

Pk-yrityksen sijoituspäätökseen vaikuttavat tekijät

Jori Ahonen



Tekijä Jori Ahonen	
Koulutusohjelma Liiketalous	
Raportin/Opinnäytetyön nimi Pk-yrityksen sijoituspäätökseen vaikuttavat tekijät	Sivu- ja liitesivumäärä 51 + 9
<p>Tässä opinnäytetyössä tarkastellaan pk-yrityksen sijoituspäätökseen vaikuttavia tekijöitä. Teoreettisena viitekehyksenä on rationaalinen ja behavioristinen rahoitusteoria. Päätöksen motivaatioita lähestytään erityisesti myynnillisen asiakaspalvelukokemuksen näkökulmasta.</p> <p>Rahastosijoittaminen on Suomessa yleistynyt 2000-luvulla. Rahasto on kätevä sijoitusmuoto saada jo pienellä sijoituspanoksella käyttöönsä hyvin hajautettu sijoitussalkku. Rahasto on rahastoyhtiön sijoittajilta keräämä yhteissijoitus. Vuoden 2008 Yhdysvaltain finanssikriisin ja vuoden 2010 euron velkakriisin seurauksena yleinen korkoympäristö on kehittyneissä länsimaissa ollut poikkeuksellisen alhainen, jolloin myös yrityksille on aktiivisesti markkinoitu sijoitusrahastoja tehokkaana säästämismuotona kassaylijäämää varten.</p> <p>Rationaalinen sijoittaja punnitsee mahdollisimman objektiivisesti tuoton ja riskin suhdetta ja sijoituksen aikaperspektiiviä. Sijoituksen riskihalukkuuteen vaikuttaa, kuinka suurta osaa yrityksen varallisuudesta ollaan sijoittamassa. Rahaston suorituskyvyn mittaamiseksi on kehitetty useita tunnuslukuja, jotka havainnollistavat matemaattisesti rahaston suoriutumista suhteessa yleisesti sijoitusmarkkinoihin.</p> <p>Yritystä sijoittajan roolissa ei ole aikaisemmin juurikaan tutkittu. Aikaisempi työkokemukseni Nordean pienyrityspankissa, jossa myytiin kovalla tahtotilalla rahastotuotteita yrityksille tuoton saamiseksi, innoitti minua tutkimaan pk-yrityksen sijoituspäätösprosessia.</p> <p>Perusteluita pk-yrityksen varojen sijoittamiselle voi olla useita. Yrityksen sijoittaminen mahdollistuu, kun kassaylijäämää on kertynyt omaa pääomaa kasvattamaan taseen vahvistamiseksi. Näille varoille ei välttämättä ole heti investointikohteita eikä kaikkea jakokelpoista varaa haluta jakaa osinkoina. Tällöin taseen vapaalle pääomalle kannattaa hakea tuottoa sijoitusmarkkinoilta alhaisen erityisesti korkoympäristön vallitessa.</p> <p>Rahastotuotteiden myynti on verrattavissa, mihin tahansa myymiseen. Optimaalisesti myynti on osa onnistunutta asiakaspalvelukokemusta, jossa asiakkaan odotukset ylitetään. Tutkitusti rationaalisuuden pyrkimykseen vaikuttaa vahvasti behaviorismi. Behavioristinen sijoitusnäkökulma tarkastelee psykologisten tekijöiden vaikutusta. Tunteelliset ja sosiaaliset vaikutusvalan aseet ovat läsnä myös onnistuneessa rahastojen myynnissä.</p> <p>Suoritin strukturoidun kyselytutkimuksen hyödyntäen Suomen Yrittäjien jäsenkantaan. Tutkimuksessa kartoitin rationaalisuuden ja behaviorismin suhdetta sijoituspäätöksessä. Ilmiötä lähestyttiin erityisesti myyntitilanteen kokemuksellisesta näkökulmasta. Vastanneet yritykset olivat ainakin tietoisesti enemmän rationaalisia kuin behavioristia. Toisaalta rationaaliin tekijöihin sekoittuu myös behavioristisia piirteitä. Myyntitilanteessa on suuri vaikutus, miten pankkineuvoja sanomansa esittää ja minkälaisen vaikutelman hänen persoonansa tekee osana pankin brändiä.</p>	
Asiasanat rahastosijoittaminen, sijoitusrahastot, rationaalisuus, behaviorismi, asiakaspalvelu, myynti	

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Tutkimuksen taustaa	1
1.2	Tutkimuksen tavoitteet ja rajaukset	2
1.3	Teoreettinen viitekehys	2
1.4	Työn rakenne	2
2	Rahastosijoittaminen ja sijoitusrahastotyytit	3
2.1	Rahastosijoittaminen	3
2.2	Sijoitusrahastotyytit	3
2.2.1	Korkorahastot	3
2.2.2	Osakerahastot	4
2.2.3	Yhdistelmärahastot	4
2.2.4	ETF	4
2.2.5	Strukturoidut tuotteet	5
2.3	Rahastomarkkinoiden kehitys ja omistus Suomessa	5
2.4	Rahastosijoittamisen tuotto ja riski	7
2.4.1	Rahaston riskin määrittely ja mittaaminen	8
2.4.2	Tunnuslukuja	9
3	Perusteluja pk-yrityksen varojen sijoittamiselle	12
3.1	Pk-yrityksen tase ja yrittäminen	12
3.2	Verohyöty osingon maksuun	12
3.3	Tulevaisuuden rahoitukselliset syyt	13
3.4	Yrittäjän tunneside yritykseen	13
4	Sijoitustuotteiden myynti pk-yrityksille	15
4.1	Asiakaspalvelukokemus	15
4.2	Sijoituskohteen valinnan rationaaliset tekijät	16
4.2.1	Sijoitussumman suuruus	16
4.2.2	Sijoitusaika	17
4.2.3	Riskinkantokyky ja tuottotavoite	17
4.2.4	Markkinoiden seuraaminen	17
4.3	Behavioristinen sijoitusnäkökulma	18
4.3.1	Yliluottamus	19
4.3.2	Virheelliset arviot	19
4.3.3	Laumasieluisuus	20
4.3.4	Tappiokammo	21
4.4	Vaikutusvallan aseet	22
5	Kyselytutkimus Suomen Yrittäjien pk-yrityksille	25
5.1	Tutkimusmenetelmä	25

5.2	Strukturoitu kysely.....	25
5.3	Kyselyn toteutus ja analysointi	25
6	Tulokset	27
6.1	Pk-yrityksen sijoituspäätökseen vaikuttavat tekijät	29
6.2	Rahaston valinta	31
6.3	Sijoitustuotteiden markkinointi.....	34
6.3.1	Myyntitilanne	36
6.3.2	Yhteydenpito	40
7	Johtopäätökset.....	41
7.1	Suomen Yrittäjien jäsenyrityksen rahastosijoituspäätökseen vaikuttavat tekijät...42	
7.2	Tekijät, jotka vaikuttavat tietyn rahaston valintaan.....	43
7.3	Rahastosijoittamiseen liittyvän viestinnän kehittäminen	43
8	Pohdinta.....	46
8.1	Tutkimusosan luotettavuus	46
8.1.1	Objektiivisuus.....	46
8.1.2	Validius ja reliabelius.....	46
8.2	Itsearviointi.....	46
	Lähteet	48
	Liitteet.....	52
	Liite 1.	52
	Liite 2.	53

1 Johdanto

1.1 Tutkimuksen taustaa

Sijoittamisen psykologian tutkimuksesta on parina viime vuosikymmenenä tullut tärkeä tutkimusaihe. On havaittu, että sijoittamisen rationaalsiin tekijöihin sekoittuu usein behavioristisia ilmiöitä. Yritystä sijoittajana ei ole tutkittu erikseen juuri ollenkaan. On tilanteita, joissa yrityksellä on kassaylijäämää, jota voidaan sitoa sijoituksiin useammaksi vuodeksi. Aina ei ole investointikohteita lähitulevaisuudessa ja omaa pääomaa halutaan kerryttää, jolloin kaikkea voittoa ei jaeta osinkona. Tutkimuksessani pyritään selvittämään pk-yrityksen sijoituspäätökseen vaikuttavia tekijöitä. Tässä työssä keskitytään rahastosijoittamiseen, jota pankit halukkaasti tarjoavat. Poikkeuksellisen alhaisessa korkoympäristössä euroalueella tuottoa vapaalle pääomalle pitää hakea osakepainotteisista rahastoista.

Aihetta lähestytään myös myyntitilanteen asiakaspalvelukokemuksen näkökulmasta. Päätöksen rationaalisuuden ja behaviorismin suhdetta arvioidaan. Miten pankkineuvoja esittelee rationaaliset sijoitusperusteet, muodostaa tunnepohjaista vaikutusvaltaa. Rahastojen myynnin ja markkinoinnin kokemuksella on behavioristisia selityksiä. Myös sijoitusmarkkinoita kokonaisuutena ja sijoituksen ammattilaisia ohjaa ohjaavat vahvasti behavioristiset syyt.

Olen ollut aikaisemmin vuoden Helsingin keskustassa yrityspankissa töissä pankkineuvojana pienyritystiimissä. Tehtäviini kuului muun muassa yrityksen maksuliikeasiat, rahoitusneuvottelut ja rahastosijoitusten ja henkivakuutusten tarjoaminen. Painopiste johdon suunnalta oli myyntitaitojen ja asiakaspalvelun arvostamisessa.

Yrittäjille tarjottiin erityisesti yhdistelmärahastoja erilaisilla osake- ja korkomarkkinapainotuksilla. Näiden rahastojen ideana on, että salkunhoitaja pitää riskitason koko ajan samana ja markkinoiden kehityksen mukaan säätää salkun allokaatiota. Työkokemukseni innoitti minua tutkimaan, mitkä tekijät vaikuttavat pk-yrityksen sijoituspäätökseen. Heräsi kiinnostus tarkastella rationaalisuuden ja behaviorismin suhdetta yrityksen sijoituskäyttämismisessä. Erityisesti halusin analysoida pankkineuvojan myyntipanoksen vaikutusta sijoitustuotteiden kaupankäyntiin.

1.2 Tutkimuksen tavoitteet ja rajaukset

Tutkimuksen pääongelmana on selvittää, mitkä tekijät vaikuttavat pk-yrityksen päätökseen sijoittaa varojaan sijoitusrahastoihin.

Alaongelmat:

1. Miten pk-yritykset kokevat sijoitusrahastojen myynnin asiakaspalvelukokemuksena
2. Mikä on rationaalisen ja behavioristisen rahoitusteorian suhde sijoituskohteen valinnassa
3. Miten markkinointipanosten rooli koetaan

Tutkimuksessa ei käsitellä kotitalouksien sijoituspäätöksiä.

1.3 Teoreettinen viitekehys

Modernia portfolioteoriaa käytetään osoittamaan, että hajauttamalla sijoituksen tuotto-riskisuhdetta saadaan parannettua. Useasta osakkeesta koostuvan portfolion keskihajonta saadaan pienemmäksi kuin sen osakkeiden keskihajontojen keskiarvo, sillä osakkeiden tuotot liikkuvat aina jossain määrin eri suuntiin, jolloin niiden vaihtelut osittain kumoavat toisensa. Hajauttamalla portfolion sijoituspääomaa riskiä eli volatilitteettia voidaan siis pienentää tuotto-odotuksen säilyessä samana. Hajauttamisen hyöty suurenee, kun arvopaperiluokkien korrelaatiokerroin lähenee ykkösestä kohti nollaa. (Nikkinen, Rothovius, & Sahlström, 2002, 43.)

Rationaalinen ja behavioristinen rahoitusteoria ovat osana teoreettista lähestymistä. Myös myynnin psykologian tutkimuksesta johdettua teoriaa käytetään viitekehystenä.

1.4 Työn rakenne

Tämä opinnäytetyö koostuu johdannosta, tietoperustasta ja empiirisestä osasta. Tietoperustassa käydään läpi aiheeseen liittyvää teoriaa, aikaisempia tutkimuksia ja alalla vallitsevia mielipiteitä. Empiirisessä osassa esittelen Suomen Yrittäjien kanssa yhteistyössä toteuttamani strukturoidun kyselyn, joka kartoitti pk-yrityksen sijoituspäätökseen vaikuttavia tekijöitä. Tutkimuksen esittelyn jälkeen kuvailen sen tulokset ja teen niiden pohjalta analyttiset johtopäätökset. Lopuksi arvioin oppimistani opinnäytetyön kirjoittamisessa. Käytän tässä opinnäytetyössä RefWorks-viitteidenhallintaohjelmaa.

2 Rahastosijoittaminen ja sijoitusrahastotyypit

2.1 Rahastosijoittaminen

Sijoitusrahastot ovat tapa sijoittaa eri markkinoille hyödyntäen ammattilaisten asiantunte-
musta. Rahastoyhtiö kerää sijoittajilta varoja, jotka se sijoittaa eri kohteisiin, joista muo-
dostuu rahasto. Tällöin jopa pienellä rahasummalla voidaan hyödyntää hajauttamisen
avulla riskin vähenemistä kuitenkin tuotto-odotuksen pysyessä samana. Rahastoa hallin-
noi rahastoyhtiö, joka tallettaa arvopaperiomistukset säilytysyhteisöön. Rahasto jaetaan
yhtä suuriin rahasto-osuuksiin, jotka oikeuttavat rahaston omistukseen. Rahaston varat
kuuluvat sijoitusrahastolain mukaan vain rahasto-osuuden omistajille, joten rahastoyhtiö ei
voi käyttää säilytysyhteisössä olevia rahaston varoja omiin velvoitteisiinsa. (*Sijoitusrahas-
to-opas2015*, 5.; Puttonen & Repo, 2011, 53-54)

Rahastoissa on paljon valinnanvaraa. Maailman markkinoilla on tarjolla tuhansia eri ra-
hastoja monilla eri tyyleillä ja valuutoilla. Kattavan listan rahastoista löytää muun muassa
Morningstar-yhtiön internetsivulta, jossa on luokiteltu yli 3000 rahaston tiedot. (Möttölä,
2008, 33.)

2.2 Sijoitusrahastotyypit

2.2.1 Korkorahastot

Korkorahastoja voi kuvailla rahastomaailman puurtajiksi. Niistä saa tasaista tuottoa pienel-
lä riskillä. Korkorahastot lainaavat osuudenomistajien rahaa valtiolle, kunnille ja yrityksille,
ja saavat vastineeksi korkoa. Lainamastaan rahasta korkorahastot saavat velkakirjoja,
joita ne voivat myydä edelleen markkinoilla. Korkorahastoja on lyhyen ja pitkän koron ra-
hastoja ja erilaisilla riskiprofiileilla. Vakavaraisten valtioiden lainat ovat pieniriskisimpiä
sijoituskohteita, mutta tuotto-odotus on myös pieni. Yrityslainat ovat riskisempiä, mutta
tuotto-odotus on vastaavasti isompi. Kuntalainojen riskisyys on valtio- ja yrityslainojen
välissä. Korkorahastojen arvot vaihtelevat päivittäin markkinoilla niiden volatiliteetin olles-
sa huomattavasti alhaisempi kuin osakerahastojen. Mitä lyhyemmäksi aikaa sijoittaa, sitä
varovaisempi korkorahasto tarvitaan. (Möttölä, 2008, 33-34)

Rahamarkkinasijoitukset ovat korkorahastojen ostokohteita. Tällaisia rahamarkkinavälinei-
tä ovat muun muassa valtion velkasitoumukset, pankkien sijoitustodistukset, kuntien kun-
tatodistukset ja yritysten yritystodistukset. (*Sijoitusrahasto-opas2015*, 7.; Puttonen & Re-
po, 2011, 65.)

2.2.2 Osakerahastot

Osakerahastojen politiikkana on sijoittaa varansa pääasiassa osakkeisiin. Jokaisella sijoitusrahastolla on omat säännöt, jonka puitteissa salkunhoitaja voi valita ostokohteita. Rahastoja jaotellaan monin tavoin muun muassa maantieteellisen sijainnin, yhtiöiden toimialan eli sektorin ja yhtiöiden koon perusteella. (*Sijoitusrahasto-opas2015*, 8.; Puttonen & Repo, 2011, 66.)

Osakerahastojen riski on suurempi kuin korko- ja yhdistelmärahastojen, koska osakkeiden arvot vaihtelevat markkinoilla voimakkaammin kuin julkisyhteisöjen ja yritysten liikkeelle laskemat joukkovelkakirjalainat. Vastaavasti osakerahastoissa on odotettavissa korkeampaa tuottoa kuin korkotuotteissa. (Kallunki, Martikainen, & Niemelä, 2011, 134.)

2.2.3 Yhdistelmärahastot

Yhdistelmärahastot sijoittavat sekä osake- että korkomarkkinoille. Salkunhoitaja pyrkii markkinatilanteen mukaan säätämään rahaston osake- ja korkopainoa. Rahaston säännöissä määritellään missä rajoissa osake- ja korkosijoitusten painot voivat liikkua. Yhdistelmärahaston tuottotavoite muodostetaan yleensä sen käyttämien vertailuindeksien perusteella. (Puttonen & Repo, 2011, 70)

Yhdistelmärahastojen riski on suurempi kuin korkorahastoissa ja toisaalta pienempi kuin osakerahastoissa, koska osakkeiden arvot vaihtelevat enemmän kuin joukkolainojen. Osake- ja korkopainotus vaihtelee eri yhdistelmärahastojen välillä. Luonnollisesti osakepainotteisen yhdistelmärahaston tuotto-odotus ja riski ovat suuremmat kuin korkopainotteisen rahaston. (Kallunki et al., 2011, 134.)

2.2.4 ETF

ETF eli Exchange Traded Fund on pörssikaupan kohteena oleva indeksiosuus. Akateemisen rahoitusmaailman tutkimuksen tuloksena havaittiin, että keskimääräisesti indeksiiä seuraavat rahastot pienellä kulurakenteella tuottavat paremmin kuin aktiivisen salkunhoidon rahastot. (Puttonen & Repo, 2011, 166.)

ETF-rahastot ovat yleisimmin passiivisia, jolloin ne seuraavat mahdollisimman tarkasti kohdeindeksiään. Päinvastaisesti aktiivisen valinnan avulla perinteiset rahastot pyrkivät muodostamaan indeksin ylittävää tuottoa eli alfaa. (Kaartinen & Pomell, 2012, 13.)

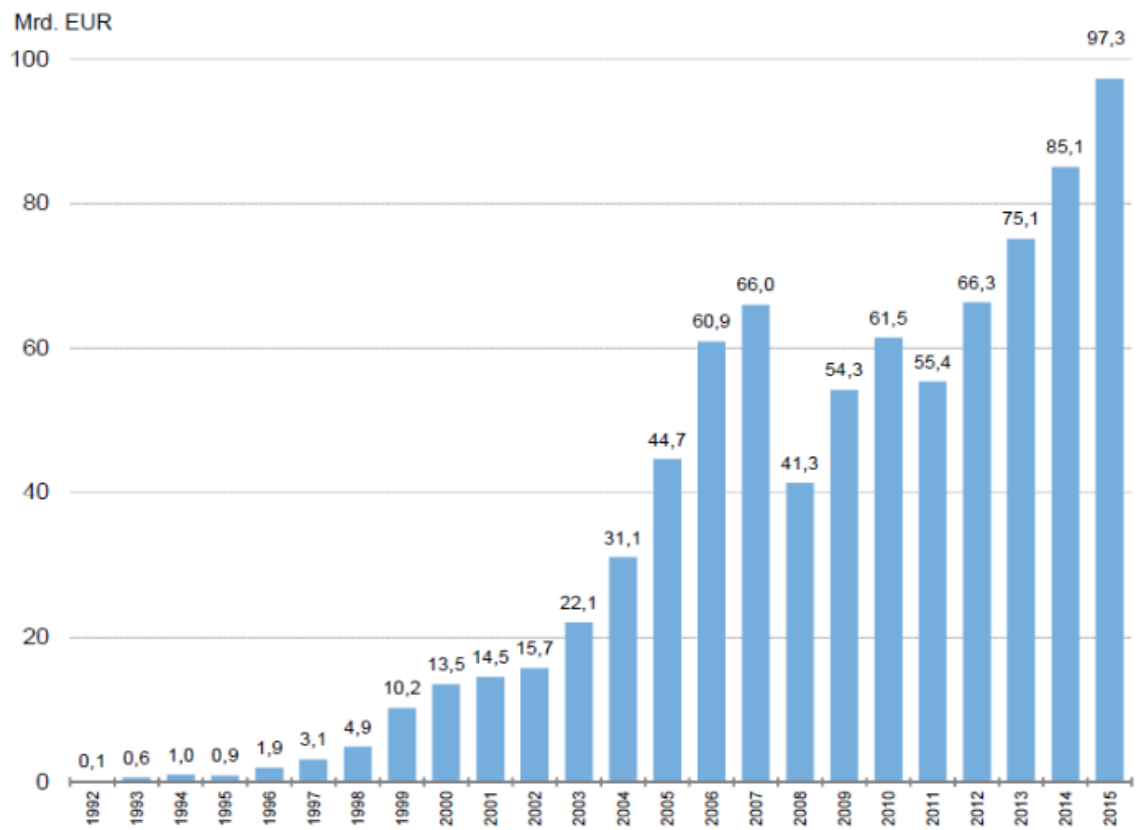
2.2.5 Strukturoidut tuotteet

Vuosituhanen vaihteen jälkeen teknokuplan puhkeaminen sai sijoittajat varovaiseksi. Pankkiirit ryhtyivät kehittämään rakennettuja sijoitustuotteita, joissa pankki takaa vähintään nimellispääoman säilymisen eräpäivänä ja joilla on mahdollisuus talletuksia korkeampaan tuottoon. Näitä tuotteita kutsutaan indeksilainoiksi tai sijoitusobligaatioiksi. Pääpiirteissään ne muodostuvat sijoituslainasta ja johonkin kohde-etuuteen sidotusta optiosta. Optio voi olla sidottu esimerkiksi johonkin osakemarkkinaindeksiin, raaka-aineeseen tai valuutta. Jos kohde-etuuden arvo nousee, maksetaan siitä tuottoa tietyin sovituin ehdoin. Tuoton muodostumisen kaavoja näillä tuotteilla on monia. (Puttonen & Repo, 2011, 171-172)

Esimerkkinä voidaan mainita Nordean tarjoama Osakeobligaatio Ruotsalaiset Tähdet Perus & Ekstra, jonka merkintäaika on 14.3.-22.4.2016 ja sijoitusaika noin 6 vuotta. Kohde-etuutena 10 valittua vakavaraista ruotsalaista yhtiötä eri aloilta. Jos näistä yhtiöistä muodostuvan osakekorin arvo, nousee osakeobligaation markkinahinta tuoteselosteessa kerrotuin ehdoin, maksetaan luvattu tuotto. Nimellispääoman (100%) turvaaminen koskee vain eräpäivää. Kuitenkin jos liikkeeseenlaskija joutuu maksuvaikeuksiin, on sijoittajalla riski menettää pääoma. Tuotteen merkinnästä maksetaan myös ylikurssia, jonka palautumista ei taata. Perus-version merkintähinta on 105% ja Ekstra-version 110%. Vastineeksi korkeammasta ylikurssista Ekstra-version tuottokerroin on isompi kuin Perus-version. Sijoitusobligaation voi myydä jo ennen eräpäivää Nordean antaessa normaaleissa markkinaoloissa lunastushinnan. Tällöin lunastushinta voi kuitenkin olla alle tai yli nimellispääoman. Tuote sopii osta ja pidä –strategiaan, jolloin sijoittaja haluaa varmistaa pääoman säilymisen. (61637_Nordea_Markets_Sijoitusobligaatit_B288_B289_FIN_3_2016.indd - 000000098079.pdf.)

