahdollisuudet, globalisoituneet markkinat, osakeyhtiöiden yleistymisen sekä kansalaisten kasvaneet käyttövarat lisäsivät kysyntää uusille pörseille eri puolilla maailmaa. Amsterdamin pörssi (1602) johti pitkään Euroopan osakekaupankäyntiä, sillä se oli ainoa fyysinen koontumispaikka, jossa osakkeen ostaja ja myyjä kykenivät kohtaamaan samanaikaisesti (Mieskolainen n.d.). Amsterdamin lisäksi myös Lontoo ja Pariisi saivat omat pörssinsä merenkulun ja siirto-kaupan tarpeiden synnyttämänä 1600–1700-luvuilla.

Teollistuminen tarjosi sijoittajille runsaasti uusia mahdollisuuksia, sillä tehtaajat ja suuret hankkeet tarvitsivat ulkopuolista rahoitusta. Rautatiemanian, vaikka päättyikin kuplan puhkeamiseen, oli erityisen tärkeä tekijä pörssien syntymisessä eri puolilla maailmaa. Rautatiet nähtiin mullistavana in-

novaationa, johon haluttiin sijoittaa laajasti. Vaikka rautatiekuplan puhkeaminen aiheutti taloudellisia tappioita, se jätti jälkeensä laajan infrastruktuurin, joka tuki Iso-Britannian talouskasvua myös kuplan jälkeen (Reynolds 2018).

Osakemarkkinoiden kansainvälistymiseen ja pörssien perustamiseen oli useita syitä, mutta siirtomaavaltojen rooli oli keskeinen. Sijoittamisen kysyntä kasvoi myös eurooppalaisten hallitsemassa siirtomaissa Amerikassa ja Afrikassa. New York sai oman pörssinsä (NYSE) vuonna 1792, vain 19 vuotta Lontoon jälkeen. Vähäisen kilpailun vuoksi New Yorkin pörssistä tuli nopeasti maailman johtava pörssi (Beattie 2024). Seuraavan sadan vuoden aikana pörssejä perustettiin useisiin eurooppalaisiin siirtomaihin, kuten Torontoon (1861), Bombayhin (1875) ja Johannesburgiin (1887) (TMX Group n.d; Chen 2024; Lukaszewicz 2017).

Paikallisiin hankkeisiin, kuten rautatieverkostojen rakentamiseen, teollisuuslaitoksiin sekä kaivos- ja kauppayhtiöihin, tarvittiin pääomaa, jota voitiin hankkia listautumalla paikalliseen pörssiin. Pörssien erikoistuminen näkyi selkeästi: esimerkiksi Johannesburgin pörssiin (JSE) listautuneista yrityksistä suuri osa oli kaivosyhtiöitä, sillä Afrikan kulta- ja jalometalliesiintymät tekivät alueesta houkuttelevan kaivostoiminnalle (Lukaszewicz 2017). Lontoon pörssissä puolestaan rautatieyhtiöiden osuus oli merkittävä. Paikalliset taloudelliset vahvuudet ohjasivat pörssien erikoistumista jo varhaisessa vaiheessa.

Lähdeaineistojen perusteella pörssien synty voidaan jakaa karkeasti kolmeen aikakauteen, joita yhdistää tarve ulkopuoliseen rahoitukseen ja kotitalouksien kasvaneet käyttövarat:

- Ensimmäinen kausi (1600–1700-luku): Löytöretkien jälkeen avautuneet merireitit ja niiden myötä syntyneet osakeyhtiömuotoiset kauppakomppaniat (Järvenpää 2023).
 - o Laivojen rakentamiseen ja merimatkojen rahoittamiseen tarvittiin ulkopuolisia sijoittajia.
 - o Löytöretkien rikastuttamat valtiot ja varallisuuteen liittyvä aatteellinen murros kasvattivat yksityissijoittajien käyttövaroja.

- Toinen kausi (1800-luku): Teollistuminen lisäsi osakeyhtiöiden määrää (Mieskolainen n.d; Sütücü & Kindler-Nielsen 2021; Vares 2022).
 - o Paikallisten yhtiöiden ja hankkeiden rahoitus toteutettiin osakepääoman muodossa.
 - o Palkkatulojen yleistymisen kasvatti kotitalouksien käyttövarallisuutta ja sijoitusinnostusta.
- Kolmas kausi (1900-luvun loppu ja 2000-luku): Digitalisaatio ja jatkuva globalisaatio.
 - o Digitalisaatio loi uusia sijoitusmahdollisuuksia, joita varten tarvittiin uusia pörssiä ja myyntipaikkoja.
 - o Taloudellisen vaurauden kasvu erityisesti länsimaissa lisäsi yksityishenkilöiden sijoitusmahdollisuuksia.

Vaikka jaottelu on yksinkertaistava, se havainnollistaa, kuinka sijoitusmarkkinoiden kehitys on rakentunut kahden toisiaan täydentävän lähtökohdan varaan: tarve rahoitukselle ja kotitalouksien kasvaneet käyttövarat.

Pörssi Suomeen – Helsingin pörssi

Teollistuminen saapui Suomeen 1800-luvun viimeisillä vuosikymmenillä. Suomen kaukainen sijainti ja verrattain heikot meriyhteydet hidastivat teollistumisen rantautumista maan alueelle. Teollistumisen vaikutukset Suomen yhteiskuntarakenteeseen alkoivat kuitenkin näkyä selkeästi 1860-luvulla, jolloin Tampereen kangastehdas Finlayson oli maan suurin työnantaja. Helsingin asemaa Suomen teollisuuden keskuksena vahvisti erityisesti 1860-luvulla alkanut rautatieverkoston kehittäminen, joka helpotti raaka-aineiden ja valmiiden tuotteiden kuljetusta. Helsingissä metalliteollisuuden rooli työllistäjänä korostui vahvasti (Pääkkönen 2021).

Teollistumisen mukanaan tuoma teknologinen ja infrastruktuurinen kehitys muokkasi Helsingin yhteiskuntarakennetta merkittävästi. Vuoteen 1920 mennessä maatalous toimi elinkeinona enää

noin kahdelle prosentille Helsingin väestöstä, vaikka koko maan tasolla noin 70 % suomalaisista sai edelleen toimeentulonsa maataloudesta. Suomen siirtyminen maatalousyhteiskunnasta palveluyhteiskunnaksi tapahtui kuitenkin hitaasti, ja koko maan kattava yhteiskuntarakenteen muutos voidaan havaita tapahtuneen vasta 1950–1960-luvuilla (Tilastokeskus 2007).

Teollisuuden kasvu loi tarpeen ulkopuoliselle rahoitukselle, minkä seurauksena Helsingin pörssi perustettiin vuonna 1912 (Pörssisäätiö n.d). Kaupankäynti alkoi kuitenkin melko verkkaisesti: pörssitalon avajaispäivänä ainoastaan kymmenen yhdyspankin osaketta vaihtoi omistajaa. Osakekaupan hitaalle käynnistymiselle oli useita syitä, joista keskeisin oli pörssin suppea osakekanta – listattuja yhtiöitä oli vain muutamia (Peltonen 2022). Toinen mahdollinen, vaikkakin spekulatiivisempi syy, oli Helsingin nopea yhteiskuntarakenteen muutos. Yksityissijoittajien vähäinen määrä sekä yleinen talous- ja sijoitustaitojen puute saattoivat hidastaa kaupankäynnin käynnistymistä.

Pörssitalon perustamisajankohta osui vaikeaan ajanjaksoon sekä Suomessa että maailmalla. Ensimmäinen maailmansota (1914–1918) ja Suomen kansallinen sisällissota (1918) johtivat pörssin väliaikaisiin sulkuihin, mikä hidasti sijoitustoiminnan suosion kasvua. Ensimmäinen noususuhdanne Helsingin pörssissä nähtiin kuitenkin jo vuonna 1916, minkä jälkeen osakekaupan suosio alkoi hiljalleen kasvaa. Maailmansotien välisenä aikana kaupankäynti vilkastui merkittävästi – esimerkiksi vuoden 1927 pörssivaihdon arvo oli jo 784 miljoonaa markkaa (Peltonen 2022).

