

Haaga-Helian liiketalouden opiskelijoiden sijoittajakäyt- täytyminen

Annika Ikonen



Tekijä(t) Annika Ikonen	
Koulutusohjelma Liiketalous	
Opinnäytetyön otsikko Haaga-Helian liiketalouden opiskelijoiden sijoittajakäyttäytyminen	Sivu- ja liitesivumäärä 50+4
<p>Tämän opinnäytetyön tarkoituksena on tutkia Haaga-Helian liiketalouden opiskelijoiden sijoittajakäyttäytymistä. Opinnäytetyössä tutkitaan ovatko tai olisivatko Haaga-Helian liiketalouden opiskelijat rationaalisia sijoittajia. Lisäksi tarkoitusta on selvittää eroja sijoittajakäyttäytymisessä aikaisemmin sijoittaneiden opiskelijoiden ja niiden opiskelijoiden välillä, joilla ei ole aikaisempaa sijoituskokemusta.</p> <p>Opinnäytetyön teoriaosuus koostuu kahdesta luvusta. Ensimmäisessä käsitellään säästämistä ja sijoittamista. Tähän lukuun on kerätty teoretieto kaikkien sijoittamiseen liittyvistä perusasioista, kuten sijoitussuunnitelman ja sijoituspäätöksen teosta sekä sijoituksen riskin ja tuoton suhteesta. Toisessa teorialuvussa käsitellään kahta taloustieteen teoriaa, perinteistä rationaalisuutta korostavaa rahoitusteoriaa ja behavioristista rahoitusteoriaa, joka korostaa irratiionaalista sijoittajakäyttäytymistä.</p> <p>Tämän opinnäytetyön tutkimus on toteutettu kvantitatiivista tutkimusmenetelmää käyttäen, Tutkimus toteutettiin kyselylomakkeen avulla ja kyselyyn vastasi 105 Haaga-Helian opiskelijaa, joista 104 vastausta voitiin ottaa mukaan opinnäytetyön tutkimukseen. Kyselylomakkeessa vastaajalle annettiin valmiita vastausvaihtoehtoja, joista pystyi valita kysymyksittäin joko yhden, kaksi tai useamman vaihtoehdon, muutamien kysymysten kohdalla käytettävissä oli myös vapaakirjoituskenttä.</p> <p>Kyselyyn vastanneista opiskelijoista 56:lla oli aikaisempaa sijoituskokemusta ja 48 vastaajaa ei ollut aikaisemmin tehnyt sijoituksia. Tutkimuksen tuloksissa osa vastauksista on jaettu näiden kahden vastaajaryhmän välillä, jotta eroavuuksia sijoittajakäyttäytymisessä on voitu tarkastella. Osaa tuloksista on tarkasteltu kaikkien 104 vastaajan kesken.</p> <p>Tutkimuksen tuloksista selvisi, että Haaga-Helian opiskelijoita voidaan pitää pääosin rationaalisina sijoittajina. Kyselylomakkeella esitettiin useampia samankaltaisia kysymyksiä vastaajien rationaalisen sijoittajakäyttäytymisen tutkimista varten. Pääosin opiskelijoiden vastaukset samankaltaisiin sijoittajakäyttäytymistä koskeviin kysymyksiin olivat johdonmukaisia, jolloin opiskelijat osaavat tehdä kannaltaan rationaalisia valintoja. Muutamien vastaajien kohdalla vastaukset eivät kuitenkaan olleet rationaalisia vaan niistä löytyi suuria eroavaisuuksia samankaltaisten kysymysten välillä.</p> <p>Lisäksi tuloksista selvisi, että aikaisemmalla sijoituskokemuksella on merkitystä sijoittajakäyttäytymiseen. Aikaisemmin sijoituksia tehneet opiskelijat ovat useammin riskinottohalukkaampia, kiinnostuneempia sijoittamisesta, aktiivisempia seuraamaan markkinoita ja mielestään varmempia toimijoita sijoitusmarkkinoilla.</p>	
Asiasanat Sijoittajakäyttäytyminen, sijoittaminen, rationaalisuus, rahoitustiede	

Sisällys

1	Johdanto	1
2	Tutkimusongelma.....	2
3	Säästäminen ja sijoittaminen.....	3
3.1	Sijoitussuunnitelma	3
3.2	Sijoituspäätöksenteko	4
3.3	Sijoituskohteen valintaan vaikuttavat tekijät	5
3.4	Riskinsietokyky	6
3.5	Sijoituksen riski ja tuotto.....	7
3.6	Suomalaiset sijoittajina.....	8
4	Sijoittajakäyttäytyminen.....	10
4.1	Perinteinen rahoitusteoria	10
4.1.1	Rationaalisen valinnan teoria	10
4.1.2	Moderni portfolioteoria	11
4.1.3	Capital Asset Pricing -malli (CAPM)	12
4.2	Behavioristinen rahoitusteoria	13
4.2.1	Yli luottamus	14
4.2.2	Tappiokammo	15
4.2.3	Laumasieluisuus	15
4.2.4	Virheelliset arviot.....	16
4.2.5	Prospektiteoria	17
5	Tutkimuksen toteutus	19
5.1	Kvantitatiivinen tutkimusmenetelmä	19
5.2	Tutkimuskyselyn toteutus.....	20
6	Tutkimustulokset	22
6.1	Perustiedot.....	22
6.2	Sijoituskäyttäytyminen.....	25
7	Pohdinta.....	42
7.1	Johtopäätökset tutkimustuloksista.....	42
7.2	Tutkimuksen luotettavuus	45
7.3	Kehittämisehdotukset ja jatkotutkimusmahdollisuudet.....	46
7.4	Oman oppimisen arviointi.....	46
	Lähteet	48
	Liitteet.....	51

1 Johdanto

Sijoittaminen ja säästäminen ovat nykypäivänä huomattavasti suosittumia suomalaisten keskuudessa. Myös suomalaiset nuoret ovat alkaneet sijoittaa ja säästää aikaisempaa enemmän. Sijoittamisen ja säästämisen suosion kasvuun on vaikuttanut varmasti myös tarjolla olevien mahdollisuuksien lisääntyminen ja monipuolistuminen. Sijoittajan henkilökohtaisella sijoittajakäyttäytymisellä on vaikutusta menestymiseen sijoitustoiminnassa.

Perinteisen rahoitusteorian mallin mukaan aina on ollut oletus siitä, että sijoittajat toimivat rationaalisesti ja pystyvät tekemään kannaltaan omien mieltymyksiensä pohjalta rationaalisia päätöksiä. Perinteisen rahoitusteorian rinnalle on noussut kuitenkin myös behavioristinen rahoitusteoria, joka korostaa sitä, että sijoittajat eivät toimi aina sijoitustoiminnassaan rationaalisesti, vaan enemmän havaittavissa on irrationaalista käyttäytymistä.

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena on tutkia Haaga-Helian liiketalouden opiskelijoiden sijoittajakäyttäytymistä. Tutkimuksessa etsitään vastauksia tutkimusongelmiin siitä, ovatko Haaga-Helian opiskelijat rationaalisia sijoittajia sekä onko opiskelijoiden välillä havaittavissa eroja sijoittajakäyttäytymisessä riippuen siitä onko opiskelijalla aikaisempaa sijoituskokemusta vai ei.

Sijoittamista ja säästämistä on opinnäytetöinä tutkittu melko paljon, mutta itse sijoittajakäyttäytymistä ei niinkään paljoa. Opinnäytetyötä ja tutkimusta haluttiin siis lähteä tekemään tutkimalla Haaga-Helian liiketalouden opiskelijoita sijoittajina ja heidän sijoittajakäyttäytymistään. Sijoittajakäyttäytyminen tarjoaa paljon erilaisia tutkimusmahdollisuuksia ja on ajankohtainen aihe sijoittamisen ja säästämisen suosion kasvaessa.

Opinnäytetyö koostuu teoriaosuudesta ja empiirisestä osasta eli tutkimuksesta. Teoriaosuuksissa luvussa 3 käsitellään säästämistä ja sijoittamista eri näkökulmista ja luvussa 4 käsitellään sijoittajakäyttäytymistä esitellen perinteinen ja behavioristinen rahoitusteoria ja niiden malleja. Luvussa 5 käsitellään tutkimuksen toteutus ja esitellään tutkimuksessa käytetty kvantitatiivinen tutkimusmenetelmä. Tutkimuksen tulokset on koottu lukuun 6 ja luvussa 7 käsitellään tutkimustuloksien johtopäätöksiä ja yhteenvetoa, luotettavuutta sekä yleisesti opinnäytetyön tekemistä.

2 Tutkimusongelma

Tässä opinnäytetyössä tutkitaan Haaga-Helian liiketalouden opiskelijoiden sijoittajakäyttäytymistä ja sitä ovatko tai olisivatko he rationaalisia sijoittajia. Lisäksi tutkitaan eroja aikaisemmin sijoituksia tehneiden opiskelijoiden ja ei sijoittaneiden opiskelijoiden sijoituskäyttäytymisessä. Opinnäytetyössä tutkitaan myös sijoituspäätöksentekoon vaikuttavia tekijöitä ja yleistä Haaga-Helian liiketalouden opiskelijoiden kiinnostusta sijoittamista kohtaan. Päättökysymysongelma on esitetty seuraavasti:

- Ovatko tai olisivatko Haaga-Helian liiketalouden opiskelijat rationaalisia sijoittajia?

Opinnäytetyön tarkoituksena on myös selvittää tekijöitä, mitkä vaikuttavat Haaga-Helian liiketalouden opiskelijoiden sijoituspäätöksentekoon. Päättökysymysongelman lisäksi tämän opinnäytetyön alatutkimusongelmat on esitetty seuraavasti:

- Minkälaisia eroavuuksia sijoituskäyttäytymisessä on aikaisemmin sijoituksia tehneiden opiskelijoiden ja ei sijoittaneiden opiskelijoiden välillä?
- Ovatko Haaga-Helian opiskelijat kiinnostuneita sijoittamisesta?

Opinnäytetyön tutkimus on toteutettu kvantitatiivisella tutkimusmenetelmällä ja vastaukset on kerätty kyselylomaketta käyttäen (liite 1). Kyselylomakkeella on taustatietokysymysten ja sijoittajakäyttäytymistä koskevien kysymysten avulla pyritty saamaan vastauksia tutkimuskysymyksiin. Kyselyyn vastanneet henkilöt ovat kaikki Haaga-Helian liiketalouden opiskelijoita.

Opinnäytetyössä on kuvattu rationaalista päätöksentekoa ja sitä minkälainen on rationaalinen päätöksentekijä. Kyselylomakkeilla saatujen vastausten pohjalta tutkitaan sitä, ovatko vastaajat omasta mielestään rationaalisia päätöksentekijöitä ja mitä heidän antamat vastaukset osoittavat heidän olevan. Jotta opiskelijoiden sijoituskäyttäytymisen rationaalisuutta voitaisiin analysoida, on kyselylomakkeella pyydetty vastauksia useampaan kertaan samankaltaisiin kysymyksiin. Tutkimuksessa on analysoitu ja kuvattu opiskelijoiden sijoituskäyttäytymisen rationaalisuutta tarkastelemalla heidän vastauksien johdonmukaisuutta omasta sijoituskäyttäytymisestään.

Opinnäytetyössä on myös vastapainoksi käsitelty behavioristista rahoitusteoriaa ja sen malleja, joiden mukaan sijoittajat olisivat irrationaalisia päätöksentekijöitä. Näin on saatu luotua teoriapohjaa sekä rationaalille että irrationaalille päätöksenteolle ja tämän avulla tutkimustuloksia saadaan analysoida ja kuvattua tarkemmin.

3 Säästäminen ja sijoittaminen

Tässä luvussa esitetään säästämiseen ja sijoittamiseen liittyviä perusasioita. Luvussa käsitellään sijoitussuunnitelman tekeminen, sijoituspäätöksen tekeminen ja sijoituskohteen valintaan vaikuttavia tekijöitä. Lisäksi tässä luvussa käsitellään sijoittajan riskinsietokykyä, yleisesti sijoituksen riskin ja tuoton suhdetta sekä lopuksi vielä yleisesti suomalaisia sijoittajina.

3.1 Sijoitussuunnitelma

Andersonin & Tuhkasen (2004, 15) mukaan kaiken vakavasti otettavan sijoitustoiminnan pitäisi alkaa sijoitussuunnitelman tekemisestä ja sijoittamisen tulisi heidän mukaan olla jatkuva prosessi, joka alkaa sijoitussuunnitelmasta ja päättyy seurantaan ja raportointiin.

Sijoitussuunnitelman laatiminen on varallisuudesta riippumatta etu jokaiselle sijoittajalle. Tuottava sijoittaminen on helpompaa, kun on etukäteen laadittu suunnitelma siitä, mitä tekee ja miksi tekee. Sijoitussuunnitelma on järkevää laatia kirjalliseen muotoon, tällöin se on myös loistava apuväline mahdollisessa tapaamisessa sijoitusneuvojan tai kokeneen sijoittajan kanssa. (Investori 2016.)

Sijoitussuunnitelman keskeisimmät osat ovat sijoitustavoitteet, tuottotavoitteet, sijoituskohteet ja sijoitusajan pituus. Lisäksi sijoitussuunnitelmassa tulee ottaa kantaa sijoittamiseen liittyviin riskeihin ja niiltä suojautumiseen tai niiden hallintaan. (Anderson & Tuhkanen 2004, 16.) Sijoitussuunnitelmaa laadittaessa on myös järkevää keskittyä koko oman talouden suunnitteluun. Omat tulot ja menot sekä koko varallisuuden jakauma on hyvä huomioida sijoitussuunnitelmaa laadittaessa. (Investori 2016.) Sijoitussuunnitelman voi laatia itse tai vaihtoehtoisesti voi käyttää ammattilaisten apua suunnitelman laatimisessa.

Sijoitussuunnitelmaa voidaan kutsua toimivaksi, kun tavoitteet sijoittamiselle on mahdollisimman tarkasti määriteltä. Itselle sopivan tavoitteen löytämiseksi tulee tietää perustietoja sijoituskohteista ja niiden tuotto-odotuksista. Tarvittaessa kannattaa käyttää ammattilaisen asiantuntemusta. (Investori 2016.) Sijoitustoiminnan tavoitteena on kuitenkin aina omien varojen kasvattaminen (Anderson & Tuhkanen 2004, 16).

Sijoitussuunnitelman laatiminen on pakollista kaikille julkisen tuen varassa toimiville organisaatioille sekä niille, jotka toimivat erikoislainsäädännön alaisina organisaatioina. Niiden tulisi suositusten mukaan joka vuosi julkaista vuosittaiset salkunhoidon tulokset sekä sijoitustavoitteensa suurelle yleisölle. Myös yhteisösijoittajien tulee laatia sijoitussuunnitelma

ja kirjalliset tavoitteet, joissa tulee ottaa kantaa oleellisiin sijoittamisen kysymyksiin. Yhteisösijoittajilla kirjallisesti määritellyt tavoitteet ovat koko pohja sijoitusprosessille. (Anderson & Tuhkanen 2004, 23.)

3.2 Sijoituspäätöksenteko

Lindströmin (2005, 61) mukaan sijoittamisessa kannattaa pitää mielessä yksinkertainen sääntö: älä koskaan sijoita sellaiseen kohteeseen ja liiketoimintaan, jota et täysin ymmärrä. Mikäli sijoittaja toimii Lindströmin (2005, 61) mukaan tämän säännön mukaisesti, voi hän säästyä monelta pettymykseltä.

Sijoitustoiminnassa yhtä tärkeää on myös tutustua tarkasti sijoituskohteeseen jo ennen sijoituspäätöksen tekoa, esimerkiksi keräämällä itselleen mahdollisimman paljon taustatietoa sijoitettavasta kohteesta. Mikäli sijoittajalla on hyvät perustiedot halutusta sijoituskohteesta, on todennäköisempää, että hän pärjää paremmin sijoitustoiminnassa. Tämä ei kuitenkaan tarkoita sitä, että sijoittajalle ei voisi silti sattua virheitä, koska sijoitustoiminnassa kaikkea ei voi koskaan ennakoida. (Lindström 2005, 61.)

Knüpherin & Puttosen (2014, 68–69) mukaan viimeisen 20 vuoden aikana säästäjän mahdollisuudet järkevään sijoittamiseen ovat parantuneet huomattavasti. Tämä johtuu siitä, että nykypäivänä sijoittajille on tarjolla sekä suomalaisia että kansainvälisiä sijoituskohteita ja valittavien sijoitusinstrumenttien valikoima on valtava. Nykypäivänä sijoituksen tekemistä Intian osakerahastoon voidaan pitää ihan yhtä helppona kuin suomalaiseseen osakerahastoon. (Knüpher & Puttonen 2004, 68–69.)

Sijoitustoiminnassa tärkeää on myös sijoituskohteen valinnan ja tuntemuksen lisäksi sijoittajan henkilökohtaisten sijoitustavoitteiden määrittäminen ja jokaisen sijoittajan tulisi tietää ja määrittää tavoitteet sille, minkä takia hän tekee sijoituksia. Sijoituspäätöstä ei tulisi perustella sillä, että muutkin tekevät samoin. (Anderson & Tuhkanen 2004, 23.) Jokaisen sijoittamista mieltävän kannattaa ennen sijoituspäätöksen tekoa harkita riittääkö henkilökohtainen kiinnostus sijoitusten ja markkinoiden seuraamiseen. On myös hyvä miettiä miksi sijoituksen haluaa tehdä, kuinka pitkäksi aikaa, kuinka halukas ottamaan riskejä ja paljonko on valmis sijoittamaan rahaa valitsemaansa kohteeseen. (Pörssisäätiö 2001.)

Sijoituspäätöksen teossa keskeinen tekijä sijoitusmenestyksen kannalta on myös sijoituspäätöksen ajoitus. Tämä on kuitenkin hieman ristiriitaista, koska esimerkiksi osakemarkkinoilla yksittäisen osakkeen kurssikehitystä ei voi tietää ennalta eikä kukaan voi tietää esi-

merkiksi ajankohtaa ratkaisevalle käännekohtalle. Vaikka tulevaa kurssikehitystä ei esimerkiksi osakesijoittamisessa pystykään ennustamaan, kannattaa jokaisen sijoittajan luonnollisesti silti yrittää ajoittaa sijoituspäätöksen tekonsa mahdollisimman hyvin. Ennen sijoituspäätöksen toteutusta ajoitusta kannattaa harkita tarkkaan ja osakemarkkinoilla esimerkiksi kannattaa ennen sijoittamista pyrkiä tunnistamaan pörssin päätrendi käyttäen apuna markkinoiden historiatietoja. (Lindström 2005, 107, 121–122.) Esimerkiksi Helsingin pörssiin listautuneiden yhtiöiden kurssien kehitystä sijoittaja pystyy seuraamaan helposti internetissä esimerkiksi Kauppalehdestä. (Kauppalehti 2016.)

3.3 Sijoituskohteen valintaan vaikuttavat tekijät

Sijoituskohdetta valitessa kannattaa sijoittajan miettiä muutamia peruskysymyksiä ennen valinnan tekoa. Puttosen & Repon (2011, 19–25) mukaan sijoittajan neljä tärkeintä kysymystä ovat seuraavat:

- Miten suurta summaa olen sijoittamassa?
- Onko minulla aikaa ja osaamista seurata markkinoita?
- Miten pitkäksi aikaa olen sijoittamassa?
- Mikä on riskinkantokykyni ja tuotto-odotukseni?

Sijoitettavan summan suuruus on sijoitustoiminnassa ja sijoituskohteen valinnassa ratkaisu moneen kysymykseen. Mikäli sijoitettavia varoja on muutamia tuhansia euroja, voi sijoittamisen hajauttaminen suhteessa sen hyötyihin olla liian kallista. Sijoitettava summa vaikuttaa myös siihen, minkälaista palvelua sijoittaja saa hakiessaan sijoitusneuvontaa esimerkiksi pankista tai pankkiiriliikkeestä. Usein pienempiä summia sijoittavat henkilöt ohjataan sijoittamaan massatuotteisiin kun taas suuria summia sijoittavat henkilöt ohjataan suoraan Private banking – palvelun puolelle. Sijoitettavan summan suuruus on siis tärkeä tekijä kohdetta valitessa. (Puttonen & Repo 2011, 19.)

Sijoitusten sijoitusajan eli sijoitushorisontin merkitystä pidetään välillä hieman yksinkertaisena sijoitustoiminnassa, mutta sillä on suuri merkitys sijoituskohteen valinnan kannalta. Sijoittajan on määriteltävä kohdetta valitessaan se, aikooko hän ryhtyä pitkän vai lyhyen aikavälin sijoitustoimintaan. Sijoitusaikaa mietittäessä olennaista on myös tarkkaan pohtia, onko sellainen skenaario mahdollista, että sijoitus joudutaan muuttamaan rahaksi ennen suunniteltua ajankohtaa. Tätä on mietittävä huolella, koska jotkin sijoituskohteet edellyttävät rahan sitomista vuosiksi eteenpäin. (Puttonen & Repo 2011, 21.)