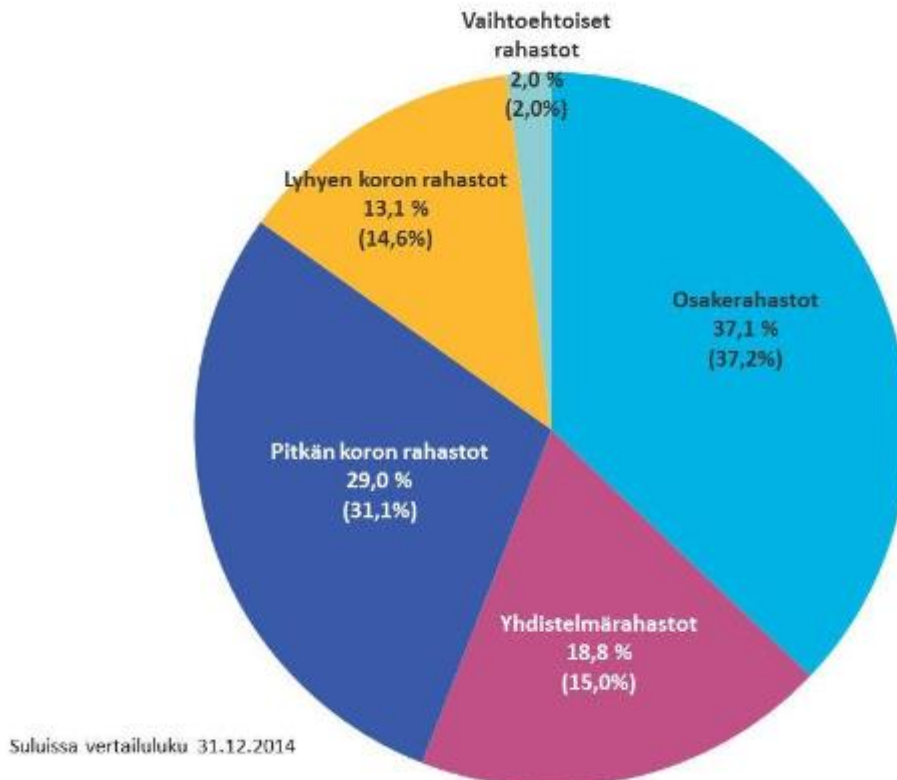
2.3 Rahastomarkkinoiden kehitys ja omistus Suomessa

Sijoitusmarkkinoiden suosio lähti kunnolla nousuun 2000-luvun alussa, kun 90-luvun lamasta oli selvitty. Sijoitusrahastot tulivat Suomessa laajasti niin yksityisten kuin yhteisöjen tietoisuuteen. Rahastosijoittaminen tuli mahdolliseksi syksyllä 1987, kun sijoitusrahastolaki tuli voimaan. Tällöin pankit eivät kuitenkaan aktiivisesti markkinoineet rahastoja, vaan laman jälkeen korkotuotteet olivat suosiossa korkotason ollessa korkealla. Vuoden 2008 finanssikriisi pudotti roimasti rahastopääomien arvoa 66 miljardista 41,3 miljardiin. Seuraavana parina vuonna osakekurssien noustessa ja uuden sijoitusten myötä myönteinen kehitys jatkui. Vuoden 2011 laskussa näkyi eurokriisi, josta mittavien tukitoimien ansiosta päästiin jälleen nousu-uralle. (SIJOITUSRAHASTOTUTKIMUS - FK-julkaisu-sijoitusrahastotutkimus-2015.pdf., 3.)



Kuvio 1. Kotimaisten sijoitusrahastojen pääoman kehitys 1992-2015 (SIJOITUSRAHAS-
TOTUTKIMUS - FK-julkaisu-sijoitusrahastotutkimus-2015.pdf., 3.)

Alhaalta olevasta kuviosta nähdään, että osakerahastoissa on suurin osa (37,1 %) suomalaisista rahastopääomista. Rahastojakauma Suomessa vastaa eurooppalaista keskimääräistä tasoa. Korkorahastoissa on seuraavaksi eniten pääomia. Kotitaloudet omistavat pääomista 18,7 prosenttia (18,4 miljardia euroa). Loput ovat erilaisten yritysten ja yhteisöjen hallinnassa. Todellisuudessa kotitalouksien osuus on paljon isompi, kun otetaan huomioon sijoitusvakuutukset, jotka näkyvät vakuutusyhtiöiden taseessa. Tällöin kotitalouksien osuus nousee 40,0 miljardiin euroon., eli 40,6 prosenttiin rahastopääomasta. (SIJOITUSRAHASTOTUTKIMUS - FK-julkaisu-sijoitusrahastotutkimus-2015.pdf., 4.)



Kuvio 2. Kotimaisten sijoitusrahastojen pääoman jakautuminen omaisuuslajeittain (SIJOITUSRAHASTOTUTKIMUS - FK-julkaisu-sijoitusrahastotutkimus-2015.pdf., 4.)

2.4 Rahastosijoittamisen tuotto ja riski

Rationaalinen sijoittaja tavoittelee varoilleen mahdollisimman hyvää tuottoa. Rahaston tuotto muodostuu sijoitettujen arvopapereiden arvonnoususta ja muista tuotoista. Sijoittamisessa tuotto ja riski kulkevat käsi kädessä. Osakesijoitusten arvo heittelee voimakkaammin kuin korkopapereiden. Korkea arvon vaihtelu tarkoittaa korkeaa riskiä. Riskisemmille kohteille vaaditaan korkeampaa tuottoa. Riskisyys ja tuotto-odotus kasvavat yleensä samanaikaisesti. Pitkällä tähtäimellä tuotto-riskiodotukset keskimäärin realisoituvat. Jos esimerkiksi jonkun sijoituskohteen tuotto on liian suuri sen riskisyyteen nähden,

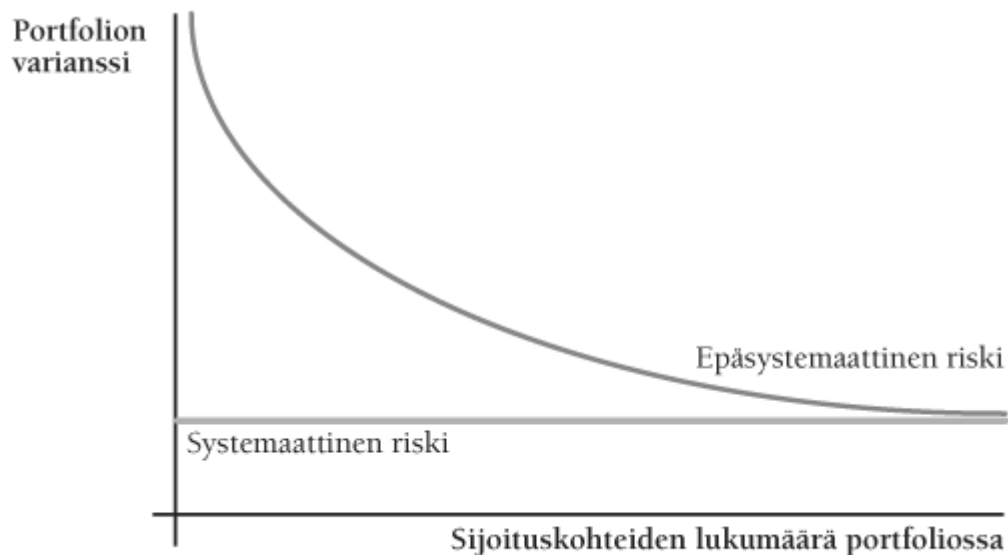
sijoittavat pitävät kohdetta aliarvostettuna ja ostavat sitä lisää. Sijoittajat siis tyytyivät pienempään riskipreemion, jolloin tuotto-odotus myös laski. Ilmiö markkinoiden arvostuksen korjaamisesta toimii myös toiseen suuntaan eli jos sijoituskohteen tuotto on liian pieni suhteessa sen riskiin. (Säästäjän rahastot | nordea.fi.; Puttonen & Repo, 2011, 80-81)

Rahastosijoittamisessa on samat lainalaisuudet kuin kaikessa sijoittamisessa. Tuoton mittaamisessa kolme päämuuttujaa ovat tuotto, riski ja aika. Tuoton käsite on yksiselitteisin: sijoitusten arvon muutos. Mahdolliset rahaston tuotto-osuudet vielä pitää ottaa huomioon tuoton laskennassa samaan tapaan kuin osakesijoitusten osingot. Rahaston tuotosta vähennetään vielä rahastoyhtiölle maksettavat hallinnointipalkkiot. Nämä palkkiot näkyvät suoraan julkistettavassa tuotossa. (Puttonen & Repo, 2011, 82.)

2.4.1 Rahaston riskin määrittely ja mittaaminen

Riskin määrittelemisen ei ole yhtä selkeää kuin tuoton hahmottaminen. Nuori amerikkalainen opiskelija Harry Markowitz kehitti portfolioteorian 1950-luvulla riskin mittaamiseen, joka oli tällöin kuitenkin vielä liian monimutkainen käytännön sovelluksiin. Vasta 1960-luvulla amerikkalaiset professorit Sharpe, Lintner ja Moss johtivat tästä teoriasta yksinkertaisimpia riskimalleja. Kun samaan aikaan tietokoneiden kapasiteetti kasvoi, saatiin uusia analyysityökaluja kehitettyä sijoitusmaailman käyttöön. (Puttonen & Repo, 2011, 85.)

Arvioidessaan osakemarkkinoita sijoittajat ovat erityisesti kiinnostuneita siitä riskin osasta, joka jää hyvän kohteiden hajautuksen jälkeen. Hajauttamalla sijoittajat pystyvät vähentämään portfolion varianssia eli volatiliteettiä. Tätä riskin osaa kutsutaan epäsystemaattiseksi riskiksi. Alhaalla olevasta kuvasta nähdään että portfolion varianssi laskee hyvin nopeasti osakkeiden määrää lisättäessä, erityisesti jos uusien osakkeiden korrelaatio vanhojen kanssa on alhainen. Vastaavasti koko osakemarkkinoita käsittäviä riskit ovat systemaattisia riskejä (Knüpfer & Puttonen, 2014, 147-148)



Kuvio 3. Systemaattinen ja epäsystemaattinen riski (Knüpfer & Puttonen, 2014, 148.)

Epäsystemaattinen riskillä tarkoitetaan yrityskohtaisia tekijöitä, joilla ei ole vaikutusta koko osakemarkkinoihin näitä voivat olla esimerkiksi yrityksen huonot strategiavalinnat, avainhenkilöiden irtisanoutuminen tai tärkeän asiakkaan konkurssi. (Knüpfer & Puttonen, 2014, 148)

2.4.2 Tunnuslukuja

Rahaston tuotto muodostuu rahasto-osuuden prosentuaalisesta arvonnoususta, ja omistukseen perustuvista maksuista sijoittajalle sijoitusajanjaksona. Yli vuoden tuottoluvut usein muutetaan vuoden pituisista sijoitusperiodia vastaaviksi. (Rahastoraportti_201607.pdf., 3.)

Alla olevasta taulukosta nähdään suomalaisten yhdistelmärahastojen tunnuslukuja. Numero rahaston nimessä tarkoittaa rahaston tavoitteellista osakepainoa. Loput rahaston painosta on korkoinstrumenteissa.

Taulukko 1. Suomalaisten maailmalle sijoittavien yhdistelmärahastojen tunnuslukuja (Rahastoraportti_201607.pdf., 20-21)

YHDISTELMÄRAHASTOT: MAAILMA

	TUOTTO											
	10 v (% p.a.)	Sija	5 v (% p.a.)	Sija	3 v (% p.a.)	Sija	1 v (%)	Sija	6 kk (%)	Sija	1 kk (%)	Sija
Danske Invest Kompassi 25 K	4,1	25	5,1	44	5,6	48	0,3	28	5,9	39	2,2	52
Danske Invest Kompassi 50 K	4,1	26	5,8	41	6,7	40	-2,1	55	6,5	24	3,1	30
Danske Invest Kompassi 75 K	3,8	30	6,3	35	7,7	25	-4,9	72	6,9	21	4,1	12
Nordea Säästö 10			5,8	42	5,6	49	4,4	6	5,2	59	1,5	79
Nordea Säästö 25	4,6	17	6,7	28	6,6	42	3,6	10	5,9	38	2,0	64
Nordea Säästö 50	4,6	18	7,8	12	8,1	18	1,6	19	6,6	22	3,0	32
Nordea Säästö 75	4,3	21	8,9	7	9,7	5	-0,3	34	7,4	19	3,9	15
OP-Private Strategia 25 A *							1,2	22	4,9	67	1,7	69
OP-Private Strategia 50 A *							-0,9	37	5,4	52	2,1	58
OP-Private Strategia 75 A *							-3,3	63	5,8	42	2,6	45
LähiTapiola Maailma 20			7,0	22	6,8	39	2,8	13	6,3	28	1,6	74
LähiTapiola Maailma 50	5,3	5	7,4	14	7,5	28	0,9	24	7,9	14	2,5	46
LähiTapiola Maailma 80	5,6	4	9,0	6	8,7	12	-0,3	33	10,3	2	3,6	18
SEB 20 B	3,7	35	4,0	52	4,2	55	1,6	20	4,2	74	1,7	70
SEB 50 B	3,9	28	6,0	40	6,4	43	-1,4	48	4,9	69	2,8	39
SEB 80 B	3,5	37	7,3	17	8,2	17	-4,7	71	5,4	55	4,1	10

	RISKI		TUOTTO / RISKI		Merkintäpalkkio	Lunastuspalkkio	Hallin. ja säilytyspalkkio	Juoksevat kulut	Kotimaa	Rahastopääoma (MEUR)	Nettomerkinnät 1kk (MEUR)
	Volatiliteetti 12kk (%)	Sharpe 12kk	Sharpe 5v								
Danske Invest Kompassi 25 K	6,7	0,1	1,0	0,5 %	0,5 %	0,10 %	1,00 %	Suomi	1343,4	0,9	
Danske Invest Kompassi 50 K	10,5	-0,2	0,7	1,0 %	1,0 %	0,25 %	1,36 %	Suomi	519,9	2,5	
Danske Invest Kompassi 75 K	14,5	-0,3	0,5	1,0 %	1,0 %	0,35 %	1,60 %	Suomi	134,4	0,3	
Nordea Säästö 10	3,2	1,4	1,9	1,0 %	1,0 %	1,00 %	1,01 %	Suomi	428,9	1,4	
Nordea Säästö 25	5,5	0,7	1,3	1,0 %	1,0 %	1,20 %	1,23 %	Suomi	1433,9	2,1	
Nordea Säästö 50	10,2	0,2	0,9	1,0 %	1,0 %	1,60 %	1,64 %	Suomi	912,4	1,6	
Nordea Säästö 75	15,1	0,0	0,7	1,0 %	1,0 %	1,80 %	1,86 %	Suomi	339,6	0,3	
OP-Private Strategia 25 A *	6,1	0,2		0,0 %	0,5 %	0,40 %	1,26 %	Suomi	1132,0	7,7	
OP-Private Strategia 50 A *	10,9	-0,1		0,0 %	0,5 %	0,40 %	1,52 %	Suomi	1777,7	23,0	
OP-Private Strategia 75 A *	15,9	-0,2		0,0 %	0,5 %	0,40 %	1,77 %	Suomi	468,3	5,2	
LähiTapiola Maailma 20	5,7	0,5	1,2	0,8 %	0,5 % a	0,45 % i	1,00 %	Suomi	62,1	0,4	
LähiTapiola Maailma 50	8,4	0,1	1,1	0,8 %	0,5 % a	0,55 % i	1,21 %	Suomi	93,3	0,1	
LähiTapiola Maailma 80	12,5	0,0	0,9	0,8 %	0,5 % a	0,65 % i	1,33 %	Suomi	74,2	-0,5	
SEB 20 B	4,0	0,4	1,2	1,0 %	1,0 %	0,25 %	1,09 %	Suomi	18,2	0,2	
SEB 50 B	8,6	-0,2	0,8	1,0 %	1,0 %	0,35 %	1,56 %	Suomi	13,9	0,0	
SEB 80 B	13,3	-0,3	0,7	1,0 %	1,0 %	0,45 %	2,06 %	Suomi	13,3	0,0	

* erikoissijoitusrahasto

a) Lunastuspalkkio riippuu sijoituksen pituudesta i) Sijoituskohteiden palkkioiden lisäksi

Yksi riskin tunnusluku on volatiliteetti, joka kertoo prosenttilukuna, kuinka paljon rahasto-osuuden tuotto keskimäärin poikkeaa sen keskimääräisestä tuotosta (*Sijoitusrahasto-opas2015*). Harry Markowitz määritteli riskin matemaattisesti tuoton keskihajonnaksi. Tällä tilastollisella arvon heilahtelun mittarilla pystytään arvioimaan riskiä objektiivisesti. Usein subjektiivisesti riski arvioidaan pienemmäksi, jos sijoituskohte on tuttu. Ihmisen mieli voi ikään kuin tottua arvon vaihteluihin. (Shenoy & McCarthy, 2008, 38-39)

Sharpen luku on sijoittamisessa käytetty riskin mittari. Se kertoo, kuinka paljon sijoitus on tuottanut yhtä volatiliteettiprosenttia kohden. Tämä luku muodostetaan vähentämällä sijoituksen tuotosta laskennassa käytetty riskitön korko, ja jakamalla erotus sijoituksen riskillä eli volatiliteetillä. Lukua käytetään usein eri rahastojen vertailuun. Mitä suurempi luku sitä parempi rahasto. (Sharpen luku suhteuttaa tuoton riskiin.; Shenoy & McCarthy, 2008, 66. & 77.)

Alfa mittaa sijoituksen ylituottoa markkinariskiin eli betaan suhteutettuna. Alfa lasketaan vertaamalla sijoituksen toteutunutta tuottoa tuottoon, joka sen olisi beetallaan pitänyt saada. Tehokkailla markkinoilla Alfa pitäisi olla pitkällä tähtäimellä nolla. Beta mittaa sijoituk-

sen riskiä suhteessa markkinoihin. Jos rahaston Beta on 1 odotetaan sen liikkuvan samaan suuntaan markkinaindeksin kanssa. Jos rahaston Beta on 0,5, odotetaan sen olevan puolet vähemmän riskisempi kuin markkinat yleisesti. (Shenoy & McCarthy, 2008, 66.)