4.3 Maailmansodat ja keskeiset talouskriisit 1900-2000- luvuilla ja niiden vaikutus sijoitustoimintaan

Ensimmäinen maailmansota merkitsi modernin rahoitusjärjestelmän ensimmäistä suurta kriisiä. Sodan syttyessä vuonna 1914 lähes kaikki maailman pörssit suljettiin, mikä pysäytti osakekaupankäynnin ja globaalin rahoitusliikenteen äkillisesti (Taylor 2014). Pörssien sulkeminen osoitti, kuinka keskeiseksi avoimien markkinoiden rahoitusjärjestelmä oli muodostunut: arvopapereita ei enää vaihdettu vain kansallisesti, vaan globaalisti. Yhden pörssin sulkeminen vaikutti koko järjestelmään ja aiheutti ketjureaktion, joka pakotti yhä useamman pörssin sulkemaan ovensa.

Sodan rahoitustarpeet johtivat merkittäviin muutoksiin. Useat valtiot joutuivat luopumaan kultakannasta, jossa valuutan arvo oli sidottu varastoituuun kultaan. Kultakannan hylkääminen mahdollisti valuutan liikkeellelaskun ilman kullan fyysistä vastinetta, mikä oli välttämätöntä sodan aiheuttaman rahoitusvajeen kattamiseksi (Chen 2022). Samalla Yhdysvallat nousi maailman rahoitusmarkkinoiden keskuksiksi: Euroopan suurvallat jäivät sodan jälkeen Yhdysvalloille velkaa

noin 5,5 miljardia dollaria, mikä muutti Yhdysvaltojen aseman velallisesta velkojaksi (Mulder 2018).

Sodan jälkeinen jälleenrakennus ja teollinen tuotanto nostivat Yhdysvaltojen talouden uuteen nousuun. Vuodesta 1922 vuoteen 1928 kestänyttä kasvukautta kutsutaan nimellä "Roaring Twenties". Talouskasvua kiihdyttivät muun muassa sähköistyminen ja liukuhihnatuotanto, erityisesti Henry Fordin autotehtaissa (Cunningham 2025; Boozer & Graham n.d). Kulutuskulttuuri vahvistui, ja osakesijoittaminen yleistyi: vuonna 1929 noin 10 % yhdysvaltalaisista omisti pörssiosakkeita.

Kasvua siivitti optimismi ja helppo luotto. Pankit alkoivat luotottaa osakekauppaa, hyväksyen ostettavat osakkeet velan vakuudeksi. Tämä johti riskialttiiseen sijoituskäyttäytymiseen ja markkinoiden kuplautumiseen. Nylanderin (2021) mukaan pankkien moraalikato – eli valtioiden oletettu takaus pankkien velkataakasta – oli keskeinen syy markkinaromahduksiin.

New Yorkin pörssikupla puhkesi tiistaina 29.10.1929, jolloin osakkeiden hinnat romahtivat ja alkoi usean vuoden laskusuhdanne. Presidentti Herbert Hooverin elvytystoimet, kuten dollarin takaisin veto Euroopasta ja protektionistiset tullipolitiikat, pahensivat kriisiä entisestään. Dollarin vetäminen pois globaaleilta markkinoilta oli erityisen haitallista Euroopalle, ja kauppasota Yhdysvaltojen, Euroopan ja Japanin välillä syvensi talousongelmia (Nylander 2021; Hamilton n.d).

Toisen maailmansodan jälkeinen jälleenrakennus ja globaalit kriisit

Vuoden 1929 pörssiromahdus ja sitä seurannut lama loivat otollisen maaperän ääriliikkeiden nousulle, erityisesti Saksassa, jossa Versailles'n rauhansopimuksen sotakorvaukset ja hyperinflaatio olivat jo aiemmin aiheuttaneet taloudellista ahdingkoa (Ussing; Abildgaard 2023). Taloudellinen epävakaus ja poliittinen radikalisoituminen johtivat lopulta toisen maailmansodan syttymiseen vuonna 1939 (Cartwright 2024).

Sodan vaikutukset kohdistuivat erityisesti Eurooppaan, jonka infrastruktuuri ja talous olivat tuhoutuneet. Yhdysvallat sen sijaan vahvistivat asemaansa globaalina talousmahtina. Vuonna 1948 käynnistetty Marshall-suunnitelma tarjosi Euroopalle taloudellista tukea jälleenrakennukseen noin 258 miljardin dollarin arvosta nykyrahassa (Partridge 2025). Suunnitelma edisti myös Euroopan taloudellista integraatiota ja loi pohjan myöhemmälle EU:n perustamiselle.

Sijoittajien näkökulmasta sodan päättyminen avasi uusia mahdollisuuksia: jälleenrakennushankkeet, teollisuuden uudelleen syntyminen ja avautuvat markkinat loivat otollisen ympäristön investoinneille. Vuonna 1944 kehitetty Bretton Woods -järjestelmä vakautti maailmantaloutta sitomalla valuutat Yhdysvaltain dollariin, joka puolestaan oli sidottu kultaan. Järjestelmä nojasi kahteen instituutioon: IMF ja IBRD, jotka tukivat valtioita maksuvaikeuksissa ja jälleenrakennuksessa (Chen 2025). Bretton Woods -järjestelmä kaatui vuonna 1971, kun presidentti Nixon irrotti dollarin kullan hinnasta, minkä seurauksena valuuttakurssit muuttuivat kelluviksi.

Maailmansotien jälkeen maailmantalous kohtasi useita uusia kriisejä, jotka vaikuttivat sijoitustoiminnan kehitykseen:

- **Öljykriisi (1973):** Raakaöljyn hinnan kolminkertaistuminen ja viennin katkaiseminen Yhdysvaltoihin aiheuttivat globaalin taantumun. Norja vaurastui öljyvarantojen myötä (Himberg 2022; Laakso 2024).
- **Black Monday (1987):** Yhdysvaltain pörssissä koettiin historian suurin yhden päivän romahdus – Dow Jones laski 22 % (CFI Team n.d).
- **Neuvostoliiton hajoaminen (1991):** Itä-Euroopan ja Venäjän markkinat avautuivat länsimaalaisille sijoittajille, tarjoten halpaa työvoimaa ja kasvavaa tuottavuutta (Tilastokeskus 2005).
- **Dotcom-kupla (2000):** Teknologiayritysten yliarvostus johti pörssikuplaan, joka puhkesi, kun sijoittajien luottamus romahti. Vuonna 1999 jopa 39 % USA:n osakemarkkinoille sijoitetusta pääomasta kohdistui teknologia-alan yrityksiin (Erkkilä 2023).

Finanssikriisi ja rahoitusmarkkinat nykymaailmassa

Vuoden 2008 finanssikriisi oli yksi modernin rahoitusjärjestelmän merkittävimmistä murroskohdista. Kriisin juurisyynä pidetään pankkien ja luottolaitosten löyhää luotonantoa sekä niin kutsuttua moraalikatoa, oletusta siitä, että valtio pelastaa pankit kriisin sattuessa (Nylander 2021). Kriisi sai alkunsa Yhdysvalloista, jossa pankit myönsivät riskipitoisia subprime-lainoja heikosti luottokelpoisille asiakkaille (Lassila 2007). Näistä lainoista muodostettiin arvopaperipaketteja, joita myytiin globaalisti, tehden Yhdysvaltain asuntokuplasta koko maailmaa koskettavan ilmiön.

Kun Lehman Brothers ajautui konkurssiin syyskuussa 2008, luottamus rahoituslaitosten välillä romahti. Seurauksena oli pankkipakoja ja markkinoiden jäätyminen. Yhdysvaltain keskuspankki Fed ryhtyi pelastamaan eurooppalaisia pankkeja salaisesti painamalla lisää dollareita (Varho 2018).

Kriisi johti sääntelyn kiristämiseen: Basel III -kehys asetti pankeille tiukemmat pääoma- ja likviditeettivaatimukset (BIS 2017).

Sijoittajakäyttäytymisen kannalta finanssikriisi tarjosi arvokkaita oppeja: hintojen nousu ei ole loputonta, hajauttaminen ja riskienhallinta ovat keskeisiä, ja sijoitusstrategian pitkäjänteisyys korostui. Kriisi vahvisti ymmärrystä markkinoiden syklisestä luonteesta.