Sijoittajan riskinkantokyvyn tärkeyttä sijoitustoiminnassa käsitellään erikseen tässä opinäytetyössä. Sijoittajan riskinkantokyvyllä on yksi tärkeimmistä vaikutuksista sijoituskohteen valintaan vaikuttavissa tekijöissä ja yleensäkin sijoitustoimintaan lähtiessä. Sijoittajan

on myös syytä miettiä henkilökohtaista markkinoidenseurantakykyään. Informaatiota rahoitusmarkkinoilla pidetään yhtenä tärkeimmistä asioista. Usein hyvät sijoittajat erottuvatkin edukseen informaation hankinta- ja käsittelykyvyllään. Mikäli sijoittajalla ei ole tarpeeksi aikaa tai mielenkiintoa arvopaperimarkkinoiden seurantaan, kannattaa hänen harkita antavansa varat ja sijoitukset ammattilaisen hoidettavaksi. (Puttonen & Repo 2011, 25.)

3.4 Riskinsietokyky

Sijoittajan riskinsietokyvyn tunnistaminen on ensimmäinen ja tärkein askel, kun lähdetään tekemään sijoituspäätöstä, koska sijoittamiseen liittyy aina riskejä. Rahoitusteorian näkökulmasta katsottuna riski tarkoittaa odotetun tuoton vaihtelua, eli riski sisältää aina sekä voiton että tappion mahdollisuuden. Sijoittamisessa perussääntönä voidaan pitää, että mitä suurempi tuotto-odotus sijoittajalla on, sitä suurempi on myös tuottoon liittyvä riski. Sijoitusvaihtoehtoja sekä niihin liittyviä tuotto-odotuksia kannattaa lähteä selvittämään vasta sen jälkeen, kun sijoittajan oma riskinsietokyky on selvillä, koska riskinsietokyky on sijoittamisen perusta. (Anderson & Tuhkanen 2004, 34; Kallunki ym. 2008, 23.)

Sijoittajan suhtautuminen riskiin on aina henkilökohtainen asia, koska ei ole olemassa mitaria, joka arvioisi sen sijoittajan puolesta (Anderson & Tuhkanen 2004, 34). Sijoittamisessa olennaista on ymmärtää se, että sijoituspäätökset perustuvat sijoittajan henkilökohtaiseen riskinsietokykyyn ja tämän vuoksi sijoituspäätökset ovat kaikki yhtä hyviä. Toiset sijoittajat sietävät riskejä enemmän kuin toiset. Sijoittajalta, jonka tuotto-odotus sijoitukselle on korkea, vaaditaan hyvää riskinsietokykyä, koska ilman riskin ottoa ei voi saada korkeaa tuottoa. Pienempään tuotto-odotukseen tyytyvän sijoittajan päätöksen taustalla taas on vastaavasti matalampi riskinsietokyky. (Kallunki ym. 2008, 24.)

Riskinsietokyvyn tunnistaminen on yhtä tärkeää riippumatta siitä, tekeekö sijoittaja päätöksensä itsenäisesti vai ammattilaisen, esimerkiksi sijoitusneuvojan, avustuksella. Sijoitusneuvojan tulee selvittää huolellisesti, kuinka suuren riskin sijoittaja voi kohtuullisesti ottaa sijoituksissaan. Sijoitusneuvojalla on suuri vastuu neuvoja antaessaan, koska väärä arvio sijoittajan riskinsietokyvystä voi aiheuttaa myöhemmin yllätyksiä, jotka voivat sijoitusneuvojan kannalta johtaa esimerkiksi asiakkaan menetykseen ja sijoittajan kannalta huonoon lopputulokseen. Sijoittajan, joka tekee sijoituspäätöksiä itsenäisesti, tulee itse miettiä ja määrittää oma riskinsietokykynsä. (Kallunki ym. 2008, 24.) Riskinsietokyvyn määrittämiseksi voi käyttää myös esimerkiksi internetistä löytyviä sijoittajan riskitestejä. Riskitestitissä voidaan kartoittaa esimerkiksi taloudellinen tilanne, säästötavoite, sijoittajan kokemus rahoitusmarkkinoista ja sijoittajan yleinen taloudellinen tilanne. (Nordnet 2016.)

3.5 Sijoituksen riski ja tuotto

Pesosen (2011, 27) mukaan jokainen henkilö, joka säästää tai sijoittaa, haluaa tuottoa. Sijoitustoiminnassa tuotto tulee kuitenkin aina yhdessä riskin kanssa, joten ilman riskiä ei tule tuottoja. Riski sisältää sekä voiton mutta myös tappion mahdollisuuden. Voidaankin sanoa, että riski ja tuotto kulkevat käsi kädessä rahoitusmarkkinoilla (Puttonen & Repo 2011, 85). Erään tutkimuksen mukaan sijoittajat kokevat enemmän mielipahaa sijoituksista aiheutuneista tappioista, kuin vastaavasti sijoituksista aiheutuvat voitot tuottavat mielihyvää sijoittajalle. Tämä tarkoittaa siis käytännössä sitä, että 30 prosentin tappio tuntuu tutkimuksen mukaan pahemmalta verrattuna 30 prosentin voittoon joka ei aiheuta yhtä voimakasta tunnetta sijoittajalle. Tappion tunne koetaan siis voimakkaampana. (Pesonen 2011, 27.)

Sijoitustoiminnassa tuotto muodostuu sekä sijoituksen arvonnoususta että mahdollisista muista tuotoista joihin sijoittaja on oikeutettu sijoitusperiodin aikana. Esimerkiksi osakesijoittamisessa tuotto muodostuu osakkeen arvonnoususta sekä mahdollisista saatavista osingoista. (Kallunki ym. 2008, 24–25.) Andersonin & Tuhkasen (2004, 27) mukaan sijoitustoiminnassa tuottotavoitteiden määrittäminen on olennainen perusasia. Järkevän sijoittamisen lähtökohdaksi määritellään, että sijoittaessa riski suostutaan ottamaan vain silloin, kun sitä vastaan on odotettavissa isompi tuotto (Anderson & Tuhkanen 2004, 36).

Sijoitusten tuottoja mietittäessä ja laskettaessa tulee aina huomioida sijoitusajan pituus. Inflaation vuoksi pitkäaikaisissa sijoituksissa rahan arvo ei pysy vuosittain samana. Esimerkiksi siis sadan euron ostovoima vuosien kuluttua ei ole sama kuin tänä päivänä. Tämän vuoksi sijoittajan tuleekin laskea pitkäaikaisijoituksen tuotto nimellistuoton lisäksi myös reaaliarvojen kautta, joka saadaan kun nimellistuotosta vähennetään inflaation osuus. Lyhyellä aikavälillä taas tuotot voivat olla jopa vaikeita ennustaa. Esimerkiksi lyhyen aikavälin osakesijoittamisessa tuotot ovat melko sattumanvaraisia ja tuottotavoite tuleekin määrittää osakesijoittamisessa ennemmin pitkän aikavälin keskimääräisenä tuottotavoitteena. Sijoittajan on pystyttävä siis sietämään riskien ottamisen lisäksi myös tuottojen vaihtelua. (Anderson & Tuhkanen 2004, 27–28, 30)

Pesosen (2011, 28) mukaan: ”riski on hyvä renki, mutta huono isäntä”. Tämä sanonta pätee sijoitettaessa hyvin, koska tuottoihin liittyvää riskiä ei tule poistaa kokonaan, muuten poistaa samalla myös sijoituksen tuotto-odotuksen (Pesonen 2011, 28). Riskin mittaamista ei voida kuitenkaan pitää yhtä yksinkertaisena kuin sijoituksen tuoton laskemista. 1950-luvulla amerikkalainen opiskelija Harry Markowitz kehitti portfolioteorian riskin mit-

taamista varten, joka alkoi kuitenkin kehittyä vasta 1960-luvulla varsinaiseksi riskienhallinnan työkaluksi, kun professorit Sharpe, Mossin ja Lintner kehittivät riskimalleja yksinkertaisempaan muotoon. (Puttonen & Repo 2011, 85.)

Yleisesti oleellisimpia sijoittamiseen liittyviä riskejä ovat korkoriski, luottoriski, inflaatoriski, valuuttariski ja uudelleensijoitusriski (Anderson & Tuhkanen 2004, 30). Näitä yleisiä sijoitustoimintaan liittyviä riskejä ei käsitellä tässä opinnäytetyössä niiden mainitsemista enempiä, vaan enemmän keskitytään sijoituskohteen riskin määrittämiseen. Puttosen & Repon (2011, 85) mukaan riskin tunnuslukuna käytetään muun muassa volatilitteettia. Volatilitteetilla tarkoitetaan laskennallisesta näkökulmasta tuottojen keskihajontaa eli varianssin neliöjuurta. Volatilitteetti kuvaa siis arvon heilahtelua sijoituksessa ja voidaankin sanoa, että mitä suurempi volatilitteetti sijoituskohteella on, sitä suurempi on myös sijoituskohteen riski. (Puttonen & Repo 2011, 85.) Osakesijoittamisessa volatilitteetti lasketaan tietyn osakkeen päivätuottojen keskihajonnasta ja se ilmoitetaan yleisimmin prosentteina vuodessa. Myös rahastosijoittamisessa volatilitteetilla voidaan pyrkiä ennustamaan, kuinka paljon voidaan esimerkiksi olettaa rahaston arvon heilahtelevan lähivuosina. Täytyy kuitenkin muistaa, että volatilitteetti ei ole ainoa riskin mittari eikä sijoittajan tule koskaan luulla, että pieni volatilitteetti tarkoittaisi sitä ettei riskiä ole olemassa. (Pesonen 2011, 28–29.)

3.6 Suomalaiset sijoittajina

Pesosen (2011, 10) mukaan suomalaisille raha-asioista puhuminen on vaikeaa ja säästämistä enemmän mietitään rahan käyttämistä. Suomessa monilta puuttuu pitkäjänteinen oman taloutensa suunnittelu ja sen vuoksi moni elää yllättävän tiukassa taloudellisessa tilanteessa. Pesosen mukaan pienelläkin summalla voi omaa varallisuuttaan kasvattaa, kunhan on hyvä suunnitelma. Hän korostaakin sitä, että jokaisen ihmisen tulisi säästää mahdollisuuksien mukaansa edes vähän. (Pesonen 2011, 10.)

Suomessa monelle tärkein ja suurin sijoitus on oman asunnon hankinta. Pesosen (2011, 10–11) mukaan muu sijoittaminen tulee kuitenkin monille ajankohtaiseksi vasta perinnön saannin yhteydessä. Tämän vuoksi olisi hyödyllistä tietää säästämisen ja sijoittamisen perusasiat sekä se, mistä saa luotettavaa tietoa sijoittamisesta. (Pesonen 2011, 10–11.)

Suomalaisille säästäjille ja sijoittajille tyypillistä on se, että kotitaloudet tekevät edelleen runsaasti pankkitalletuksia, vaikka rahoitusmarkkinat ovatkin laajentuneet valtavasti. Veratessa suomalaisia ruotsalaisiin säästäjiin on erityisesti huomattavissa suomalaisten säästäjien into tallettaa säästöt tileille. Ruotsissa kotitalouksilla on paljon vähemmän talle-

tuksia pankkitileillä ja ruotsissa ihmiset keskittyvät enemmän esimerkiksi rahasto- ja vakuutussäästämiseen, joka ei taas ole niin yleistä suomessa. (Knüpher & Puttonen, 2014, 69–70.)

Suomalaisten kotitalouksien talletuspankki talletukset ovat arvoltaan jo noin 80 miljardia euroa ja tämä on summa, jonka arvo vastaa jo melkein puolta Suomen bruttokansantuotteesta. Suhteessa kaikkiin säästämismuotoihin erilaiset käyttötilit ovat pitäneet suosionsa säästäjien keskuudessa, huolimatta siitä, että näiden tilien tuotot ovat hyvin alhaisia. (Knüpher & Puttonen, 2014, 69.)

Vuonna 2010 Sampo Pankin TNS Gallupilla teettämän sijoittajatutkimuksen mukaan suomalaiset ovat olleet vielä silloin hyvin turvallisuushakuisia sijoitustensa suhteen. Tutkimus osoitti, että suomalaiset ovat mieluiten sijoittaneet matalamman riskin rahastoihin sekä säästäneet rahaa tekemällä talletuksia. (Danske Bank 2010.) Myös vuonna 2014 kirjoitetussa artikkelissa koskien suomalaisia sijoittajia, on kirjoitettu heidän olevan turvallisuushakuisia ja säilyttävän rahaa mieluiten pankkitileillä ja pankkien rahastoissa (Sijoitustieto 2014).

Osakemarkkinoilla suomessa aktiivisimpana ryhmänä toimivat nuoret, noin 20-vuotiaat miehet (Kauppalehti 2015). Naisia pidetään miehiä turvallisuushakuisempina sijoittajina ja tämän vuoksi naiset saattavat helpommin sijoittaa vaatimattomampien tuotto-odotusten kohteisiin (Danske Invest 2015). Myös Sampo Pankin TNS Gallupilla teettämän tutkimuksen tulokset ovat osoittaneet sen, että naiset tosiaan ovat miehiä varovaisempia sijoitusmaailmassa (Danske Bank 2010). Sijoitusmarkkinoilla miehet saattavat herkemmin olla liian itsevarmoja sijoituksissaan ja he saattavat naisia herkemmin yliarvioida omat taitonsa markkinoilla. Naisilla sijoitustoiminta taas on yleensä pitkäjänteisempää kuin miesten keskuudessa. (Markkanen 2015). Myös Aalto-yliopiston Kauppakorkeakoulun Pro gradu – tutkielman tutkimustulokset ovat osoittaneet sen, että niin sukupuoli kuin ikäkin vaikuttaa sijoittajakäyttäytymiseen ja miehet ovat naisia aktiivisempia osakesijoittamisessa kun taas naiset sijoittavat miehiä aktiivisemmin sijoitusvakuutuksiin ja rahastoihin. (Viinanen 2012)

4 Sijoittajakäyttäytyminen

Tämä luku käsittelee sijoittajakäyttäytymistä. Luvussa 4 käydään läpi sekä perinteinen eli uusklassinen rahoitusteoria sekä behavioristinen eli käyttäytymispsykologinen rahoitusteoria. Lisäksi luvussa käsitellään rationaalisen valinnan teoria, moderni portfolioteoria sekä sijoituskohteen riskin ja tuoton välistä riippuvuutta kuvaava Capital Asset Pricing – malli eli lyhyemmin CAP-malli. Luvun loppupuolella käsitellään vielä behavioristiseen rahoitusteoriaan liittyviä malleja, jotka aiheuttavat teorian mukaan irrationaalista käyttäytymistä markkinoille.

4.1 Perinteinen rahoitusteoria

Perinteisessä rahoitusteoriassa rahoituspäätöksiä tekevää toimijaa pidetään rationaalisenä päätöksentekijänä, joka hyödyntää kaiken olennaisen havaitsemansa tiedon. Perinteisessä rahoitusteoriassa myös oletetaan, että markkina-osapuolet pyrkivät aina maksimoimaan hyödyn, joka on myös CAP – mallissa esitettävä perusajatus. (Niskanen & Niskanen 2013, 170.) Ihmisiä pidetään perinteisen rahoitusteorian mukaan myös tulevaisuuden ennusteidensa suhteen puolueettomina ja tasapuolisina (Nofsinger 2011, 2).

Perinteinen rahoitusteoria kannattaa tehokkaiden markkinoiden teoriaa, monia riskin ja tuoton suhteeseen perustuvia hinnoittelumalleja ja modernia portfolioteoriaa. Nämä kaikki on kuitenkin rakennettu olettaen, että sijoittajat tekevät kokonaisuudessaan rationaalisia päätöksiä. Teorioissa on huomioitu se, että yksittäiset sijoittajat saattavat toimia irrationaalisesti, mutta heidän kaupat ovat niin satunnaisia, että ne sulkevat toisensa pois ja näin mitätöivät vaikutukset hintoihin markkinoilla. Esimerkiksi tehokkaiden markkinoiden teorian puolestapuhujien mielestä irrationaalisten sijoittajien mahdollisesti aiheuttavat hinnoitteluvirheet markkinoilla korjaantuvat rationaalisten sijoittajien toimesta. (Malkiel 2011, 222.)

4.1.1 Rationaalisen valinnan teoria

Yleisesti voidaan sanoa, että rationaalisen valinnan teorian taustalla on melko yksinkertainen idea. Oletus rationaalisen valinnan teoriassa on se, että päätöksen tekijä pystyy laittamaan valittavissa olevat vaihtoehdot paremmuusjärjestykseen. (Halko 2008, 151.) Päätöksentekijän oletetaan siis olevan perillä henkilökohtaisista mieltymyksistään, eli preferensseistään, hyvin (Haaparanta & Halko 2010, 18). Rationaalinen päätöksentekijä valitsee siis jokaisessa tilanteessa valittavista vaihtoehdoista oman mieltymyksensä mukaisesti parhaan vaihtoehdon (Halko 2008, 151).

Halkon (2008, 151) mukaan ”Järjestykseltä vaaditaan ominaisuus, jonka mukaan kahvia parempana kuin teetä ja teetä parempana kuin kaakaota pitävä päätöksentekijä ei voi pitää kaakaota parempana kuin kahvia”. Tämä kuvaa hyvin sitä, että rationaalisen valinnan teoriassa valittavan järjestyksen on oltava aina johdonmukainen. Taloustieteessä oletetaan myös, että päätöksentekijä on valmis toimimaan tarvittavalla tavalla päästäkseen haluamaansa päämäärään. (Haaparanta & Halko 2010, 18–19.)

Rationaalisen valinnan teoria ei ota kantaa siihen, mistä päätöksentekijän mieltymykset tulevat. Mieltymykseen voi vaikuttaa jokin ulkopuolinen tekijä kuten muoti, jonkin toisen henkilön mielipide tai päätöksentekijän oma hyvinvointi. (Halko 2008, 151.) Taloustiede ei luokittele mieltymyksiä yleisesti huonoiksi tai hyväiksi vaan lähtee sen sijaan oletuksesta, että ihmiset tekevät johdonmukaisia valintoja omien mieltymyksiensä mukaisesti (Haaparanta & Halko 2010, 19). Mikäli päätös tehdään epävarmuuden vallitessa, päätöksentekijä ei tiedä kaikkia tilanteeseen liittyviä tulevia tapahtumia ja tällöin tilanne on hieman mutkikkaampi. Rationaalinen päätöksentekijä valitsee epävarmassa valintatilanteessa parhaan vaihtoehdon odotusarvomielessä. (Halko 2008, 152.) Taloustieteessä oletetaan siis, että päätöksentekijä tekee valintansa harkiten ja ottaen huomioon kaikki tekijät, jotka ovat hänen tiedossaan, joilla voi olla merkitystä valinnan lopputulokseen (Haaparanta & Halko 2010, 19).

4.1.2 Moderni portfolioteoria

Modernin portfolioteorian isänä pidetään sen kehittäjää Harry Markowitzia. Markowitz kehitti portfolioteorian 1950-luvulla ja hän sai työstään myös taloustieteen Nobel-palkinnon vuonna 1990. Portfolioteorian perusolettamus on se, että jokainen sijoittaja haluaa karttaa riskiä, mutta toivoo sijoitukselleen korkeita tuottoja ja tuloksia. (Malkiel 2011, 192.)

Sijoitustoiminnassa portfolioksi kutsutaan useampien yksittäisten sijoituskohteiden yhdistelmää, arkikielisemmin portfoliota voidaan kutsua myös sijoitussalkuksi (Knüpher & Puttonen 2014, 141). Sijoittaja voi rakentaa oman portfolionsa eli sijoitussalkun itse sijoittamalla eri arvopapereihin tai vaihtoehtoisesti hän voi sijoittaa esimerkiksi suoraan osakerahastoon (Anderson & Tuhkanen 2004, 85).

Sijoittamisessa perusajatuksena pidetään riskin pienentämistä hajauttamisen avulla, eli sijoittamalla varansa yhden kohteen sijaan useampaan eri sijoituskohteeseen (Anderson & Tuhkanen 2004, 85). Markowitzin kehittämä portfolioteoria ohjaakin sijoittajia toimimaan markkinoilla niin, että haluttu tuotto saavutetaan mahdollisimman matalalla riskitasolla. Portfolioteoria tarjoaa matemaattisen perustelun perinteiselle sijoittajien periaatteelle,

jonka mukaan hajautus on hyvä strategia niille sijoittajille, jotka haluavat pienentää sijoitustensa riskiä. (Malkiel 2011, 192.)