Total expense ratio eli TER-luku kertoo rahaston perimien kulujen prosenttiosuuden rahaston keskimääräisestä pääomasta tarkastelujaksolla. Se sisältää rahaston pääomasta perittävät hallinnointi- ja säilytyspalkkion, tilinhoito- ja muut pankkikulut sekä mahdollisen tuottosidonnaisen palkkion. Kun TER-lukuun ei oteta mukaan mahdollista tuottosidonnaisesta palkkiota, voidaan puhua juoksevista kuluista. (Uutinen | uutisarkisto | kauppalehti.fi.)

Kokonaiskulut eli TKA-luku saadaan, kun TER-luvun kuluihin lisätään rahaston kaupan-
käyntikulut ja mahdolliset muut kulut. TKA ei kuitenkaan sisällä rahaston maksamia lähdeveroja ja transaktioverojen kustannuksia. (Gräv fram TKA: Om du bekymrar dig över att fonder har svårt att överträffa sina jämförelseindex, så kontrollera TER, omsättningshastighet och TKA. saknas denna information – välj en annan fond.)

3 Perusteluja pk-yrityksen varojen sijoittamiselle

3.1 Pk-yrityksen tase ja yrittäminen

Pk-yritys on alle 250 henkilöä työllistävä yritys. Alle 10 henkilön työntekijän yritykset ovat mikroyrityksiä, alle 50 työntekijän pienyrityksiä ja 50-249 työntekijän keskisuuria. Jo yli kymmenen vuoden ajan valtaosa uusista työpaikoista on syntynyt pk-yrityksiin. Vuosina 2001-2012 pk-yritykset muodostivat yli 100 000 uutta työpaikkaa, kun vastaavana aikana yli 250 hengen yritykset palkkasivat 7164 henkeä. (Yrittäjyys suomessa - yrittajat.fi.)

Yrityksen tehtävänä on tuottaa voittoa. Kertyneitä voittovaroja kerrytetään taseeseen van- kistamaan yrityksen rahoitusrakennetta. Yrityksen hallituksen määrittelemän osingonjako- politiikan mukaan vapaista voittovaroista maksetaan mahdollisesti myös osinkoa omistajil- le. Taseen pitkäaikaisia voittovaroja pyritään sijoittamaan tuottoisasti. Varsinkin nykyisissä nollakoron olosuhteissa talletuksille haetaan tuottoa yhdistelmärahastoista, joissa osake- painon mukaan tuotto-odotus nousee. (Niskanen & Niskanen, 2013, 266-267)

3.2 Verohyöty osingon maksuun

Kasvattamalla tasettaan yhtiö voi saavuttaa osingon maksusta pienemmän ennakonpidä- tyksen kuin muutoin. Jos osinko on alle 8 % yrityksen osakkeen matemaattisesta arvosta, on maksettu vero osingosta 7,5 % 150 000 euroon saakka. Tällöin jaetusta osingosta 25 % on veronalaista pääomatuloa ja 75 % verotonta tuloa. Osingosta maksettava pääoma- tulovero on 30 %. Yhtiön osakkeen matemaattinen arvo saadaan vähentämällä taseen varoista velat ja jakamalla tulos osakkeiden määrällä. Jos osinko on yli 8 % osakkeen matemaattisesta arvosta, ylimenevästä osasta 75 % on osingonsaajalle ansiotuloa ja 25 % verotonta tuloa. Ansiotulot ovat progressiivisesti verotettavia, joten veroprosentti kas- vaa tulojen kasvaessa. (Osingot listaamattomasta yhtiöstä - vero.fi.)

Listaaamattoman yhtiön osinkoveropolitiikka kannustaa siis kerryttämään omaa pääomaa taseeseen ja viivyttää osingon maksua tulevaisuuteen. Pienyrittäjä pohtii usein yrittämisen juridista muotoa toiminimen ja osakeyhtiön välillä. Toiminimi on hallinnollisesti kevyempi pyörittää ja se ei vaadi kaksinkertaista kirjanpito. Tällöin myös yrittäjä on henkilökohtaises- ti vastuussa yrityksen veloista ja yrityksen kaikki tulot ovat ansiotuloa. Jos yrityksen tulot kasvavat niin isoksi, että omaa pääomaa on mahdollista kerryttää, kannattaa yritys olla osakeyhtiömuodossa. Tällöin yrittäjä voi maksaa itselleen pienempää palkkaa pitäen an- siotuloveron kohtuullisena, ja samalla vahvistaa yhtiön tasetta tulevaisuuden osinkoja ja investointeja varten.

3.3 Tulevaisuuden rahoitukselliset syyt

Yritysten tulee investoida säännöllisesti joko kasvupyrkimyksiin tai liiketoiminnan ylläpitoon. Riippuen liiketoiminnan luonteesta investoinnin suhteellinen osuus taseesta vaihtelee (Niskanen & Niskanen, 2013, 306.). Varsinkin pk-yritykset käyttävät suurelta osin pankkirahoitusta ja yleensä pankit vaativat säästettyä omarahoitusosuutta koko investointihankkeesta.

Varakassaa on aina hyvä olla yllättäviä tilanteita varten. Järkevää riskienhallintapolitiikkaa on, että kaikkia vahingon mahdollisuuksia ei vakuuteta, koska se tulisi liian kalliiksi. Vahinkojen tilastollista todennäköisyyttä hyödyntämällä, voidaan havaita, että jotkut riskit kannattaa kantaa. Tähän tarkoitukseen tarvitaan myös vararahastoa, joka on nopeasti käteiseksi muutettavissa. Rahastosäästämisen etuna onkin, että rahasto-osuudet voidaan myydä samana päivänä ja saada rahat tilille parin päivän kuluessa.

Usein ei ole kannattavaa jakaa kaikkia jakokelpoisia varoja taseesta, jos omistajille ei ole akuuttia henkilökohtaista rahantarvetta. Kun taseeseen kerrytetään varoja, niitä sijoitetaan yrityksen tavoitteiden mukaisesti. Sijoitusten tuottoja käytetään tulevaisuuden investointien rahoitukseen ja omistajien osingonmaksuun.

3.4 Yrittäjän tunneside yritykseen

Itse kasvatettuun yritykseen liittyy vahvoja tunteita, jolloin ei aina osata arvioida realistisesti yrityksen markkina-arvoa, ja siitä voi olla vaikea henkisesti luopua, kun sen mukana on yhdessä läheisesti kasvettu. Tasapainoisen persoonallisuuden saavuttamiseksi on tärkeää, että yritysmaailma osataan suhteuttaa muuhun elämään, jolloin yrittäjän minuuks ei ole liian riippuvainen omasta yrityksestä käsitteenä.

Muun muassa Ruotsissa on kehittyneempi liike-elämän kulttuuri kuin Suomessa. Myös suomalaisten kauppiaiden tulisi osata suhtautua omaan yritykseen rationaalisemmin menestyäkseen paremmin kansainvälisessä kilpailussa. Muutoin rationaaliset laskelmoijat imevät tunteiden vietäviksi heittäytyneiltä toimijoilta henkiset tehot. Oikeaa kauppiaskultuuria on, että kauppias osaa kaupata bisnesmielessä myös oman yrityksensä.

Usein yrittäjän kyvyt riittävät parhaiten tiettyyn kasvuvaiheeseen asti, jolloin on tärkeää, että omistuspohjaa ainakin laajennetaan. Tarvitaan henkistä kasvua, jotta valtaa voidaan jakaa ja kyetään todelliseen yhteistyöhön erilaisten kykyjen kanssa. Osakeannilla yritys voi kerätä uutta pääomaa kasvuun, joka mahdollistaa myös lahjakkuuksien palkkaamisen.

Yrityksen kansainvälistyminen edellyttää usein omistuksen laajentamista tai siitä luopumista pääoman, osaamisen ja yhteistyön voimien saamiseksi organisaation käyttöön.

4 Sijoitustuotteiden myynti pk-yrityksille

Johtuen euroalueen hitaan kasvun markkinatilanteesta, tilikorot ovat tätä nykyä nolllilla. Moni miettiikin, minne liikenevät varat kannattaisi sijoittajaa. Taloussanomien haastatellamat asiantuntijat ovat sitä mieltä, että riskitöntä tuottoa on nyt vaikea saada. Sijoittajalta vaaditankin nyt malttia ja kylmähermoisuutta. Tuotto-odotusta kannattaa miettiä nyt useamman vuoden näkökulmasta, koska tuottoa on mahdollista tavoitella arvoansa vaihtelevista osakepainotteisista sijoitustuotteista. Rahastoja asiantuntijat pitävät vaivattomana ja helppona tapana sijoittaa. Rahastoissa varat on sijoitettu useisiin kohteisiin, joten pienellä summalla saa hyvin hajautetun sijoitussalkun (Tilikorot nolllilla, minne rahat kannattaa panna? | taloussanomat.)

Nykyään myyntiorganisaatiot keskittyvät ratkaisujen myyntiin. Ratkaisulla tarkoitetaan ostajan ja myyjän yhdessä tiedostamaa ongelmaa ja yhteisymmärryksessä siihen haettua vastausta, joka tarjoaa mitattavia parannuksia lähtötilanteeseen. (Eades, cop. 2004, 3-4) Varsinkin moni pienyrittäjä ei oma-aloitteisesti pohdi ylimääräisten kassavarojen, joilla ei ole lyhyellä tähtäimellä käyttöä, sijoittamista rahastotuotteisiin. Monella on ennakkoluulo, että rahastoissa menevät vain rahat, koska saattaa olla henkilökohtaisia kokemuksia markkinoiden huipulla sijoittamisesta ja sitä seuranneesta jyrkästä laskusta. Pankkineuvojalla onkin tärkeä rooli kuunnella asiakkaan tilanne, kartoittaa tarpeet ja tarjota sopivaa säästämisen tuotetta. Asiakkaalle on tärkeää kertoa ymmärrettävästi eri sijoitustuotteiden riskeistä, tuotto-odotuksista ja sijoittamisen aikahorisontista.

4.1 Asiakaspalvelukokemus

Pankki on palveluyhteisö. Mitään konkreettista tavaraa pankki ei tuota, vaan rahan siirtämisen, säilyttämisen, lainaamisen ja sijoittamisen palveluja. Palvelu koostuu palveluketjun osista muodostuvasta kokonaisuudesta, josta vain osa näkyy asiakkaalle. Kaikki asiakassuhteen eteen tehty työ on asiakaspalvelua. Ihmiset haluavat, että heitä kohdellaan yksilöinä arvostavasti ja kunnioittavasti. Palveluhenkilön iloinen ja innostunut asenne edesauttaa asiakkaan odotusten ylittämistä, mikä nostaa asiakastyytyväisyyttä. Myönteinen tunnekokemus palveluntarjoajasta kokonaisuutena rakentaa tuottavia kanta-asiakassuhteita. (Lahtinen & Isoviita, 2001, 42-45)

Asiakasrajapinnassa työskentelevät ihmiset ovat avainasemassa pankin brändin rakentajana. He ovat suorassa kontaktissa asiakkaisiin, jolloin he vuorovaikutuksellaan muodostavat mielikuvan yrityksen palvelun toimivuudesta ja mukavuudesta osana yrityksen brändiä. Sen takia onkin tärkeää, että asiakaspalvelijoita koulutetaan systemaattisesti sisäistämään organisaation ydinarvot, toimintatavat ja heidän käytössään olevat resurssit. Näin

saavutettavalla aidolla iloisuudella ja innokkuudella palveluihmiset voivat syvällisesti ja pitkäjänteisesti edesauttaa palvelun laadun asemaa vahvana markkinoinnin kilpailukeinona. (Tuulaniemi, 2011, 53-54)

4.2 Sijoituskohteen valinnan rationaaliset tekijät

Moderni portfolioteoria, tehokkaiden markkinoiden malli ja muut riskin ja tuoton suhteeseen keskittyvät mallit perustuvat oletukselle, että sijoittajat toimivat rationaalisesti. Rationaalinen sijoittaja osaa hinnoitella osakkeen nykyarvon sen tulevaisuuden näkymien perusteella, ja osakkeen ostot ja myynnit kokonaisuutena muodostavat oikean hinnan. Tehokkaiden markkinoiden teoria olettaa, että irrationaalinen sijoituskäyttäytyminen on satunnaista ja että rationaalisesti toimivat sijoittajat korjaavat hinnoitteluvirheen. (Malkiel & Rosti, 2012, 222.)

Tehokkaiden markkinoiden malli perustuu oletukselle, että ihmiset toimivat järkipäisesti eli rationaalisesti. Sijoittajien oletetaan hyödyntävän tehokkaasti tilanteet, joissa on mahdollista saada ylisuurta tuottoa suhteessa riskitasoon, jolloin hinnoitteluvirheet ovat lyhytaikaisia. Todellisuudessa kuitenkin pörssiyritysten osavuositarkastuksen ja tulosvaroitusten vaikutus siirtyy hintoihin viiveellä. Tyypillistä on, että uuden informaation julkistamisen jälkeen osakkeen kurssi yllireagoi ylös tai alas, ja hakee suuntaansa jopa useita päiviä, vaikka mitään uutta tietoa yrityksestä tai markkinoista ei olisi tullut. (Marttila, 2001, 24-25)

4.2.1 Sijoitussumman suuruus

Sijoitettavan summan suuruus ratkaisee, miten kannattaa sijoittaa. Sijoittamalla muutamia tuhat euroa suoraan osakkeisiin, voi hajauttaminen tulla liian kalliiksi. Jos taas pieni summa sijoitetaan suoraan markkinoille osana isompaa sijoitussalkkua, voi liike olla hajautusmielessä järkevä. Rahastosijoittamisen etuna on, että muutamankin kymmenen euron säännöllisellä kuukausisijoituksella voi päästä käsiksi monipuolisesti hajautettuun sijoitusportfolioon. (Malkiel & Rosti, 2012, 222.)

Jos pystyy irrottamaan sijoittamiseen vain muutaman kymmenen tai sata euroa kuukaudessa, voidaan valita vain yksi tai kaksi rahastoa, koska useimpien rahastojen minisijoitus on muutaman kymmenen, joillakin enemmän. Tällöin sijoituskohteet on valittava tarkasti. (Möttölä, 2008, 62)

4.2.2 Sijoitusaika

Sijoitusajalla on ratkaiseva merkitys sijoituskohteen valinnalla. Osakkeet ovat historiallisesti tuottaneet korkomarkkinoita huomattavasti paremmin. Vuotuinen tuottoero on useita prosentteja. Osakkeiden arvot heittelevät kuitenkin paljon eli niiden riski on suurempi kuin koroilla. Osakerahastoja suositellaan sijoitettavaksi yleensä vähintään viideksi vuodeksi. Sijoituksen ajoitusriskiä voi hajauttaa säästämällä kuukausittain säännöllisesti tietyn summan valittuun rahastoon. (Hajauta riskiä | nordea.fi.; Puttonen & Repo, 2011, 21.)

Pitkällä aikavälillä osakkeet tuottavat kaikista parhaiten, mutta lyhyellä aikavälillä niiden arvo voi heilahdella huomattavasti. Osakerahaston tuotto vastaa hyvin hajautetun osakesalkun tuottoa, sillä erotuksella, että rahaston pääomasta maksetaan vuosittain hallinnointipalkkio rahastoyhtiölle. Mitä pidempi on sijoitusaika, sitä järkevämpää on sijoittaa osakkeisiin kuin korkoihin. (Kallunki et al., 2011, 42.)

4.2.3 Riskinkantokyky ja tuottotavoite

Riskillä tarkoitetaan epävarmuutta tulevaisuuden tuotosta eli alttiutta sijoituksen arvovaihteluille. Sijoituspäätöstä tehdessä tulee miettiä, kuinka suuria arvovaihteluita kestää menettämättä yöunia. Yleensä korkeampi tuotto-odotus tarkoittaa suurempaa riskiä. (Hajauta riskiä | nordea.fi.; Puttonen & Repo, 2011, 24.)

Sijoittajan riskillä ymmärretään usein tappion mahdollisuutta, mutta tarkalleen ottaen riski tarkoittaa sekä voiton että tappion mahdollisuutta. Rahoitusteorian näkökulmasta riski tarkoittaa tuoton vaihtelua, joka siis voi olla positiivinen tai negatiivinen. (Kallunki et al., 2011, 23.) Toimivilla rahoitusmarkkinoilla sijoittajat vaativat korkealle riskille korkea tuotto-odotusta korvauksi otetusta riskistä. Epävarmassa tilanteessa pitää ollakin mahdollisuus lupaaville markkinanäkymille, jotta yrityksen osakkeelle on kysyntää. Vastaavasti tarjontaa osakkeelle muodostuu, kun markkinahinta asettuu tasolle jossa kysyntä ja tarjonta kohtaavat. (Kallunki et al., 2011, 29.)

4.2.4 Markkinoiden seuraaminen

Sijoituskohdetta valittaessa on hyvä kysyä itseltään, kuinka paljon haluan käyttää sijoitusmarkkinoiden seuraamisen. Jotta markkinoita ja sen mittareita osaa tulkita oikein, tarvitaan siihenkin perehtyneisyyttä. Piensijoittajalle sijoitukset ovat vain yksi elämän sivujuonne, ja päähuomio keskittyy omaan ammattiin ja harrastuksiin. Tällöin on hyvä käyttää rahastojen salkunhoitajien osaamista. Rahoitusyhtiöillä on omat sijoitustiiminsä, jotka yhdessä analysoivat markkinoiden tilaa ja suuntausta. (Puttonen & Repo, 2011, 25.)

Sijoittajalle, joka ei halua käyttää aikaansa markkinoiden seuraamiseen hyvä vaihtoehto on yhdistelmärahastot, joista hyvä esimerkki on Nordean säästäjän rahastot. Ne ovat rahastojen rahastoja, jotka säättävät rahaston osake- ja korkopainotuksia sijoittamalla Nordean muihin rahastoihin. Ideana on, että markkinoiden arvojen muuttuessa salkunhoitaja hajauttamalla varoja eri kohteisiin pitää huolen, että rahaston riski- ja tuotto profiili pysyy valitun sijoituspolitiikan mukaisena. (Säästäjän rahastot | nordea.fi.). Toisaalta asiantuntijat suhtautuvat yhdistelmärahastoihin vaihtelevasti. Niitä pidetään hyvänä vaihtoehtona niille, joilla ei ole aikaa seurata markkinoita. Niiden kulut ovat kuitenkin korkeammat verrattuna tilanteeseen, että sijoittaa erikseen osake- ja korkomarkkinoille. (Tilikorot nolilla, minne rahat kannattaa panna? | taloussanomat.)

Aktiivinen salkunhoito näkyy kuitenkin korkeampina kuluina kuin indeksiä seurailevat rahastot. Rahastojen tavoitteena on voittaa vertailuindeksinsä. Siihen pystyäkseen salkunhoitajan on saatava hallinnointipalkkion suuruudelta enemmän tuottoa kuin vertailuindeksi. Monet tutkimukset osoittavat, että keskimääräisesti tässä ei onnistuta. CNNMoney-lehden mukaan vertailuindeksille hävisi viimeisen viiden vuoden aikana 89 prosenttia salkunhoitajista. (Karu totuus sijoitusammattilaisten osaamisesta.). Aktiivisella salkunhoitajalla on kuitenkin mahdollisuus voittaa vertailuindeksinsä.

4.3 Behavioristinen sijoitusnäkökulma

Sijoituspäätöksiin vaikuttaa vahvasti psykologia, joka ohjaa kaikkea meidän käyttäytymistä. Erityisesti psykologit Daniel Kahneman ja Amos Tversky ovat valaisseet taloustieteilijöiden tietoisuutta sijoittajien käyttäytymisessä osoittamalla, että sijoittajat toimivat usein myös irrationaalisesti. Heitä alettiin kutsua uuden taloustieteen haaran, käyttäytymispsykologisen eli behavioristisen rahoitusteorian luojiksi. Kesti kuitenkin kaksi vuosikymmentä ennen kuin tutkijapiireissä laajasti hyväksyttiin kaksikon väite, että ihmiset eivät toimi niin rationaalisesti kuin talousmallit olettavat. Juuri kun väite oli saamassa laajaa uskottavuutta tutkijapiireissä, Tversky kuoli vuonna 1996. Kuusi vuotta myöhemmin Kahneman sai talouden Nobel-palkinnon behavioristisen rahoitusteorian kehittämistyöstä. (Malkiel & Rosti, 2012, 222.)

Behavioristit sanovat, että markkinahintojen ylireagointi niin ylös kuin alas on varsin yleistä. Käyttäytymisperusteisen rahoitusteorian mukaan ihmiset toimivat irrationaalisesti systemaattisilla tavoilla ja irrationaalisten sijoituspäätösten välillä on korrelaatiota. Voidaan määritellä neljä perustavaa ilmiötä irrationaalille markkinakäyttäytymiselle: yliuottamus, virheelliset arviot, laumasieluisuus ja tappiokammo. (Malkiel & Rosti, 2012, 223.)

Behavioristinen sijoitusnäkökulma perustuu psykologian tutkimuksen soveltamiselle yksilöiden taloudellisen käyttäytymisen tulkinnassa. Talouden kaikki toimijat ovat ihmisiä, joiden päätöksentekoon vaikuttaa järjen lisäksi vahvasti tunteelliset tekijät. Sijoittamisessa menestymiseksi onkin tärkeää tiedostaa itsen ja ympäristön behavioristiset käyttäytymismallit taloudellisessa päätöksenteossa, koska virheet voivat tulla hyvin kalliiksi. (Shefrin, 2007, 3.)