Finanssikriisin jälkeen maailmaa ovat ravistelleet useat uudet kriisit, kuten Kreikan velkakriisi, Venäjän ja Kiinan markkinahäiriöt sekä Covid-19-pandemian aiheuttama globaali taantuma. Nyky maailmassa talouskriisien kerroinvaikutukset näkyvät muun muassa pörssikurssien volatiliteetissa ja valtioiden vaihtotaseiden epätasapainossa (Lounasmeri 2025).

Rahoitusmarkkinat toimivat nykyisin sekä reaktiivisesti että proaktiivisesti, synnyttäen uusia sijoituskohteita muuttuvien olosuhteiden myötä. Sijoittajien arvovaatimukset ovat kasvaneet – erityisesti ESG-periaatteet (ympäristö, yhteiskuntavastuu, hyvä hallintotapa) ohjaavat yhtiöiden toimintaa (Mikä on ESG? 2023).

Sijoitusmahdollisuudet ovat nykyään lähes rajattomat: osakkeet, indeksirahastot, ETF:t, kryptovaluutat, kiinteistöt ja digitaaliset sijoituspalvelut ovat kaikkien saatavilla mobiililaitteiden kautta (McGee 2025; Mihin voi sijoittaa? n.d). Tämä korostaa sijoituskohteen tuntemisen, sijoittajaprofiilin määrittelyn ja riskinsietokyvyn arvioinnin merkitystä (Lounasmeri 2023).

Gloaalissa rahoitusjärjestelmässä varallisuus siirtyy ylijäämäisiltä sektoreilta alijäämäisille. Esimerkiksi rakennusalan yritys voi saada rahoitusta yksityissijoittajilta, joiden pääomat ylittävät oman kulutuksen. Näin yksityissijoittajat osallistuvat globaalien rahoitusmarkkinoiden toimintaan, usein jopa yli valtioiden rajojen (Toivonen n.d; Eurasia n.d).

5 Johtopäätökset

Tässä kappaleessa listataan valittujen tutkimusaineistojen pohjalta esiin nousseet sijoitustoiminnan historian keskeiset kehitysvaiheet. Valittujen kehitysvaiheiden perusteella voidaan havaita yhteys varallisuuden kertymisellä yhteiskuntien sijoitusaktiivisuutta sekä yleistä institutionaalisen sijoitustoiminnan kehittymistä kiihdyttävänä tekijänä. Lisäksi kappaleessa pohditaan myös sijoitustoiminnan kehityskulkua tulevaisuudessa historian tapahtumiin ja nykyhetkeen peilaten.

5.1 Sijoitustoiminnan historian yhteenveto

Tutkimuksen perusteella voidaan todeta sijoitustoiminnan matkan ihmiskunnan historiassa olleen monivaiheinen. Kehitys ei ole tapahtunut suoraviivaisesti, vaan joinakin historiallisina ajankohtina maailmalla vallinneet asenteet sekä mullistavat tapahtumat ovat saattaneet joko kiihdyttää tai hidastaa sijoitustoiminnan kehitystä merkittävästi. Tämän opinnäytetyön tavoitteena oli tunnistaa historian tapahtumia, joilla on ollut merkittävä vaikutus sijoitustoiminnan kehittymiseen sen nykyiseen muotoon. Havainnot perustuvat kirjallisuuteen, lähdekritiikkiin sekä tutkijan omaan päätelyyn. On tärkeää huomioida, että toisen tutkijan tekemä kooste sijoitustoiminnan historiasta voisi näyttää hyvin erilaiselta.

Tutkimuksen perusteella sijoitustoiminnan kehityshistorian kannalta merkittävimpinä käännekohtina voidaan pitää seuraavia:

1. **Riskin ja tuoton tunnistaminen (esihistoriallinen vaihe)** – Voidaan pitää ihmiseen sisäänrakennettuna ominaisuutena (Kahneman & Tversky 1979, 274).
2. **Varallisuuden kertymisen mahdollistuminen (varhaiset sivilisaatiot n. 10 000 eaa.)** – Maanviljely mahdollisti pysyvän asutuksen ja viljasadon ylijäämän (National Geographic Society 2024).
3. **Standardoidut maksuvälineet (antiikin aika n. 600 eaa.)** – Helpottivat kaupankäyntiä, vaihdantaa ja arvonmäärittämistä (Stampe 2021).
4. **Vallan keskittyminen keisareille, kirkolle ja kuninkaille (antiikki–keskiaika)** – Rajoitti kotitalouksien varallisuuden käyttöä ja hidasti sijoitustoiminnan kehittymistä (Roller 2023; Mieskolainen n.d.; Tawney 1926, 28–32, 84–88).
5. **Kirkon varallisuuskäsityksestä vapautuminen (1500-luku)** – Aatteellinen murros mahdollisti varallisuuden kertymisen hyväksymisen (Weber 2002, 17–27, 53–66).
6. **Löytöretket (1400–1600-luku)** – Rikastuttivat eurooppalaisia valtioita ja laajensivat kauppayhteyksiä (Wallerstein 1974, 22–27, 96–102).
7. **Osakeyhtiöiden muodostuminen ja pörssien synty (1602)** – Ensimmäinen osoitus moderneista osakemarkkinoista (History of the World’s Oldest Stock Exchange 2019).
8. **Markkinakuplat (1637 tulppaanikupla, 1840 rautatiekupla)** – Osoittivat markkinoiden ylikuumenemisen riskit ja lisäsivät sijoitustietoisuutta (Odlyzko 2010; Narron & Skeie 2014).
9. **Teolliset vallankumoukset (1750–1900-luku)** – Lisäsivät rahoitusta tarvitsevien yhtiöiden määrää ja vilkastuttivat sijoitustoimintaa (Mieskolainen n.d.; Sütcü & Kindler-Nielsen 2021; Vares 2022).
10. **Maailmansodat** – Paljastivat valtioiden keskinäiset riippuvuudet globaalissa rahoitusjärjestelmässä (Taylor 2014).

11. **Finanssikriisi (2008)** – Osoitti modernin rahoitusjärjestelmän haavoittuvuuden ja johti sääntelyn kiristymiseen (Varho 2018; BIS 2017).
12. **Nykyhetki** – Talouskriisien kerroinvaikutukset hidastavat kasvua ja lisäävät sijoittajien vaatimuksia, kuten ESG-periaatteiden noudattamista (Lounasmeri 2025; Lounasmeri 2023).

Valikoiduilla tapahtumilla ja aikakausilla voidaan katsoa olleen vaikutusta sijoitustoiminnan ja maailmantalouden kehittymiseen, joko välillisesti tai välittömästi. Välillisinä vaikutuksina voidaan pitää muun muassa maanviljelystaidon omaksumista, rahajärjestelmän syntyä sekä reformaation aikaansaamaa varallisuuteen liittyvää asenteiden muutosta. Välittömiä sijoitusmarkkinoihin sekä maailmantalouteen kohdistuneita murroksia olivat muun muassa ensimmäisten osakeyhtiöiden synty, pörssitalojen synty tai finanssikriisi. Historiasta on kuitenkin vaikeaa tai mahdotonta nimetä sijoitustoiminnan kehityshistorian kannalta kaikkein keskeisimmät käännekohtat, sillä aikaa esimerkiksi maanviljelykseen siirtymisestä on kulunut noin 10000 vuotta. Näin ollen historiassa on saattanut olla lukuisia tapahtumia, jotka ovat ajansaatossa unohdettu tai niille on annettu pienempi painoarvo maailmaa muokkaavina tapahtumina, kuin mitä ne ovat saattaneet todellisuudessa ollakaan.

Sijoitustoiminnan tulevaisuus

Tulevaisuuden kehityskulkua on mahdotonta ennustaa, mutta nykyisten sijoitustrendien perusteella teknologiayritysten suosion voitaisiin ajatella jatkuvan. Muun muassa tekoälyn kehittymisen voidaan nähdä luoneen teknologian suurille yrityksille, kuten Applelle, Metalle ja Nvidialle spekulatiivista kasvupotentiaalia, joka heijastuu kuluttajien sijoituskäyttäytymiseen sekä sijoitusvalintoihin. Kaikki edellä mainitut löytyvät muun muassa Nordnetin omistetuimpien yhdysvaltalaisen osakkeiden top 10 listauksesta 03.10.2025 (Osakkeet ja osakekurssit n.d). On kuitenkin syytä tarkastella kriittisesti mahdollisia markkinoiden ylikuumenemisen merkkejä (Lounasmeri 2024). Historian perusteella voidaan todeta, ettei yhdenkään sijoitustrendin tai keksinnön viehätysvoima ole kestänyt loputtomasti – sijoittajien kiinnostuksen voidaan nähdä historian valossa siirtyneen uusien innovaatioiden myötä.