Portfolioteorian perusajatuksena on siis minimoida sijoitussalkun riski valitulla tuotto-odotuksella ja päinvastoin myös maksimoida tuotto-odotus valitulla riskillä. Portfolioteorian mukaan sijoittaja voi hajauttamista apuna käyttäen parantaa sijoitusportfolionsa tuottoa kuitenkin lisäämättä riskiä. Tämä pätee myös siihen, että teorian mukaan sijoitusten riskiä voi pienentää ilman, että tuotto-odotusten tarvitsee pienentyä. (Oksaharju 2013, 21.)

Andersonin & Tuhkasen (2004, 86) mukaan sijoitussalkun hajauttamista tulisi jatkaa myös vielä varsinaisen sijoituskohteen sisällä ja sijoitussalkkuun tulisi hankkia sellaisia arvopapereita, joiden tuottojen kehitys ei ole samanlaista. Portfolioteoriaa noudattaen sijoitussalkkuun tulisi siis hankkia sellaisia osakkeita, joiden tuotot korreloivat mahdollisimman vähän keskenään. Tällöin voidaan olettaa, että toisen arvopaperin mahdollinen kurssin heilahtaminen alaspäin kompensoituu toisen arvopaperin kurssin nousulla ylöspäin. (Oksaharju 2013, 22.)

4.1.3 Capital Asset Pricing -malli (CAPM)

Capital Asset Pricing – malli on kehitetty Markowitzin portfolioteorian pohjalta 1960-luvun alkupuolella (Niskanen & Niskanen 2013, 189). CAP-malli kuvaa sijoituskohteiden riskin ja tuoton välistä riippuvuutta ja se on sijoittajan päätöksenteon kannalta merkittävä malli, jonka pohjalta sijoittaja voi analysoida sijoituskohdetta ja arvioida sijoitukseen liittyvän systemaattisen riskin (Kallunki ym. 2008, 74–75). Ennen kuin CAP-mallin kehittämistä uskottiin siihen teoriaan, että tietyn osakkeen tuotto määräytyy aina kyseisen osakkeen kokonaisriskin perusteella (Malkiel 2011, 2016).

Sijoituskohteen kokonaisriski määräytyy systemaattisen- ja epäsystemaattisenriskin summasta. Systemaattisen riskin merkitys sijoittamisessa on suuri, koska sitä ei voi poistaa hajauttamalla toisin kuin epäsystemaattista riskiä. Systemaattinen riski aiheutuu markkinoiden kokonaisvaihtelusta (Kallunki ym. 2008, 76). Sijoittajat vaativat riskin olemassaolosta aina jonkinlaista korvausta. Hajautettaessa ainoa riskin lähde jolle sijoittajat altistavat varansa on systemaattinen riski, joten se on riski, jonka mukaan vaaditaan sijoituksesta tuottoa. Systemaattista riskiä mitataan beta-kertoimella. (Knüpher & Puttonen 2014, 148–153.)

CAP – malli on siis arvopaperimarkkinoiden tasapainomalli, joka määrittelee tuottovaatimuksen sijoituskohteelle ja jonka mukaan niiden sekä muodostuneiden portfolioiden hinnat määräytyvät. Mallin perusideana on se, että riskiä sisältävien sijoituskohteiden tuotto-odotusten on oltava korkeampia kuin riskittömän tuoton sen vuoksi, jotta sijoittajat jotka haluavat karta riskiä pitäisivät niitä hallussaan. (Niskanen & Niskanen 2013, 189.)

CAP – mallin perusidea pohjautuu siihen, että rahoitusmarkkinoilla sijoitusten tuotot määräytyvät kaikkien sijoittajien kumulatiivisena tuottovaatimuksena betaan eli systemaattiseen riskiin nähden. Riskiä sisältävien sijoituskohteiden tuotto-odotusten on siis oltava riskittömää tuottoa korkeampia, jotta niitä pidettäisiin myös sijoitussalkuissa. (Knüpher & Puttonen 2014, 153; Niskanen & Niskanen 2013, 189.)

Tuottojen odotusarvot muodostuvat riskittömästä tuotosta ja riskilisästä eli riskipreemiosta. CAP – mallissa riskittömällä tuotolla tarkoitetaan sitä, että se ei sisällä osakemarkkinariskiä. (Anderson & Tuhkanen 2004, 94.) Ainoastaan systemaattinen riski tarjoaa sijoittajalle riskipreemion, koska sitä ei voida poistaa hajauttamalla. Sellaisen riskin sietämisestä sijoittajat eivät maksa, joka voidaan poistaa käyttäen hajauttamista ja tämä onkin CAP-mallin taustalla oleva peruslogiikka hinnoittelua varten. (Malkiel 2011, 208.)

CAP – mallin mukaan sijoituksen tuotto-odotus määräytyy alla olevan kaavan mukaan:

Yksittäisen sijoituskohteen tuotto-odotus = riskittömän sijoituskohteen tuotto + beta x (markkinaportfolion tuotto-odotus – riskittömän sijoituskohteen tuotto). (Knüpher & Puttonen 2014, 153.)

CAP-malli on hyvä perustyökalu sijoituskohteen arvonmäärittämiseen, kun määrittävinä tekijöinä ovat riski sekä tuoton odotusarvot (Anderson & Tuhkanen 2004, 94). Mallin toimivuutta on kuitenkin myös kyseenalaistettu. Empiiriset testit ovat osoittaneet, että malli olisi virheellinen ja sen teoriassa olisi puutteita, jotka johtuvat liian yksinkertaisista oletuksista. (Fama & French 2004, 25.)

4.2 Behavioristinen rahoitusteoria

Perinteisen, myös uusklassiseksi kutsutun, rahoitusteorian rinnalle on noussut behavioristinen rahoitusteoria (Niskanen & Niskanen 2013, 170). Malkielin (2011, 221) mukaan 2000-luvun alussa uusi rahoitusta tutkiva taloustieteilijöiden koulukunta on noussut huomattavaan asemaan. Behavioristisen rahoitusteorian puolestapuhujat painottavat käyttäy-

tymisen merkitystä ja sitä, että osakesijoittajat eivät nimenomaan olisi rationaalisia. Behavioristisen rahoitusteorian mukaan sijoittajia ei voida pitää rationaalisina, koska eivät esimerkiksi ystävät tai perheenjäsenetkään, lapsia lukuun ottamatta, käyttäydy aina rationaalisesti. Behavioristisen rahoitusteorian mukaan markkinoiden vaihtelua ei tulisi ikinä selittää poikkeavuuksilla vaan irrationaalinen sijoittajakäyttäytyminen pitäisi nostaa suurempaan rooliin. (Investopedia 2016.; Malkiel 2011, 222.)

Uuden taloustieteen haaran, behavioristisen eli käyttäytymispsykologisen rahoitusteorian luojiksi on alettua kutsua kahta psykologia, Daniel Kahnemania ja Amos Tverskyä, jotka ovat vastustaneet perinteisen rahoitusteorian näkemyksiä sijoittajien käyttäytymisestä. Kahnemanin ja Tverskyn näkemys oli yksinkertaisesti se, että ihmisiä ei voi pitää niin rationaalisina kuin talousmallit olettavat heidän olevan. Tämän väittämän läpimeneminen tutkijapiireissä kesti kuitenkin yli kaksikymmentä vuotta. Lopulta Tversky kuoli juuri ennen kuin kaksikon väite oli saavuttamassa laajemman uskottavuuden, mutta Kahneman sai myöhemmin työstä taloustieteen Nobel-palkinnon. (Malkiel 2011, 222.) Kahneman ja Tversky ovat myös kehittäneet vuonna 1979 behavioristiseen rahoitusteoriaan liittyvän prospektiteorian, joka kuvaa ihmisen päätöksentekoa epävarmuuden vallitessa. (Piha & Lähteenmäki-Uutelala 2014, 311). Prospektiteoria käsitellään myöhemmässä kappaleessa.

Siinä missä perinteisessä rahoitusteoriassa ajatellaan sijoittajien olevan kausiluontoisesti ja harvoin irrationaalisia, behavioristinen rahoitusteoria on sitä mieltä, että irrationaalinen käyttäytyminen on ennemminkin jatkuva. Behavioristisen rahoitusteorian puolestapuhujat ovat sitä mieltä, että ihmiset ovat systemaattisilla tavoilla irrationaalisia ja että näiden sijoittajien kauppohenkilöiden välillä on havaittavissa korrelaatiota. Lisäksi behavioristit pitävät markkinahintoja epätarkkoina ja uskovat, että ylireagoinnit hinnan suhteen ovat melko yleisiä. Behavioristinen rahoitusteoria väittää, että sijoittajien irrationaalista käyttäytymistä pystytään luokittelemaan sekä mittaamaan. Teorian mukaan on olemassa neljä tekijää, jotka luovat markkinoille irrationaalista käyttäytymistä. Nämä tekijät ovat yliluottamus, tappio-kammo, laumasieluisuus ja virheelliset arviot. (Malkiel 2011, 223–224.)

4.2.1 Yliluottamus

On tutkittu, että ihmisten arviointikyky poikkeaa rationaalisuudesta systemaattisin tavoin epävarmojen olosuhteiden vallitessa. Taipumus ylioptimismiin tulevaisuutta koskevissa arvioissa sekä taipumus luottaa omiin uskomuksiin liaksi ovat yleisimpiä vääristymiä. Ihmisille on ominaista taipumus, että itseä pidetään osaavampana kuin todellisuudessa ollaan. Tutkimuksia tästä koeryhmästä on tehty paljon, ja esimerkiksi eräässä yliopisto-tut-

kimuksessa lähes kaikki pitivät itseään keskivertoa parempana autolla ajajana. Tutkimuksissa usein pidetään myös esimerkiksi itseään koskevia ennusteita huomattavasti parempina, kuin esimerkiksi ystävää koskevia ennusteita, joihin saatavat vastaukset ovat yleensä huomattavasti realistisempia. (Malkiel 2011, 224–225; Morningstar 2013.)

Malkielin (2011, 225) mukaan Kahneman on väittänyt, että erityisesti sijoittajien keskuudessa alttius liialliselle itseluottamukselle on erityisen voimakasta. Psykologisten tutkimusten mukaan liiallinen itseluottamus aiheuttaa sitä, että riskejä aliarvioidaan, oma tietämys yliarvostetaan ja luullaan että tapahtumia voidaan itse kontrolloida (Nofsinger 2011, 11). Lisäksi usein omia kykyjä hallita tapahtumia liioitellaan. Esimerkiksi osakemarkkinoilla liiallinen itsevarmuus esiintyy muun muassa liiallisena kaupankäyntinä sekä liiallisena spekulointina. Tämä yliluottamuksen vääristymä näkyy myös siinä, että useat yksityissijoittajat ovat virheellisesti vakuuttuneita siitä, että pystyvät päihittämään markkinat. (Malkiel 2011, 226.)

4.2.2 Tappiokammo

Sijoittaminen on pitkälti myös oman mielen hallintaa. Onkin väitetty, että usein suurimpia virheitä syntyy, kun sijoittajalle iskee joko pelko tai ahneus. Tappiokammoisen sijoittajan on vaikea hyväksyä sijoittamiseen mahdollisesti liittyvää epäonnistumista, jolloin myös mahdollisesta pelosta voi seurata hätäisesti tehtyjä kauppia. (Salkunrakentaja 2012.) Kahnemanin ja Tverskyn kehittämän prospektiteorian mukaan ihmisten valintoihin vaikuttavat ne arvot, jotka liittyvät voittoihin ja tappioihin ja tappion epämieluisuuden osuus on suurempi kuin voittojen mieluisuus. (Malkiel 2011, 235.)

Kahneman ja Tversky ovat tutkimuksillaan päätelleet, että ihmisillä tappion epämielilyttävyys oli 2,5-kertainen verrattuna voiton miellyttävyyteen. Varakkuudesta riippumatta ihmisillä on suuri tappiokammo ja se ohjaa usein sijoittajia tekemään jopa kalliita virheitä sijoitustoiminnassa. Voimakkaasta tappiokammosta huolimatta psykologien tekemien tutkimusten mukaan on havaittu, että ihmisten joutuessa kohtaamaan varmoja tappioita, he kuitenkin melko suurella todennäköisyydellä ryhtyvät uhkapeliin. Prospektiteoriassa aiheita käsitellään vielä monipuolisemmin. (Malkiel 2011, 237–238.)

4.2.3 Laumasieluisuus

Malkielin (2011, 231) mukaan aikaisemmin tehdyistä tutkimuksista on saatu tuloksia, jotka osoittavat sen, että ryhmät tekevät yksilöitä parempia päätöksiä. Ryhmässä useammalla henkilöllä on erilaista tietoa ja päätöksentekoprosessi parantuu kun ryhmän jäsenet tuovat omia näkökantojaan esille ja pohdittavasta aiheesta keskustellaan. Yleisesti taloudessa

tällaisen ryhmäkäyttäytymisen parhaat puolet voidaan nähdä hyvin vapaan markkinahinnoittelun järjestelmässä. Tavaroiden ja palvelujen tuottajien sekä kuluttajien erilaiset päätökset johtavat siihen, että markkinoille tuotetaan tavaroita ja palveluita, jotka vastaavat kysynnän ja tarjonnan lakiin ja myös hinta määräytyy sen pohjalta. Ei tule kuitenkaan olettaa, että markkinat tekisivät aina täysin oikeita hinnoittelupäätöksiä, koska näin ei ole. (Malkiel 2011, 231.)

Joukkokäyttäytymisen tutkimuksissa esille on noussut myös yleisesti tunnettu ilmiö, jota kutsutaan ryhmäajattelun olemassaoloksi. Tämä ilmiö esiintyy muun muassa ryhmässä silloin, kun ryhmän jäsenet saavat toisensa uskomaan, että jokin virheellinen tieto olisikin oikea tieto. Joukkokäyttäytymistä voidaan ajoittain siis pitää jopa patologisena. Ryhmäkäyttäytymisen johtamista virheelliseen päätöksentekoon tutki ensimmäisten joukossa 1950-luvulla sosiaalipsykologi Solomon Asch. (Malkiel 2011, 232.)

Aschin kuuluisa laboratoriokoe osoitti sen, että ryhmän aiheuttama sosiaalinen paine sai kokeeseen osallistuneet koehenkilöt valitsemaan väärän vastauksen yksinkertaiseen kysymykseen, johon osaisi vastata pieni lapsikin oikein. Myös hermostotutkija Gregory Berns tutki magneettikuvauslaitteella koehenkilöiden aivojen toimintaa selvittääkseen sen, mikä aiheuttaa sen, että koehenkilöt antavat väärän vastauksen. Koe suoritettiin vuonna 2005 ja tutkimuksessa Berns halusi selvittää, muuttako sosiaalisen paineen voima toimintaa koehenkilöiden aivoissa. Bernsin tutkimuksesta selvisi, että sosiaalinen ryhmäpaine aiheutti sen, että koehenkilöiden käsitys näkemästään muuttui. (Malkiel 2011, 232.)

Myös sijoitustoiminnassa laumasieluisuus näkyy, sekä yksityissijoittajien että sijoitusrahastojen hoitajien joukossa. Valitettavasti on myös havaittavissa se, että sijoittajat saattavat alkaa ostaa osakkeita ainoastaan siitä syystä, että muutkin tekevät niin, eivätkä sen perusteella, että taustatyö esimerkiksi hintojen nousun nojautumisesta olisi tehty hyvin. Behavioristinen rahoitusteoria korostaa yhtenä tärkeimmistä asioista sitä, että sijoittajien tulisi välttää laumasieluisuutta. (Malkiel 2011, 234–235.)

4.2.4 Virheelliset arviot

Sijoittajilla on taipumus uskomukseen, että he pystyisivät itse määrittämään sijoitusten hintoja tulevaisuuteen seuraamalla hintojen historiatietoja ja täten sijoittajilla on virheellinen käsitys siitä, että he pystyisivät ikään kuin hallitsemaan omien sijoitustensa tuloksia. Psykologit ovat tutkineet jo kauan ihmisten taipumusta joutua virheellisten harhojen val-

taan. Tulokset ovatkin osoittaneet, että ihmisillä on taipumus alkaa virheellisesti uskoa siihen, että voivat hallita tilanteita, jotka eivät todellisuudessa ole heidän oman vallan alaisena. (Malkiel 2011, 227–228.)

Teoria sijoittajien virheellisistä arvioista ja tutkimukset hallinnan harhasta ovat osoittaneet sen, että sijoittajat saattavat helposti yliarvostaa sijoitussalkussaan olevia huonompia arvopapereita. Sijoittajat saattavat myös uskoa näkevänsä vallitsevia trendejä rahoitusmarkkinoilla, joita ei todellisuudessa ole olemassa. Todellisuudessa sijoittajat eivät pysty menneitä muutoksia seuraamalla ennustamaan esimerkiksi pörssikurssien tulevia hintoja, koska pohjimmiltaan hinnanmuutokset markkinoilla ovat riippumattomia menneistä muutoksista ja niiden kehitys on jakso jaksolta lähellä satunnaiskulkua. (Malkiel 2011, 229.)

4.2.5 Prospektiteoria

Malkielin (2011, 235) mukaan Kahnemanin ja Tverskyn tärkeintä ja merkittävintä työtä kutsutaan prospektiteoriaksi. Prospektiteorian perusajatus on kuvata sitä, kuinka ihminen käyttäytyy riskitilanteessa, jossa on mahdollisuus joko voittaa tai hävitä. Vuonna 1979 kehitetyn teorian tarkoitus on myös olla vaihtoehtoinen malli taloustieteen odotetun hyödyn – mallille (Behavioural Finance 2016).

Prospektiteoria haastaa otaksunnan, jonka mukaan ihmiset tekisivät päätöksiä perustaen ne siihen, minkälaisia vaikutuksia valinnoilla on heidän varallisuuteensa lopussa. Prospektiteorian ajatuksena on, että yksilöiden valintoihin vaikuttavat ne arvot, jotka he liittävät tappioihin tai voittoihin ja voittojen mieluisuutta ei pidetä yhtä suurena kuin tappioiden epämieluisuutta. (Malkiel 2011, 235.)

Prospektiteoriaa kehitettäessä on tehty useita tutkimuksia ihmisten käyttäytymisestä riskitilanteessa. Kahneman ja Tversky tekivät usealle koehenkilölle muun muassa tutkimuksen, jossa perusajatuksena oli heittää voitoista ja tappioista kolikkoa. Tutkimuksessa heitettiin kolikkoa oletuksella: jos tulee klaava koehenkilö saa 100 dollaria, jos tulee kruuna koehenkilö joutuu päinvastaisesti maksamaan 100 dollaria. Tutkimus tehtiin useille koehenkilöille vaihdellen voiton hintaa, koska Kahneman ja Tversky halusivat tutkia, missä vaiheessa ihmiset hyväksyvät uhkapelin. (Malkiel 2011, 235.)

Tutkimuksen tulokset osoittivat sen, että saatavan voiton hinnan tulisi olla 250 dollaria, jotta ihmiset lähtisivät uhkapeliin mukaan. Näiden tutkimusten uhkapelien odotusarvojen pohjalta Kahneman ja Tversky tekivät päätelmän siitä, että tappioiden epämielilyttävyyys voittojen miellyttävyyteen verrattuna oli noin 2,5-kertainen. Tutkimuksissa Kahneman ja

Tversky tekivät myös tärkeän havainnon liittyen ihmisten halukkuuteen uhkapeliin silloin kun edessä on varma tappio. Havaintoa kutsutaan kehystämisaikutukseksi ja sen ajatus pohjautuu siihen, että lopputulokseen ihmisten päätöksenteossa vaikuttaa suuresti se, kuinka annetut vastausvaihtoehdot kehystetään päätöksentekijälle. (Malkiel 2011, 236.)

5 Tutkimuksen toteutus

Tässä osiossa käsitellään tämän opinnäytetyön tutkimuksen toteuttamista. Osiossa käsitellään yleisesti opinnäytetyössä käytettyä kvantitatiivista tutkimusmenetelmää ja käydään läpi kuinka tutkimus käytännössä toteutettiin kyselylomakkeen avulla.

5.1 Kvantitatiivinen tutkimusmenetelmä

Kvantitatiivinen tutkimus on määrällistä tutkimusta, ja sitä voidaan kutsua myös tilastolliseksi tutkimukseksi (Heikkilä 2014, 15). Kvantitatiivinen tutkimus on ikään kuin prosessi, joka vaihe vaiheelta viedään läpi eikä se ole muita tutkimusprosesseja vaikeampi toteuttaa (Kananen 2011, 20).