4.3.1 Yliluottamus

Kognitiivisen psykologian tutkijat ovat havainneet, että epävarmoissa olosuhteissa ihmisille on taipumus yliarvioida kykyjään ja tehdä ylioptimisia ennustuksia tulevaisuudesta (Malkiel & Rosti, 2012, 224.). Kun ihmiset kuvittelevat, että he pystyvät vaikuttamaan satunnaisiin tapahtumiin syntyy kontrollin illuusio. Esimerkiksi ihmiset ovat neljä ja puolikerää halukkaampia panostamaan heidän itse valitsemiin lottonumeroihin kuin satunnaisesti arvottuihin numeroihin. Kolikonheiton rahapanos hyväksytään paljon todennäköisemmin, kun kolikkoa ei ole vielä heitetty kuin että kolikko on jo heitetty ja tulos on peitettynä. Ikään kuin kolikonheiton pyörimiseen ilmassa pystyisi vaikuttamaan. (Montier, 2007, 22-23)

Ihmisille on taipumus uskoa, että heidän ennustuksensa tarkkuus kasvaa tiedon lisääntyessä. Tiedon määrä ei kuitenkaan välttämättä ole ratkaiseva tekijä vaan mitä käytettävissä olevalla tiedolla tehdään. Paul Slovicin klassisessa tutkimuksessa (1973) tämä ilmiö havaitaan hyvin. Kahdeksalle kokeneelle vedonvälittäjälle näytettiin lista 88 muuttajasta (esim. kantopaino, voitettujen kisojen määrä, suorituskyky eri olosuhteissa jne.), jotka kuvasivat hevosten tyypillistä historiallista suorituskykyä. Sitten heitä pyydettiin laittamaan nämä tekijät tärkeysjärjestykseen. (Montier, 2007, 20.)

Tämän tehtyään vedonvälittäjät saivat tiedot 40 viimeisestä hevostakilpailusta, ja pyydettiin veikkaamaan 5 parhaiten pärjäävää hevosta. Jokainen vedonvälittäjä ennusti kilpailun tulokset neljä kertaa niin, että käytettävissä oli 5, 10, 20, 40 tärkeimmän muuttujan tiedot. Havaittiin, että tietomäärän kasvaessa vedonlyöjien luottamus tuloksien tarkkuudesta kasvoi huomattavasti, vaikka toteutuneiden tulosten ennustustarkkuus pysyi suunnilleen samana. Todistusaineisto osoittaa, että myös ammattimaiset sijoittajat ovat yleisesti yliluottavaisia yrittäessään epätoivoisesti kerätä heidän kilpailijoitaan enemmän tietoa markkinoista ja yrityksistä. (Montier, 2007, 20-21)

4.3.2 Virheelliset arviot

Moni kaavioita analysoiva sijoittaja voi tulla vakuuttuneeksi, että voi ennustaa osakkeen kehittymistä historian perusteella. Pörssiä satunnaismuuttujana arvioitaessa helposti ale-

taan pitää todennäköisempänä, että osakkeiden kurssit liikkuvat edestakaisin kuin että mentäisiin pitkiä aikoja yhteen suuntaan. Todellisuudessa molemmat vaihtoehdot ovat satunnaismuuttujalle yhtä todennäköisiä ja niiden keskiarvo voi olla sama, vaikka volatili-teetti olisikin hyvin erilainen. (Malkiel & Rosti, 2012, 227-228)

Erilaisia behavioristisia malleja on muodostettu tutkijoiden tutkimusaineistojen pohjalta. Barberis, Shleifer ja Vishny (1998) määrittelevät sijoittajilla olevan konservatiivisia ennakoasenteita ja edustavia automaattisia käyttäytymismalleja. Konservatismi tarkoittaa, että yksilöt ovat hitaita vaihtamaan käsitystään jostakin asiasta, kun merkkejä yllätyskäänteestä on näkyvissä. Edustavuuteen perustuva automaattinen käyttäytyminen tarkoittaa, että yksilöt arvioivat tapahtuman tai tilanteen todennäköisyyttä mieluummin pinnallisten tekijöiden ja aikaisempien kokemusten perusteella kuin todellisten todennäköisyyksien perusteella. (Byrne & Brooks, 2008, 3.)

Ihmiset arvioivat tapahtumia mieluummin sen perusteella, miltä ne näyttävät kuin kuinka todennäköisiä ne ovat. Tällainen asioiden edustavuus näkyy monin tavoin markkinoiden sijoituspäätöksissä. Sijoittajat ajattelevat, että hyvää tuottokasvua tehneet yritykset jatkavat kasvua myös tulevaisuudessa ja huonosti menestyneet yritykset pärjäävät myös jatkossa huonosti. Kuitenkin hitaasti kasvanut sijoitussalkku tuottaa lähes yhtä todennäköisesti kasvua kuin voimakkaasti kasvanut salkku pitkällä aikajänteellä. Näin ollen analyytikot ovat taipuvaisia arvioimaan yrityksiä enemmän sillä perusteella, miltä ne historiallisen kehityksen pohjalta näyttävät kuin kuinka todennäköisesti ne säilyttävät kilpailukyvyn korkeaan tuottokasvuun. (Montier, 2007, 27-28)

Peukalosäännöt helpottavat päätöksentekoa päivittäisessä informaatiotulvassa. Ne nopeuttavat tiedonkäsittelyä, kun käyttäydytään jonkin kokemuksesta opitun psykologisen säännön mukaan. Tällainen automaattinen oikominen voi kuitenkin usein johtaa harhaan, kun tilannekohtaisen tapauksen tekijät jäävät vaille analyysiä ja syvällistä tarkastelua. ”Menneisyys on tulevaisuuden paras ennustaja” on hyvä esimerkki tällaisesta peukalosäännöstä. (Shefrin, 2007, 4.)

4.3.3 Laumasieluisuus

Harras toive on, että yleisesti ryhmät tekisivät parempia päätöksiä kuin yksilöt. Ideaalisessa maailmassa ryhmässä näkökantoja vaihdetaan vuorovaikutteisesti, jonka pohjalta muodostuu älykkäitä johtopäätöksiä. Psykologit ovat todenneet, että ryhmäkäyttäytymisen realismin olevan kuitenkin toisenlainen. Ryhmällä on taipumus vahvistaa vääriä näkökan-

toja, jos riittävän monen ryhmän yksilön argumentoinnissa on samansuuntaisia systemaattisia virheitä. (Montier, 2007, 211.)

Henkilökohtaisista talousasioiden behavioristisista tutkimustuloksista on lukuisia käytännön elämän päätelmiä. Ammattimaisilla sijoittajilla on yleisesti enemmän tietämystä markkinoiden behavioristisista eli tunneperäisistä ilmiöistä ja he pystyvät hyväksikäyttämään piensijoittajien virheitä saadakseen kaikki tehot irti piensijoittajien kustannuksella. Toisaalta rahastoyhtiöt voivat hyödyntää markkinaosaamistaan kehitellessään rahastotuotteita kuluttajille. Myös finanssivalvonta voi vaikuttaa sääntelyyn ja koulutukseen vähentääkseen yksilöiden tunneperäistä sijoituskäyttäytymistä ja näin kohentaa yksilöiden taloudellista hyvinvointia. (Byrne & Brooks, 2008, 7.). Markkinointikoneisto ja media käyttävät laajasti hyväksi ihmisten laumasieluisuutta massasuggestion keinoilla ohjatakseen yleistä mielipidettä ja asenteita tavoiteltuun suuntaan.

Vapaa markkinatalous on osoittanut joukkokäyttäytymisen hyödyllisyyden, kun ostajien ja myyjien vapaasti muuttuvat päätökset muodostavat markkinahinnan. Kysynnän ja tarjonnan voimat menevät tasapainoon resurssien tehokkaaksi jakamiseksi. Kommunistiset suunnitelmataloudet ovat osoittaneet, että keskusjohto ei pysty likimainkaan samanlaiseen tehokkuuteen talouden tuotannossa informaation puuttuessa. (Malkiel & Rosti, 2012, 231.)

4.3.4 Tappiokammo

Kahneman ja Tversky loivat arvostetun prospektiteorian, joka kuvaa ihmisen käyttäytymistä riskitilanteissa, joissa on mahdollisuus voittaa tai hävitä. Osoittautui, että tappion epämiellyttävyys on 2,5-kertainen voiton mieluisuuteen nähden. Lisäksi on suuri merkitys, millä tavalla voitot ja tappiot esitetään. Psykologit ovat havainneet sellaisen kiinnostavan seikan, että kun ihmiset joutuvat kohtaamaan varmoja tappiota ryhtyvät he suurella todennäköisyydellä uhkapeliin. (Malkiel & Rosti, 2012, 235-236)

Behavioristinen tutkimus osoittaa, että talouden toimijoiden riskin ja tuoton arviointiin vaikuttaa objektiivisten tekijöiden lisäksi vahvasti, kuinka taloudelliset valinnat on esitetty. Päätöksenteon tilanteen esityksen rakenteella on siis suuri merkitys lopputulokseen. Olemme ihmisiä, joten tunteet vaikuttavat toimintaamme. (Shefrin, 2007, 4.)

Lon ja Odeanin (1998) tutkimusten mukaan sijoittajat myyvät 1,7 kertaa todennäköisemmin voitolla olevia osakkeita kuin tappiolla olevia osakkeita. Yksi yleisemmistä uskomuksista on, että pitämällä tappiolla olevaa osaketta se tulee palautumaan takaisin ylös. Bar-

ber, Odeanin ja Zhengin (2001) tekemän rahastosijoittajia käsittelevän tutkimuksen mukaan rahastosijoittajien tappiokammion olevan vieläkin suurempi kuin suoraan osakkeisiin sijoittaneilla. Kävi ilmi, että rahastosijoittajat myyvät 2,5 todennäköisemmin voitolla olevan rahaston kuin tappiolla olevan rahaston. Ammattimaiset sijoittajat usein väheksyvät tällaisia löydöksiä. Yleisesti he ovat taipuvaisia ajattelemaan, että behavioristinen sijoituskäyttäytyminen koskee vain piensijoittajia. Tämä on tyypillinen esimerkki yhdestä behavioristisen sijoitusnäkökulman avain tekijästä, nimittäin ylikuottamuksesta. (Montier, 2007, 33-34)

Frazzini analysoi 30 000 yhdysvaltalaisen rahaston ostoja ja myyntejä vuosilta 1980-2002. Kävi ilmi, että myös ammattimaiset salkunhoitajat kärsivät tappiokammosta. He myivät keskimäärin 1,2 kertaa todennäköisemmin voittavia kuin tappiota tekeviä osakkeita. Hän syvensi vielä tutkimusta laittamalla rahastot arvojärjestykseen 12 kuukauden tuoton perusteella. Kävi ilmi, että parhaiten ja huonoiten menestyneiden rahastojen välillä oli huomattavaa varianssia. Parhaiten menestyneet myivät vähemmän kuin 1,2 kertaa todennäköisemmin voittavat kuin häviävät osakkeet. Huonoiten menestyneet salkunhoitajat olivat lähellä piensijoittajien tappiokammoisuutta. He nimittäin myyvät voitolliset osakkeet 1,7 kertaa todennäköisemmin kuin häviölliset osakkeet. (Montier, 2007, 34-35)

4.4 Vaikutusvallan aseet

Markkinoinnin ja psykologian professori Robert B. Cialdini on tutkinut suostuttelun psykologiaa. Hän on halunnut tietää, mitkä psykologiset periaatteet saavat ihmiset vastaamaan kyllä. Menestyneet myyjät myöntymisen ammattilaisina käyttävät niiden voimaa, sillä hyvätkin ideat pitää myydä, jotta asiakkaat todella kokevat ne hyväksi. Jokapäiväisen elämän informaatiotulvasta selviytymiseksi mieleemme on kehittänyt automaattisia toimintamalleja, jotka nopeuttavat toimintaamme ja vähentävät ylimääräistä aivorasitusta. Cialdini on korkeellisen tutkimuksen lisäksi hankkinut aineistoa soluttautumalla järjestelmällisesti viihdyttäviin ja erilaisiin myöntymisen ammattilaisten maailmoihin, joka kattaa myyjäorganisaatiot, rahankerääjät, rekrytoijat, mainostajat ja muut. Vaikka myöntävään vastaukseen tärkeitä taktiikoita on lukuisia, voidaan ne jakaa kuuteen eri kategoriaan. Nämä periaatteet ovat johdonmukaisuus, vastavuoroisuus, sosiaalinen hyväksyntä, arvostus, pitäminen ja niukkuus. Näitä keinoja voi käyttää sekä rehellisesti että epärehellisesti ja monet eivät tiedosta, että niitä käytetään tavallisessa vuorovaikutuksessa ihmisten välillä usein tarkoitushakuisesti. (Cialdini & Klemettilä, 2011, vii-ix)

Vastavuoroisuus on yksi vahvimista vaikutusvallan aseista. Vastavuoroisuussäännön mukaan tunnemme tarvetta tulevaisuudessa maksaa takaisin, mitä toinen henkilö on meille antanut. Voimme saada esimerkiksi palveluksia, lahjoja, kutsuja ja muita vastaavia huomionosoituksia, joiden perusteella voimme kokea kiittolisuudenvelkaa, joka pitää hyvitet-

tää jollain tavalla. Vastavuoroisuuden sääntö on erittäin vallitseva ihmisten kulttuurissa. Se on auttanut meitä selviytymään, kun olemme osanneet jakaa tietoa, tavaroita ja ruokaa, mikä on mahdollistanut tehokkaan yhteistyön. (Cialdini & Klemettilä, 2011, 17-18)

Kun olemme kerran tehneet valinnan tai päätöksen, tunnemme voimakasta halua olla johdonmukainen tämän sitoumuksemme kanssa. Johdonmukaisuusperiaatteen mukaan sosiaalinen paine on voimakas olla johdonmukainen, mitä olemme aikaisemmin tehneet tai ajatelleet. Tämä piirre on hyvin syvällä meissä, sillä se helpottaa arkielämän ajatustyötä, kun ei tarvitse aina erikseen punnita jokaisen asian hyviä ja huonoja puolia. Esimerkiksi, jos hevoskilparadalla päätämme lyödä vetoa jonkun hevosen puolesta, niin heti päätöksen jälkeen olemme paljon luottavaisempia ja optimistisempia veikkaamamme hevosen pärjäämisestä kuin ennen päätöstä, jolloin tunnemme epävarmuutta. (Cialdini & Klemettilä, 2011, 56-57)

Kun koemme epävarmuutta jossain tilanteessa, tutkailemme helposti mitä muut ympärillä tekevät arvioidaksemme, mikä on siinä tilanteessa korrektia käytöstä. Tämän sosiaalisen todisteen periaatteen avulla säästymme itse sopivan käytöksen valinnan harkinnan vaivalta. Hätätapauksessa ongelmana voi olla, että kaikkien tarkkaillessa, mitä toiset tekevät, niin kukaan ei tee mitään tai kaikki tekevät saman harkitsettoman päätöksen luottaen muiden arvostelukykyyn. (Cialdini & Klemettilä, 2011, 117. 130.). Rahastosijoittamisen kannustimena voi täten olla vahvasti, mitä ystävät ja tuttavat ovat tehneet.

Lähtökohtaisesti vastaamme kyllä tuntemiemme ja pitämiemme ihmisten pyyntöihin. Tätä käytetään hyväksi esimerkiksi verkostomarkkinoinnissa, jossa ystävämme ja tuttumme esittelevät meille myytäviä tuotteita. Psykologisesti ostopyyntö on paljon vetoavampi mukavalta tuttavalta kuin jos pyyntö tulisi muukalaiselta. Jotkut firmat taas hyödyntävät pitämissääntöä pyytämällä asiakkaalta ystävien yhteystietoja. Kun näille ystäville sitten myydään, voidaan mainita nimeltä heidän ystävänsä, joka suositteli heille kyseessä olevaa tuotetta. (Cialdini & Klemettilä, 2011, 168-170)

Sosiaalitieteilijät ovat kasanneet muutamia pitämistä synnyttäviä tekijöitä, kuten fyysinen vetovoima, samankaltaisuus, kohteliaisuudet, yhteydenpito, yhteistyö, ehdollistaminen ja miellelyhtymät. Esimerkiksi negatiivisen viestin tuojaan voi ehdollistua vihaa, vaikka hän ei olisi millään tavalla aiheuttanut tätä asiaa. Mielleyhtymäperiaatetta mainostajat hyödyntävät liittämällä julkkiksia tai hyvännäköisiä ihmisiä johonkin tuotteeseen. Kauniit naiset automainoksissa herättävät meissä saman miellelyhtymän autoon kuin kaunis nainen meissä herättää. (Cialdini & Klemettilä, 2011, 171. 172. 174. 176. 178. 193-194)

Meillä on sisäisesti vahva velvollisuuden tunne auktoriteetteja kohtaan. Koemme turvallisuuden tunnetta, kun voimme luottaa auktoriteettiin ja aikuiset kokevat voimakasta halua totella auktoriteettia. Yksi elämän osa-alue, jossa on vahvat auktoriteettipaineet, on terveys. Lääkärin toimilupa on virallinen auktoriteetin tunnustus suuresta tietomäärästä ja vaikutusvallasta terveyden alalla, joka on ihmisille elintärkeä. (Cialdini & Klemettilä, 2011, 213. 218.) Pankkineuvojan pukeutuminen miesten pukuun tai muuten asiallinen ja muodollinen pukeutuminen voivat lisätä vakuuttavuutta auktoriteetin keinoin.

Tilaisuudet tuntuvat meille arvokkaammilta, kun niiden saatavuus on rajallinen. Potentiaalisen menetyksen mahdollisuus esittää suurta roolia ihmisten psykologiassa. Esimerkiksi pankin asiakkaat, joille kerrotaan, kuinka paljon tuottoa he voisivat menettää, ovat paljon halukkaampia sijoittamaan rahastoihin, kuin asiakkaat, joille kerrotaan, minkälainen tuotto-odotus rahastolla on. (Cialdini & Klemettilä, 2011, 238-239)

5 Kyselytutkimus Suomen Yrittäjien pk-yrityksille

5.1 Tutkimusmenetelmä

Suomen Yrittäjät suostuivat kanssani yhteistyöhön, ja he lähettivät laatimani kyselyn heidän jäsenistään valitulle joukolle. Tutkimusmenetelmäksi valitsin strukturoidun kyselyn. Koska pääsin näin hyödyntämään laajaa yritystietokantaa, valittiin tutkimukseen määrällinen näkökulma. Kyselyn kysymyksillä pyrittiin selvittämään, mikä tekijät vaikuttavat pk-yritysten varojen sijoituspäätöksiin ja miten nämä yritykset kokevat rahastojen myynnin asiakaspalvelukokemuksena.

Valitsin tutkimusmenetelmäksi kvantitatiivisen tutkimusotteen, sillä sijoituspäätöksiin ja ostopäätöksiin vaikuttavista tekijöistä löytyy testattuja teorioita. Tutkimusilmiön hyvän tuntemisen perusteella kyselyn vastausvaihtoehdot saatiin muotoiltua oikein ja täsmällisesti. (Kananen, 2015, 73-74)

5.2 Strukturoitu kysely

Yrittäjät ovat kiireisiä, joten heidän ajateltiin vastaavan helpon kyselyyn, jossa on valmiit vastausvaihtoehdot. Sijoituspäätöksiin motiiveja testaavissa kysymyksissä oli jaottelu rationaalisiiin ja behavioristisiin perusteisiin. Sijoitusrahastojen kauppaan liittyy usein myyntitilanne, joten ostopäätöksiin vaikuttavien tekijöiden teoriaa on myös mukana. Yrityksestä sijoittajana ei aiheena ole juurikaan tutkittu ja siksi oli parasta muotoilla kysely ilmiöön sopivaksi.

Kun oli mahdollista hyödyntää Suomen Yrittäjien jäsenrekisteriä, kyselyllä oli mahdollista saada laaja tutkimusaineisto. Kyselyllä voitiin kysyä monia asioita monelta pk-yrityksellä. Kun vastausvaihtoehdot olivat valmiiksi muotoiltu, eri muuttujien frekvenssit, jakaumat ja ristiintaulukoinnit saatiin kätevästi Excel-muotoon, jossa kaaviot luvuista oli helppo muodostaa. (Vilkkä, 2015, 195.)