Tällä hetkellä talouden ja näin ollen myös tulevaisuuden sijoituskohteiden arviointia vaikeuttaa muun muassa maailman epävakaa geopoliittinen tila sekä kiihtyvä ilmastonmuutos. Kuitenkin spekulatiivisesti voitaisiin geopoliittisen tilanteen kiristyessä ajatella muun muassa metalli- sotaka-

lusto- sekä terveydenhuollon ratkaisuja tuottavien yhtiöiden keräävän sijoittajien huomiota ja kiinnostusta. Globaalien terveysuhkien myötä terveydenhuollon innovaatiot saavat todennäköisesti lisää tilaa markkinoilla. Tulevien vuosien sijoitustrendien arviointia voidaan kuitenkin pitää verraten haasteellisena, sillä geopolitiittinen epävakaus on tällä hetkellä poikkeuksellisen voimakasta. Suomalaisten sijoittajien osakekannassa on kuitenkin havaittu lähivuosina muutoksia, jotka saattavat olla seurausta lisääntyneistä kansainvälisistä osakkeiden myyntialustoista sekä lisääntyneestä informaatiosta sijoittamisen ja osakkeiden ympärillä. Osakemarkkinoiden globalisoitumisesta kertoo esimerkiksi se, että vuoden 2023 lopusta vuoden 2024 ulkomaisten osakkeiden määrä kaikkien suomalaisten sijoittajien osakekannasta kasvoi 13 %:sta 15: %:iin (Vuoden 2024 aikana kotitalouksien sijoitusrahasto-omistukset kasvoivat 2025). Globaalien osake- ja sijoitusmarkkinoiden vetovoimaa voisi selittää informaation ja myyntialustojen lisääntymisen lisäksi muun muassa niistä viime vuosina saatu korkeampi tuotto verraten kotimaisiin osakkeisiin.

FGeopolitiittisen epävakauden sekä ilmastonmuutoksen voidaan ajatella aiheuttavan valtioiden rahoitus-, finanssi sekä investointikäyttäytymisessä muutoksia tulevina vuosina (Räsänen 2025). Tämä voisi näkyä esimerkiksi sijoittajien sijoitusaktiivisuuden kääntymisenä kohti kotimaanmarkkinoita tai yleisenä epävarmuutena sijoitustoimintaa kohtaan. Kuitenkin jo nyt 85% suomalaisten sijoittajien omistamista osakkeista on suomalaisten yritysten osakkeita. (Vuoden 2024 aikana kotitalouksien sijoitusrahasto-omistukset kasvoivat 2025). Suomalaisten sijoittajien luotto kotimaisten yritysten kykyyn tuottaa tasaista kasvua ja osinkotuottoa suomalaisten keskimäärin alhainen riskisietokyky saattavat olla osatekijöitä suomalaissijoittajien sijoitusportfolioiden painottumiseen kotimaan markkinoihin.

Sijoitustrendien, talouden ja maailman rahoitusmarkkinoiden liikehdintää on kuitenkin haasteellista ennustaa, vaikka historia opettaakin sen, että talous on aina toiminut syklisesti. Historia todistaa, että sodat, kriisit ja uudet innovaatiot ovat aina jättäneet jälkensä maailman talouden rakenteisiin ja näin ollen käsillä oleviin sijoitusmahdollisuuksiin. Voidaan myös pitää lähes varmana sitä, että markkinat tulevat kohtaamaan tulevaisuudessakin useita talouden rakenteita ja sijoituskäyttäytymistä järjestyttäviä kriisejä. Näiden kriisien ja taloudellisten ilmiöiden voidaan kuitenkin ajatella vahvistaneen ja vahvistavan maailman rahoitusjärjestelmää tulevaisuudessakin (Tämän historia meille opettaa – 100 vuoden kriisit osakemarkkinoilla). Kriisit paljastavat talouden uhkatekijät, siksi niillä voidaan ajatella olevan tärkeä rooli maailmantalouden ja rahoitusjärjestelmän vartijoina.

Esimerkiksi vuoden 2008 finanssikriisin voisikin ajatella olleen maailman rahoitusjärjestelmän va-
kauden ja jatkuvuuden kannalta tärkeä tai jopa välttämätön sattuma, sillä se paljasti globaalien ra-
hoitusmarkkinoiden allokaation tehokkuuden ja suurten kriisien potentiaalisen vaikutuksen koko
maailmantalouteen. Finanssikriisin jälkeen finanssialan sääntely muun muassa luotonannon ja
luottoluokitus käytänteiden osalta kiristyi merkittävästi (Basel III: Pankkien kansainvälinen säänte-
lykehys 2024).

Tämänhetkisten osakesijoitusmarkkinoiden voidaan nähdä olevan selkeästi teknologiayrityspainot-
teiset, tämän voidaan ajatella lisäävän sijoittajien kyseisiin yrityksiin kohdistamia kehityspaineita.
Teknologiayritykset, etenkin tekoälyn kehityksen myötä ovatkin pystyneet tähän saakka lunasta-
maan sijoittajien odotukset, joka näkyy muun muassa hurjina kasvuina teknologiaindeksirahasto-
jen ja yksittäisten osakkeiden hinnoissa. Varoittavana esimerkkinä voidaan kuitenkin pitää 1990-
luvun lopun dotcom IT-kuplaa (Kts kappale 4.3) , jolloin internetpalveluiden tarjoajia kohtaan luo-
ttiin runsaasti spekulatiivisia kasvuodotuksia. Optimismi ja joukkoilluusio sijoituskohteiden jatku-
vasta arvonnoususta sokaisi sijoittajat ja sai lopulta kuplautuneen IT-osakemarkkinan puhkea-
maan. Onkin siis mahdollista, että tekoälyn luomat kasvuodotukset saattavat jossain vaiheessa
kohdata samankaltaisen romahduksen, kuin kävi IT-alan yrityksille dotcom kriisin aikaan.

6 Pohdinta

Opinnäytetyö viimeisessä vaiheessa arvioidaan prosessin etenemistä ja verrataan sitä ennen tutki-
muksen toteutusta laadittuun tutkimussuunnitelmaan. Kykenikö tutkimus vastaamaan asetettui-
hin tutkimuskysymyksiin ja tukiko käytetty lähdeaineisto työlle asetettujen tavoitteiden toteutu-
mista. Tutkimuksen lähdeaineiston käytön eettisyyttä sekä tutkimuksen luotettavuutta tulee myös
arvioida kriittisesti.

6.1 Tutkimusprosessin arviointi

Tutkimuksen tulosten luotettavuuteen vaikuttaa muun muassa valitun lähdeaineiston luotettavuus
sekä aineistojen soveltuvuuden arvioiminen työhön ennen kyseisen aineiston käyttöä. Kuitenkin
tutkijan valitsemat lähestymistavat, näkökulmat sekä oma käsitys aiheesta saattaa muokata loppu-
tulosta, jolloin eri tutkijoiden työt saattaisivat tuoda esiin keskenään erilaisia näkökulmia, vaikka
työssä olisi hyödynnetty samoja lähdeaineistoja (Saaranen-Kauppinen & Puusniekka 2006).