Kvantitatiivisessa tutkimuksessa tutkimusaineistot kvalitatiiviseen eli laadulliseen tutkimukseen verrattuna usein suuria ja ilmiöitä tutkimuksessa kuvataan numeerisesti. Määrällisessä tutkimuksessa mittaustulokset ovat numeroarvoja ja tutkimus pyrkii vastaamaan esimerkiksi kysymyksiin: ”mikä?”, ”missä?”, ”kuinka paljon?”, ”kuinka usein?” tai ”mikä on asioiden välinen riippuvuussuhde?”. (Holopainen ym. 2016, 16.) Heikkilän (2014, 15) mukaan kvantitatiivisen tutkimusmenetelmän avulla pyritään siis selvittämään prosenttiosuuksiin ja lukumääriin liittyviä kysymyksiä. Nykypäivänä kvantitatiivinen tutkimusmenetelmä on suosittu ja lähes kaikki tehtävät tutkimukset ovat määrällisiä. Tämä johtuu siitä, että melkein kaikkia ominaisuuksia pystytään mittaamaan numeerisesti ja analyysivaiheessa numeroiden käsittely on helppoa ja vaivatonta, jonka vuoksi kvantitatiivinen tutkimustapa on usein aiheellinen valinta. (Heikkilä 2014, 15; Holopainen ym. 2016, 16.)

Määrällinen tutkimus edellyttää tarpeeksi suurta ja edustavaa otosta, joka on pienoiskuva perusjoukosta. Otoksen on oltava edustava, jotta tutkimuksen tulokset ovat luotettavia. Otoksen tulee tutkittavien ominaisuuksien suhteen vastata perusjoukkoa, eli perusjoukosta valitussa otoksessa täytyy olla samoja ominaisuuksia samassa suhteessa kuin niitä on perusjoukossa. (Heikkilä 2014, 15, 31)

Empiiristä tutkimusta suunniteltaessa on hyvä miettiä, mitä tutkimusstrategiaa on hyödyllisintä käyttää. Kvantitatiiviset tutkimukset voidaan jakaa sekä havainnoiviin että kokeellisiin tutkimuksiin. Ideaalitapaus havainnoivassa tutkimuksessa on sellainen, että tietyn ilmiön kehittymistä tulevaisuudessa seurataan pitkällä aikavälillä, tätä kutsutaan myös prospektiiviseksi tutkimukseksi. Mikäli ilmiön kehittymistä taas seurattaisiin takautuvasti, olisi kyseessä retrospektiivinen tutkimus. Prospektiivinen ja retrospektiivinen tutkimus ovat mo-

lemmat pitkittäistutkimusta. Kokeellisessa tutkimuksessa tarkoituksella muunnellaan jokin riippumatonta muuttujaa, jolloin riippumattoman ja riippuvan muuttujan välisistä syy-seuraussuhteista voidaan tehdä erilaisia päätelmiä mittaustulosten perusteella. (Holopainen ym. 2016, 16.)

Kysely- tai haastattelututkimus eli survey-tutkimus on yksi yleisin empiirisen poikkileikkaustutkimuksen muoto. Niissä tutkitaan tietyn ilmiön tai monien eri ilmiöiden eri puolia tiettyinä ajankohtana. Survey-tutkimus perustuu tutkimusaineiston keräämiseen lomakkeella, joka on valmiiksi jäsennelty. (Holopainen ym. 2016, 16–17.)

5.2 Tutkimuskyselyn toteutus

Opinnäytetyö toteutettiin kvantitatiivisella eli määrällisellä menetelmällä. Kvantitatiivinen menetelmä valittiin tutkimuksen toteutusta varten, jotta tutkimuksessa saatiin tutkittua mahdollisimman suurta vastaajajoukkoa ja näin saatiin kuvailtua tutkimustuloksia määrällisesti ja mahdollisimman suuresta otoksesta.

Tutkimukseen valitut opiskelijat on valittu ositetun otannan ja satunnaisotannan avulla. Ositetussa otannassa tutkittavat kohteet ryhmitellään erilaisiin osajoukkoihin erilaisten ominaisuuksien mukaan (Kananen 2008,76). Tässä tapauksessa Haaga-Helian opiskelijoista on tutkittu ainoastaan liiketalouden opiskelijoita. Liiketalouden opiskelijoista on tutkimukseen valittu satunnaisotannalla opiskelijoita eri kursseilta. Käytännössä kaikilla liiketalouden opiskelijoilla on ollut mahdollisuus tulla valituksi. Valituksi ovat tulleet kuitenkin ne opiskelijat, joiden kurssit on valittu harkinnan varaista otantaa käyttäen ja joille on päästy kysely tekemään. Harkinnan varaisessa otannassa otokseen valitaan tutkittavat yksilöt harkinnan mukaan niin, että heidän uskotaan parhaiten edustavan perusjoukkoa (Kananen 2008, 74.)

Kyselyt toteutettiin siis Haaga-Helian liiketalouden koulutusohjelman kursseilla. Kurssien opettajille lähetettiin sähköpostitse pyyntö päästä toteuttamaan kysely hänen opettamalleen kurssille. Kyselyjä käytiin tekemässä useammalla eri kurssilla, kuitenkin alle kymmenellä. Vastauksia kerättiin yhteensä 105 kappaletta, joista 104 voitiin ottaa mukaan tutkimukseen. Tutkimuksen otoskooksi tuli siis 104. Opiskelijat vastasivat paperiseen kyselylomakkeeseen ja palauttivat sen opinnäytetyön tekijälle heti tämän jälkeen.

Kyselylomakkeen kysymykset lähdettiin muodostamaan perustiedoista ja sijoittajakäyttämistä koskevista kysymyksistä. Kyselylomakkeessa pyydettiin vastauksia ensin perustietoihin, jotta tarvittaessa vastauksia saatiin jaoteltua erilaisten perustietojen pohjalta. Sijoittajakäyttämistä koskevia kysymyksiä valittiin kyselylomakkeelle niin, että ne pohjautuvat

teoriaosuudessa esitettyyn tietoon ja näin saataisiin vastauksia teoriaosuudessakin esitettyihin asioihin.

Tutkimustuloksia analysoitiin Microsoft Officen Excel – taulukkolaskenta ohjelmalla. Kaikki vastaukset kirjoitettiin Exceliin ja vastauksista muodostettiin graafisia kuvia kuvaamaan tuloksia. Vastausten perusteella tehtiin myös vertailua vastanneiden välillä.

6 Tutkimustulokset

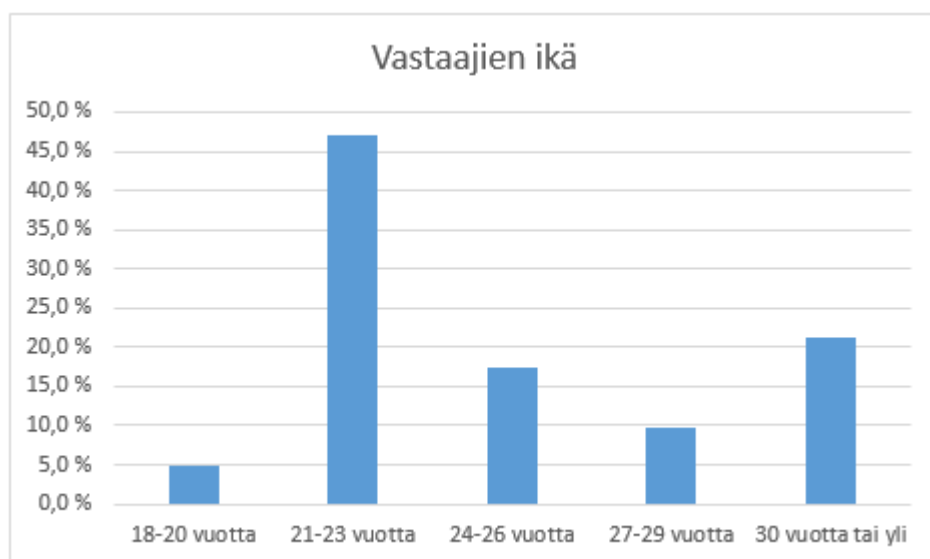
Tässä osiossa käydään läpi toteutetun tutkimuksen tulokset. Tuloksia kuvaillaan taulukoiden ja graafisten kuvioiden, kuten pylväsdiagrammien, avulla. Tehdyn tutkimuksen kyselylomakkeen kysymykset on jaettu perustietokysymyksiin sekä sijoituskäyttäytymistä koskeviin kysymyksiin. Tulokset esitellään tässä osiossa kysymyskohtaisesti. Kysymykset 1-7 ovat perustietokysymyksiä ja 8-23 koskevat sijoituskäyttäytymistä.

6.1 Perustiedot

Opinnäytetyökyselyyn vastasi yhteensä 105 Haaga-Helian liiketalouden opiskelijaa. Kyselyyn osallistuneista opiskelijoista yksi kuitenkin jätti vastaamatta osaan taustatietokysymyksistä, joten tämä kyselylomake hylättiin puutteellisten tietojen vuoksi. Tutkimuksen tuloksia varten analysoitiin siis 104 täytettyä kyselylomaketta.

Kyselylomakkeen perustiedoissa pyydettiin vastaus seitsemään kysymykseen, jotta vastaajien taustatietoja saatiin määritettyä muiden vastausten analysointia varten. Perustiedoissa kysyttiin vastaajan ikä, sukupuoli, pääasiallinen suuntautumisopinto, asumismuoto, työtilanne, kuukauden bruttotulot sekä paljonko vastaajalle jää kuukaudessa pakollisten menojen jälkeen rahaa käytettäväksi.

Kyselyyn vastanneista henkilöistä 57 oli naisia ja 47 miehiä. Vastanneiden ikää kysyttiin kolmen ikävuoden vaihteluvälillä ja viimeisenä ryhmänä oli ”30 vuotta tai yli”. Kuviossa 1 on nähtävissä kyselyyn vastanneiden henkilöiden jakautuminen ikäryhmittäin. (Kuvio 1.)

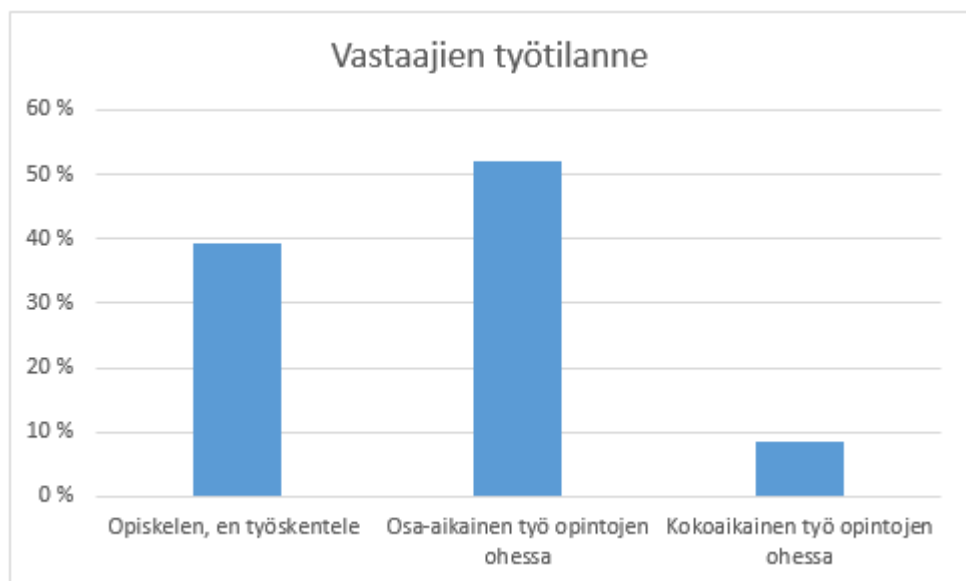


Kuvio 1. Vastaajien ikä

Kyselyyn vastanneista henkilöistä lähes puolet eli 47 % vastasi kuuluvansa ikäryhmään ”21–23 vuotta”. Vastaajista 21 % oli tasan tai yli 30 vuotiaita ja 17 % 24–26 vuotiaita. Vähiten vastaajia kuului ikäryhmiin ”27–29 vuotta” (10 %) ja ”18–20 vuotta” (5 %). (Kuvio 1.)

Pääasiallista suuntautumisopintoa kysyttäessä jakauma 104 kyselyyn vastanneen kesken oli melko selkeä. Vastanneista 65 % ilmoitti suuntautumisopinnoikseen laskentatoimen ja rahoituksen. Toiseksi eniten vastaajia, 23 %, suuntautui kansainväliseen liiketoimintaan ja logistiikkaan. HRM ja johtamiseen suuntautuneita opiskelijoita oli vastanneista 6 %, yrittäjyyteen suuntautuneita 3 %, markkinointiin ja myyntiin 2 % ja mainontaan ja yritysviestintään 1 %. Kukaan vastanneista ei vastannut suuntautumisopinnoikseen juridiikkaa.

Asumismuotoa kysyttäessä suurin osa vastaajista, 63 %, vastasi asuvansa vuokralla. 19 % vastaajista on oma asunto, 15 % asuu vanhempien luona ja 3 % solu-asunnossa. Alla olevassa kuviossa 2 on havainnollistettu kaikkien vastaajien työtilanne. Vastaajista noin puolet (52 %) käy osa-aikaisessa työssä opintojen ohella, 39 % ainoastaan opiskelee eikä käy opintojen ohella työssä sekä 9 % vastaajista on kokoaikainen työ opintojen ohessa. (Kuvio 2.)

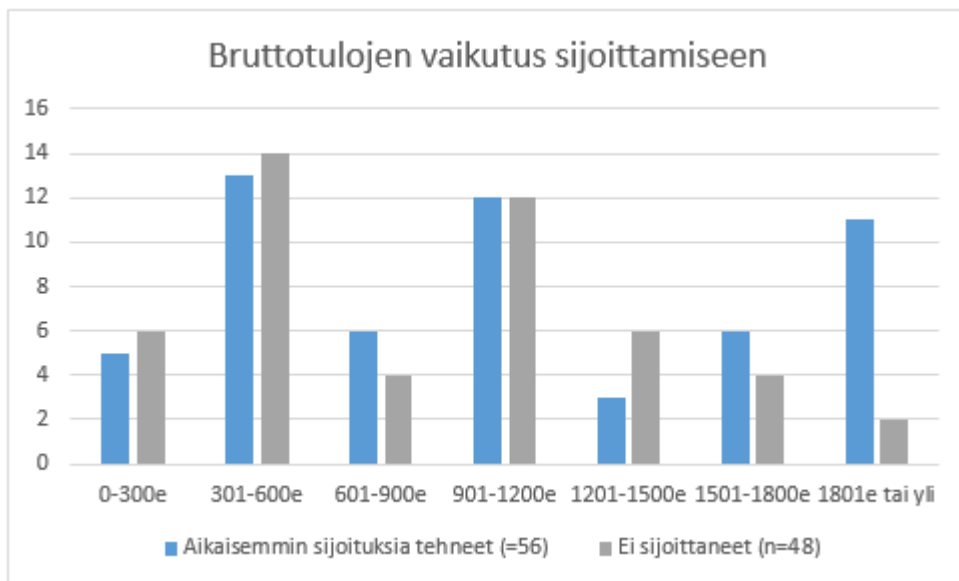


Kuvio 2. Vastaajien työtilanne

Opiskelijoiden kuukausibruttotuloja kysyttäessä vastausvaihtoehdot oli jaettu euromääriin vastausluokkiin, jossa vaihteluväliä oli noin 300 euroa. Opiskelijoiden tulot olivat prosentuaalisesti jakautuneet melko tasaisesti. Opiskelijoista 26 % vastasi bruttotuloikseen

kuukaudessa ”301–600 euroa” ja tässä luokassa oli siis prosentuaalisesti eniten vastauksia. Toiseksi eniten vastauksia (23 %) oli luokassa ”901–1200 euroa”.

Vastaajien bruttotuloja tarkastellessa niillä ei näyttänyt olevan merkittävää vaikutusta siihen, onko vastannut henkilö tehnyt aikaisemmin sijoituksia vai ei. Ainoa huomattava ero aikaisemmin sijoituksia tehneiden ja ei-sijoittaneiden henkilöiden tuloja tarkastellessa oli se, että vastaajista 85 %, joiden bruttotulot kuukaudessa olivat 1801 euroa tai yli on tehnyt aikaisemmin sijoituksia, kun taas 15 % ei ole tehnyt sijoituksia. Alla olevassa kuviossa on havainnollistettu kuukausibruttotulojen määrää sijoittaneiden ja ei-sijoittaneiden henkilöiden välillä. (Kuvio 3.)



Kuvio 3. Bruttotulojen vaikutus sijoittamiseen

Viimeisessä perustietojen kysymyksessä kysyttiin paljonko opiskelijalle jää pakollisten menojen (kuten vuokra, laskut yms.) jälkeen rahaa kuukaudessa. Eniten vastaajia, 36 %, valitsi vaihtoehdon ”401 euroa tai yli”. Tulokset jakautuivat melko tasaisesti myös tässä kysymyksessä.

Vastaajista aikaisemmin sijoituksia tehneiden henkilöiden ja ei-sijoittaneiden henkilöiden käteen jäävät tulot kuukaudessa jakautuivat taas muuten melko tasaisesti, mutta jo sijoituksia tehneillä vastaajilla huomattavasti suuremmalla osalla (68 %) jäi pakollisten menojen jälkeen rahaa ylimääräiseen kuukaudessa ”401 euroa tai yli”. Vastaajilla, joilla ei ole aikaisempia sijoituksia ja jotka eivät ole sijoituksia tehneet, jäi 32 prosentilla vastaajista kuukaudessa ylimääräistä rahaa ”401 euroa tai yli”.

6.2 Sijoituskäyttäytyminen

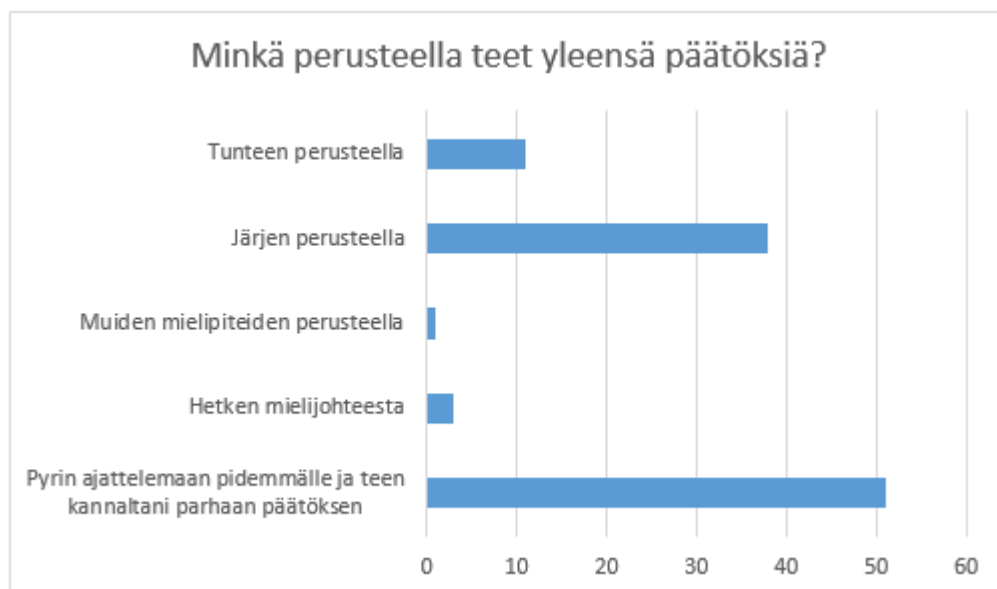
Varsinaiset sijoituskäyttäytymistä kuvaavat kysymykset alkoivat kysymyksellä numero 8, jossa opiskelijoilta kysyttiin sitä, mitä varten he säästävät rahaa.



Kuvio 4. Mitä varten säästät?

Kysymyksessä 8 opiskelijat on jaettu aikaisemmin sijoituksia tehneisiin (n=56) ja ei sijoittaneisiin (n=48) vastaajiin. Kuvio 4 on havaittavissa, että kaikista vastanneista opiskelijoista suurin osa säästää pitkän aikavälin hankintaa, kuten esimerkiksi autoa tai asuntoa, varten. Suurimmat vastauserot aikaisemmin sijoituksia tehneiden ja ei sijoittaneiden opiskelijoiden kesken on vaihtoehtoisissa ”kerryttääkseni tuottoja”, ”sijoittaakseni rahat” ja ”lyhyen aikavälin hankintaa varten (esim. lomamatka)”. Esimerkiksi aikaisemmin sijoituksia tehneistä vastaajista yhdeksän (16 %) ilmoitti säästävänsä rahaa sijoittaakseen ne. Ei sijoittaneista vastaajista yksikään ei säästä rahaa tämän vuoksi (0 %). Kuvio 4 käy ilmi myös opiskelijoiden välillä se, että aikaisemmin sijoituksia tehneet vastaajat säästävät huomattavasti ei sijoittaneista vastaajia vähemmän lyhyen aikavälin hankintoja varten. Tuloksista käy siis tämän kysymyksen osalta mahdollisesti ilmi, että aikaisemmin sijoituksia tehneet opiskelijat mieluummin säästävät rahaa sijoittaakseen ne kuin käyttäen ne lyhyen aikavälin hankintaan, kuten lomamatkaan. (Kuvio 4)

Kysymyksen 9. avulla tutkimukseen osallistuneilta opiskelijoilta kysyttiin minkä perusteella he yleensä tekevät päätöksiä. Kysymys esitettiin, jotta tutkimusta varten saataisiin tietoa siitä, minkä pääsikäntä perusteella opiskelijat tekevät päätöksiään.