5.3 Kyselyn toteutus ja analysointi

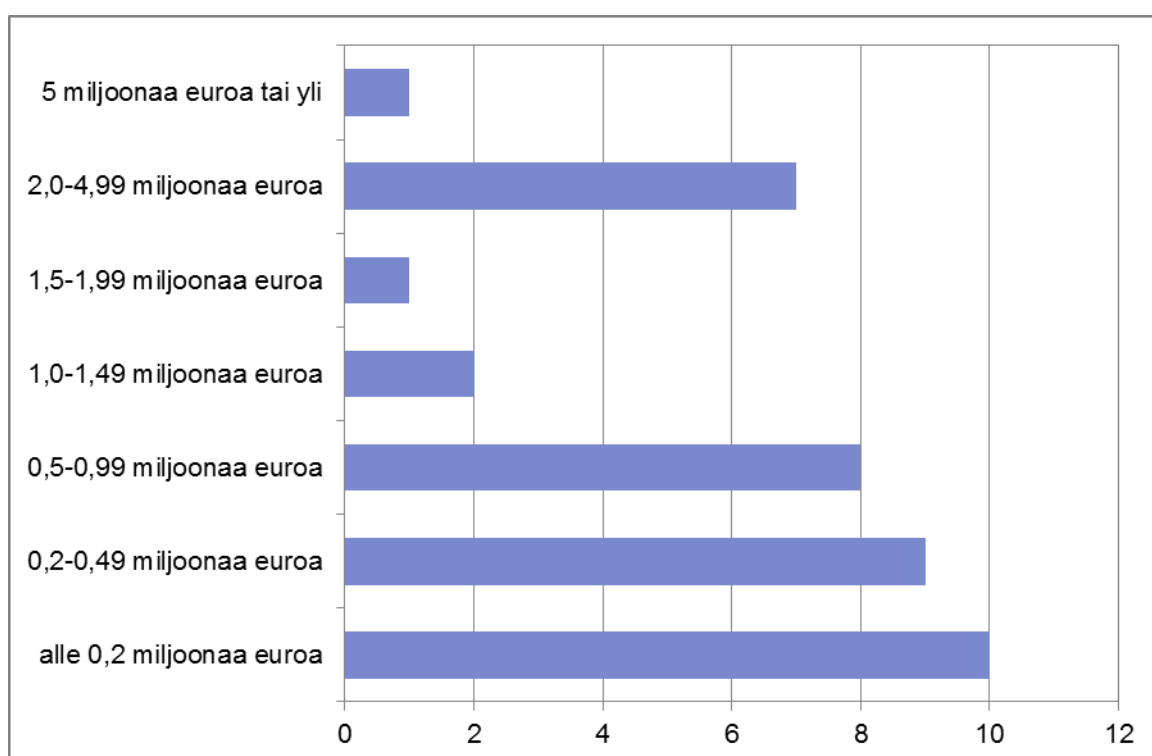
Kysely tehtiin internetpohjaisena Webropol-kyselynä. Tein keväällä 2016 omat ehdotukseni kysymyksistä Suomen Yrittäjien ekonomistille Petri Maliselle. Kerran tapasimmekin heidän konttorillaan ja keskustelimme kysymysten sisällöstä.

Koska vastauksia tuli vain 38 tulosten yleistettävyyteen pitää suhtautua varauksella. Keskiarvoanalyysissä lähinnä vastausten ääripäiden vertailuun, missä ero näkökantojen välillä on selkein.

6 Tulokset

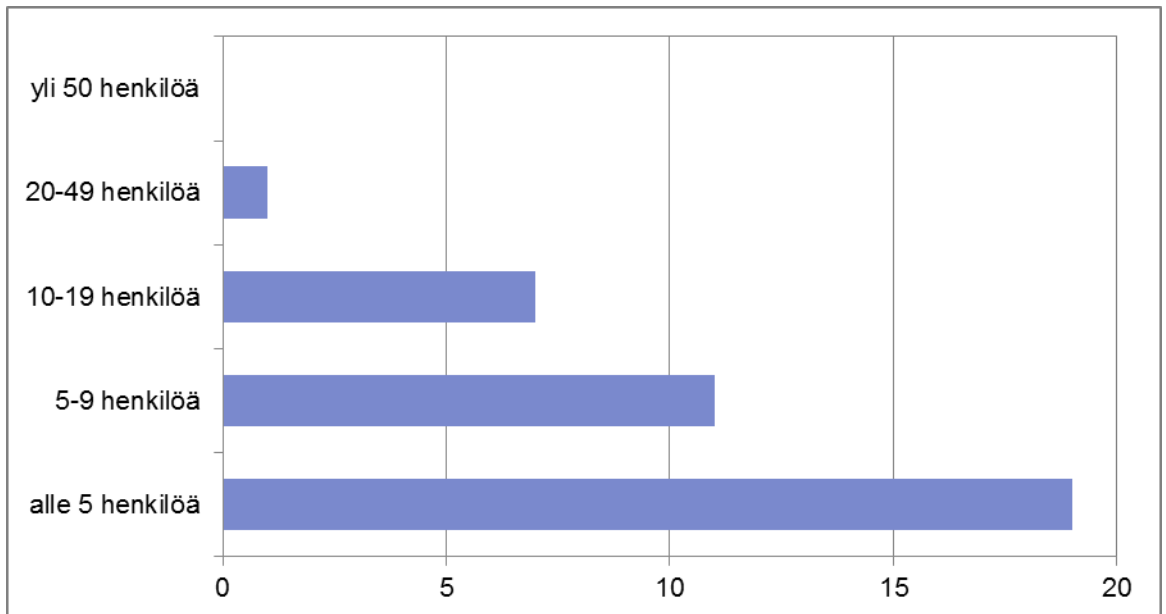
Kyselyyn vastasi 38 pk-yritystä, joiden toimialajakauma oli laajasti hajautunut. Vastanneista yrityksistä 13 oli sijoittanut yrityksen varoja sijoitusrahastoihin ja 25 ei. Vastaaajista rakennusyritysten määrä oli suurin seitsemällä (7) vastauksella. Yhdeksän (9) vastaajista oli sijoittanut yhdistelmärahastoihin. Myös erikseen osake- ja korkorahastoihin oli sijoitettu.

Suurin osa on sijoittanut yhteen rahastoon, sillä rahastojen lukumäärän mediaani oli yksi (1). Neljä (4) kysellyistä oli myös sijoittanut useampaan kuin yhteen rahastoon, mikä nosti rahastojen lukumäärän keskiarvon lukuun 7,2.



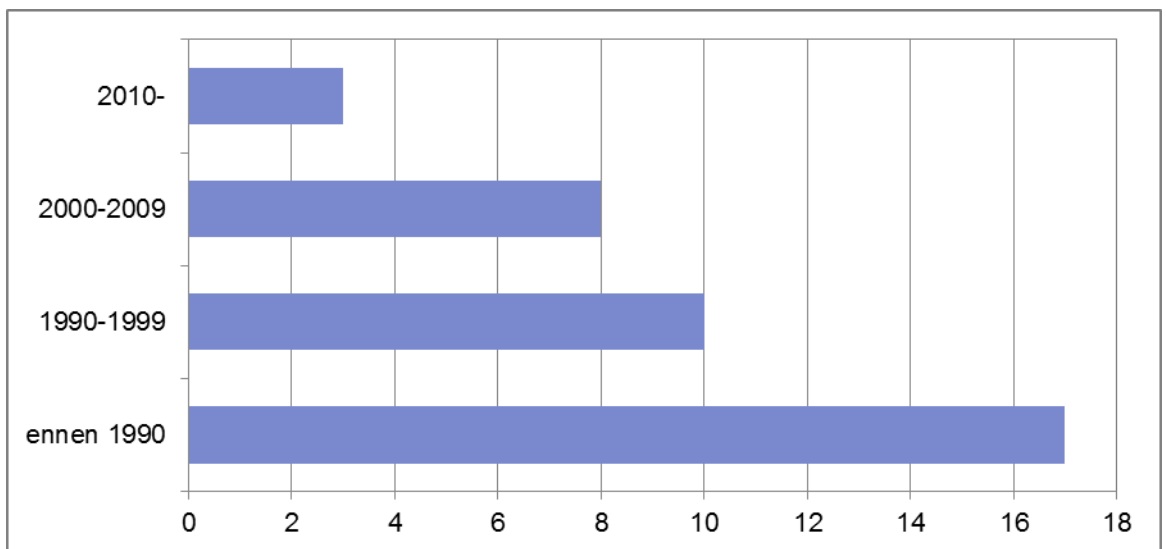
Kuvio 4. Yritysten liikevaihdon jakauma

Ylhäältä nähdään, että vastanneiden yritysten liikevaihto painottuu alle miljoonaan euroon. Kuitenkin 2-4,99 miljoonaan liikevaihdon yrityksiä oli seitsemän (7). Vastauksien nähdään painottuvan siis pienehköihin yrityksiin.



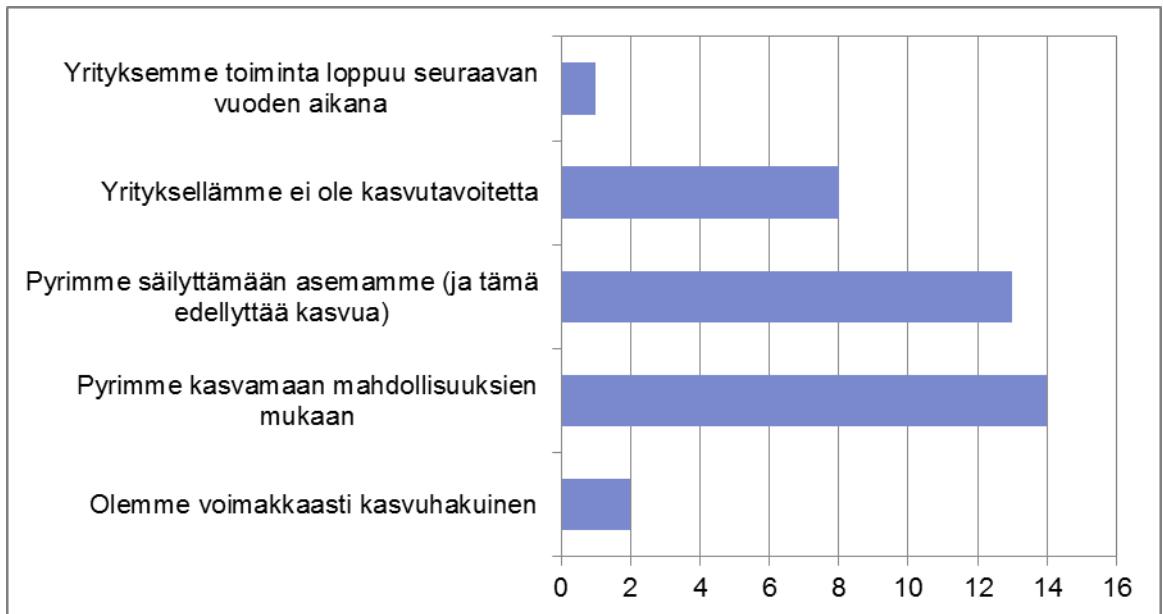
Kuvio 5. Yritysten henkilömäärä yrittäjät mukaan lukien

Yritysten henkilömääränkin perusteella vastausten paino on pienissä yrityksissä. Yhdeltään keskiarvella yritykseltä ei saatu vastausta.



Kuvio 6. Yrityksen perustamisvuosi

Reilusti yli puolet vastaajista on ennen 2000-lukua perustettuja yrityksiä.

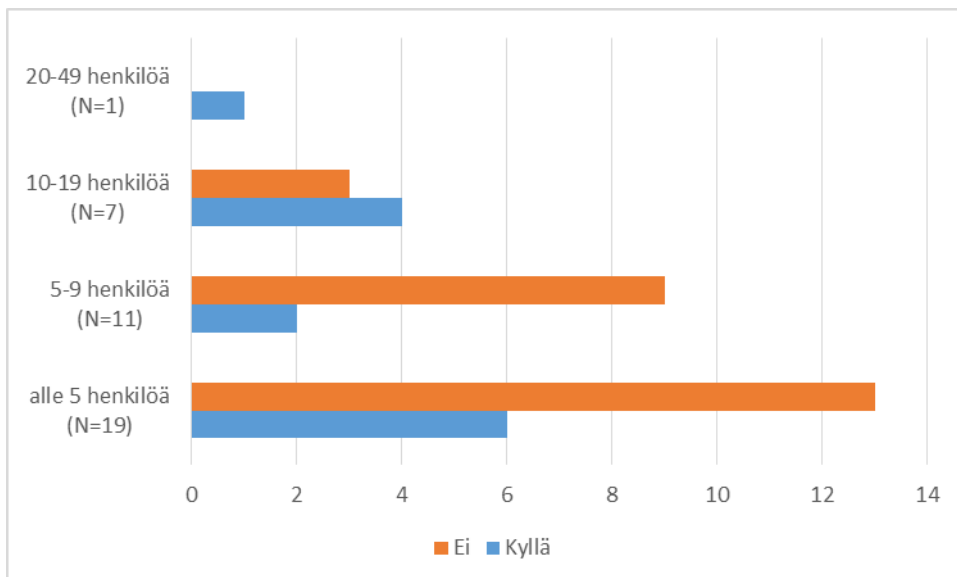


Kuvio 7. Yritysten kasvuhakuisuus

Voimakkaasti kasvuhakuisia on vain kaksi (2). Vastaukset painottuvat mahdollisuuksien mukaan kasvajiin (14), aseman säilyttäjiin (13) ja kasvua tavoittelemattomiin (8).

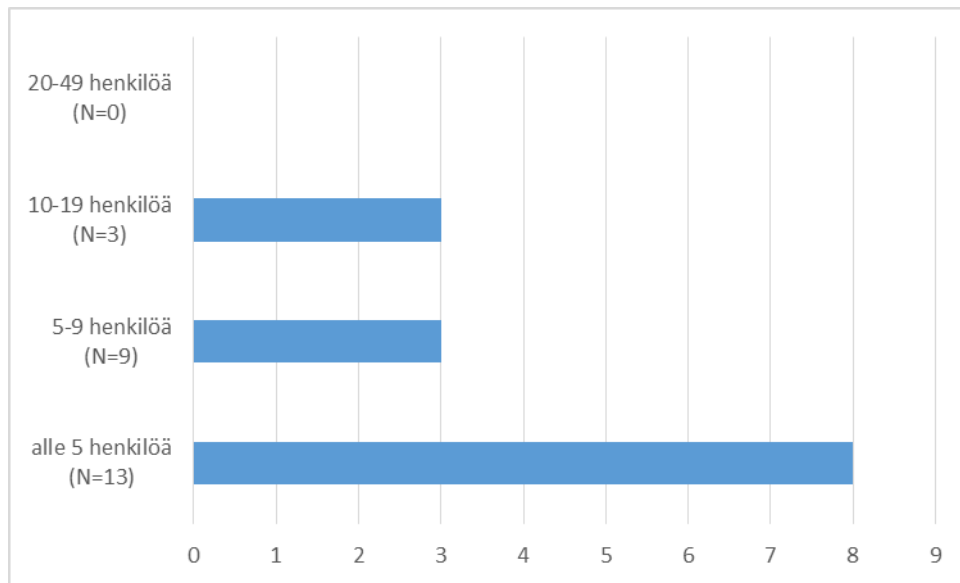
6.1 Pk-yrityksen sijoituspäätökseen vaikuttavat tekijät

Seuraavasta kuviosta nähdään, että selvä enemmistö alle 5 henkilön ja 5-9 henkilön yrityksistä ei ole sijoittanut yrityksen varoja sijoitusrahastoihin. Trendi vaihtuu yrityskoon kasvaessa 10-19 henkilöön.



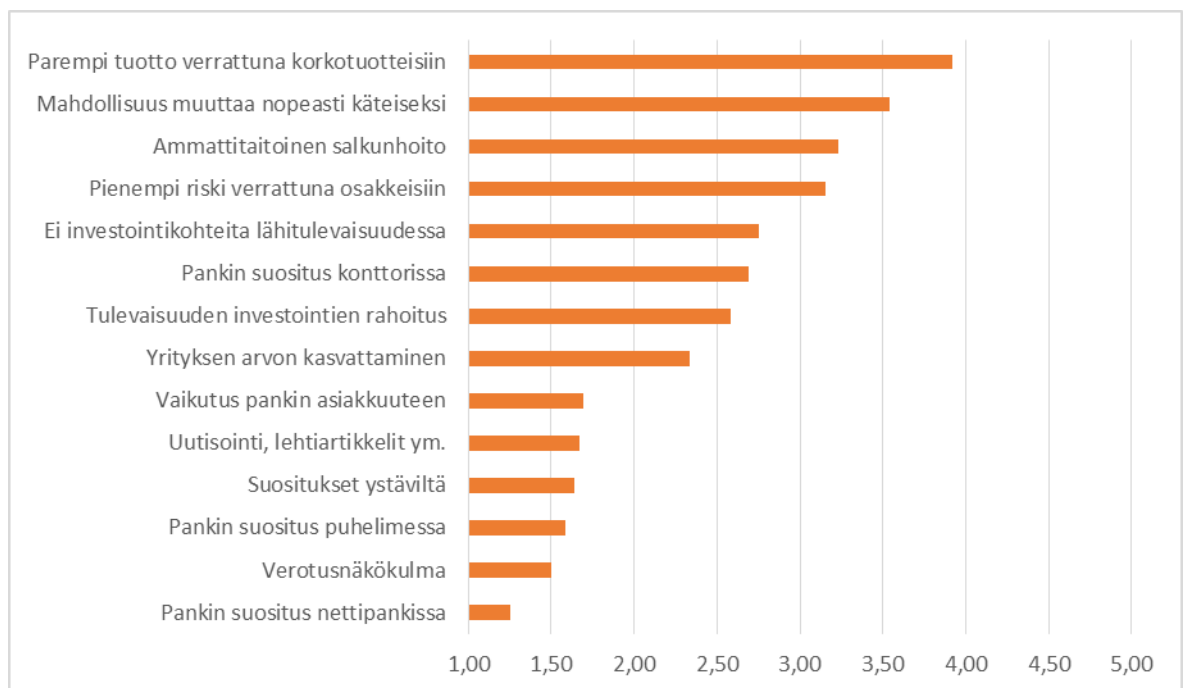
Kuvio 8. Onko yrityksen varoja sijoitettu sijoitusrahastoihin ristiintaulukoituna yrityskoon mukaan.

Seuraavasta kuviosta nähdään, että tärkein syy sijoittamattomuuteen on tulorahoituksen riittämättömyys kassaylijäämäksi asti.



Kuvio 9. Yrityksen varoja ei ole sijoitettu, koska tulorahoitus ei ole riittävä sijoittamiseen ristiintaulukoituna yrityskoon mukaan.

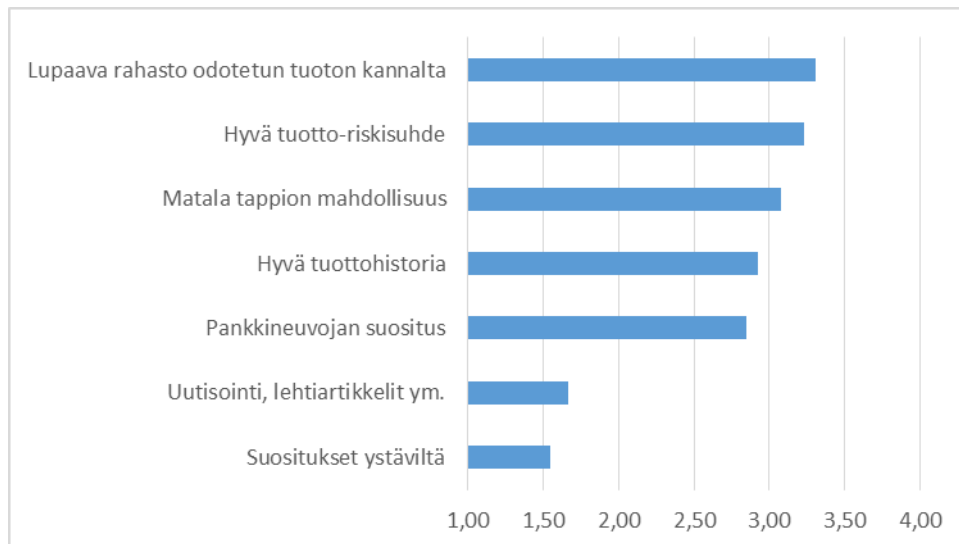
Alhaalta kuvioista nähdään, kuinka suureksi vastaajat ovat arvioineet eri tekijöiden merkityksen ostopäätöksen syntymisessä sijoitusrahastotuotteisiin keskiarvoilla ilmaistuna. Parempi tuotto verrattuna korkotuotteisiin nousee tärkeimmäksi tekijäksi (3,92) saaden lähes suuren merkityksen. Tämä heijastuu nykyisestä poikkeuksellisen alhaisesta korkoympäristön tilasta euroalueella. Jos jonkinlaista tuottoa kassaylijäämälle halutaan, on hyväksyttävä sijoitusten arvon heilahtelun mahdollisuus. Merkittäviksi eduiksi koetaan myös nopeasti käteiseksi muuttamisen mahdollisuus (3,54), ammattitaitoinen salkunhoito (3,23) ja pienempi riski verrattuna osakkeisiin (3,15). Sijoituspäätökseen vaikuttavina tekijöinä tulevaisuuden investointien rahoitus (2,58), investointikohteiden puute (2,75) ja pankkien suositus konttorissa (2,69) saivat normaalia hiukan vähäisemmän merkityksen. Huomionarvoista on, että suositukset ystäviltä (1,64), verotukselliset syyt (1,50) ja pankin suositus puhelimesta (1,58) arviotiin hyvin vähäiseksi. Pankin suositus nettipankissa sai lähes olemattoman merkityksen (1,25).