Työssä käytettiin runsaasti kotimaisia sekä kansainvälisiä lähdeaineistoja, kuten tutkimuksia, artikkeleja, blogikirjoituksia ja uita tieteisjulkaisuja. Monipuolinen ja laaja lähdeaineisto mahdollistaa aiheen monipuolisen ja syväluotaavan tutkimisen ja analysoinnin, mutta voi toisaalta lisätä tutkimuskokonaisuuden pirstaloitumisen sekä tutkijan tulkintavirheiden riskiä. Haasteellista lähdeaineistojen valinnasta ja toisaalta myös seulonnasta teki se, ettei yhtenäisiä sijoitustoiminnan historiasta tehtyjä tutkimuksia ollut paljoa saatavilla, tämä johti siihen, ettei tutkimuksessa ole kyetty pohjaamaan yksittäisiin jo aikaisemmin tehtyihin tutkimuksiin, vaan kokonaisuus on luotu useista eri aihealueita ja ajanjaksoja käsittelevien teoksien synteesisistä. Aihe haastoi myös sen laajuudesta ja monialaisuudesta johtuen, sillä historian tutkimuksessa tuli yhdistää muun muassa taloustieteellisiä, yhteiskuntatieteellisiä, teologisia, arkeologisia kuin antropologisia tutkimuksia, jotta kyettäisiin ymmärtämään historian kehitysvaiheita mahdollisimman kattavasti. Kuitenkaan näin laajaa tutkimusta ei kyetä täysin laadukkaasti tuottamaan ilman monialaista yhteistyötä, sillä eri alojen teosten tulkitseminen vaatii kyseisen tieteenalan laajamittaista osaamista. Tutkimuksessa kyettiin kuitenkin vastaamaan alussa määriteltyihin tutkimuskysymyksiin, joten tutkimusprosessia voidaan pitää onnistuneena.

Tutkimuksessa käytettyjen lähdeaineistojen valintaan vaikutti niiden rajallinen saatavuus, sillä aiheesta tehtyjä lähdeaineistoja tai tutkimuksia ei ollut käyttämilläni hakusanoilla löydettävissä suuria määriä. Näin ollen tutkimuksessa käytetty lähdeaineisto koostui hyvin monen tasoista lähdeaineistoista, joista suurin painoarvo tutkimuksessa annettiin luotettaviksi todetuille tutkimuksille ja tieteisjulkaisuille. Tutkimuksen luotettavuutta laajan lähdeaineiston käytön takia on pyritty lisäämään objektiivisella ja avoimella tutkimustavalla sekä tuomalla esiin myös vaihtoehtoisia teorioita ja näkemyksiä käsiteltävistä aihealueista.

Jatkotutkimusmahdollisuudet

Tutkimukselle valikoitunut aihealue oli erittäin laaja, näin ollen aiheen sisältä löytyy runsaasti jatkotutkimusmahdollisuuksia. Vähäinen olemassa olevien tutkimusaineistojen määrä lisää potentiaalisia jatkotutkimuskohteita. Jatkotutkimuksen kannalta keskeisiä teemoja voisi olla esimerkiksi sijoituskäyttäytymisen muutos ajan kuluessa, ideologisten ja aatteellisten murrosvaiheiden vaikutus kotitalouksien käyttövarallisuuteen.

Lähteet

Amsa. 2019. History of the World's oldest stock exchange. Amsa-network. Viitattu 10.4.2025. <https://amsa-network.com/amsanews/search/2019/4/16/history-of-the-worlds-oldest-stock-exchange>

Antiikin historia ja kulttuuri. n.d. Orjien asema antiikin Roomalaisessa ja Kreikkalaisessa Kulttuurissa. Viitattu 1.3.2025. <https://antiikinhistoriajakulttuuri.com/2016/01/06/orjien-asema-antiikin-roomalaisessa-ja-kreikkalaisessa-kulttuurissa/>

Autio-Sarasmo. S. 2008. Historian tutkimus, tutkimusprosessi. Suomen Kasvatuksen ja koulutuksen historian seura. <https://www.kasvhistseura.fi/julkaisut/kasvatuksen-historian-ensyklopedia/tekstejä-alan-tutkimusmetodologiasta-ja-menetelmistä/>

Basel III Leverage ratio framework – Executive summary. 2017. Bis. Viitattu 6.5.2025. https://www.bis.org/fsi/fsisummaries/b3_lrf.htm?utm_source=chatgpt.com

Basel III: pankkien kansainvälinen sääntelykehys. 2024. Eurooppa-neuvosto Euroopan unionin neuvosto. Viitattu 31.10.2025. <https://www.consilium.europa.eu/fi/policies/basel-iii/>

Beattie, A. 2024. The evolution of stock exchanges. Investopedia. Viitattu 22.4.2025. <https://www.investopedia.com/articles/07/stock-exchange-history.asp>

Bojesen, B.A.2024. Kuusi syytä Rooman valtakunnan romahdukseen. Historia.fi. viitattu 4.3.2024. <https://historianet.fi/sivilisaatiot/rooman-valtakunta/kuusi-syyta-rooman-valtakunnan-romahdukseen>

Boozer, K & Graham Ruff. n.d. The assembly line. Clemson university. viitattu 6.5.2025. <https://opentextbooks.clemson.edu/sciencetechnologyandsociety/chapter/assembly-line/>

Cartwright, M. 2024. How Did hitler rise to power? World history encyclopedia. viitattu 6.5.2025. <https://www.worldhistory.org/article/2578/how-did-hitler-rise-to-power/>

Chen, J. 2025. Bretton Woods Agreement and the institutions it created. Investopedia. Viitattu 6.5.2025. <https://www.investopedia.com/terms/b/brettonwoodsagreement.asp>

Chen, J. 2022. Gold Standard: Definition, how it works, and example. Investopedia. Viitattu 6.5.2025. <https://www.investopedia.com/terms/g/goldstandard.asp>

Chen, J. 2024. What is the Bombay Stock Exchange (BSE)?. Investopedia. Viitattu 22.4.2025. <https://www.investopedia.com/terms/b/bombaystockexchange.asp>

Clapham, J. 1944. The bank of England: A history (Vol.1). Internet Archive. Viitattu 15.4.2025. <https://archive.org/details/in.ernet.dli.2015.89932/page/n9/mode/2up>

Cunningham, J.M. 2025. Roaring Twenties. Britannica. Viitattu 6.5.2025. <https://www.britannica.com/topic/Roaring-Twenties>

CFI Team. n.d. Black Monday market crash. CFI. Viitattu 6.5.2025. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/equities/black-monday/>

Dash, M. 2001. Tulipomania: The story of the world's most coveted flower and the extraordinary passion it aroused. Broadway books. Viitattu 11.4.2025. <https://archive.org/details/tulipomania-story00dash/page/n10/mode/1up>

Dumont, M. 2021. Ancient accounting system. Investopedia. Artikkele. Viitattu 10.10.2025. <https://www.investopedia.com/articles/financialcareers/09/ancient-accounting.asp>

Ember, C.R. 2020. Hunter-Gatherers (Foragers). HRAF. Viitattu 25.3.2025. <https://hraf.yale.edu/ehc/summaries/hunter-gatherers>

Erkkilä, J. 2023. Pörssiromahduksen anatomia – It-kupla murskasi internet-huuman ryminällä vuosituhannen vaihteessa. Salkunrakentaja. Viitattu 6.5.2025. <https://www.salkunrakentaja.fi/2023/01/porssikupla-anatomia-it-huuma/>

Eurasia. n.d. Why do most countries have their own currency? Government wanted it that way – Analysis. Eurasia press & News. Viitattu 6.5.2025. https://eurasia.ro/2023/04/14/why-do-most-countries-have-their-own-currency-governments-wanted-it-that-way-analysis/?utm_source=chatgpt.com

Fama, E.F. 1970. Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. efinance.org. Viitattu 11.4.2025. <http://efinance.org.cn/cn/fm/Efficient%20Capital%20Markets%20A%20Review%20of%20Theory%20and%20Empirical%20Work.pdf>

Flynn, D. O., & Giráldez, A. 1995. Born with a “silver spoon”: The origin of world trade in 1571. Journal of history, 6 (2), 201-221. Researchgate. Viitattu 10.4.2025. https://www.researchgate.net/profile/Dennis-Flynn-2/publication/233821074_Born_with_a_silver_spoon_the_origin_of_world_trade_in_1571/links/55e88f9608ae65b638998564/Born-with-a-silver-spoon-the-origin-of-world-trade-in-1571.pdf

Goldgar, A. (2007). Tulipmania: Money, Honor, and Knowledge in the Dutch Golden Age. Dokumenten.pub. Ladattu PDF tiedosto. Viitattu 11.4.2025. <https://dokumen.pub/tulipmania-money-honor-and-knowledge-in-the-dutch-golden-age-9780226301303.html>