Kuvio 5. Minkä perusteella teet yleensä päätöksiä?

Kuviosta 5 käy ilmi, että kaikista vastaajista suurin osa (51 vastaajaa) vastasi viimeisen vaihtoehdon, eli ”pyrin ajattelemaan pidemmälle ja teen kannaltani parhaan päätöksen”. Teoriaosuudessa on kuvattu rationaalisen valinnan teoria. Rationaalisen valinnan teorian mukaan rationaalinen päätöksentekijä tekee valintansa annetuista vaihtoehdoista aina sen mukaan, mikä on hänen mieltymyksiensä kannalta paras vaihtoehto. Kysymyksellä 9 haluttiin selvittää hieman sitä, ovatko opiskelijat päätöksen teossaan yleensä pidemmälle ajattelevia (mahdollisesti rationaalisempia) vai ottavatko he esimerkiksi vaikutteita omaan päätöksen tekoon muiden mielipiteistä tai sen hetkisistä mielijohteistaan. Kysymys itsessään ei anna tutkimukseen vastauksia siitä, ovatko opiskelijat rationaalisia sijoittajia, mutta vastauksista saadaan pohjaa muihin sijoituskäyttäytymistä koskeviin kysymyksiin. (Kuvio 5)

Kysymyksessä 10. opiskelijoilta kysyttiin, onko heillä säästöjä tai sijoitettuja varoja. Kysymyksessä vastaajan oli mahdollista valita useampi vastausvaihtoehto. Kuviossa 6 on esitetty opiskelijoiden vastaukset niin, että ne on jaettu aikaisemmin sijoituksia tehneiden ja ei aikaisempaa sijoituskokemusta omaavien opiskelijoiden kesken.



Kuvio 6. Onko sinulla säästöjä tai sijoitettuja varoja?

Kuviosta 6 on havaittavissa melko selkeitä eroja aikaisemmin sijoituksia tehneiden opiskelijoiden sekä ei aikaisempaa sijoituskokemusta omaavien opiskelijoiden sijoitetuissa varoissa ja säästöissä. Lisäksi opiskelijoilla oli kysymyksessä mahdollisuus vastata kohtaan ”muu, mikä” vapaavalintainen vastaus, mikäli annetuissa vaihtoehdoissa ei ollut sopivaa vaihtoehtoa. Ei aikaisempaa sijoituskokemusta omaavista opiskelijoista yksi oli vastannut avoimeen kohtaan, että hänellä on asunto. Opiskelijoista kolme, jotka ovat aikaisemmin tehneet sijoituksia, vastasivat myös avoimeen kohtaan. Vastanneista yhdellä oli säästöjä tai sijoitettuja varoja yrityslainoissa, yhdellä opiskelijoista on sijoitusasunto ja yksi oli vastannut, että hänellä on bitcoineja.

Kuviosta 6 nähdään selkeitä eroja opiskelijoiden sijoituksien ja säästöjen välillä. Mielenkiintoista on se, että vastanneista opiskelijoista yhteensä seitsemän on vastannut, että heillä on sijoitettuja varoja osakkeissa (4 vastaajaa) tai sijoitusrahastossa (3 vastaajaa). Nämä vastaukset antaneet opiskelijat ovat kuitenkin vastanneet kysymykseen numero 12, että he eivät ole tehneet sijoituksia aikaisemmin. Tästä vastauksesta voidaan päätellä, että opiskelijat eivät ole ehkä itse tehneet sijoituksia valittuihin kohteisiin, mutta heille on tehty sijoituksia osakkeisiin tai sijoitusrahastoon esimerkiksi jonkin kolmannen osapuolen toimesta. Vaihtoehtoisesti kysymyksestä voi olla havaittavissa se, että opiskelijat eivät ole näiden kysymysten kohdalla vastauksissaan olleet rationaalisia, koska eri kysymyksiin annetut vastaukset poikkeavat toisistaan.

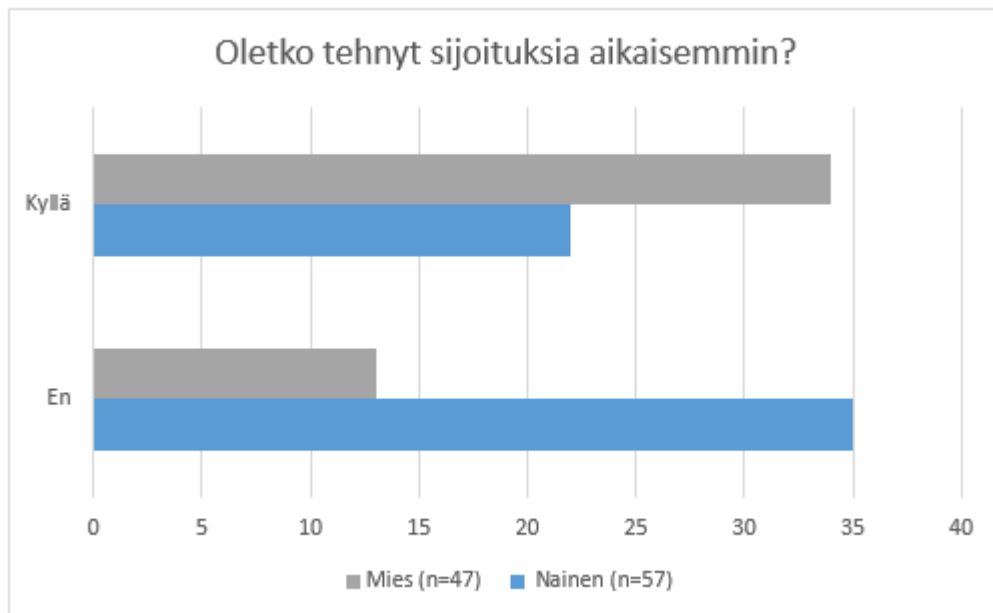
Aikaisemmin sijoituksia tehneistä opiskelijoista kuusi on vastannut, että hänellä ei ole säästöjä tai sijoitettuja varoja kun taas ei aikaisempaa sijoituskokemusta omaavista opiskelijoista 10 on valinnut saman vastausvaihtoehdon. Tuloksista käy siis ilmi, että kuudella aikaisemmin sijoituksia tehneistä opiskelijoista ei kuitenkaan vastaushetkellä ole enää sijoituksia. (Kuvio 6)

Suurin osa aikaisemmin sijoituksia tehneistä opiskelijoista vastasi, että hänellä on sijoitettuja varoja osakkeissa (30 vastaajaa), toiseksi eniten heistä vastasi säästöjä tai sijoituksia olevan käyttötilillä (25 vastaajaa) ja kolmanneksi eniten sijoitusrahastossa (21 vastaajaa). Opiskelijat, jotka eivät ole tehneet aikaisempia sijoituksia vastasivat eniten säästöjä ja sijoitettuja varoja olevan käyttötilillä (27 vastaajaa) ja toiseksi eniten korkeamman koron tilillä, kuten säästötilillä (17 vastaajaa). Molemmilla vastaajaryhmillä oli lähes saman verran vastaajia, joilla on säästöjä tai sijoitettuja varoja asuntosäästötilillä. (Kuvio 6)

Kysymyksessä 11 opiskelijoilta kysyttiin, ovatko he kiinnostuneet sijoittamaan varojaan nyt tai tulevaisuudessa. Vastauksia myös tämän kysymyksen kohdalla tarkasteltiin jakamalla vastaajat aikaisemmin sijoituksia tehneisiin opiskelijoihin ja ei sijoituksia tehneisiin opiskelijoihin. Aikaisemmin sijoituksia tehneistä opiskelijoista (n=56) 54 vastaajaa (96 %) on kiinnostunut sijoittamaan varojaan nyt tai tulevaisuudessa. Heistä 2 vastaajaa (4 %) vastasi, että ei ole kiinnostunut sijoittamaan varojaan nyt tai tulevaisuudessa.

Opiskelijoista, jotka eivät ole tehneet aikaisempia sijoituksia (n=48) 40 vastaajaa (83 %) vastasi olevansa kiinnostunut sijoittamaan varojaan nyt tai tulevaisuudessa. Heistä 8 vastaajaa (17 %) ei ole kiinnostuneita sijoittamaan varojaan nyt tai tulevaisuudessa. Vastauksista käy siis ilmi, että ne opiskelijat, jotka ovat tehneet aikaisempia sijoituksia ovat kiinnostuneempia sijoittamaan varojaan nyt tai tulevaisuudessa verrattuna niihin opiskelijoihin, joilla ei ole aikaisempia sijoituksia.

Kysymyksessä 12 kysyttiin ”oletko tehnyt sijoituksia aikaisemmin?”. Vastaukset on esitetty alla olevassa kuviossa 7. Kuvioista ilmenee myös kuinka moni aikaisemmin sijoituksia tehneistä opiskelijoista sekä heistä, jotka eivät ole tehneet sijoituksia aikaisemmin, ovat naisia ja miehiä. (Kuvio 7)

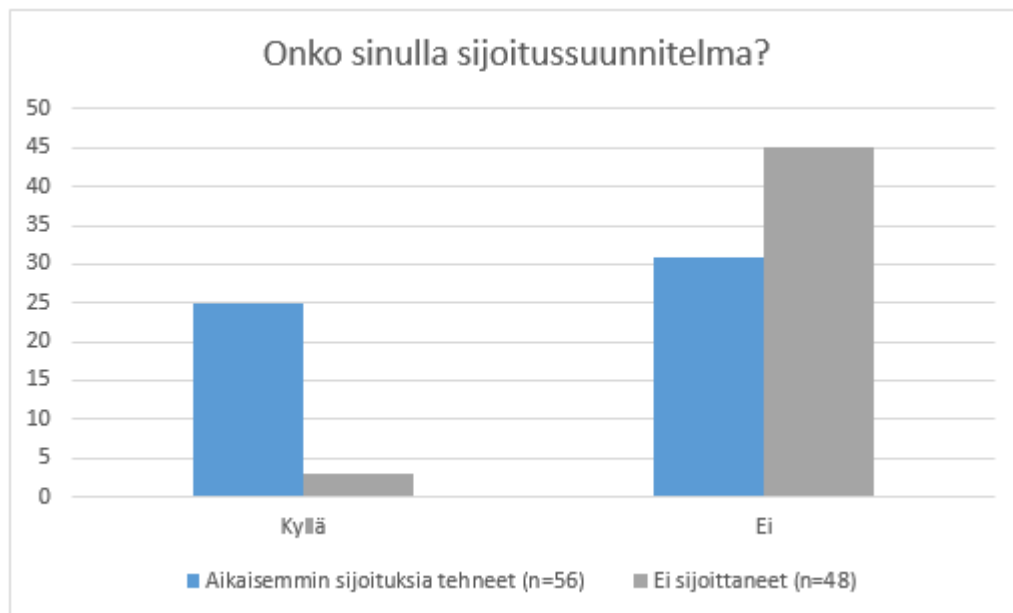


Kuvio 7. Oletko tehnyt sijoituksia aikaisemmin?

Aikaisemmin sijoituksia tehneitä opiskelijoita on yhteensä 56 (54 %) ja ei sijoittaneita opiskelijoita 48 (46 %). Tutkimukseen vastanneista opiskelijoista siis hieman yli puolet on tehnyt aikaisemmin sijoituksia. (Kuvio 7)

Kuviosta 7 käy ilmi, että aikaisemmin sijoituksia tehneistä vastaajista 34 on miehiä ja 22 naisia. Vastaajista, jotka eivät ole tehneet aikaisemmin sijoituksia miehiä on 13 ja naisia 35. Tutkimuksen tuloksista käy selkeästi ilmi, että tämän tutkimuksen vastaajista miehet ovat tehneet huomattavasti naisia enemmän sijoituksia. (Kuvio 7)

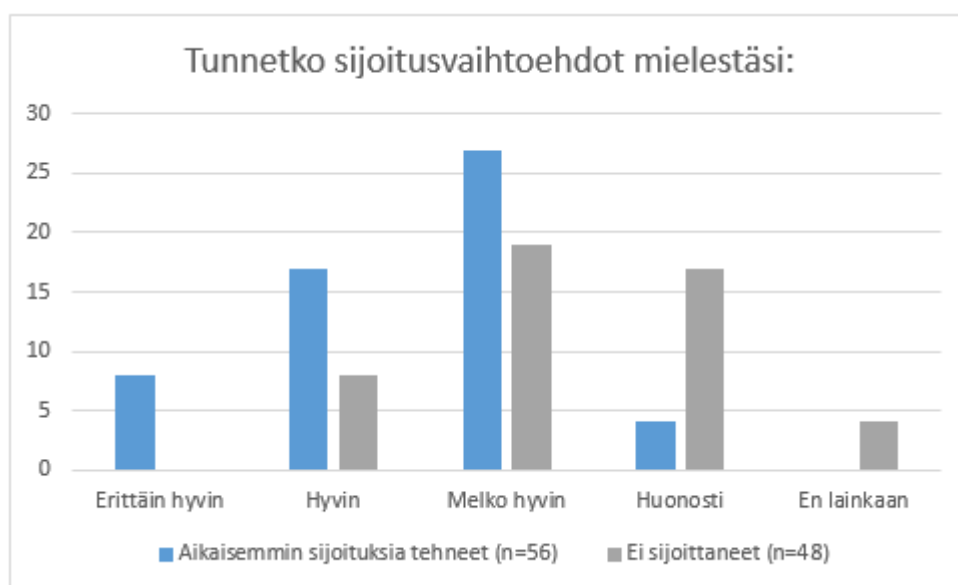
Opiskelijoilta kysyttiin kysymyksessä 13 onko heillä sijoitussuunnitelmaa. Kuten teoriaosuudessa on käsitelty, sijoitussuunnitelman laatiminen on jokaiselle sijoitustoimintaa harjoittavalle eduksi. Kuviossa 8 on havainnollistettu saadut vastaukset tähän kysymykseen. Vastanneet on kysymyksen kohdalla jaettu aikaisemmin sijoituksia tehneisiin (n=56) ja ei aikaisempia sijoituksia tehneisiin (n=48) opiskelijoihin. (Kuvio 8)



Kuvio 8. Onko sinulla sijoitussuunnitelma?

Tutkimuksen tulokset osoittavat, että aikaisemmin sijoituksia tehneistä opiskelijoista (n=56) sijoitussuunnitelman omistaa 25 vastaajaa (45 %) ja 31 vastaajalla (55 %) ei ole sijoitussuunnitelmaa. Ei sijoittaneista opiskelijoista sijoitussuunnitelma on kuitenkin jo kolmella vastaajalla (6 %) ja 45 vastaajalla (94 %) ei ole sijoitussuunnitelmaa. (Kuvio 8)

Kyselylomakkeella kysyttiin kysymyksessä 14 kuinka hyvin opiskelijat mielestään tuntevat sijoitusvaihtoehdot. Vastauksia oli mielenkiintoista myös tämän kysymyksen kohdalla tarkastella aikaisemmin sijoituksia tehneiden opiskelijoiden (n=56) ja ei sijoittaneiden opiskelijoiden (n=48) välillä.



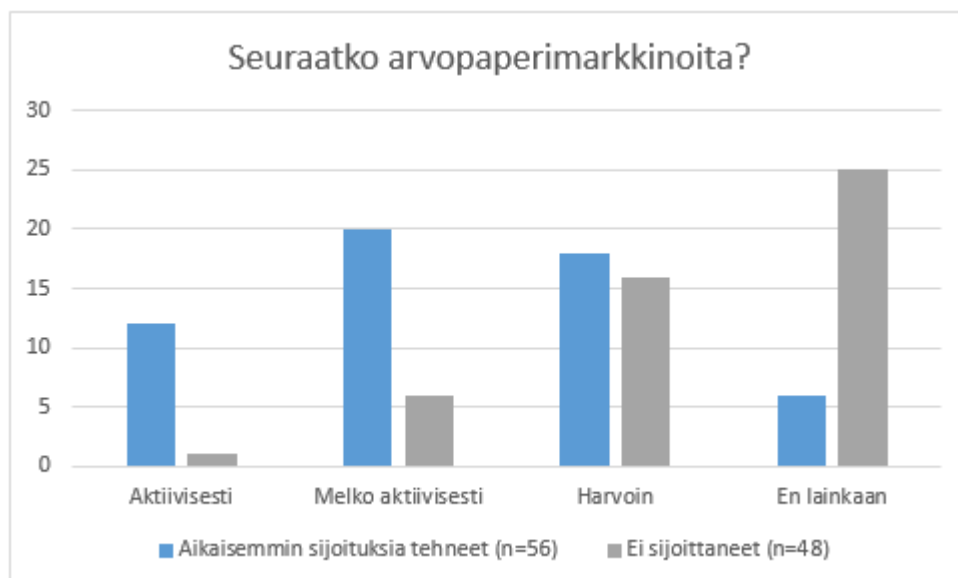
Kuvio 9. Tunnetko sijoitusvaihtoehdot mielestäsi:

Tutkimukseen osallistuneista kaikista opiskelijoista suurin osa (yhteensä 36 vastaajaa eli 35 %) vastasi tuntevansa olemassa olevat sijoitusvaihtoehdot mielestään melko hyvin. Kokonaisvastauksia katsottaessa toiseksi eniten vastauksia (25 kpl, 24 %) tuli vaihtoehtoon ”hyvin”, 20 % (21 vastaajaa) vastasi tuntevansa sijoitusvaihtoehdot mielestään huonosti, 8 % (8 vastaajaa) ”erittäin hyvin” ja 4 % (4 vastaajaa) ei lainkaan. (Kuvio 9)

Kun kysymykseen saatuja vastauksia tarkastellaan kuvion 9 mukaisesti aikaisemmin sijoituksia tehneiden (n=56) ja ei sijoittaneiden (n=48) vastaajien kesken, on suurimman vastauserot vaihtoehdoissa ”erittäin hyvin” ja ”en lainkaan”. Aikaisemmin sijoituksia tehneistä opiskelijoista kahdeksan on ilmoittanut tuntevansa sijoitusvaihtoehdot mielestään erittäin hyvin. Yksikään ei sijoituksia tehneistä opiskelijoista ei ole valinnut samaa vaihtoehtoa. Päinvastoin neljä ei sijoituksia tehnyttä opiskelijaa on vastannut, että ei tunne sijoitusvaihtoehtoja lainkaan, kun taas yksikään jo sijoituksia tehneistä opiskelijoista ei ole vastannut samaa. Päinvastaisia vastauseroja on myös vaihtoehtojen ”hyvin” ja ”huonosti” kohdalla. Sijoitusvaihtoehdot on vastannut tuntevansa huomattavasti paremmin jo aikaisemmin sijoituksia tehneet opiskelijat, kun taas ei sijoittaneista opiskelijoista huomattava enemmistö tähän verrattuna on vastannut tuntevansa sijoitusvaihtoehdot huonosti. (Kuvio 9)

Tuloksista on siis havaittavissa, että sijoitusvaihtoehtojen hyvällä tuntemuksella on merkittäviä vaikutuksia siihen, onko henkilö tehnyt jo sijoituksia vai ei. Sijoitusvaihtoehtojen hyvällä tuntemuksella voi nähdä olevan myös vaikutusta rationaaliseen sijoittamiseen. Aikaisemmin sijoituksia tehneillä opiskelijoilla lähes kaikilla on vähintään melko hyvä tuntemus sijoitusvaihtoehdoista. Kun pohjatieto sijoittamista varten on kunnossa, on sijoituspäätöksen tekeminen omien mieltymysten pohjalta rationaalisesti helpompi tehdä kuin mitä se olisi, mikäli sijoittajalla ei olisi tietämystä sijoitusvaihtoehdoistaan. (Kuvio 9)

Haaga-Helian liiketalouden opiskelijat vaikuttavat rationaalisilta sijoittajilta myös kysymyksen 15 perusteella, jossa opiskelijoilta tiedusteltiin heidän aktiivisuuttaan arvopaperimarkkinoiden seuraamisessa. Vastaukset kysymykseen 15 näyttävät korreloivan melko paljon kysymyksen 14 kanssa sijoitusvaihtoehtojen tuntemuksesta. Aikaisemmin sijoituksia tehneillä opiskelijoilla on parempi tuntemus sijoitusvaihtoehdoista, ja kysymyksen 15 perusteella he myös ovat aktiivisempia seuraamaan arvopaperimarkkinoita. Ei sijoittaneet opiskelijat ovat päinvastoin hieman vähemmän aktiivisia markkinoiden seuraamisessa sekä myös huonommin tietoisia sijoitusvaihtoehdoista. (Kuvio 10)



Kuvio 10. Seuraatko arvopaperimarkkinoita?