Kuvio 10. Kuinka suuri merkitys eri tekijöillä on pk-yrityksen rahastosijoituspäätöksessä? Tulokset on esitetty painotettuina keskiarvoina: Ei lainkaan (1), Vähäinen (2), Normaal (3), Suuri (4), Erittäin suuri (5), En osaa sanoa (-).

6.2 Rahaston valinta

Alla olevassa kuviossa nähdään, kuinka tärkeäksi eri tekijät on arvioitu rahaston valinnassa.



Kuvio 11. Eri tekijöiden tärkeys sijoituskohteen valinnassa?

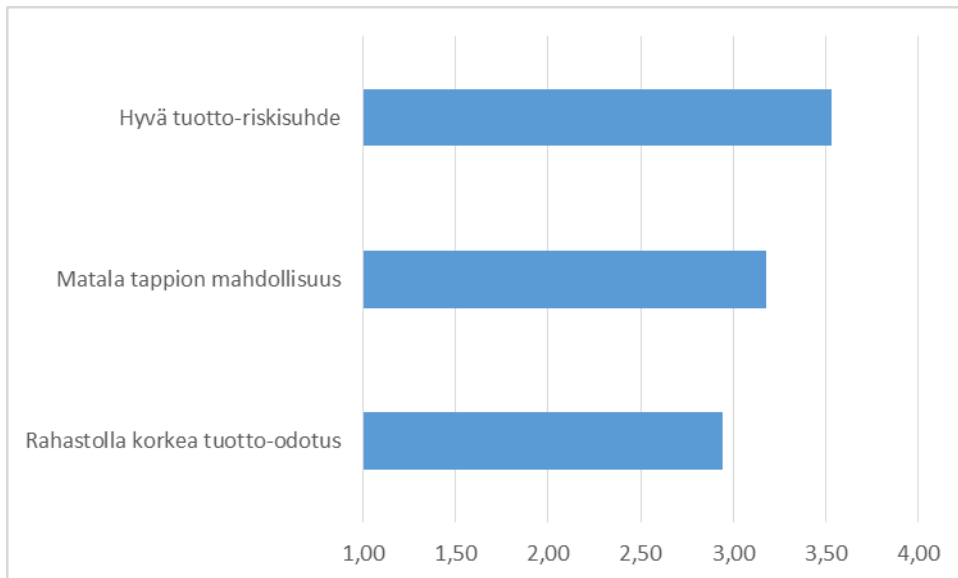
Tulokset on esitetty painotettuina keskiarvoina:

Ei lainkaan tärkeä (1), Vähän tärkeä (2), Tärkeä (3), Erittäin tärkeä (4).

Tärkeiksi rahaston valintatekijöiksi pienin eroin nousi lupaava rahasto odotetun tuoton kannalta (3,31), hyvä tuotto-riskisuhde (3,23) matala tappion mahdollisuus (3,08), hyvä tuottohistoria (2,92) ja pankkineuvojan suositus (2,85). Vähän tärkeinä vaikuttimina pidettiin uutisointia, lehtiartikkeleita ym. (1,67) ja suosituksia ystäviltä (1,55).

Huomionarvoista on, että rationaalisia valintakriteerejä pidettiin kaikista tärkeimpinä. Pankkineuvojan suositusta (2,85), johon sisältyy myös behavioristisia myynnillisiä vaikutusvallan keinoja pidettiin kyllä tärkeänä, mutta kuitenkin vähemmän tärkeinä kuin puhtaasti rationaalisia vaikutuskeinoja. Ulkoisen markkinoinnin (1,67) ja ystävien vaikutusta (1,55) pidettiin vähän tärkeinä. On kuitenkin oletettavaa, että nämä tekijät vaikuttavat kuitenkin vahvasti alitajuntaan, kun ratkaisuja tehdään.

Kontrollikysymyksenä edelliseen kysymykseen rahaston valintaan vaikuttavia tekijöitä kysyttiin vielä uudestaan pelkästään rationaalisilla vaihtoehdoilla, jotta varmistettiin niiden arvojärjestys. Seuraavassa kuviossa arvioidaan rationaalisesti kolme tärkeää sijoituskriteeriä.



Kuvio 12. Tekijöiden vaikutus rahaston valintaan.

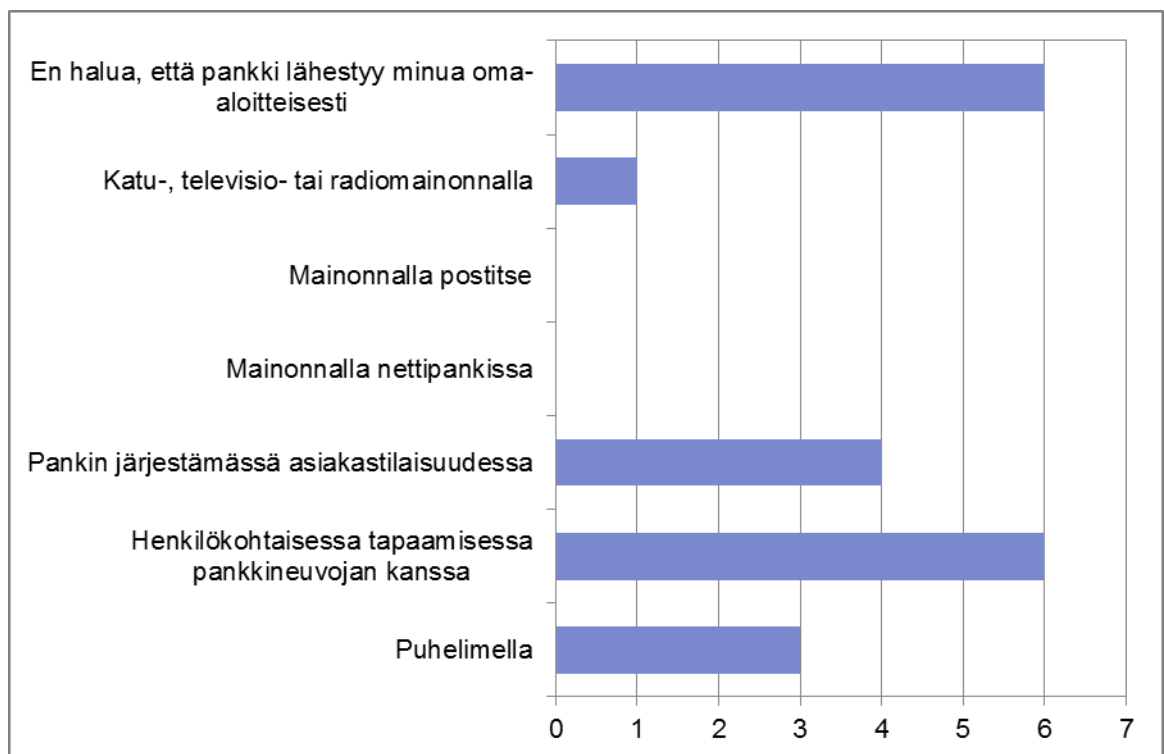
Tulokset on esitetty painotettuina keskiarvoina:

Ei lainkaan tärkeä (1), Vähän tärkeä (2), Tärkeä (3), Erittäin tärkeä (4).

Näiden kolmen tekijän erot eivät ole suuria, mutta hyvä tuotto-riskisuhde vaikutukseltaan arvioitiin kuitenkin jo lähes erittäin tärkeäksi (3,53). Matala tappion mahdollisuus (3,22) nousi tärkeänä tekijänä jonkun verran korkean tuotto-odotuksen (2,94) ohi.

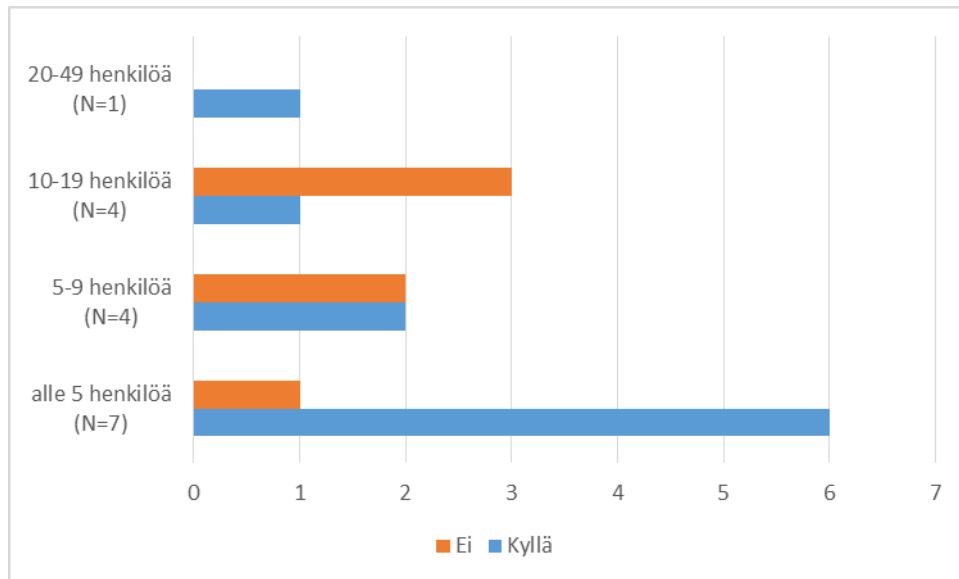
6.3 Sijoitustuotteiden markkinointi

Seuraava kuvio havainnollistaa, minkälaista yhteydenottoa pankilta toivotaan sijoitusasioissa, jos pankki ei ole ollut asiassa oma-aloitteinen. Moni yritys haluaa myynnillistä lähestymistä joko henkilökohtaisessa pankkineuvojan tapaamisessa (6), pankin järjestämässä asiakastilaisuudessa (4) tai puhelimella (3). Mainontaa eri muodoissa ei nähtävästi toivota. Vain yksi vastaaja kaipasi katu-, televisio tai radiomainontaa. Postin tai nettipankin kautta tulevaa sijoitusmainontaa ei kukaan halunnut. Tästä huolimatta pankit mainostavat myönteisten mielikuvien rakentamiseksi sijoitusrahastoista. Koska pankit kyselystä huolimatta mainostavat, voidaan sillä tulkita olevan alitajuinen vaikutus päätöksiin, jota vastaajat eivät tiedosta tai halua myöntää. Suhteellisen suuren negatiivisen mielikuvan osuutta pankin sijoitustuotteita kohtaan kuvastaa, että kuusi (6) yritystä ei kaivannut pankin sijoitusmarkkinointia.



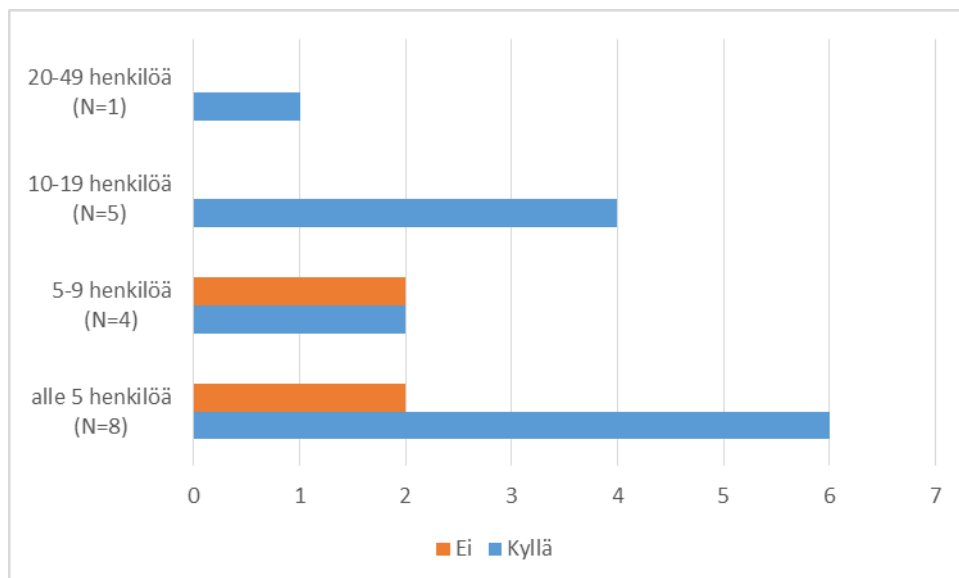
Kuvio 13. Minkälaista yhteydenottoa sijoitusasioissa kaivattaisiin, jos pankki ei ole ollut aloitteellinen.

Alhaalta kuvioista nähdään, että pienintä yrityskokoryhmää on lähestytty puhelimitse eniten (6) sijoitusasioissa pankin taholta. Kun taas 10-19 henkilön yrityksiä on lähestytty vähemmän puhelimesta sijoitusasioissa.



Kuvio 14. Onko yritystä lähestytty puhelimitse sijoitusasioissa.

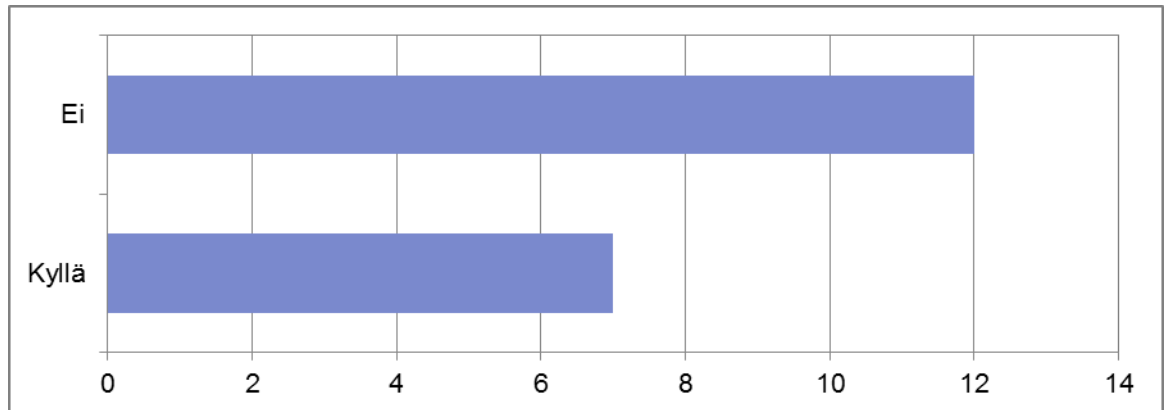
Alhaalta nähdään, että 10-19 henkilön yrityksiä on kuitenkin lähestytty monesti (4) pankkitapaamisessa sijoitusasioissa. Alle 5 henkilön yrityksiä on lähestytty sijoitusasioissa yhtä paljon niin pankkitapaamisessa kuin puhelimitse.



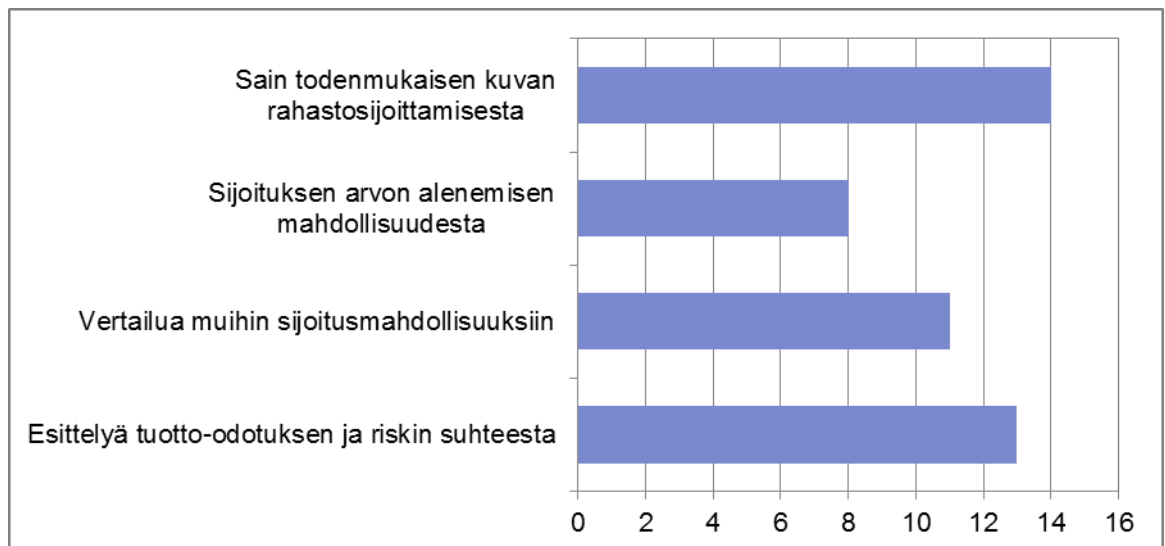
Kuvio 15. Onko yritystä lähestytty pankkitapaamisessa sijoitusasioissa.

6.3.1 Myyntitilanne

Selvästi useampi pk-yritys oli tehnyt aloitteen rahastosijoittamisesta (12) kuin pankki (7).

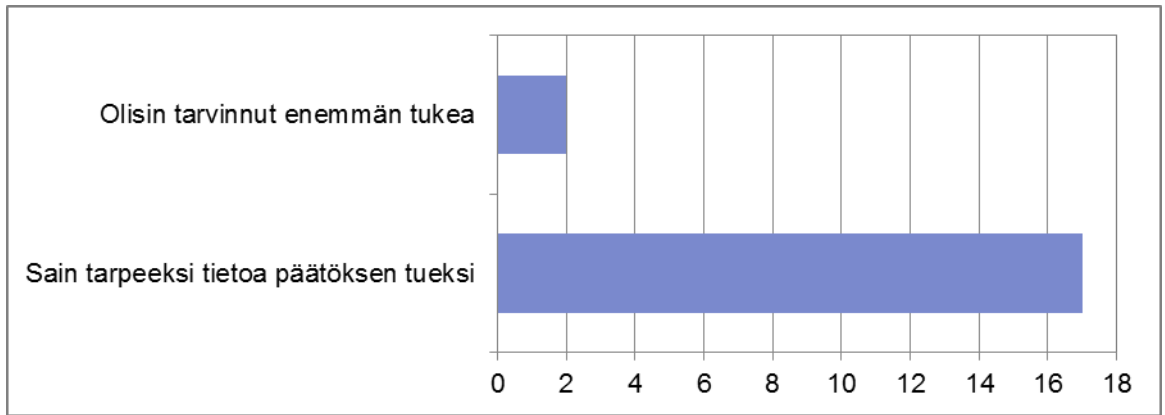


Kuvio 16. Tuliko aloite rahastosijoittamiseen pankilta.



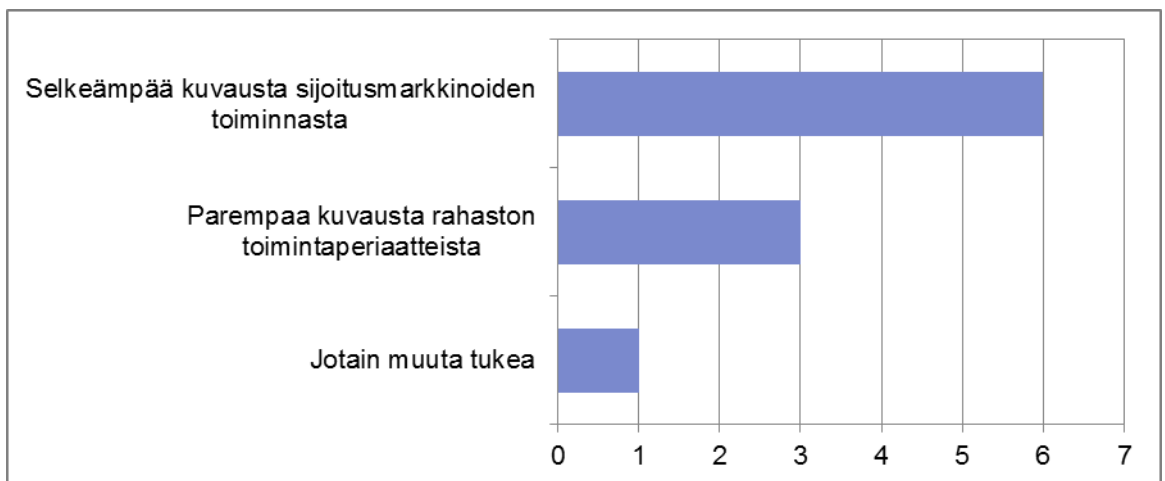
Kuvio 17. Mitä tietoa saatiin ennen sijoituspäätöstä.

Ylhäältä nähdään, että vastaajista moni (14) koki saaneensa realistisen kuvan rahastosijoittamisesta, esittely tuotto-odotuksen ja riskin suhteesta (13) ja vertailua muihin sijoitusmahdollisuuksiin (11). Hiukan vähemmän oli kerrottu kuitenkin sijoituksen arvon alenemisen mahdollisuudesta (8). Myyjät keskittyvät siis kertomaan enemmän positiivisesta riskistä eli tuotto-odotuksesta kuin negatiivisesta riskistä eli sijoituksen arvon alenemisen mahdollisuudesta.



Kuvio 18. Saatiinko sijoituspäätöksen tueksi riittävästi tukea.