Günther, K; Hasanen, K & Juhila, K. 2021. Johdanto: Analyysi ja tulkinta. Tietoarkisto. <https://www.fsd.tuni.fi/fi/palvelut/menetelmaopetus/kvali/analyysitavan-valinta-ja-vleiset-analyysitavat/analyysi-ja-tulkinta/>

Hamilton, D. n.d. Herbet Hoover: Foreign Affair. Miller Center. Viitattu 6.5.2025. https://miller-center.org/president/hoover/foreign-affairs?utm_source=chatgpt.com

Hayes. A. 2024. Financial Markets: Role in the Economy, Importance, Types, and Examples. Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/f/financial-market.asp>

Himberg, P. 2022. Näillä viidellä vinkillä kansalaisia kehoitettiin 1970-luvulla säästämään energiaa – Katso tietoisu! Yle elävä arkisto. Viitattu 6.5.2025. <https://yle.fi/a/20-10003389>

Heikura, P. 2019. Pronssiharkoista keskiajan dollariin – raha Rooman valtakunnassa. Journal.fi. Viitattu 1.3.2025. <https://journal.fi/tt/article/view/49425>

Higgs, K. 2021. A brief history of consumer culture. The mit press reader. viitattu 6.5.2025. <https://thereader.mitpress.mit.edu/a-brief-history-of-consumer-culture/>

Huovinen, A. 2017. Yksi konflikti, katolisen kirkon suuri skisma saatiin päätökseen. Amiraali Zheng He lähti Kiinasta uudelle tutkimusmatkalle. Tällainen oli uutisvuosi 1417. KU. Viitattu 18.3.2025. <https://www.ku.fi/artikkeli/3827176-tallinen-oli-uutisvuosi-1417>

Hämäläinen, M. 2024. Raha: Mitä raha on, historia, merkitys, tehtävät, synty ja luonti. Maksutavat. Viitattu 4.3.2025. <https://maksutavat.com/raha/>

Inssin osingot. n.d. Pörssihistoria pikakelauksella – 1600-luvulta tähän päivään asti. Sijoitusblogi. Viitattu 22.4.2025. <https://inssinosingot.fi/sijoittaminen/porssihistoria-nousukaudet-laskumarkkinat/>

Johnston, M. 2023. How Economic conditions contributed to World War II. Investopedia. Viitattu 6.5.2025. <https://www.investopedia.com/articles/markets/022516/economic-conditions-helped-cause-world-war-ii.asp>

Jyväskylän yliopisto. (ei pvm). Historiatutkimus. Noudettu osoitteesta <https://sites.app.jyu.fi/mehu/fi/menetelmapolku/tutkimusstrategiat/historiatutkimus>

Järvenpää, A. 2023. Sijoitusmaailman jättiläiset: Hollannin Itä-Intian kauppakomppania. Inderes. <https://www.inderes.fi/articles/sijoitusmaailman-jattilaiset-hollannin-ita-intian-kauppakomppania>

Kahneman, D & Tversky, A. 1979. Prospect theory: An analysis of decision under risk. Viitattu 11.4.2025. https://web.mit.edu/curhan/www/docs/Articles/15341_Readings/Behavioral_Decision_Theory/Kahneman_Tversky_1979_Prospect_theory.pdf

Kajan, A. 2022. Mitä sijoittaminen on? Blogikirjoitus. Rahamedia. Viitattu 10.10.2025. <https://rahamedia.fi/blogi/mit-sijoittaminen-on>

Kallinen, T. 2020. Myytti rahan alkuperästä. Antroblogi. Viitattu 1.3.2025. <https://antroblogi.fi/2020/12/rahan-synty-ja-sen-myytti/>

Kallinen, T & Kinnunen, T. 2021. Laadullisen tutkimuksen verkkokäsikirja. Tampere. Yhteiskuntatieteellinen tietoaarkisto. Viitattu 23.1.2025. <https://www.fsd.tuni.fi/fi/palvelut/menetelmaopetus/kvali/analyysitavan-valinta-ja-yleiset-analyysitavat/analyysi-ja-tulkinta/>

Kamikaze Cash. 2022. Investing for beginners: The history of investing from caveman to NASDAQ (American Propaganda). Youtube. Viitattu 13.2.2025. <https://www.youtube.com/watch?v=oJ3YGZyWGMs&t=80s>



Katajala, J. 2010. Keskiaika Feodalismi. Viitattu 11.3.2025. <https://www.katajala.net/keskiaika/elama/feodalismi.htm>

Korhonen, J.M. 1991. Keskiajan Euroopassa koron periminen oli kuolemansynti koronkiskurit, nylkyrit ja muut pankkiirit ansaitsivat yleisen halveksunnan. Helsingin sanomat. Viitattu 11.3.2025. <https://www.hs.fi/talous/art-2000003052316.html>

Koskela, P. 2024. Yksityisomistuksen historia. Uusi historia. Viitattu 3.2.2025. <https://human-path.net/yksityisomistuksen-merkityksesta/#yksityis>

Kuusela, M. 2021. Finanssimarkkinoiden koosta eli paljonko on paljon? Finanssiala. <https://www.finanssiala.fi/kolumni/finanssimarkkinoiden-koosta-eli-paljonko-on-paljon/>

Laakso, S. 2024. Onni voi osua kipeästi. Kauppapolitiikka. Viitattu 6.5.2025. <https://kauppapolitiikka.fi/onni-voi-osua-kipeasti/>

Lassila, A. 2007. Subprime on roskaluokan asuntolaina. Helsingin sanomat. Viitattu 6.5.2025. <https://www.hs.fi/talous/art-2000004468477.html>

Lee, R.B. 1969. The !Kung San: Men, Women, and Work in a foraging society. Cambridge University press. Google scholar. Viitattu 11.4.2025. 58
<https://books.google.ca/books?hl=en&lr=&id=9085AAAAIAAJ&oi=fnd&pg=PR14&ots=6ASwRkPM0C&sig=vdpaAAvcug91A9tE7QvwObyGA6g#v=onepage&q&f=false>

Leivo, V-P.2024. Orjuuden merkitys Antiikin Rooman ja Kreikan taloudelle. Youtube. Viitattu 4.3.2025. <https://www.youtube.com/watch?v=qb9aL1b7apo>

ORJUUDEN MERKITYS ANTIIKIN MAAILMAN TALOUDELLE



Lounasmeri, S. 2023. Etsitkö omaa sijoitustyyliä - Vaihtoehdot pitkäaikaiselle ja lyhytaikaiselle sijoittajalle. Pörssisäätiö. Viitattu 6.5.2025. <https://www.porssisaatio.fi/etsitko-omaa-sijoitustyyliatassa-vaihtoehdot-pitkaaikaiselle-ja-lyhytaikaiselle-sijoittajalle/>

Lounasmeri, S. 2025. Kauppasota kiihtyy - Mitä sijoittajan pitäisi tehdä?. Pörssisäätiö. Viitattu 6.5.2025. <https://www.porssisaatio.fi/kauppasota-kiihtyy-mita-sijoittajan-pitaisi-tehda/>

Lounasmeri, S. 2024. Viisi tärkeintä trendiä, joita sijoittajan kannattaa seurata vuonna 2025. Pörssisäätiö. viitattu 6.5.2025. <https://www.porssisaatio.fi/viisi-tarkeinta-trendia-joita-sijoittajan-kannattaa-seurata-vuonna-2025/>

Lukasiewicz, M. 2017. Gold, Finance and speculation: The making of the johannesburg stock exchange, 1887-1899. BHC. Viitattu 22.4.2025. <https://thebhc.org/gold-finance-and-speculation-making-johannesburg-stock-exchange-1887-1899>

Mark, J-J. 2019. The medieval church. World history encyclopedia. Viitattu 11.3.2025.

https://www.worldhistory.org/Medieval_Church/

Matilainen, P. 2009. Tärkein asia ikinä - raha!. Uusi Suomi Blogit. Viitattu 1.3.2025. <https://puheenvuoro.uusisuomi.fi/pasi/18039-tarkein-asia-ikina-raha/>

McGee, S. 2025. US financial leaders see private assets coming to more investor portfolios. Reuters. Viitattu 6.5.2025. [https://www.reuters.com/business/us-financial-leaders-see-private-as-](https://www.reuters.com/business/us-financial-leaders-see-private-assetscoming-more-investor-portfolios-2025-05-05/?utm_source=chatgpt.com)

[setscoming-more-investor-portfolios-2025-05-05/?utm_source=chatgpt.com](https://www.reuters.com/business/us-financial-leaders-see-private-assetscoming-more-investor-portfolios-2025-05-05/?utm_source=chatgpt.com)

Mieskolainen, M. n.d. Sijoittamisen alku. Aalto investment club. Viitattu 11.2.2025.