Kysymys 16 oli kyselylomakkeella suunnattu ainoastaan niille opiskelijoille, jotka eivät ole aikaisemmin tehneet sijoituksia. Ei sijoittaneiden opiskelijoiden oli tarkoitus kysymyksessä valita yksi pääsyy sille, miksi hänellä ei ole sijoituksia. Vastaajista osa oli valinnut kuitenkin korkeintaan kaksi vastausvaihtoehtoa, joten kysymyksen tuloksissa otettiin huomioon kaikki vastatut vaihtoehdot. (Kuvio 11)



Kuvio 11. Mikäli sinulla ei ole sijoituksia, miksi?

Suurin syy sille, että opiskelijoilla ei ole sijoituksia, on tutkimuksen mukaan se, että he eivät ole riskinotto halukkaita. Lisäksi paljon vastauksia tuli vaihtoehtoon siitä, että he eivät

tunne sijoitusvaihtoehtoja. Vastausten rationaalisuutta on tarkasteltu heidän muihin kysymyksiin annettuihin vaihtoehtoihin. Vastaukset ovat tähän mennessä opiskelijoilla rationaalisia, kaikki jotka ovat vastanneet, että eivät tunne sijoitusvaihtoehtoja, ovat vastanneet kysymykseen 14 tuntevansa sijoitusvaihtoehdot mielestään huonosti tai ei lainkaan. Rationaalisia vastauksia nähdään suurimmaksi osaksi myös vaihtoehdon ”en ole kiinnostunut sijoittamisesta” kohdalla. Valinnan ”en ole kiinnostunut sijoittamisesta” on valinnut kahdeksan opiskelijaa, joista seitsemän on vastannut myös kysymykseen 11, että ei ole kiinnostunut sijoittamaan varojaan tulevaisuudessa. Kyselyn vastausten perusteella myös sijoituspäätöksenteko nähtiin jonkin verran hankalana ja myös opiskelijan varallisuudella oli vaikutusta siihen, miksi sijoituksia ei ole tehty. (Kuvio 11)

Opiskelijoilta kysyttiin kysymyksessä 17, minkä perusteella he tekevät tai tekisivät sijoituksen. Opiskelijoilla oli mahdollisuus valita kysymykseen korkeintaan kaksi vastausvaihtoehtoa. Tutkimustulokset kysymyksen osalta on jaettu aikaisemmin sijoituksia tehneiden (n=56) ja ei sijoittaneiden opiskelijoiden (n=48) kesken, jotta voidaan verrata näiden kahden ryhmän välisiä syitä sijoituksen tekoon.



Kuvio 12. Minkä perusteella teet/tekisit sijoituksen?

Tutkimuksen tulokset osoittavat, että kukaan opiskelijoista kummastakaan ryhmästä ei tekisi sijoitusta hetken mielijohteen perusteella. Rationaalista sijoittajakäyttäytymistä ajatellen hetken mielijohteesta tehdyt sijoitukset eivät vastaisi kaikin puolin rationaalista sijoittajakäyttäytymistä. Suurin osa molempien ryhmien vastaajista valitsi, että tekee tai tekisi si-

joituksen, jotta saisi tuottoa rahoilleen. Jännityksen hakeminen ja pelkästään riskinottohalukkuus sijoituksen tekemisessä ei tulosten mukaan myöskään ollut kovin suosittua. Aikaisemmin sijoituksia tehneiden (n=56) vastaajien toiseksi suosituin vastausvaihtoehto oli halu rikastua, vastauksia tässä vaihtoehdossa suhteessa ei sijoittaneisiin opiskelijoihin (n=48) oli noin puolet enemmän. Ei sijoittaneet opiskelijat (n=48) olivat tulosten mukaan aikaisemmin sijoittaneita opiskelijoita (n=56) kiinnostuneempia tekemään sijoituksen sijoitukseen ylimääräiset varansa, saadakseen jännitystä sekä katsoakseen osaavatko he tehdä hyvän sijoituspäätöksen. (Kuvio 12)

Kysymyksessä 18 opiskelijoilta pyydettiin vastaus siihen, kuinka kauan he harkitsevat tai harkitsisivat sijoituspäätöksensä tekoa. Vastausvaihtoehdoissa annettiin neljä ennalta valmista vaihtoehtoa ajasta, mutta opiskelijat pystyivät vastaamaan myös avoimeen kohtaan. Tulokset tämän kysymyksen osalta on koottu yhteen kaikilta opiskelijoilta (n=104) ilman jakoa aikaisemman sijoituskokemuksen kesken.

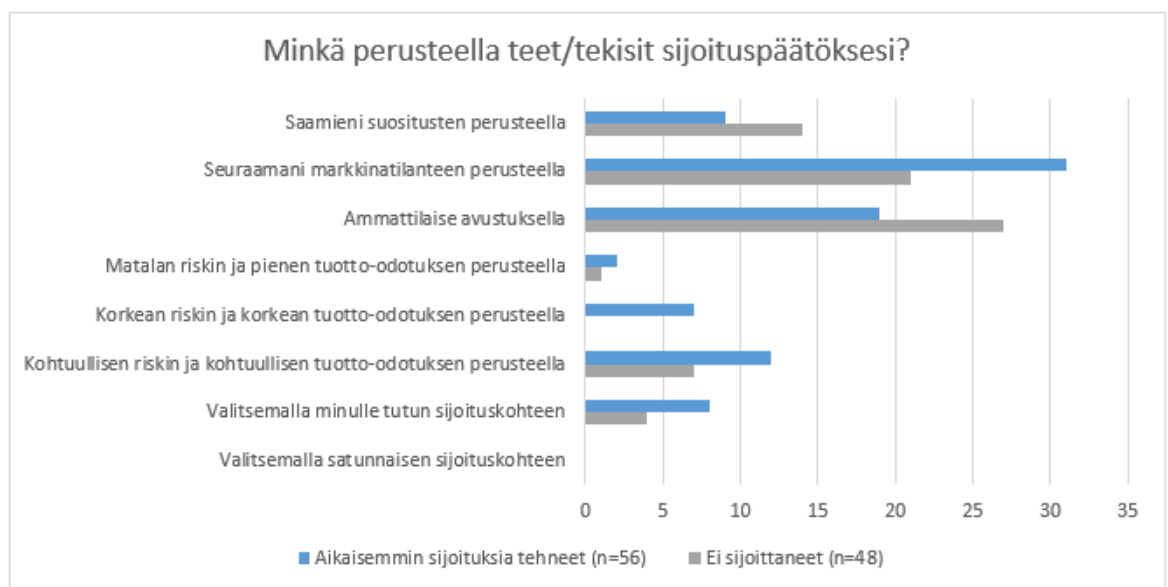


Kuvio 13. Kuinka kauan harkitset / harkitsisit sijoituspäätöksen tekoa?

Opiskelijoista 97 vastaajaa valitsi valmiin vastausvaihtoehdon ja seitsemän ilmoitti vastauksensa avoimessa kohdassa. Avoimeen kohtaan vastauksen antaneista kaksi opiskelijaa ilmoitti harkinta-ajan riippuvan sijoituskohteesta, kaksi ilmoitti sen johtuvan vallitsevista olosuhteista ja kaksi vastaajaa ilmoitti harkinta-ajan riippuvan tilanteesta. Vastaajista yksi ilmoitti myös harkitsevansa sijoituspäätöksen tekoa niin kauan, että se tuntuu hyvältä tai järkevältä. (Kuvio 13)

Valmiin vastausvaihtoehdon valinneista 97 opiskelijasta suurin osa (36 vastaajaa, 37 %) vastasi harkitsevansa sijoituspäätöksen tekoa muutamia päiviä. Toiseksi eniten vastauksia (30 kpl, 31 %) tuli vaihtoehtoon muutamia viikkoja. ”Muutamia tunteja” tai ”kuukauden tai pidempään” vastauksia tuli vähemmän.

Kysymyksessä 19 opiskelijoilta kysyttiin, minkä perusteella he tekevät tai tekisivät sijoituspäätöksensä. Opiskelijoilla oli kysymyksessä mahdollisuus valita korkeintaan kaksi vaihtoehtoa. Kysymys on siis hieman samankaltainen kysymyksen 17 kanssa, jossa opiskelijoilta kysyttiin minkä perusteella he tekevät tai tekisivät sijoituksen. Samankaltaisilla kysymyksillä on tutkimuksessa tarkoitus hieman kartoittaa vastaajien rationaalisuutta vastauksissaan ja sitä kautta sijoituskäyttäytymisessään.



Kuvio 14. Minkä perusteella teet / tekisit sijoituspäätöksesi?

Kysymyksen 19 vastausten osalta opiskelijat on jaoteltu jälleen aiemmin sijoituksia tehneisiin (n=56) ja ei sijoittaneisiin (n=48). Eniten vastauksia sijoittaneiden opiskelijoiden osalta tuli vaihtoehtoon ”seuraamani markkinatilanteen perusteella” (35 % vastauksista) ja ei sijoittaneiden opiskelijoiden osalta ”ammattilaisen avustuksella” (36 % vastauksista). Yksikään opiskelija ei tekisi sijoituspäätöstä valitsemalla satunnaista sijoituskohdetta. Suurimpia sijoituspäätöksen tekoon vaikuttavia tekijöitä ovat tutkimuksen mukaan siis markkinatilanteen seuraaminen, ammattilaisen apu ja saadut suositukset. Aikaisemmin sijoituksia tehneiden opiskelijoiden (n=56) joukossa myös melko suosittua on tehdä sijoituspäätös kohtuullisen riskin ja tuotto-odotuksen perusteella. Suurin osa tämän vastauksen anta-

neista opiskelijoista on vastannut myös kysymykseen 21 saman vaihtoehdon. Opiskelijoiden antamat vastaukset kyselyyn näiden kysymysten välillä voidaan nähdä rationaalisina. (Kuvio 14)

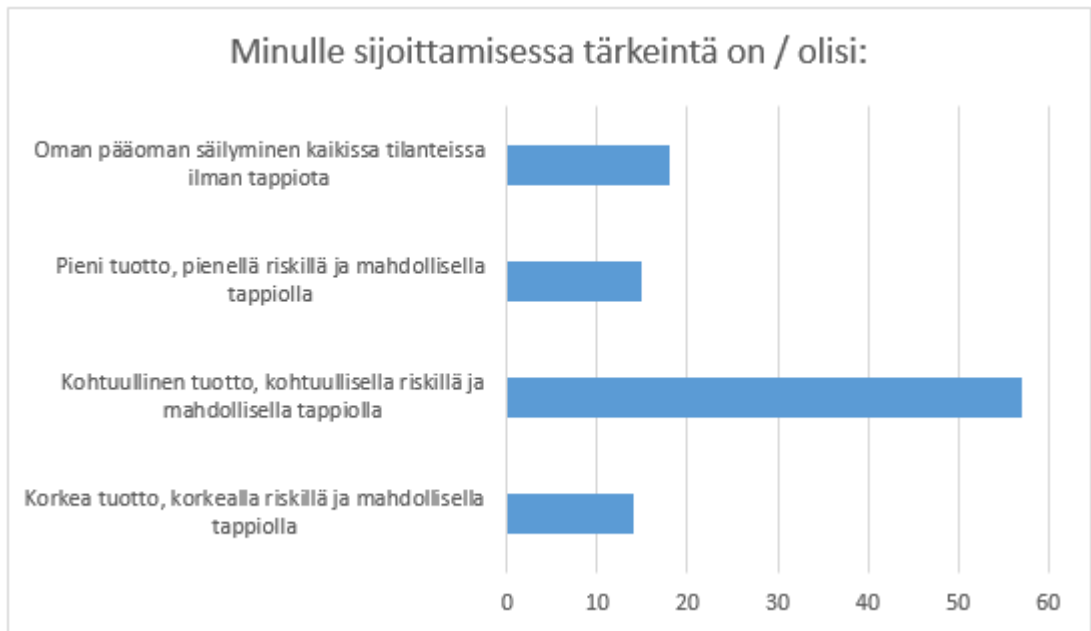
Kysymyksessä 20 kysyttiin opiskelijoiden varsinaista riskinottohalukkuutta. Kysymysten 20–22 vastauksien vaikutusta toisi on tarkasteltu opiskelijoiden vastausten rationaalisuuden perusteella.



Kuvio 15. Oletko / olisitko halukas ottamaan riskejä sijoittamisessa?

Eniten vastauksia kysymyksen 20 osalta tuli sekä vaihtoehtoihin ”melko paljon” että ”vähän”. Opiskelijoiden voidaan siis katsoa olevan riskinottohalukkuudessa noin keskitasoa. Eniten eroavuuksia aikaisemmin sijoittaneiden ja ei sijoittaneiden opiskelijoiden vastauksien välillä oli vaihtoehtoissa ”paljon” ja ”en lainkaan”. Vastausvaihtoehdon ”paljon” antaneista opiskelijoista 5/6 oli aikaisemmin sijoituksia tehnyt ja vaihtoehdon ”en lainkaan” vastauksista 7/8 oli ei sijoituksia tehneiden opiskelijoiden vastauksia. (Kuvio 15)

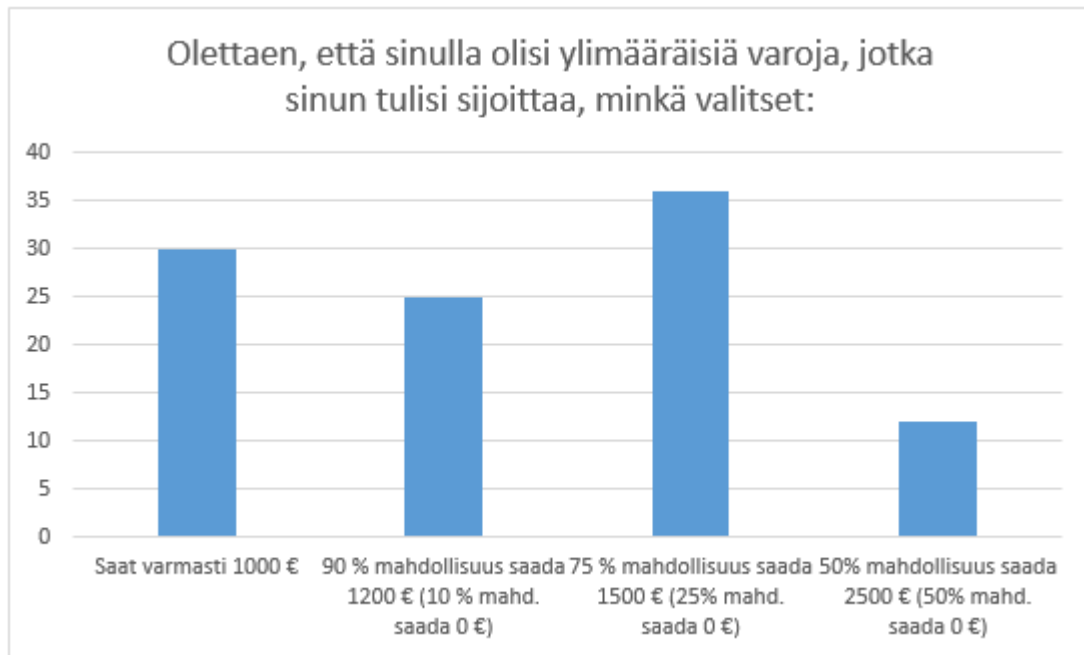
Kysymyksessä 21 opiskelijoilta kysyttiin minkälainen tuoton ja riskin suhde heille on sijoittamisessa tärkeintä. Kysymys on muotoiltu ”minulle sijoittamisessa tärkeintä on / olisi” ja kysymykseen on annettu valmiit vastausvaihtoehdot, josta opiskelijat valitsivat yhden.



Kuvio 16. Minulle sijoittamisessa tärkeintä on / olisi

Opiskelijoista 57 eli yli puolet (55 %) vastasi, että tärkeintä olisi kohtuullinen tuotto, kohtuullisella riskillä ja mahdollisella tappiolla. Suurin osa vastaajista oli siis tätä mieltä. Muihin vaihtoehtoihin vastauksia tuli melko tasaisesti kuitenkin niin, että oman pääoman säilyminen kaikissa tilanteissa ilman tappiota oli tärkeintä 18 vastaajalle (17 %). Tuloksia ei ole tämän kysymyksen osalta jaettu kuvioon aikaisemmin sijoittaneiden (n=56) ja ei sijoittaneiden (n=48) opiskelijoiden kesken. Vastaukset olivat melko tasaisia kaikissa vastausluokissa, paitsi kaikki 14 vastaajaa vaihtoehtoon ”korkea tuotto, korkealla riskillä ja mahdollisella tappiolla” olivat aikaisemmin sijoituksia tehneitä opiskelijoita. (Kuvio 16)

Kysymyksessä 22 tutkimukseen vastanneita opiskelijoita pyydettiin valitsemaan vaihtoehto, jonka mukaan heidän tulisi sijoittaa ylimääräiset varat. Kysymys on muotoiltu kaikille opiskelijoille niin, että jokaisella olisi ylimääräisiä varoja sijoittamista varten. Kysymyksen 22 vastauksia haluttiin tutkimuksessa tarkastella erityisesti suhteessa kysymyksiin 20 ja 21 vastauksiin. Kysymykset ovat samankaltaisia ja niillä on vaikutusta toisiinsa. Tarkastelemalla vastauksien suhteita saadaan tarkasteltua opiskelijoiden sijoituskäyttäytymisen rationaalisuutta. (Kuvio 17)



Kuvio 17. Olettaen, että sinulla olisi ylimääräisiä varoja, jotka sinun tulisi sijoittaa, minkä valitset

Kysymyksessä 22 vastaukset ovat jakautuneet melko tasaisesti kolmen ensimmäisen vastausvaihtoehdon kesken. Eniten vastauksia opiskelijat ovat antaneet vaihtoehtoon ”75 % mahdollisuus saada 1500 euroa (25 % mahdollisuus saada 0 euroa)” (36 vastaajaa). 30 opiskelijaa valitsi myös suoraan vastausvaihtoehdon ”saat varmasti 1000 euroa” ja 25 opiskelijaa valitsi vaihtoehdon ”90 % mahdollisuus saada 1200 euroa (10 % mahdollisuus saada 0 euroa)” eli melko pienen riskin ja tuoton vaihtoehdon. Ainoastaan 12 opiskelijaa valitsi korkean riskin ja tuoton vaihtoehdon, jossa on 50 % mahdollisuus saada 2500 euroa tai 50 % mahdollisuus saada 0 euroa. (Kuvio 17)

Opiskelijoiden vastauksissa voidaan nähdä pieniä eroavuuksia heidän vastausvalinnoissaan kysymysten 20–22 välillä. Esimerkiksi opiskelijoista osa vastasi kysymykseen 20 olevansa valmis ottamaan vähän tai melko paljon riskejä, kysymykseen 21 haluavansa pientä tuottoa pienellä riskillä tai kohtuullista tuottoa kohtuullisella riskillä, mutta kysymyksessä 22 he valitsivat vaihtoehtokseen ottaa varman 1000 euroa. Myös muutama aikaisemmin korkeaa tuottoa tavoitteleva opiskelija valitsi varman 1000 euroa kysymyksessä 22. Vastausvalintojen epäjohdonmukaisuuteen varmasti vaikuttaa myös kysymyksen asetelu ja jokaisen vastaajan henkilökohtainen tapa tulkita kysymystä. Opiskelijoista osa on varmasti ymmärtänyt kysymyksen vastauksen valinnan suhteessa omaan riskinottohaluuteensa ja tuottotavoitteeseen, kuten kysymyksessä oli tarkoitus. Osa on kuitenkin voinut ymmärtää kysymyksen toisella tapaa ja vastannut esimerkiksi ottavansa varman 1000

euroa, vaikka onkin vastannut olevansa valmis ottaman melko paljon riskejä tai pitävänsä korkeaa tuoton ja riskin suhdetta itselleen tärkeänä sijoittamisessa.