Ylhäältä kuvioista nähdään, että huomattava enemmistö (17) ajatteli saaneensa riittävästi tukea sijoituspäätökseen kuin olisi tarvinnut enemmän tukea (1).



Kuvio 19. Minkäläistä tietoa kaivattiin enemmän sijoituspäätöksen tueksi

Ylhäältä nähdään, että moni (6) olisi halunnut selkeämpää kuvausta sijoitusmarkkinoiden toiminnasta ja muutama (3) parempaa kuvausta rahaston toimintaperiaatteista. Asiakkaat haluavat, että myyjä ymmärtää, mitä on myymässä ja että hän osaa kertoa asiat samalla taajuudella asiakkaan kanssa.

Taulukko 2. Pankkitapaamisen yleisen ilmapiirin kuvailu vastakohtaparien avulla. Ylärivillä olevat muuttujien arvot suurenevat negatiivisuuden kasvaessa. Väripohjalla ovat muuttujien frekvenssit.

	1	2	3	4	5	6	7		Keskiarvo
Rehellinen	6	7	1	2	1	0	0	Harjaanjohtava	2,12
Luotettava	5	7	2	2	0	1	1	Epäilyksiä herättävä	2,56
Vakuuttava	6	8	1	0	1	1	1	Epävarma	2,39
Ystävällinen	10	4	1	1	1	0	1	Tungetteleva	2,06
Asiantunteva	5	6	0	4	1	1	1	Tietämätön	2,83

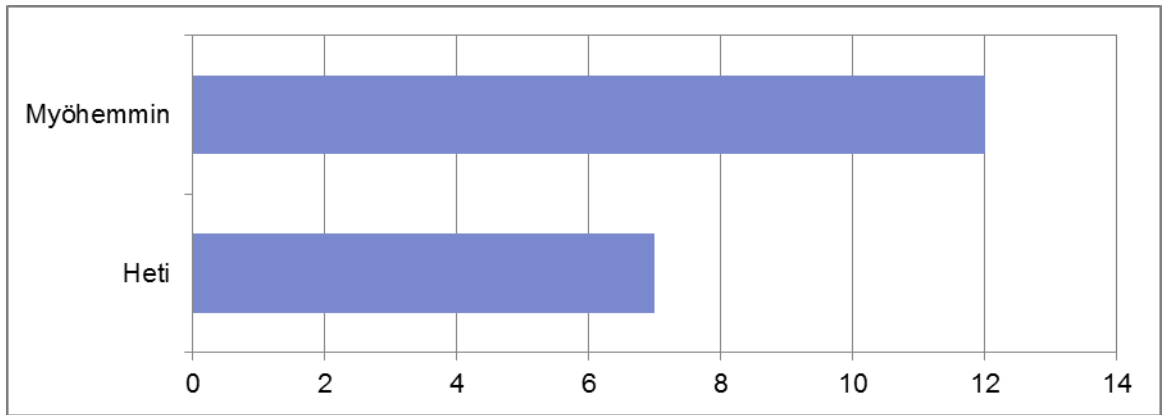
Ylhäältä taulukosta nähdään, että myyntitilanteessa eniten painottuu ystävällisyys (2,06). Asiantuntevuudessa (2,83) on eniten kehitettävää asiakaspalvelukokemuksen näkökulmasta. Jopa neljä vastaajaa on arvioinut tapaamisen asiantunteva-tietämätön-akselin keskiarvolla keskiarvon ollessa 2,83. Kun niinkin moni on havainnut tietämyksessä olevan puutteita, on se heijastunut oletettavasti myös rehellisyyden, luotettavuuden ja vakuuttavuuden arvioinnin heikentymiseen.

Vastaukset ryhmiteltynä työntekijämääräisen yrityskoon mukaan negatiivisia ominaisuuksia myyntitilanteessa ovat eniten kokeneet pienet alle viiden henkilön yritykset. Tämä näkyy selvimmin asiantunteva-tietämätön vastakohtaparilla, jonka frekvenssijakauma esitetään seuraavassa kuviossa.

Taulukko 3. Vastakohtaparin asiantunteva-tietämätön frekvenssijakauma ristiintaulukoituna työntekijämääräisen yrityskoon mukaan.

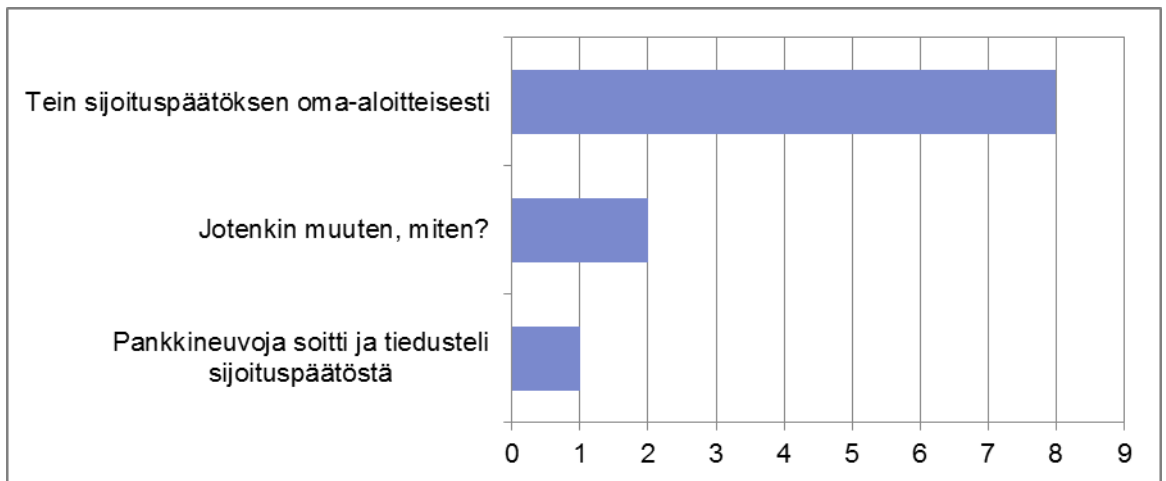
	alle 5 henkilöä (N=10)	5-9 henkilöä (N=3)	10-19 henkilöä (N=5)
1	2	2	1
2	2	0	4
3	0	0	0
4	4	0	0
5	0	1	0
6	1	0	0
7	1	0	0
Keskiarvo	3,50	2,33	1,80

Ylhäältä olevasta taulukosta nähdään, että pankkineuvoja on koettu eniten tietämättömäksi (3,5) alle 5 henkilön yrityksissä verrattuna isompiin yrityksiin. Sama suuntaus asiantuntevuuden epäilyn kanssa heijastuu lievempänä rehellisyyden, luotettavuuden ja vakuuttavuuden heikompana arviointina alle 5 henkilön yrityksillä.



Kuvio 20. Tehtiinkö sijoitusrahaston ostopäätös heti myyntitilanteessa vai myöhemmin.

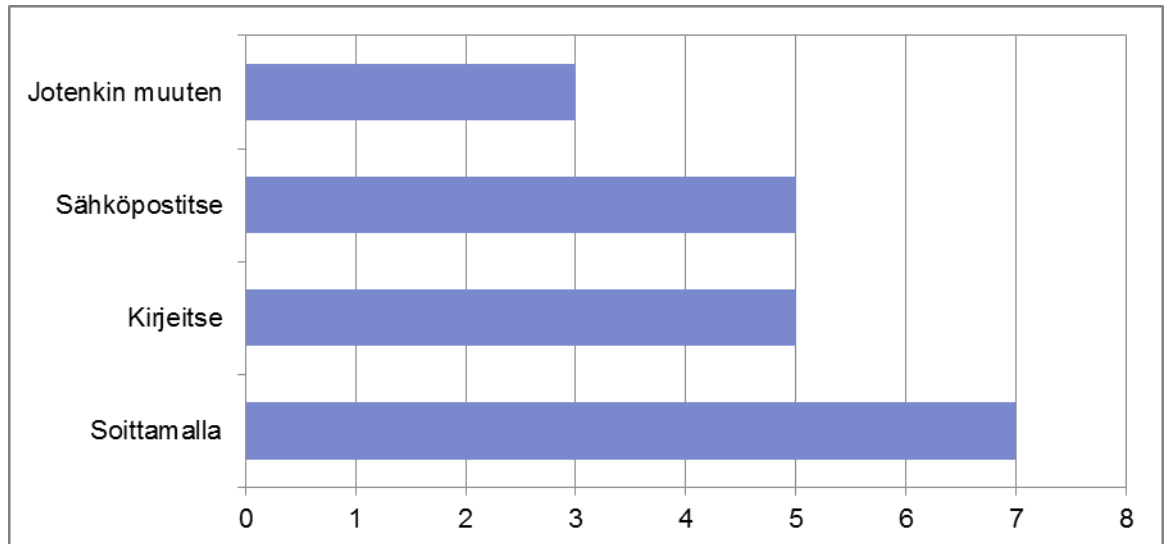
Ylhäältä nähdään, että useampi (12) oli halunnut miettiä sijoituspäätöstä ennen kuin sijoittaa rahastoon ja seitsemän (7) teki ostopäätöksen heti myyntitilanteessa.



Kuvio 21. Miten ostopäätös tehtiin, jos se tehtiin myöhemmin.

Ylhäältä nähdään, että selvä enemmistö (8), joka teki ostopäätöksen myöhemmin, teki sijoituspäätöksen oma-aloitteisesti. Vain yksi (1) teki sijoituspäätöksen pankkineuvojan soittaessa ja tiedustellessa sitä. Jotenkin muuten kahdesta (2) vastaajasta yhdelle (1) ei tullut kauppvoja.

6.3.2 Yhteydenpito



Kuvio 22. Miten pankista ollaan kontaktoitu sijoituspäätöksen jälkeen

Ylhäältä kuviosta nähdään, että seitsemälle (7) vastaajista on soitettu rahastosijoittamisen aloittamisen jälkeen. Kirjeitse ja sähköpostitse pankki on lähestynyt viittä (5) yritystä sijoituspäätöksen jälkeen. Jotenkin muuten kolmea (3) vastaajaa ei ole käytännössä lähestytty rahastokauppojen jälkeen.

7 Johtopäätökset

Tutkimuksen päätarkoituksena oli selvittää pk-yrityksen sijoituspäätökseen vaikuttavia tekijöitä. Ongelmaa lähestyttiin myös myynnin kokemuksen näkökulmasta osana asiakaspalvelua. Päätöksiin vaikuttavissa tekijöissä pohdittiin rationaalisen ja behavioristisen käyttäytymisen suhdetta.

Kyselyn perusteella havaittiin, että ainakin vastauksissa painottui rationaaliset tekijät. Rationaalinen voidaan määritellä järkiperäiseksi yksilön edun optimoinnin laskelmoinniksi. Behaviorismi eli käyttäytymistiede tutkii ihmisten ulkoisesta käytöksestä havainnoitavia malleja. Behavioristiset tulkinnat perustuvat siis empiiriseen eli kokemuseräiseen tietoon. Rationaalinen päättely muodostuu lähtökohtaisesti yksilön sisäisistä ympäristön analyysistä. Kuitenkin millä tavalla miellämme jonkun asian tai ilmiön järkiperäiseksi, pohjautuu meidän aikaisempiin kokemuksiimme. Esimerkiksi jos uskon, että pankin rahastossa on ammattitaitoinen salkunhoito, silloin on kyseessä rationaalinen tekijä. Kuitenkin usko sinänsä perustuu kokemukselliseen tietoon, mikä on behavioristista.

Tutkimuksessa havaittiin, että pk-yritykset sijoittajina ainakin haluavat pyrkiä rationaalisiin valintoihin. Tosin aiemmin todettiin, että tekijän rationaaliseksi mieltämisessä on behavioristisia piirteitä. Aikaisempien tutkimusten mukaan myös behavioristisia tekijöitä päätöksissä ei täysin tiedosteta tai niitä ei haluta myöntää. Pankin suunnalta on saatu yhteydenpitoa ja sitä myös kaivataan. Useat myös eivät halua pankilta yhteydenottoja. Kaikista pienempiä yrityksiä on lähestytty eniten puhelimitse sijoitusasioissa, mutta kaikille yrityksille on myyty rahastoja useasti pankkitapaamisessa. Myyntitilanteet oli kauttaaltaan koettu ystävälliseksi, mutta pienimmät yritykset olivat kokeneet eniten pankkineuvojassa tietämättömyyttä, epävarmuutta ja epäilyttävyyttä. Tämä vastaa ennakkokäsitystäni perustuen pankkialan kokemukseen pienyrityssektorissa. Pienyritystiimissä ovat yleensä kaikista uusimmat ja kokemattomimmat työntekijät vasta hankkimassa kannuksiansa.

Myynnillisyyys tarkoittaa taitavaa vuorovaikutusta asiakkaan kanssa myyntineuvottelun tavoitteeseen pääsemiseksi. Hyvä myyjä menee henkisesti asiakkaan taajuudelle selvittämään kysymällä hänen tilanteessa, hankkii hyväksynnän tarpeelle yhteisymmärryksessä ja ehdottaa juuri hänelle sopivia tuoteratkaisuja. Asiakas pitää saada uskomaan, että hyvä idea on hyvä ystävällisesti ja vakuuttavasti argumentoiden. Eniten kaivattiin selkeämpää kuvausta sijoitusmarkkinoiden toiminnasta ja rahaston toimintaperiaatteista. Suuremmalla osalla rahastosijoittaneista oli jo oma-aloitteisesti hyväksytty tarve varojen sijoittamisella. Myyntityössä on siis vielä kehitettävää, jotta latentit eli tarvetta tiedostamattomat asiakkaat saadaan aktivoitua. Monet, joille rahastosijoittaminen sopisi, eivät tee sitä, koska heillä on

negatiivinen käsitys, että pörssisijoittaminen on uhkapeliä, jossa hyväuskoisilta piensijoittajilta huijataan rahat. Tämän käsityksen muuttamiseksi tarvitaan rehellistä jopa suggestiivisia vaikutuskeinoja rationaalisten tekijöiden behavioristiseksi markkinoimiseksi.

7.1 Suomen Yrittäjien jäsenyrityksen rahastosijoituspäätökseen vaikuttavat tekijät

Pienemmät alle 5 henkilön ja 5-9 henkilön yritykset olivat sijoittaneet rahastoihin harvemmin kuin isommat yritykset. Selvästi suurimpana syynä yrityksen sijoittamattomuuteen nähtiin, että yrityksen tulorahoitus ei riitä sijoittamiseen. Tällöin kaikki varat tarvitaan kassanhallinnan käyttöön, jolloin kassaylijäämää ei muodostu. Trendi rahastosijoittamisen yleisyydessä kääntyy positiiviseksi 10-19 henkilön yrityksissä. Tämän kokoluokan yrityksillä liikevaihto nousee jo miljooniin euroihin vuodessa, jolloin todennäköisyys kasvaa, että katetuotosta kiinteiden kulujen jälkeen jää ylimääräistä omaa pääomaa sijoitettavaksi. Pienemmät yritykset ovat myös useammin kasvuhakuisia kuin jo kasvaneet yritykset, jolloin kaikki ylimääräinen kassavirta investoidaan heti kasvuun. Markkina-asemansa jo vakiinnuttaneilla ja pitkään toimineilla yrityksillä kassavirtojen kehitys on yleensä hyvin enustettavaa, jolloin pelivaraa sijoitettavaksi löytyy kassasta.

Tietoisella tasolla pk-yritykset pitävät rahastosijoittamisen aloittamisen motivaation herättävinä tekijöinä hyvin rationaalisia perusteita. Nykyistä poikkeuksellisen alhaista korkoympäristöä euroalueella kuvastaa tärkeimmäksi noussut tekijä, että sijoitusrahastojen tuotto on parempi kuin korkotuotteissa. Voimakasta talouskasvua Euroopassa ei ole odotettavissa lähivuosina, joten painopiste rahastoissa varmasti säilyy.

Rahastojen suosiota nostaa helposti rahaksi muutettavuus. Suhteessa osakesijoittamiseen tärkeänä nähdään rahastojen hajautuksella saavutettava pienempi volatilitteetti. Vaikka rahaston kulut syövätkin usein hajautushyödyt, saa käyttöön kuitenkin ammattitaitoisen salkunhoidon, johon luotetaan. Oman pääoman kasvattaminen tulevaisuuden investointeihin tai toisaalta sopivien kohteiden puute nähdään hiukan vähemmän tärkeänä.

Pankkien sijoitussuositukseen luotetaan. Huomionarvoista on, että suositusten merkitystä ystäviltä pidettiin vähäisenä sijoituspäätöksessä. Myöskin verotukselliset syyt ja pankin suositus puhelimesta miellettiin merkitykseltään vähäisiksi. Nettipankin tärkeyttä sijoittamisen markkinointikanavana pidettiin tärkeänä. Merkille pantavaa on, että puhtaasti rationaaliset syyt saivat suurimman painoarvon, ja myyntitilannetta konttorissa pidettiin havaittavasti vähemmän tärkeänä. Myyntiin liittyy vahvasti myös behavioristisia vaikutuskeinoja, mitä asiakas ei välttämättä tiedosta. Nimittäin kauppojen syntymiseksi on hyvin paljon vaikutusta, miten rationaaliset tekijät kerrotaan asiakkaalle. Kuinka taitavasti myyjä vuoro-

vaikutteisesti avoimilla kysymyksillä kartoittaa asiakkaan tilanteen, kertoo mahdollisen tarpeen ja yhteisymmärryksessä asiakkaan kanssa etsii juuri hänelle sopivan ratkaisun. Usein ratkaisun esittelyn yhteydessä asiakas kriittisesti esittää vastaväitteitä testatakseen myyjän tietämystä ja ammattitaitoa.

Suositukseen ystäviltä voi liittyä vielä vahvemmin behavioristisia piirteitä kuin pankin suosituksiin. Vaikka ystävien kanssa vaihdetut mielipiteet voivat jalostua ja tulla viisaammiksi, riskinä on myös sortuminen laumasieluisuuteen, jolloin omaan epävarmuuteen haetaan apua katsomalla, mitä ystävät tekevät. Riskinä tällöin on, että kaikki vain katsovat mitä muut tekevät ja loppujen lopuksi kukaan ei mieti itsenäisesti päätöksen järkevyyttä. Tämä ilmiö on usein toistunut pörssikuplien muodostuessa.

Talouden epävarmuuden vallitessa voidaan olla ylikuottavaisia omaan ja pankkineuvojan arvostelukykyyn. Pörssien kurssien historian seuraajat voivat tehdä virheellisiä arvioita, kun he kuvittelevat, että pystyvät ennustamaan tulevaisuutta muutaman vuoden historian perusteella.

7.2 Tekijät, jotka vaikuttavat tietyn rahaston valintaan

Rahaston valinnassa tärkeimmäksi tekijäksi nousi hyvä-tuottoriskisuhde. Matala tappion mahdollisuus oli tärkeämpi kuin korkea tuotto-odotus. Hyvää tuottoa suhteessa matalaan tappioon siis arvostettiin.

Pankkineuvojan suositusta rahaston valinnassa pidettiin lähes tärkeänä. Hän on se ihminen, joka kertoo sijoitusperusteet, ja miten hän esittelee rationaaliset perusteet, muodostaa behavioristisia vaikuttimia. Eniten behavioristisiksi tulkittavia tekijöitä, kuten ulkoista markkinointia ja suosituksia ystäviltä ei tietoisesti pidetä tärkeänä tai sitä ei haluta myöntää. Markkinoinnin suggestiiviset vaikutukset alitajuntaan jäävät tutkitusti ihmisiltä usein huomaamatta. Selkeästä näiden tekijöiden vähättelystä huolimatta voidaan psykologian tutkimuksen perusteella päätellä niiden vaikuttavan. Mainonta luo mielikuvia ja tunteita tajuntaamme. Ystäviltämme haemme sosiaalista hyväksyntää sopeuttamalla mielipiteitä yhtenäiseksi sosiaalisen lähipiirimme kanssa sosiaalisen hyväksynnän saamiseksi.

7.3 Rahastosijoittamiseen liittyvän viestinnän kehittäminen

Sijoitusmainontaa ei kaivata. Kuitenkin useat haluavat, että sijoitusasioista puhutaan henkilökohtaisissa tapaamisissa ja pankin järjestämissä tilaisuuksissa. Jotkut arvostavat myös puhelinkontaktia. Sijoitusrahastojen huonoa mainetta kuitenkin kuvastaa, että huomattavan moni (6) ei halua, että pankki oma-aloitteisesti tarjoaa rahastoja. Tässä onkin teke-

mistä, että yleinen asenne rahastosijoittamista kohtaan saadaan myönteisemmäksi. 2000-luvun alun teknokupla ja vuoden 2008 finanssikriisi ilmentävät sijoitusmarkkinoiden behavioristisia piirteitä. Historiallisesti nähdään, että suuret massat käyttäytyvät laumasieluisesti ryhtymällä sijoittamaan vasta kun markkinat ovat jo pitkään nousseet. Sitten kun suursijoittajat alkavat realisoida voittoja asettamalla suuria määriä osakkeita, syntyy impulssi markkinoiden romahtamiseen. Kun markkina-arvostukset putoavat kaksinumeroisia prosenttilukuja, ihmiset populilaumana hädässä myyvät sijoituksen pois pilkkahintaan, ja ajattelevat, että rahastoissa menevät vain rahat. Markkinoiden ylireagoudessa alaspäin, tappiokammo onkin itse asiassa hyödyllinen ominaisuus. Rationaalisesti ajateltuna hyvien yhtiöitä osakkeita ei kannata pörssiromahduksessa myydä, koska tilastollisesti parina seuraavana vuonna saadaan parhaimmat tuottoluvut. Sanotaankin, että paras sijoitusaika on, kun veri virtaa markkinoilla.