<https://www.aaltoinvestmentclub.com/blog-2020/6>

Miten suuri Rooma oli? 2016. Historia. Viitattu 1.3.2025. [https://historianet.fi/sivilisaatiot/roo-](https://historianet.fi/sivilisaatiot/rooman-valtakunta/miten-suuri-rooma-oli)

[man-valtakunta/miten-suuri-rooma-oli](https://historianet.fi/sivilisaatiot/rooman-valtakunta/miten-suuri-rooma-oli)

Mitä raha on? 2015. Euroopan keskuspankki. Eurojärjestelmä. Viitattu 10.10.2025.

https://www.ecb.europa.eu/ecb-and-you/explainers/tell-me-more/html/what_is_money.fi.html

Mitä rahapolitiikka on? 2015. Päivitetty 2024. Euroopan keskuspankki. Eurojärjestelmä. Viitattu

10.10.2025. [https://www.ecb.europa.eu/ecb-and-you/explainers/tell-me-](https://www.ecb.europa.eu/ecb-and-you/explainers/tell-me-more/html/what_is_money.fi.html)

[more/html/what_is_money.fi.html](https://www.ecb.europa.eu/ecb-and-you/explainers/tell-me-more/html/what_is_money.fi.html)

Mulder, N. 2018. War Finance. 1914–1918-online. viitattu 6.5.2025. [https://encyclopedia.1914-](https://encyclopedia.1914-1918-online.net/article/war-finance/)

[1918-online.net/article/war-finance/](https://encyclopedia.1914-1918-online.net/article/war-finance/)

Narron, J. & Skeie, D. 2013. Crisis Chronicles: Tulip Mania, 1633-1637. Liberty street economics.

Federal reserve bank of New York. Viitattu 11.4.2025. [https://libertystreeteconomics.newyork-](https://libertystreeteconomics.newyork-fed.org/2013/09/crisis-chronicles-tulip-mania-1633-37/)

[fed.org/2013/09/crisis-chronicles-tulip-mania-1633-37/](https://libertystreeteconomics.newyork-fed.org/2013/09/crisis-chronicles-tulip-mania-1633-37/)

National Geographic Society. 2024. The development of agriculture. National Geographic. viitattu 25.3.2025. https://education.nationalgeographic.org/resource/development-agriculture/?utm_source=chatgpt.com

Nordea. 2023. Mikä on Esg? Viitattu 6.5.2025. <https://www.nordea.com/fi/uutiset/mika-on-esg>

Nylander, K. 2021. BBC-Doc: "1929- The Great crash". Talousdemokratia. viitattu 6.5.2025. <https://talousdemokratia.fi/bbc-doc-1929-the-great-crash/>

Nylander, O. 2021. Aineeton pääoma - johtamishaasteet ja paradoksi. Tietojohdaminen.com. Viitattu 13.2.2025. <https://www.tietojohdaminen.com/sites/default/files/nylander-ta1-2021.pdf>

Närhi, J. 2023. Suomalaisnuoret sijoittavat enemmän kuin koskaan, jopa ruotsalaiset jäävät osakkeissa taakse. Helsingin sanomat. Viitattu 31.1.2025. <https://www.hs.fi/talous/art2000009415940.html>

Oberman, H.A. 2006. Luther: Man Between God and the Devil. Yale University Press. Viitattu 9.4.2025. https://books.google.es/books?id=RO-jEtAGFm1kC&printsec=frontcover&source=gbs_ViewAPI&hl=fi&redir_esc=y#v=onepage&q&f=false

Odlyzko, A. 2010. Collective hallucinations and inefficient markets: The British Railway mania of the 1840s. SSRN Electronic Journal. Viitattu 22.4.2025. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1537338

Ollikainen, T. 2019. Mitä jos olisimme metsästäjä-keräilijöitä? Helsinki.fi. Viitattu 3.2.2025. <https://www.helsinki.fi/fi/uutiset/kulttuuri/mita-jos-olisimme-metsastaja-kerailijoita>

Opinkirjo. n.d. Aineiston kerääminen ja tutkimusmenetelmät. Opinkirjo.fi. Viitattu 23.1.2025. <https://opinkirjo.fi/tutkimuksen-perusteet/aineiston-kerääminen-ja-tutkimusmenetelmat/>

OppariBoost. 2024. Tutkimusmenetelmät opinnäytetyössä - Mistä ja miten valita? Oppariboost.fi. Viitattu 23.1.2025. <https://oppariboost.fi/tutkimusmenetelmat-opinnaytetyossa/>

Osakkeet ja osakekurssit. N.d. USA:n Omistetuimmat osakkeet Nordnetin verkkosivuilla. Viitattu 03.10.2025. https://www.nordnet.fi/osakkeet/kurssit?exchange-Country=US&sortField=stat_nr_of_owners&sortOrder=descending&selectedTab=overview

Parecon Finland. n.d. Mitä tuotetaan ja kuinka paljon?. Viitattu 25.3.2025. <http://www.osallisuustalous.fi/>

Partridge, M. 2025. 3 April 1948: Marshall Plan signed into law. Moneyweek. Viitattu 6.5.2025. https://moneyweek.com/386453/3-april-1948-marshall-plan-signed-into-law?utm_source=chatgpt.com

Peltonen. J. 2022. Pörssi täyttää 110 vuotta tänään. Viisasraha. Blogi. Viitattu 6.5.2025. https://www.viisasraha.fi/markkinat/porssi-tayttaa-110-vuotta-tanaan/?utm_source=chatgpt.com

Peltonen, M. 1987. Kapitalismi, uskonto ja elämäkäytäntö: Max Weberin esseestä ' Protestanttinen etiikka ja kapitalismin 'henki''. Viitattu 9.4.2025. https://www.researchgate.net/publication/277817323_Kapitalismi_uskonto_ja_elamankaytanto_Max_Weberin_esseesta_Protestanttinen_etiikka_ja_kapitalismin_henki_Sociologia_24_1987297-111

Pääkkönen, L. 2021. Helsinki teollisuuskaupunkina. Historia. Helsingin. Viitattu 6.5.2025. <https://historia.hel.fi/fi/kaannekohdat/1800-luku/helsinki-teollisuuskaupunkina>

Pörssisäätiö. n.d. Mikä heiluttaa osakekurseja? Pörssisäätiö.fi. Viitattu 31.1.2025. <https://www.porssisaatio.fi/opi-sijoittamaan/sijoituskoulu/mika-heiluttaa-osakekurseja/>

Pörssisäätiö. n.d. Pörssitalon yli sadan vuoden historia. Pörssisäätiö. fi. Viitattu 6.5.2025. <https://www.porssisaatio.fi/tietoa-meista/porssitalo/porssitalon-virstanpylvaat-yli-sadan-vuoden-historia/>