Kysymyksessä 23 opiskelijoita pyydettiin kuvaamaan itseään annetuissa väittämissä asteikolla 1-5 (1= eri mieltä 2= jokseenkin eri mieltä 3= en osaa sanoa 4= lähes samaa mieltä 5= samaa mieltä). Kuvailun kohteena oli kootusti eri vaihtoehtoja, jotka vaikuttavat sijoituskäyttäytymiseen. Tulokset kysymykseen 23 on jaettu aikaisemmin sijoituksia tehneiden (n=56) ja ei sijoittaneiden (n=48) opiskelijoiden kesken. Tulokset on aikaisemmin sijoituksia tehneiden opiskelijoiden (n=56) osalta on esitetty taulukossa 1 alla.

Taulukko 1. Aikaisemmin sijoituksia tehneet opiskelijat (n=56)

Aikaisemmin sijoituksia tehneet opiskelijat (n=56)	1	2	3	4	5	
Minusta on tärkeää tuntea sijoituskohde hyvin ennen sijoittamista	2 %	2 %	7 %	45 %	45 %	100 %
Olen valmis ottamaan riskejä	0 %	16 %	29 %	30 %	25 %	100 %
Tuotto-odotukseni sijoitukselleni on / olisi korkea	2 %	20 %	23 %	38 %	18 %	100 %
Luotan itseeni sijoitusmarkkinoilla	5 %	18 %	38 %	29 %	11 %	100 %
Teen mielestäni hyviä päätöksiä	0 %	4 %	41 %	38 %	18 %	100 %
Opiskelustani on hyötyä sijoitustoiminnassa	2 %	4 %	14 %	43 %	38 %	100 %
Sijoittaminen on mielestäni tärkeää tulevaisuuden kannalta	2 %	2 %	7 %	38 %	52 %	100 %
Olen / olisin mielestäni rationaalinen sijoittaja	0 %	5 %	20 %	54 %	21 %	100 %

Taulukossa on esitetty prosenttiosuuksittain opiskelijoiden antamat vastaukset. Ensimmäiseen kuvauksessa ”minusta on tärkeää tuntea sijoituskohde hyvin ennen sijoittamista” opiskelijat vastasivat saman verran (45 %) vastauksia 4 ”lähes samaa mieltä” ja 5 ”samaa mieltä”. Sijoituskohteen tuntemisen tärkeyttä ennen sijoittamista pidetään sijoittaneiden opiskelijoiden keskuudessa siis tärkeänä. (Taulukko 1)

Toiseen vaihtoehtoon koskien valmiutta ottaa riskejä, eniten vastaajia (30 %) oli lähes samaa mieltä. Riskinottohalukkuus sijoittaneiden opiskelijoiden kesken on siis melko suurta. Myös sijoitusten tuotto-odotusten suhteen sijoittaneet opiskelijat ovat suurimmaksi osaksi lähes samaa mieltä siitä, että tuotto-odotus sijoitukselle on korkea. Tässä vaihtoehdossa ainoastaan 2 % sijoittaneista opiskelijoista oli eri mieltä siitä, että hänen tuotto-odotus sijoitukselle olisi korkea. (Taulukko 1)

Tulosten mukaan 38 % sijoittaneista opiskelijoista ei osaa sanoa, luottaako itseensä markkinoilla. Ainoastaan 11 % oli täysin samaa mieltä sen suhteen, että luottaa itseensä markkinoilla ja 5 % täysin eri mieltä luottamuksensa suhteen itseensä markkinoilla. Opiskelijoista suurin osa (41 %) ei myöskään osaa sanoa tekeekö mielestään hyviä päätöksiä.

Opiskelijoilta kysyttiin myös heidän mielipidettään Haaga-Helian opintojen hyödyttämisestä sijoitustoiminnassa. Sijoittaneista opiskelijoista (n=56) eniten vastaajista (43 %) oli väittämässä ”lähes samaa mieltä”. Suuri osa oli myös täysin samaa mieltä ja ainoastaan 2 % vastaajista täysin eri mieltä väittämän kanssa. (Taulukko 1)

Yli puolet (52 %) vastaajista on täysin samaa mieltä siitä, että sijoittaminen on tärkeää tulevaisuuden kannalta ja 38 % ”lähes samaa mieltä”. Vain muutamia vastaajia (2 %) oli täysin tai jokseenkin eri mieltä väittämässä. Aikaisemmin sijoituksia tehneistä opiskelijoista (n=56) suurin osa on ”lähes samaa mieltä” (54 %) tai ”täysin samaa mieltä” (21 %) väittämän kanssa siitä, että on mielestään rationaalinen sijoittaja. Ainoastaan 5 % vastasi olevansa ”jokseenkin eri mieltä” ja 20 % vastaajista ei osannut sanoa. (Taulukko 1)

Taulukossa 2 käsitellään samojen väittämien vastaukset niiden opiskelijoiden kannalta, jotka eivät ole tehneet sijoituksia aikaisemmin (n=48).

Taulukko 2. Ei sijoittaneet opiskelijat (n=48)

Ei sijoittaneet opiskelijat (n=48)	1	2	3	4	5	
Minusta on tärkeää tuntee sijoituskohte hyvin ennen sijoittamista	2 %	8 %	10 %	35 %	44 %	100 %
Olen valmis ottamaan riskejä	2 %	40 %	17 %	38 %	4 %	100 %
Tuotto-odotukseni sijoitukselleni on / olisi korkea	0 %	29 %	29 %	38 %	4 %	100 %
Luotan itseeni sijoitusmarkkinoilla	19 %	44 %	17 %	19 %	2 %	100 %
Teen mielestäni hyviä päätöksiä	2 %	17 %	35 %	44 %	2 %	100 %
Opiskelustani on hyötyä sijoitustoiminnassa	8 %	8 %	19 %	54 %	10 %	100 %
Sijoittaminen on mielestäni tärkeää tulevaisuuden kannalta	2 %	6 %	25 %	48 %	19 %	100 %
Olen / olisin mielestäni rationaalinen sijoittaja	0 %	6 %	33 %	46 %	15 %	100 %

Myös ei sijoittaneiden opiskelijoiden (n=48) keskuudessa suurin osa vastaajista (44 %) vastasi väittämään sijoituskohteen tuntemisen tärkeydestä ennen sijoittamista ”täysin samaa mieltä”. Toiseksi eniten opiskelijat (35 %) vastasivat olevansa ”lähes samaa mieltä”. Ainoastaan 2 % vastasi olevansa ”täysin eri mieltä”. Riskinottohalukkuudessa ei sijoittaneiden opiskelijoiden kohdalla huomataan poikkeavuutta sijoittaneiden opiskelijoiden vastauksiin. Enemmistö (40 %) on vastannut olevansa jokseenkin eri mieltä sen suhteen, että olisi valmis ottamaan riskejä. Lähes saman verran opiskelijoita (38 %) on ollut myös lähes samaa mieltä väittämän kanssa. (Taulukko 2)

Ei sijoittaneiden opiskelijoiden tuotto-odotukset sijoituksille nähdään vastausten perusteella myös olevan korkeita. 38 % opiskelijoista on ollut väittämän kanssa ”lähes samaa mieltä”. Kuitenkaan 29 % vastaajista ei ole osannut sanoa onko hänen tuotto-odotuksensa

sijoitukselle korkea. Sijoittamisen kokemattomuus voi vaikuttaa vastauksiin, jolloin opiskelija ei osaa antaa vastausta. (Taulukko 2)

Sijoitusmarkkinoilla ei-sijoittaneet opiskelijat eivät ole kovin luottavaisia itseensä. Jopa 19 % opiskelijoista on vastannut olevansa täysin eri mieltä väittämän kanssa ja 44 % jokseenkin eri mieltä. Vain 2 % vastaajista on ollut täysin samaa mieltä. Tämän väittämän osalta sijoittaneiden ja ei sijoittaneiden opiskelijoiden osalta havaittavissa on siis melko suuria eroja. Opiskelijoilta kysyttiin myös heidän mielipidettään siitä, tekevätkö he mielestään hyviä päätöksiä. Omien päätöksien suhteen ei sijoittaneet opiskelijat olivat luottavampia, ja jopa 44 % vastasi olevansa lähes samaa mieltä väittämän kanssa. Todella harva (2 %) oli täysin eri mieltä. Vastaukset siis pyörivät eniten välillä 2-4. (Taulukko 2)

Myös ei sijoittaneiden opiskelijoiden keskuudessa oltiin eniten lähes samaa mieltä (54 %) siitä, että opiskeluista olisi hyötyä sijoitustoiminnassa. Kuitenkaan 19 % vastaajista ei osannut antaa väittämäänsä mielipidettä ja jopa 8 % oli kuitenkin myös täysin eri mieltä. Suuntautumisopinnoilla vastauksiin voidaan varmasti nähdä olevan merkitystä. (Taulukko 2)

Ei sijoittaneet opiskelijat (n=48) olivat aikaisemmin sijoituksia tehneiden opiskelijoiden (n=56) kanssa melko samoilla linjoilla siitä, että sijoittaminen on tärkeää tulevaisuuden kannalta. 19 % opiskelijoista oli väittämän kanssa täysin samaa mieltä ja 48 % lähes samaa mieltä. Ainoastaan 2 % oli täysin eri mieltä ja 6 % jokseenkin eri mieltä väittämän kanssa. Ei sijoittaneista opiskelijoista (n=48) kukaan ei ole täysin eri mieltä väittämän kanssa siitä, että olisi mielestään rationaalinen sijoittaja. 33 % vastaajista ei osaa sanoa olisiko mielestään rationaalinen sijoittaja, mutta 46 % on väittämän kanssa lähes samaa mieltä ja 15 % täysin samaa mieltä. Molempien ryhmien opiskelijoiden keskuudessa itseä pidetään melko rationaalisena sijoittajana. Aikaisemmin käsitellyissä vastauksissa voitiin kuitenkin joissain vastauksissa huomata pientä poikkeavuutta. (Taulukko 2)

7 Pohdinta

Tässä luvussa käydään läpi opinnäytetyön kvantitatiivisen tutkimuksen lopullisia tuloksia ja verrataan niitä teoriaosuudessa esitettyihin asioihin. Lisäksi tässä osiossa käsitellään tutkimuksen kokonaisluotettavuutta ja johtopäätöksiä opinnäytetyöstä. Viimeisenä osiossa on opinnäytetyön oman oppimisen arviointi.

7.1 Johtopäätökset tutkimustuloksista

Kuten teorialuvussa 4 käsiteltiin, perinteinen rahoitusteoria korostaa sijoittajien toimivan rationaalisesti rahoitusmarkkinoilla. Rationaalinen sijoittaja pystyy hyödyntämään kaiken hänen saatavillaan olevan markkinatiedon ja tekemään omien mieltymyksiensä pohjalta aina itselleen sopivimpia päätöksiä. Rationaalisuutta korostavan perinteisen rahoitusteorian perusajatuksena on se, että sijoittajat pyrkivät aina maksimoimaan sijoitustensa hyödyn.

Opinnäytetyötä varten tehdyn kyselytutkimuksen perusteella haettiin vastauksista sitä, ovatko tai olisivatko Haaga-Helian liiketalouden opiskelijat rationaalisia sijoittajia. Lisäksi pyrittiin selvittämään eroavuuksia jo aikaisemmin sijoituksia tehneiden opiskelijoiden ja ei sijoittaneiden opiskelijoiden sijoittajakäyttäytymisessä. Myös opiskelijoiden yleistä kiinnostusta sijoittamista kohtaan tutkittiin ikään kuin alatutkimusongelmana.

Tutkimuksen tulokset on kysymyskohdittain avattu luvussa 6 ja osa tuloksista on esitetty graafisena kuviona ja osa tuloksista on taulukoitu. Päättökysymyksiin, ovatko Haaga-Helian opiskelijat rationaalisia sijoittajia, voidaan saatujen vastausten pohjalta tehdä johtopäätöksiä. Tulokset osoittivat, että suurimmalla osalla 104 vastanneesta opiskelijasta kyselylomakkeen vastaukset olivat sijoittajakäyttäytymistä koskien johdonmukaisia. Joukossa kuitenkin oli myös poikkeavuutta. Haaga-Helian liiketalouden opiskelijoita voidaan tulosten pohjalta pitää rationaalisina sijoittajina. Kyselyssä sijoittajakäyttäytymisestä osa kysymyksistä oli tarkoituksella hyvin samankaltaisia tai toisiinsa vaikuttavia. Johdonmukaisuuden etsimisellä pyrittiin saamaan selville opiskelijoiden rationaalisuutta sijoittamisessa.

Haaga-Helian kyselyyn osallistuneista liiketalouden opiskelijoista 90 % vastasi olevansa kiinnostunut sijoittamaan varojaan nyt tai tulevaisuudessa. Voidaan siis sanoa, että suurin osa tämän otoksen opiskelijoista on kiinnostunut sijoittamisesta. Tutkimuksen tuloksista erityisesti kysymysten 20–22 osalta oli havaittavissa osittain epäjohdonmukaisia valintoja kysymysten vastausten välillä. 104 opiskelijasta 14 vastaajan vastaukset olivat kysymysten kohdalla epäjohdonmukaisia, josta voidaan päätellä, että kyseiset opiskelijat voivat

olla sijoittajakäyttäytymisessään enemmän irratioonalisia kuin rationaalisia. Kyseisten kysymysten vastaukset koskien halutun tuoton ja riskin suhdetta, riskinottohalukkuutta ja sijoittamisvalintaa eivät olleet johdonmukaisia keskenään. Vastauksista ilmeni siis esimerkiksi opiskelijan toivovan sijoitukselle kohtuullista tuottoa kohtuullisella riskillä, haluavan ottaa paljon riskejä ja sijoittamisvalinnassa hän kuitenkin ei ottanut riskiä tai antanut tuolle mahdollisuutta.

Näistä vastausten epäjohdonmukaisuuksista ei voida siis kuitenkaan suoraan välttämättä päätellä opiskelijoiden olevan irratioonalisia sijoittajia. Opiskelijoiden rationaalista sijoittajakäyttäytymistä pyrittiin tutkimaan kaikkien kysymysten vastausten pohjalta. Vaikka osan opiskelijoiden vastauksissa oli havaittavissa epäjohdonmukaisuutta, vastauksissa yleisesti ei ollut yksittäin havaittavissa merkittävää irratioonalista käyttäytymistä tai sen malleja, joita on esitetty teorialuvussa 4 behavioristisessa rahoitusteoriassa. Tuloksia tarkastellessa tulee ottaa huomioon myös se, että epäjohdonmukaisuus kysymysten vastausten välillä voi johtua myös kysymyksen ymmärryseroista ja kysymyksen asettelusta.

Kun tutkimuksen tuloksia tarkastellaan pyrkien löytämään niistä irratioonalisen käyttäytymisen esitettyjä malleja havaitaan esimerkiksi tappiokammon sijaan opiskelijoiden mieluummin karttavan riskiä. Ei aikaisempaa sijoituskokemusta omaavista opiskelijoista esimerkiksi ainoastaan kolme opiskelijaa vastasi pelkäävänsä jäävän tappiolle, mikäli tekisi sijoituksia. Näiden vastausten perusteella opiskelijoiden ei voida kuitenkaan sanoa olevan tappiokammoisia.

Opiskelijoista ei ole havaittavissa myöskään ylikuottamista, koska kyselyyn vastanneet ei sijoituskokemusta omaavat opiskelijat suurimmaksi osaksi eivät ole kovin luottavaisia itseensä sijoitusmarkkinoilla ja aikaisemmin sijoituksia tehneistä opiskelijoista suurin osa ei osannut sanoa luottaako itseensä sijoitusmarkkinoilla. Opiskelijat suurimmaksi osaksi sen sijaan pyrkivät harkitsemaan sijoituspäätöksentekoa tarkkaan, pyrkivät ajattelemaan pidemmälle ja tekevät harkittuja päätöksiä, ovat melko maltillisia riskinottajia, toivovat eniten kohtuullista tuottoa ja tekevät tai tekisivät sijoituspäätöksen seuraamansa markkinatilanteen perusteella tai ammattilaisen avustuksella. Tutkimuksen tulosten perusteella voidaan siis sanoa kyselyyn osallistuneiden Haaga-Helian liiketalouden opiskelijoiden olevan enemmänkin rationaalisia sijoittajia.

Alatutkimusongelmana oli myös selvittää eroja aikaisemmin sijoituksia tehneiden opiskelijoiden ja ei sijoittaneiden opiskelijoiden sijoittajakäyttäytymisessä. Tutkimuksen tulokset osoittavat, että näiden kahden vastaajaryhmän välillä on eroa sijoittajakäyttäytymisessä.

Sijoitussuunnitelman laatimista on käsitelty teorialuvussa 3. Aikaisemmin sijoituksia tehneillä opiskelijoilla huomattavasti suuremmalla osalla on sijoitussuunnitelma, toisin kuin ei sijoittaneilla opiskelijoilla. Tuloksista ilmeni myös se, että aikaisemmin sijoituksia tehneistä opiskelijoista suuremmalla osalla kuitenkin ei ole sijoitussuunnitelmaa kuin heillä joilla on sijoitussuunnitelma. Tämän tuloksen perusteella voidaan tehdä mielenkiintoinen havainto siitä, että kyselyyn osallistuneen otoksen opiskelijat eivät välttämättä pidä sijoitussuunnitelmaa hyvin tärkeänä sijoittamisen kannalta.

Suuria vastuseroja näiden kahden ryhmän välillä oli myös kysymyksessä 14, jossa kysyttiin opiskelijoiden tuntemusta sijoitusvaihtoehdoista. Aikaisemmin sijoituksia tehneet opiskelijat olivat huomattavasti tietoisempia sijoitusvaihtoehdoista kuin ei sijoittaneet opiskelijat. Tulokset sinänsä eivät herätä ihmetystä, koska opiskelijoiden on todennäköisesti ollut aikaisemmin tarve perehtyä sijoitusvaihtoehtoihin, koska he ovat jo harjoittaneet sijoitustoimintaa. (Kuvio 9)

Suuria eroavuuksia löytyi myös kysymyksen 15 kohdalla, jossa kysyttiin kuinka aktiivisesti opiskelijat seuraavat arvopaperimarkkinoita. Myös markkinoiden seuraamisessa aikaisemmin sijoittaneet opiskelijat olivat huomattavasti aktiivisempia kuin ei sijoittaneet opiskelijat. Tulokset tämänkin kysymyksen kohdalta olivat odotettavia näin, koska rationaalisen sijoittajakäyttäytymisen kannalta markkinoiden seuraaminen sijoitustoiminnassa on tärkeää, jotta sijoittaja pystyy hyödyntämään saamansa tiedon sijoittamisessaan. Aikaisemmin sijoituksia tehneiden opiskelijoiden voidaan nähdä myös yksinkertaisesti olevan aktiivisempia arvopaperimarkkinoiden seuraamisessa, koska heillä on itsellään sijoituksia ja sijoitustoiminnan kannalta markkinoiden seuraaminen on tärkeää.

Luvussa 6 tutkimustuloksissa opiskelijoiden riskinottohalukkuutta ei ole jaettu näiden vastausryhmien välillä, vaan kuviossa 15 on esitetty yhdessä kaikkien opiskelijoiden antamat vastaukset. Tuloksia tarkastellessa kuitenkin on huomattu, että aikaisemmin sijoittaneet opiskelijat ottavat ei sijoittaneita opiskelijoita mieluummin paljon riskejä kun taas ei-sijoittaneet opiskelijat eivät ota lainkaan riskiä huomattavasti aikaisemmin sijoittaneita opiskelijoita enemmän. Eniten opiskelijat olivat kuitenkin valmiita ottamaan vähän tai melko paljon riskejä kysymyksessä 20 eikä näiden suurimpien vastausvaihtoehtojen välillä erot aikaisemmin sijoittaneiden opiskelijoiden ja ei sijoittaneiden opiskelijoiden olleet kovin merkittäviä. (Kuvio 15)

Yhteenvedon voidaan siis tutkimuksesta sanoa, että annettujen vastausten perusteella voidaan sanoa kyselyyn osallistuneiden Haaga-Helian liiketalouden opiskelijoiden olevan

rationaalisia sijoittajia. Kysymysten 20–22 välillä olevaa epäjohtonmukaisuutta 14 vastaajan keskuudessa ei tulkita irrationaaliseksi käyttäytymiseksi, koska opiskelijoiden antamat vastaukset muihin kysymyksiin eivät tue irrationaalista käyttäytymistä. Lisäksi suurena syynä epäjohtonmukaisiin vastauksiin voi olla kysymyksen tulkintaongelmat tai kysymyksen vääränlainen asettelu. Opiskelijat itse ovat suurimmaksi osaksi (50 % kaikista vastaajista) itse lähes samaa mieltä sen väittämän kanssa, että he ovat mielestään rationaalisia sijoittajia.

Eroja sijoittajakäyttäytymisessä aikaisemmin sijoittaneiden opiskelijoiden ja ei sijoittaneiden opiskelijoiden välillä on havaittavissa. Pääosin havaittavat erot ovat normaaleja, jotka johtuvat nimenomaan aikaisemmasta sijoituskokemuksesta tai sen puutteesta. Tutkimukseen osallistuneesta otoksesta 90 % Haaga-Helian liiketalouden opiskelijoista on kiinnostunut sijoittamisesta ja opiskelijat pitävätkin sijoittamista tärkeänä tulevaisuuden kannalta.

7.2 Tutkimuksen luotettavuus

Tutkimuksen tavoitteena on aina saada tietoa, joka on mahdollisimman luotettavaa. Myös tässä opinnäytetyössä on kvantitatiivisen tutkimusmenetelmän avulla pyritty keräämään mahdollisimman suuri otos tutkimusta varten sekä saada mahdollisimman totuudenmukaista tietoa opiskelijoiden sijoittajakäyttäytymisestä. Validiteettia ja reliabiliteettia käsitteinä käytetään tutkimuksen luotettavuuden arvioinnissa, molemmat käsitteet tarkoittavat luotettavuutta. (Kananen 2008, 79.)

Validiteetin tarkoitus ja merkitys on se, että tutkimuksessa tutkitaan oikeanlaisia asioita itse tutkimusongelman kannalta. Reliabiliteetilla tarkoitetaan sitä, että tutkimuksen tuloksissa on pysyvyyttä, eli toistamalla tutkimus saataisiin samat tulokset. (Kananen 2008, 79.) Tämän opinnäytetyön tutkimusta voidaan pitää validina, koska tutkimusongelmat on määritelty niin, että ne pohjautuvat opinnäytetyön teoriaosuuteen. Itse tutkimuskysymykset kyselylomakkeella on otettu tukemaan teoriapohjaa opinnäytetyössä ja kyselyyn on otettu sellaisia kysymyksiä, että niiden perusteella saadaan vastauksia tutkimusongelmiin.

Tutkimuksen reliabiliteetin kannalta tutkimus on tarvittaessa mahdollisuus toistaa. Saatuihin uusiin tuloksiin luonnollisesti vaikuttaa kuitenkin tutkimukseen vastanneiden sen hetkinen tilanne ja olosuhteet. Varsinaista estettä tutkimuksen toistamiselle ei tämän tutkimuksen osalta kuitenkaan ole. Tutkimus on myös toteutettu objektiivisesti eivätkä tutkimuksen tulokset ole millään tapaa riippuvaisia opinnäytetyön tutkimuksen tekijästä. Eli opinnäyte-

työn tekijän omilla mielipiteillä ei ole vaikutusta tutkimuksen tuloksiin, vaan tulokset on käsitelty sellaisina kuin ne on saatu. Tutkimuksen tuloksia ja sitä mistä tietynlaiset tulokset saattavat johtua on toki kuvattu johtopäätöksissä tutkimustuloksista.

7.3 Kehittämisehdotukset ja jatkotutkimusmahdollisuudet

Opinnäytetyön tutkimuksesta on myös mahdollisuus tehdä jatkotutkimuksia muun muassa luomalla vielä enemmän tilastollista analyysiä tekijöistä, jotka voivat vaikuttaa Haaga-Helien liiketalouden opiskelijoiden sijoittajakäyttäytymiseen. Kehittämisehdotuksena sijoittajakäyttäytymiseen liittyviä eroja sekä rationaalista sijoittajakäyttäytymistä voidaan tutkia myös eri suuntautumisopintoihin suuntautuneiden opiskelijoiden välillä, kunhan otokseen saadaan kattavasti eri suuntautumisopintojen edustajia.

Tutkimus voitaisiin suorittaa Haaga-Helien liiketalouden opiskelijoille myös tutkimalla pääosin irrationaalista sijoittajakäyttäytymistä, ikään kuin vastakohtaisesti rationaalisen sijoittajakäyttäytymisen tutkimiselle. Sijoittajakäyttäytymisen tutkimus voitaisiin toteuttaa myös ei pelkästään liiketalouden opiskelijoiden välillä, vaan esimerkiksi myös Haaga-Helien eri koulutusohjelmien opiskelijoiden välillä, jolloin tutkimukseen otettaisiin vertailun kohteeksi opiskelijoita eri koulutusohjelmista.

Kuten tuloksista saatiin selville, jopa 90 % Haaga-Helien liiketalouden opiskelijoista on kiinnostuneita sijoittamisesta ja lähes kaikki pitävät sijoittamista tärkeänä tulevaisuuden kannalta. Tämän vuoksi tutkimus on ajankohtainen sekä nyt että varmasti vielä myös tulevaisuudessa. Sijoittajakäyttäytymiseen liittyviä aikaisempia opinnäytetöitä ei ole vielä tehty valtavan paljoa, joten aiheesta riittää vielä tutkittavaa eri näkökulmittain.

7.4 Oman oppimisen arviointi

Ilmoittauduin opinnäytetyöprosessiin tammikuussa 2016. Varsinaisen opinnäytetyön aiheen sain päätettyä kuitenkin maaliskuussa 2016 jolloin olin päässyt tapaamaan ohjaajaani ja keskustelemaan itseäni mietityttävistä aihevalinnoista ja niiden soveltuvuudesta opinnäytetyöhön. Päädyin tekemään opinnäytetyön Haaga-Helien liiketalouden opiskelijoiden sijoittajakäyttäytymisestä, koska rahoituksen ja laskentatoimen opiskelijana erityisesti sijoittaminen kiinnostaa minua. Opinnäytetyötä ei tehty toimeksiantona millekään yritykselle, vaan tutkimusjoukoksi otettiin Haaga-Helien liiketalouden opiskelijat. Näin myös aihe pystyttiin pitämään juuri itselle mielekkäänä ja itse valittuna.

Opinnäytetyön tekemisen aikatauluttaminen tuntui välillä haastavalta. Samaan aikaan työssä käymisellä oli vaikutusta opinnäytetyön tekemiseen jäävään aikaan. Teoriaosuuden kirjoittamiseen meni luultua enemmän aikaa ja huhtikuun aikana teoriaosuutta oli vielä kirjoitettavana ja samaan aikaan huhtikuun puoleen väliin mennessä tehtiin ja toteutettiin tutkimuskyselyt. Kyselyjen toteutus suoritettiin parin viikon aikana.

Olin asettanut tavoitteekseni palauttaa opinnäytetyön toukokuun 2016 aikana. Loppua kohden työn tekemisen kanssa tuli kiire, koska myös tulokset piti saada analysoitavaksi Excel -taulukkolaskentaohjelmaan ja ne piti myös ehtiä kirjoittamaan ja kuvaamaan itse opinnäytetyöhön. Kiireestä huolimatta työ saatiin palautettua toukokuun 2016 aikana. Loppuvaiheessa huomasin hyvin nopeasti, että työtä olisi pitänyt saada tehtyä jo alkuvuodesta paljon tiiviimmällä tahdilla, jotta kiireeltä lopussa olisi voitu välttyä. Toinen asia jonka huomasin loppuvaiheessa oli se, että opinnäytetyön tutkimusten analysoinnissa olisi pitänyt kiinnittää enemmän huomiota kvantitatiivisiin analysointimenetelmiin tutkimustulosten kuvaamisessa, tulosten kirjallisen ja graafisen kuvaamisen lisäksi. Jälkeenpäin ajateltuna myös kyselylomakkeen kysymyksiä olisi osittain voinut muotoilultaan hioa ja mahdollisesti järjestää ne lomakkeelle eri järjestykseen.

Kokonaisuudessaan opinnäytetyön tekeminen oli hyvin opettavainen ja mielekäs prosessi, koska aihe oli itse valittu. Eniten työn aikana opin tarkemman aikatauluttamisen tärkeyttä, itsenäistä työskentelyä ja kokonaisen tutkimuksen tekemistä alusta loppuun. Kvantitatiivinen tutkimusmenetelmä tuntui itselleni aluksi hankalalta, mutta opinnäytetyön aikana se tuli tutummaksi. Opinnäytetyö sai myös itseni miettimään omaa sijoittajakäyttäytymistäni sekä teoriaosuuksien tekeminen sai perehtymään sijoittajakäyttäytymisen rahoitusteorioihin. Opinnäytetyössä käsitellyistä asioista on varmasti myös itselleni hyötyä tulevaisuudessa sijoitusmaailmassa.

Lähteet

Anderson, N. & Tuhkanen, J. 2004. Järkevän sijoittamisen perusteet. Edita Publishing Oy. Helsinki.

Danske Bank 2010. 60 % suomalaisista usko korkojen pysyvän matalina. Luettavissa: <https://www.danskebank.fi/fi-fi/tietoa-danske-bankista/media/Tiedotteet/Pages/Sijoittajatutkimus.aspx>. Luettu: 27.4.2016.

Danske Invest 2015. Naiset ja sijoittaminen – kuin luotuja toisilleen. Luettavissa: <http://www.danskeinvest.fi/news/naiset-ja-sijoittaminen--kuin-luotuja-toisilleen>. Luettu: 27.4.2016.

Fama, E. & French, K. 2004. The Capital Asset Pricing Model: Theory and Evidence. Luettavissa: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.321.4782&rep=rep1&type=pdf>. Luettu: 23.4.2004.

Haaparanta, P. & Halko, M-L. 2010. Rationaalisesta päätöksenteosta. Teoksessa Halko, M-L., Mikkola, A. & Ruuskanen, O-P. (toim.). Naiset, miehet ja talous, s. 17–35. Gaudeamus Helsinki University Press. Tallinna.

Halko, M-L. 2008. Mistä puhumme, kun puhumme rationaalisuudesta? Kansantaloudellinen aikakausikirja, 104, 2/2008, s. 151–153. Luettavissa: <http://www.taloustieteellinenyhdistys.fi/images/stories/kak/kak22008/kak22008paakirjoitus.pdf>. Luettu 1.3.2016.

Heikkilä, T. 2014. Tilastollinen tutkimus. Edita Publishing Oy. Porvoo.

Investopedia 2016. An Introduction to Behavioral Finance. Luettavissa: <http://www.investopedia.com/articles/02/112502.asp>. Luettu: 13.4.2016.

Investori 2016. Näin teet sijoitussuunnitelman. Luettavissa: <http://www.investori.com/j/artikkelit/yleistae-sijoittamisesta/121-sijoitussuunnitelma>. Luettu: 2.4.2016.

Kallunki, J-P., Martikainen, M. & Niemelä, J. 2008. Ammattimainen sijoittaminen. Talentum. Keuruu.

Kananen, J. 2011. Kvantti: Kvantitatiivisen opinnäytetyön kirjoittajan käytännön opas. Tampereen Yliopistopaino Oy – Juvenes Print. Jyväskylä.

Kauppalehti 2016. Pörssi. Luettavissa: <http://www.kauppalehti.fi/5/i/porssi/>. Luettu: 10.4.2016.

Kauppalehti 2015. Ikä hillitsee pörssikauppaa. Luettavissa: <http://www.kauppalehti.fi/uutiset/ika-hillitsee-porssikauppaa/SExSRiVN>. Luettu: 27.4.2016.

Knüpher, S. & Puttonen, V. 2014. Moderni rahoitus. 7. uudistettu painos. Talentum. Helsinki.

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

Malkiel, B. 2011. Sattuman kauppaa Wall Streetillä. Käännös Jussi Rosti. Kariston Kirjapaino Oy. Hämeenlinna.

Markkanen, K. 2015. Sijoita kuin tämä nainen ja rikastu. Helsingin Sanomat 2015. Luettavissa: <http://www.hs.fi/raha/a1426230337747>. Luettu: 27.4.2016.

Morningstar 2013. 10 sijoittajan tyypillistä harhaa. Luettavissa: <http://www.morningstar.fi/fi/news/110448/10-sijoittajan-tyypillistauml%3B-harhaa.aspx>. Luettu: 13.4.2016.

Niskanen, J. & Niskanen, M. 2013. Yritysrahoitus. Edita. Porvoo.

Nummenmaa, L., Holopainen, M. & Pulkkinen, P. 2016. Tilastollisten menetelmien perusteet. Sanoma Pro Oy. Helsinki.

Nofsinger, J. 2011. The Psykology of Investing. Fourth Edition. Prentice Hall. Pearson Education. Boston.

Oksaharju, J. 2013. Hajauta tai Hajoa. Hansaprint Oy. Vantaa.

Pesonen, M. 2011. Säästäjästä sijoittajaksi – jokamiehen sijoitusopas. WSOYpro Oy. Porvoo.

Piha, S. & Lähteenmäki-Uutela, A. 2014. Evoluutiopsykologian soveltaminen kauppatieteissä. Luettavissa: http://njb.fi.s189994.gridserver.com/wp-content/uploads/2015/04/2014_4_Piha_Lahteenmaki_uutela.pdf. Luettu: 13.4.2016.

Puttonen, V. & Repo, E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin. WSOYpro Oy. Helsinki.

Pörssisäätiö 2001. Näin aloitat osakesijoittamisen eli nyrkkisääntöjä aloittelijalle. Luettavissa: <http://www.porssisaatio.fi/blog/2001/03/03/nain-aloitat-osakesijoittamisen-eli-nyrkki-saantoja-aloittelijalle/>. Luettu: 10.4.2016.

Salkunrakentaja 2012. Tappiokammo – piensijoittajan helmasynti. Luettavissa: <http://www.salkunrakentaja.com/2012/07/tappiokammo-piensijoittajan-helmasynti/>. Luettu: 13.4.2016.

Sijoitustieto 2014. Suomalaiset sijoittajina. Luettavissa: <https://www.sijoitustieto.fi/sijoitus-artikkelit/suomalaiset-sijoittajina>. Luettu: 27.4.2016.

Viinanen, I. 2012. Sijoittajakäyttäytyminen ja finanssikriisi. Pro gradu – tutkielma. Aalto-yliopisto Kauppakorkeakoulu. Luettavissa: http://epub.lib.aalto.fi/fi/ethesis/pdf/12800/hse_ethesis_12800.pdf. Luettu: 27.4.2016.

Liitteet

Liite 1. Kyselylomake

Opinnäytetyökysely sijoittajakäyttäytymisestä Haaga-Helian opiskelijoiden keskuudessa

Vastaa jokaiseen kysymykseen ainoastaan yksi vaihtoehto, mikäli kysymyksessä ei ole toisin ohjeistettu

Perustiedot:

1. **Olen:** Nainen Mies
2. **Ikä:** 18–20 vuotta 21–23 vuotta 24–26 vuotta
 27–29 vuotta 30 vuotta tai yli

3. **Pääasiallinen suuntautumisopintoni:**

- Laskentatoimi ja rahoitus
 Mainonta ja yritysviestintä
 Markkinointi ja myynti
 Kansainvälinen liiketoiminta ja logistiikka
 HRM ja johtaminen
 Juridiikka
 Yrittäjyys

4. **Asumismuoto:**

- Vuokralla
 Vanhempien luona
 Oma asunto
 Solu-asunto
 Muu, mikä: _____

5. **Työtilanne:**

- Opiskelen, en työskentele tällä hetkellä
 Osa-aikainen työ opintojen ohessa
 Kokoaikainen työ opintojen ohessa

6. **Bruttotuloni kuukaudessa:**

- 0-300 euroa 301–600 euroa 601–900 euroa
 901–1200 euroa 1201–1500 euroa 1501–1800 euroa
 1801 euroa tai yli

7. Pakollisten menojen (kuten vuokra ja laskut) jälkeen minulle jää kuukaudessa rahaa:

- 1-50 euroa 51–100 euroa 101–150 euroa 151–200 euroa
 201–300 euroa 301–400 euroa 401 euroa tai yli

Sijoituskäyttäytyminen:

8. Mitä varten säästät?

- En säästä
 Pahan päivän varalle
 Lyhyen aikavälin hankintaa varten (esim. lomamatka)
 Pitkän aikavälin hankintaa varten (esim. auto/asunto)
 Kerryttääkseni tuottoja
 Sijoittaakseni rahat
Muu, mikä: _____

9. Minkä perusteella teet yleensä päätöksiä?

- Tunteen perusteella
 Järjen perusteella
 Muiden mielipiteiden perusteella
 Hetken mielijohteesta
 Pysin ajattelemaan pidemmälle ja teen kannaltani parhaan päätöksen

10. Onko sinulla säästöjä tai sijoitettuja varoja? (voit valita useamman)

- Käyttötilillä
 Korkeamman koron tilillä (esim. säästötili)
 Asuntosäästötilillä
 Sijoitusrahastossa
 Osakkeissa
 Minulla ei ole säästöjä tai sijoituksia
Muu, mikä: _____

11. Oletko kiinnostunut sijoittamaan varojasi nyt tai tulevaisuudessa?

- Kyllä En

12. Oletko tehnyt sijoituksia aikaisemmin?

- Kyllä En

13. Onko sinulla sijoitussuunnitelma?

- Kyllä Ei

14. Tunnetko sijoitusvaihtoehdot mielestäsi:

- Erittäin hyvin
- Hyvin
- Melko hyvin
- Huonosti
- En lainkaan

15. Seuraatko arvopaperimarkkinoita?

- Aktiivisesti
- Harvoin
- Melko aktiivisesti
- En lainkaan

16. Mikäli sinulla ei ole sijoituksia, miksi? (valitse korkeintaan kaksi)

- En ole kiinnostunut sijoittamisesta
- Minulla ei ole varaa tehdä sijoituksia
- En osaa tehdä sijoituspäätöstä
- En tunne sijoitusvaihtoehtoja
- En halua ottaa riskiä
- Pelkään jääväni tappiolle

17. Minkä perusteella teet / tekisit sijoituksen? (valitse korkeintaan kaksi)

- Haluan tuottoa rahoilleni
- Haluan jännitystä
- Haluan rikastua
- Haluan sijoittaa ylimääräiset varani
- Mikäli sijoittamista suositellaan minulle
- Haluan katsoa osaanko tehdä hyvän sijoituspäätöksen
- Haluan ottaa riskejä
- Hetken mielijohteesta

18. Kuinka kauan harkitset / harkitsisit sijoituspäätöksen tekoa?

- Muutamia tunteja
 - Muutamia viikkoja
 - Muutamia päiviä
 - Kuukauden tai pidempään
- Muu, mikä: _____

19. Minkä perusteella teet / tekisit sijoituspäätöksesi? (valitse korkeintaan kaksi)

- Saamieni suositusten perusteella
- Seuraamani markkinatilanteen perusteella
- Ammatillaisen avustuksella
- Matalan riskin ja pienen tuotto-odotuksen perusteella
- Korkean riskin ja korkean tuotto-odotuksen perusteella
- Kohtuullisen riskin ja kohtuullisen tuotto-odotuksen perusteella

- Valitsemalla minulle tutun sijoituskohteen
- Valitsemalla satunnaisen sijoituskohteen

20. Oletko / Olisitko halukas ottamaan riskejä sijoittamisessa?

- Paljon
- Melko paljon
- Vähän
- En lainkaan

21. Minulle sijoittamisessa tärkeintä on / olisi:

- Oman pääoman säilyminen kaikissa tilanteissa ilman tappiota
- Pieni tuotto, pienellä riskillä ja mahdollisella tappiolla
- Kohtuullinen tuotto, kohtuullisella riskillä ja mahdollisella tappiolla
- Korkea tuotto, korkealla riskillä ja mahdollisella tappiolla

22. Olettaen, että sinulla olisi ylimääräisiä varoja, jotka sinun tulisi sijoittaa, minkä valitset:

- Saat varmasti 1000 euroa
- 90 % mahdollisuus saada 1200 euroa (10 % mahdollisuus saada 0 euroa)
- 75 % mahdollisuus saada 1500 euroa (25 % mahdollisuus saada 0 euroa)
- 50 % mahdollisuus saada 2500 euroa (50 % mahdollisuus saada 0 euroa)

23. Kuvaa itseäsi väittämässä asteikolla 1-5 (1= eri mieltä 2= jokseenkin eri mieltä 3= en osaa sanoa 4= lähes samaa mieltä 5= samaa mieltä). Ympyröi vastaus

Minusta on tärkeää tuntea sijoituskohte hyvin ennen sijoittamista	1	2	3	4	5
Olen valmis ottamaan riskejä	1	2	3	4	5
Tuotto-odotukseni sijoitukselleni on / olisi korkea	1	2	3	4	5
Luotan itseeni sijoitusmarkkinoilla	1	2	3	4	5
Teen mielestäni hyviä päätöksiä	1	2	3	4	5
Opiskelustani on hyötyä sijoitustoiminnassa	1	2	3	4	5
Sijoittaminen on mielestäni tärkeää tulevaisuuden kannalta	1	2	3	4	5
Olen / Olisin mielestäni rationaalinen sijoittaja	1	2	3	4	5