- Raamattu. 1992. Luukkaan evankeliumi. Suomenkielinen käännös. Helsinki: Suomen piipiseura.
- Rathbone. D.W. 2019. Maritime loans. Oxford classical dictionary. Viitattu 25.3.2025. <https://oxfordre.com/classics/classics/view/10.1093/acrefore/9780199381135.001.0001/acrefore9780199381135-e-3965?rskey=EMfpV8&result=4>
- Reynolds, O. 2018. Railway Mania: The largest speculative bubble you've never heard of. Focus economics. Viitattu 22.4.2025. <https://www.focus-economics.com/blog/railway-mania-the-largest-speculative-bubble-you-never-heard-of/>
- Roller, S. 2023. 5 reasons why the medieval church was so powerful. Historyhit. Viitattu 11.3.2025. <https://www.historyhit.com/reasons-why-the-medieval-church-was-so-powerful/>
- Rydman, S. 2012. Talouskriisi IV: Orjat. Blogikirjoitus. Viitattu 4.3.2025. <https://antiikki.taivaanusu.net/?p=426>
- Saaranen-Kauppinen A, & Puusniekka A. 2006. KvaliMotv. Menetelmäopetuksen tietovaranto. Verkkojulkaisu. Tampere: Yhteiskuntatieteellinen tietoarkisto. Viitattu 10.10.2025. https://www.fsd.tuni.fi/menetelmaopetus/kvali/L2_3_1.html
- Salminen, A. 2011. Mikä kirjallisuuskatsaus? Johdatus kirjallisuuskatsauksen tyypeihin ja hallintotieteellisiin sovelluksiin. Vaasan yliopisto. Viitattu 23.1.2025. https://osuva.uwasa.fi/bitstream/handle/10024/7961/isbn_978-952-476-349-3.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Schroderus, T. N.d. Miten talous toimii? Lyhyt opas Suomen kansantalouteen. Zmarta. Viitattu 25.3.2025. <https://www.zmarta.fi/vinkit-ohjeet/talousvinkit/miten-talous-toimii>
- Seppänen, N. 2014. Ensimmäinen maailmansota - modernin suursodan kauhut. Journal. Viitattu 6.5.2025. <https://journal.fi/ennenjanyt/article/view/108557/63564>
- Sijoittaja.fi. n.d. Mihin voi sijoittaa? Viitattu 31.1.2025. <https://www.sijoittaja.fi/sijoittaminen/sijoituskohteet/>

Similä, V. 2016. Maanviljelys oli ihmiskunnan pahin virhe, väittää historioitsija - oli pakko kysyä, onko hän tosissaan. Helsingin sanomat. Viitattu 3.2.2025. <https://www.hs.fi/feature/art2000002917913.html>

Sippola, J. 2018. Avignonin vankina. Helsingin sanomat. Viitattu 18.3.2025. <https://www.hs.fi/matka/art-2000005685233.html>

Soisalo-Salminen, J. 2019. Maailman osakemarkkinoiden yhteenlaskettu arvo liitelee jo yli 86000 miljardissa - Summa on niin suuri, että "Buffett-indikaattori" välkkyä punaisena. Kauppalehti. Viitattu 31.1.2025. <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/maailman-osakemarkkinoiden-yhteenlaskettu-arvo-liitelee-jo-yli-86-000-miljardissa-summa-on-niin-suuri-etta-buffett-indikaattori-valkkyy-punaisena/c1d93902-de74-4cb0-a043-e9b732abd126>

Stampe, P. 2021. Rahan historia: näkinkengistä euroon. Historia.historianet.fi. <https://historianet.fi/yhteiskunta/kauppa/rahan-historia-nakinkengista-euroon>

Stewart, T. n.d. The South Sea Bubble. Historic UK. Viitattu 22.4.2025. <https://www.historicuk.com/HistoryUK/HistoryofEngland/South-Sea-Bubble/>

Suomen elinkeinorakenne vuosina 1860-2015. 2016. Suomen pankki. Tilastokeskus ja suomen pankin laskelmat. Viitattu 10.10.2025. <https://www.eurojatalous.fi/fi/kuviot/graafi/suomen-elinkeino-rakenne-vuosina-1860-2015/>

Sütcü, E & Kindler-Nielsen, B. 2021. Mistä teollistuminen alkoi? Historianet.fi. Viitattu 22.4.2025. <https://historianet.fi/tekniikka/keksinnot/mista-teollistuminen-alkoi>

Tawney, R.H. 1926. Religion and the rise of capitalism. New York: Harcourt, Brace & World. Viitattu 9.4.2025. <http://pombo.free.fr/tawney1922simil.pdf>

Taylor, B. 2014. August 1914: When global stock markets closed. Investment office. Viitattu 6.5.2025. <https://www.investmentoffice.com/Observations/Markets in History/August 1914 When Global Stock Markets Closed.html>

Tilastokeskus. 2005. Globaalit trendit - vakautta vai kaaosta maailmantaloudessa? Tilastokeskus. Viitattu 6.5.2025. https://stat.fi/tup/tietotrendit/tt_01_05_forsman.html

Tilastokeskus. 2007. Kaskipelloilta palveluyhteiskuntaan - 90 vuotta elinkeinorakenteen muutosta. Viitattu 6.5.2025. https://stat.fi/tup/suomi90/helmikuu.html?utm_source=chatgpt.com

TMX Group. N.d. Historical Timeline. Viitattu 22.4.2025. <https://investors.tmx.com/English/overview/historical-timeline/default.aspx>

Toivonen, L. n.d. Rahoitusmarkkinat. LATE. Blogikirjoitus. <https://lauritoivonen.fi/rahoitusmarkkinat/>

Turunen, A. 2015. Maailman talouskriisit TOP 5. Docventures. Viitattu 10.4.2025. <https://yle.fi/aihe/a/20-138368>

Tutkimuseettinen neuvottelukunta (TENK). 2023. Hyvä tieteellinen käytäntö (HTK). tenk.fi. Viitattu 23.1.2025. <https://tenk.fi/fi/tiedetilppi/hyva-tieteellinen-kaytanta-htk>

Ussing, T & Abildgaard, A. 2023. Vakooja-Hitler nousi johtajaksi puheenlahjoillaan. Historia. Viitattu 6.5.2025. https://historianet.fi/sota/toinen-maailmansota/kansallissosialismi/vakooja-hitler-nousi-johtajaksi-puhelahjoillaan?utm_source=chatgpt.com

Saaranen-Kauppinen, A & Puusniekka, A. 2006. KvaliMOTV - menetelmäopetuksen tietovaranto. Tampere. Yhteiskunnallinen tietoarkisto. Viitattu 23.1.2025. https://www.fsd.tuni.fi/metelma-opetus/kvali/L3_3_3.html

Valtonen, A. 2025. Yhteiskunta muuttuu. HIMA. Viitattu 22.4.2025. <https://www.hi2.fi/2-teollinen-vallankumous/2-5-yhteiskunta-muuttuu/>

Vares, V. 2022. Teollinen vallankumous. Rahapedia.com. Viitattu 22.4.2025. <https://rahapedia.com/teollinen-vallankumous/>

Varho, E. 2018. Katso video: Päivälleen kymmenen vuotta sitten maailman talous oli tuntien päässä romahduksesta - näin finanssikriisi syntyi ja eteni. yle. Viitattu 6.5.2025. <https://yle.fi/a/3-10440092>

Viikon kysymys: Mitä tarkoittaa taloustermi "maailmantalous". 2016. Blogikirjoitus. Elinkeinoelämän keskusliitto. Viitattu 10.10.2025. <https://ek.fi/ajankohtaista/blogit/mita-tarkoittaa-taloustermi-maailmantalous/>

Von Hellfeld, M. 2009. Christianity becomes the religion of the Roman Empire - February 27, 380. Viitattu 11.3.2025. <https://www.dw.com/en/christianity-becomes-the-religion-of-the-roman-empire-february-27-380/a-4602728>

Vuoden 2024 aikana kotitalouksien sijoitusrahasto-omistukset kasvoivat. 2025. Suomen pankki. Tilastot. Viitattu 03.10.2025. <https://www.suomenpankki.fi/fi/tilastot/tilastotiedotteet/historia/2025/vuoden-2024-aikana-kotitalouksien-sijoitusrahasto-omistukset-kasvoivat/>

Wallerstein, I. 1974. The Modern World-System, Vol. 1: Capitalist Agriculture and the Origins of the European World-Economy in the Sixteenth Century. Dokumen.pub. Viitattu 10.4.2025. <https://dokumen.pub/download/the-modern-world-system-i-capitalist-agriculture-and-the-origins-of-the-european-world-economy-in-the-sixteenth-century-9780520948570.html>

Weber, M. 2002. The protestant ethic and the "spirit" of Capitalism. Viitattu 10.4.2025. <https://gpde.direito.ufmg.br/wp-content/uploads/2019/03/MAX-WEBER.pdf>

Wilkes, J. 2022. The South Sea Bubble: when was it formed and what happened? History Extra. Viitattu 22.4.2025. <https://www.historyextra.com/period/georgian/south-sea-bubble-what-when-why/>

Yhdistyneet Kansakunnat. 2020. Transatlanttisen orjakaupan vaikutukset näkyvät yhä. Viitattu 22.4.2025. <https://unric.org/fi/5095-2/>