Pienimpiä yrityksiä on lähestytty suhteellisesti eniten puhelimitse sijoitusasioissa. Isommille yrityksille sijoittamisesta kertominen on tapahtunut vain pankkitapaamisessa. Yrityspankkikokemukseni perusteella tiedän, että pienimmillä yrityksillä ei usein ole omaa kontaktihenkilöä pankissa, vaan sijoitustapaamisia varataan puhelimitse. Pankit keräävät soittoilistoja yrityksistä, joilla on kertynyt kassaviljäämää. Pankkien pienyritystiimeissä on usein kaikista kokemattomimmat ihmiset, ja he laitetaan aktiivisesti nuoruuden innolla soittamaan potentiaalisille rahastosijoittajille.

Sijoittaneista vastaajista useampi oli kuitenkin itse tehnyt aloitteen (12) sijoittamiseen kuin pankki (7). Monella sijoittaneista oli siis jo valmiiksi mielessä hyväksytty tarve sijoittamiselle, ja se on koettu hyvänä ratkaisuna tuottojen saamiseksi. Tässä onkin pankeilla tekemistä markkinoida rahastosijoittamista rationaalisena ideana tavoitella tuottoa varsinkin nykyisessä alhaisen koron ympäristössä euroalueella.

Enemmistö (17) koki, että oli saanut riittävästi tukea sijoituspäätökselle ja koki saaneensa todenmukaisen kuvan rahastosijoittamisesta (14). Selvästi vähemmän oli kerrottu sijoituksen arvon alenemisen mahdollisuudesta (8). Pitkäaikaisen asiakastyytyväisyyden saavuttamiseksi olisi tärkeitä, että myyjät ymmärtävät syvällisesti tuotteensa ja havainnollisesti kertovat asiakkaille, miten sijoitusmarkkinat ja rahastot sijoitusinstrumenttina toimivat.

Myyntitilanteessa eniten parannettavaa oli selvästi alle 5 henkilön yrityksiä palvelleilla pankkitoimihenkilöillä. Heillä oli eniten havaittavia puutteita asiantuntevuudessa, mikä heijastuu myös rehellisyyden, luotettavuuden ja vakuuttavuuden kokemukseen. Tähän selityksenä on, että pienyritystiimeissä työskentelee eniten kokemattomia tulokkaita. Kokeneilla pankkilaisilla on omat asiakassalkut, joissa yritykset ovat isompia. Kaikissa yritys-

kokoluokissa palvelua oli kuitenkin pidetty ystävällisenä. Itse näen, että pankeilla on vielä kehitettävää myynnin valmennuksen integroimisessa päivittäiseen esimiestyöhön. On tärkeää, että pankkineuvojat syvällisesti ymmärtävät sijoitusmaailman periaatteet, ja että heitä harjaannutetaan esittelemään ne jokaisen asiakkaan oman persoonan mukaan. Yleisempien vastaväitteiden käsittelyä on myös hyvä opetella, jotta myyntitilanteen suostuttelun onnistumisprosentti kasvaa. Ylipäätänsä myyntiprosessin perusrakenne tulisi olla hyvin sisäistettynä, jotta toiminta on tavoitteellista ja tuloksia saadaan parannettua, mitä erityisesti pörssiyritykset toivovat.

8 Pohdinta

8.1 Tutkimusosan luotettavuus

Tutkimuksen tavoitteena on tuottaa mahdollisimman virheetöntä ja tieteellisesti todistettua tietoa. Luotettavuuden riskitekijöitä tässä kyselytutkimuksessa oli, miten pk-yritykset tulkitsevat kysymyksiä ja vastausvaihtoehtoja, ja kuinka hyvin ne itse tiedostavat omat tunnepohjaisten ja sosiaalisten tekijöiden vaikutuksen päätöksiinsä. Tutkijana jouduin siis tulokista tekemään johtopäätöksiä teorian, oman kokemuksen ja järkeilyn pohjalta.

8.1.1 Objektiivisuus

Olen aikaisemmin työskennellyt yrityspankissa, josta tutkittava ilmiö on minulle tuttu. Tätä nykyä en ole sidoksissa mihinkään sijoitusrahastoja myyvään organisaatioon. Minulla on omakohtaista kokemusta aiheeseen liittyvän teorian arviointiin ja sen suhteuttamiseen tutkimustuloksiin työkokemukseni ja oman sijoitusharrastuksen pohjalta. Pysin mahdollisimman objektiivisesti tulkitsemaan tuloksia ja tekemään niistä johtopäätöksiä.

8.1.2 Validius ja reliabelius

Validius tarkoittaa tutkimusosan kykyä mitata tarkasteltavaa ilmiötä. Tässä tutkimuksessa käytettiin kyselylomaketta, jossa oli monivalintavastausvaihtoehdot. Tarkoitus oli kysymysten avulla selvittää, mitkä tekijät vaikuttavat pk-yrityksen sijoituspäätökseen. Tavoitteena oli punnita rationaalisuuden ja behaviorismin suhdetta sijoituspäätöksessä. Vastauksia on haasteellista suoraan todeta faktaksi, koska psykologian tutkimuksen mukaan usein behavioristiset vaikuttimet ovat tiedostamattomia ainakin osittain. Myös myyntitilanteen asiakaspalvelukokemusta pyrittiin kartoittamaan ja että miten eri markkinointipanosien rooli koetaan. Esimerkiksi tunteisiin vetoavan mainonnan ja ystävien näkemysten vaikutuksia ilmiselvästi aliarvioitiin kyselyssä. Markkinoinnin ja psykologian tutkimuksen pohjalta kuitenkin nämä tekijät vaikuttavat alitajuisesti. Reliabelius ilmaisee, kuinka hyvin tutkimus voidaan toistaa. Se kertoo tutkimuksen kyvyn antaa johdonmukaisia ja ei-sattumanvaraisia tuloksia. Tämä tutkimus on toistettavissa sattumanvaraisesti valitulle pk-yritysjoukolle. (Vilkka, 2015, 231.)

8.2 Itsearviointi

Opinnäytetyön suunnittelu ja kirjoittaminen oli haastava, mutta opettavainen kokemus. Lähtökohtana minulla oli oma työkokemus yrityspankista, jossa myin sijoitusrahastoja ja vedin rahoitusneuvotteluita yrityksille. Myös oma sijoitusharrastukseni ja kiinnostuneisuus

talouden dynamiikkaa kohtaan innoitti minua perehtymään pk-yrityksen sijoituspäätökseen ilmiönä.

Oli erittäin mielenkiintoista tutustua aiheen teoriaan ja aikaisempiin tutkimuksiin. Sijoittamisen tutkimuksen tärkeimpänä trendinä on tätä nykyä behaviorismin vaikutus tietoiseen rationaalisuuden pyrkimyksen. Tämä sijoittamisen psykodynamiikka osoittautui käyttökelpoiseksi soveltaa laajemminkin elämän eri alueisiin, kuten ihmissuhteisiin.

Opin tieteellisen metodin taidon testata olemassa olevia teorioita ja tekemään tutkimuksen tuloksista analyyttisiä johtopäätöksiä. Oli opettavaista muotoilla tutkimusongelma teorian pohjalta, ja muodostaa kyselyyn yksityiskohtaisia kysymyksiä, jotka mahdollisimman luotettavasti vastaisivat asetettuun tutkimusongelmaan.

Jälkikäteen ajateltuna olisi ollut järkevää suunnata enemmän energiaa opinnäytetyön rakenteen suunnitteluun. Intoa aiheeseen syventymiseen oli kyllä paljon, mutta systemaattisen työskentelyn nopeampi oppiminen olisi parantanut ainakin lyhyen tähtäimen tehokkuutta. Toisaalta yrityksen ja erehdyksen kautta oppii eniten. Kaikista menestyneimmät ihmiset ovat usein kokeneet myös paljon epäonnistumisia elämässään. Avaintekijänä on positiivinen lähestyminen elämän eri kokemuksiin niin iloisein kuin traagisiinkin ja erilaisten tunteiden kohtaaminen rehellisesti.

Lähteet

References

- 61637_Nordea_Markets_Sijoitusobligaatit_B288_B289_FIN_3_2016.indd -
000000098079.pdf. Retrieved from
http://wcms.nordea.com/sitemod/upload/root/fi_org/appx/fin/hen/sasi/pdf/jvkesitteet/00000098079.pdf
- Byrne, A., & Brooks, M. (2008). Behavioral finance: Theories and evidence.
- Cialdini, R. B., & Klemettilä, S. (2011). *Vaikutusvalta : Suostuttelun psykologiaa*. Helsinki: Readme.fi.
- Eades, K. M. (cop. 2004). *The new solution selling : The revolutionary sales process that is changing the way people sell*. New York: McGraw-Hill.
- Gräv fram TKA: Om du bekymrar dig över att fonder har svårt att överträffa sina jämförelseindex, så kontrollera TER, omsättnings hastighet och TKA. saknas denna information – välj en annan fond. Retrieved from
<http://www.morningstar.fi/fi/news/articles/55886/grv-fram-tka.aspx>
- Hajauta riskiä | nordea.fi. Retrieved from
<http://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/saastot/hajauta-riskia.html>
- Kaartinen, A., & Pomell, P. (2012). *ETF : Avain monipuoliseen sijoittamiseen*. Helsinki: Talentum.
- Kallunki, J., Martikainen, M., & Niemelä, J. E. (2011). *Ammattimainen sijoittaminen* (7. p. ed.). [Helsinki]: Talentum.

Kananen, J. (2015). *Opinnäytetyön kirjoittajan opas : Näin kirjoitan opinnäytetyön tai pro gradun alusta loppuun*. Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulu.

Karu totuus sijoitusammattilaisten osaamisesta. Retrieved from

<http://www.salkunrakentaja.com/2015/03/karu-totuus-sijoitusammattilaisten-osaamisesta/>

Knüpfer, S., & Puttonen, V. (2014). *Moderni rahoitus* (7., uudistettu p. ed.). Helsinki: Talentum Media.

Lahtinen, J., & Isoviita, A. (2001). *Asiakaspalvelun ja markkinoinnin perusteet*. Tampere: Avaintulos.

Malkiel, B. G., & Rosti, J. (2012). *Sattuman kauppaa wall streetillä* (4. p. ed.). Helsinki: Talentum.

Marttila, J. (2001). *Järki ja tunteet osakemarkkinoilla : Osta, pidä, myy*. [Helsinki]: Arvopaperi.

Montier, J. (2007). *Behavioural investing : A practitioner's guide to applying behavioural finance*. Chichester: John Wiley.

Möttölä, M. (2008). *Rahaa rahastoilla*. [Helsinki]: HS kirjat.

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

Niskanen, J., & Niskanen, M. (2013). *Yritysrahoitus* (7. uud. p. ed.). Helsinki: Edita.

Osingot listaamattomasta yhtiöstä - vero.fi. Retrieved from https://www.vero.fi/fi-FI/Henkiloasiakkaat/Sijoitukset/Osakkeet_ja_osingot/Osingot_listaamattomasta_yhtiosta%2811937%29

Puttonen, V., & Repo, E. (2011). *Miten sijoitan rahastoihin* (5. uud. p. ed.). Helsinki: WSOYpro.

Rahastoraportti_201607.pdf. Retrieved from http://www.sijoitustutkimus.fi/wp-content/uploads/2016/08/Rahastoraportti_201607.pdf

Sharpen luku suhteuttaa tuoton riskiin. Retrieved from <http://www.salkunrakentaja.com/2012/07/sharpen-luku-suhteuttaa-tuoton-riskiin/>

Shefrin, H. (2007). *Beyond greed and fear : Understanding behavioral finance and the psychology of investing*. New York: Oxford University Press.

Shenoy, C., & McCarthy, K. C. (2008). *Applied portfolio management : How university of kansas students generate alpha to beat the street*. Hoboken: John Wiley & Sons.

Sijoitusrahasto-opas (2015). In Pörssisäätiö (Ed.), . Helsinki: Pörssisäätiö.

SIJOITUSRAHASTOTUTKIMUS - FK-julkaisu-sijoitusrahastotutkimus-2015.pdf. Retrieved from <http://www.finanssiala.fi/materiaalit/FK-julkaisu-Sijoitusrahastotutkimus-2015.pdf>

Säästäjän rahastot | nordea.fi. Retrieved from http://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/saastot/rahastot/saastajan-rahastot.html#tab=Ominaisuudet_Sijoitusprofiili

Tilikorot nollilla, minne rahat kannattaa panna? | taloussanomat. Retrieved from <http://www.taloussanomat.fi/raha/2016/02/26/tilikorot-nollilla-minne-rahakannattaa-panna/20162208/139>

Tuulaniemi, J. (2011). *Palvelumuotoilu*. Helsinki: Talentum.

Uutinen | uutisarkisto | kauppalehti.fi. Retrieved from <http://www.kauppalehti.fi/5/i/talous/uutiset/arkisto/showArticle.do?db=KKL1617X&ris=4&rid=2434&qid=0&rsi=0&page=0&size=20&hits=7>

Vilka, H. (2015). *Tutki ja kehitä* (4. uud. p. ed.). Jyväskylä: PS-kustannus.

Yrittäjyys suomessa - yrittajat.fi. Retrieved from <http://www.yrittajat.fi/fi-FI/suomenyrittajat/yrittajyysuomessa/>

Liitteet

Liite 1.

Saatekirje yrityksille verkkokyselyyn

Arvoisa Suomen Yrittäjien jäsenyritys,

Olen Haaga-Helian ammattikorkeakoulun tradenomiopiskelija Jori Ahonen, suuntautumisenä rahoitus. Olen tekemässä tutkintooni liittyvää opinnäytetyötä aiheesta yhdistelmärahastojen myynti pk-yrityksen asiakaspalvelukokemuksena.

Opinnäytetyöhön sisältyvän kyselyn tavoitteena on tutkia, minkälaiset tekijät vaikuttavat yrityksen päätökseen sijoittaa rahastoihin. Opinnäytteen teoreettisena viitekehyksenä on moderni portfolioteoria, behavioristinen sijoitusnäkökulma ja ratkaisukeskeisen myynnin teoria. Tutkimuksessani hyödynnän kokemustani yrityksen pankkineuvojana. Kysely on anonymi, mutta haluessanne voitte jättää yrityksen yhteystiedot kyselyn lopussa, jos haluatte tietoa tulosten tilastollisesta analyysistä ennakkoon ennen opinnäytteen julkaisua.

Suomen Yrittäjät lähettää tämän kyselyn valitulle yritysotokselle. Kysely toteutetaan 16.5-22.5.2016 välisenä aikana. Opinnäytetyö julkaistaan internetissä julkisessa Theseus-tietokannassa syksyn 2016 aikana. Vastaamalla tähän kyselyyn edesautatte Suomen Yrittäjien sijoittamisen ja rahoituksen edunvalvontatyötä.

Ystävällisin terveisin,
Jori Ahonen

Liite 2.

Kysely pk-yrityksen sijoituspäätökseen vaikuttavista tekijöistä

1. Yrityksenne toimiala *

- Tukku- ja vähittäiskauppa
 - Teollisuus
 - Ammatillinen, tieteellinen ja tekninen toiminta
 - Kuljetus, varastointi ja tietoliikenne
 - Rakentaminen
 - Kiinteistöalan toiminta
 - Hallinto- ja tukipalvelutoiminta
 - Muut yhteiskunnalliset ja henkilökohtaiset palvelut
 - Sähkö-, kaasu- ja vesihuolto
 - Majoitus- ja ravitsemistoiminta
 - Koulutus
 - Terveystenhoito- ja sosiaalipalvelut
 - Muu, mikä?
-

2. Yrityksenne liikevaihto *

- alle 0,2 miljoonaa euroa
- 0,2-0,49 miljoonaa euroa
- 0,5-0,99 miljoonaa euroa
- 1,0-1,49 miljoonaa euroa
- 1,5-1,99 miljoonaa euroa
- 2,0-4,99 miljoonaa euroa
- 5 miljoonaa euroa tai yli

3. Yrityksen henkilömäärä yrittäjät mukaan lukien *

- alle 5 henkilöä
- 5-9 henkilöä
- 10-19 henkilöä
- 20-49 henkilöä
- yli 50 henkilöä

4. Omistajien lukumäärä

_____ henkilöä
_____ yritystä

5. Yrityksen perustamisvuosi

- ennen 1990
- 1990-1999
- 2000-2009
- 2010-

6. Onko yrityksenne kasvuhakuinen *

- Olemme voimakkaasti kasvuhakuinen
- Pyrimme kasvamaan mahdollisuuksien mukaan
- Pyrimme säilyttämään asemamme (ja tämä edellyttää kasvua)
- Yrityksellämme ei ole kasvutavoitetta
- Yrityksemme toiminta loppuu seuraavan vuoden aikana

7. Oletteko sijoittanut yrityksen varoja sijoitusrahastoihin *

- Kyllä
- Ei

8. Minkä tyyppisiin rahastoihin olette sijoittaneet yrityksen varoja (Voit valita useita vaihtoehtoja)

- Osakerahasto
 Korkorahasto
 Yhdistelmärahasto
 Sijoitusobligatio
 Vipurahasto

Joku muu, mikä?

9. Moneenko sijoitusrahastoon olette sijoittanut nyt yrityksen varoja

sijoitettujen rahaston lukumäärä _____

10. Jos päätit sijoittaa pankin rahastoihin yrityksen varoja, kuinka paljon eri tekijät vaikuttivat myönteiseen päätökseenne

	Ei lain- kaan mer- kitystä	Vähäinen merkitys	On merki- tystä	Suuri merkitys	Erittäin suuri merkitys	En osaa sanoa
Taseen kasvattamisen verotushyöty osingon- maksussa	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Yrityksen arvon kasvat- taminen sijoitustuotoilla	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Rahastosijoituksen vaiku- tus kokonaisasiakkuuteen alennusten saamiseksi muista pankin tuotteista	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Tulorahoitusosuuden kasvattaminen tulevai- suuden investointeihin	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Lähtulevaisuudessa ei ole liiketoiminnan investointikohteita	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Parempi tuotto verrattuna määräaikaisen tilin korkotuottoon	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Pienempi riski verrattuna esim. suoraan osakesijoittamiseen	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Mahdollisuus muuttaa sijoitus nopeasti käteiseksi	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Ammattitaitoinen ja aktiivinen salkunhoito	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Pankin suositus konttorissa	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Pankin suositus puhelimessa	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Pankin suositus nettipankissa	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Suositukset ystäviltä	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Uutisointi, lehtiartikkelit ym.	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

11. Arvioi tekijöiden tärkeys tietyn rahaston valinnassa

	Ei lainkaan tärkeä	Vähän tärkeä	Tärkeä	Erittäin tärkeä	En osaa sanoa
Hyvä tuottohistoria	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Lupaava rahasto odotetun tuoton kannalta	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Hyvä tuotto-riskisuhde	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Matala tappion mahdollisuus	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Pankkineuvojan suositus	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Suositukset ystäviltä	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Uutisointi, lehtiartikkelit ym.	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

13. Onko yrityksellä muita kuin rahastosijoituksia (Voit valita useita vaihtoehtoja) (Jos yrityksellä ei ole rahastosijoituksia, et vastaa seuraaviin kysymyksiin)

- Osake
- Obligaatio
- Kiinteistö
- Metsä

Muu, mikä

Viestintä

14. Tuliko aloite rahastosijoittamiseen pankilta

- Kyllä
- Ei

15. Miten teitä on lähestytty pankin taholta rahastosijoittamiseen liittyen ja miten toivoisitte

	Kyllä	Ei	Miten toivoisitte?
Puhelimessa	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Henkilökohtaisessa tapaamisessa pankkineuvojan kanssa	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Pankin järjestämässä asiakastilaisuudessa	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Mainonnalla nettipankissa	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Mainonnalla postitse	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Katu-, televisio- tai radiomainonnalla



16. Mitä tietoa saitte rahastoista ennen sijoituspäätöstä (Voit valita useita vaihtoehtoja)

- Esittelyä tuotto-odotuksen ja riskin suhteesta
- Vertailua muihin sijoitusmahdollisuuksiin
- Sijoituksen arvon alenemisen mahdollisuudesta
- Sain todenmukaisen kuvan rahastosijoittamisesta

17. Jos pankki ei ole ollut yhteydessä yrityksen sijoitusasioista, minkälaista lähestymistä kaipaisitte (Voit valita useita vaihtoehtoja)

- Puhelimella
- Henkilökohtaisessa tapaamisessa pankkineuvojan kanssa
- Pankin järjestämässä asiakastilaisuudessa
- Mainonnalla nettipankissa
- Mainonnalla postitse
- Katu-, televisio- tai radiomainonnalla
- En halua, että pankki lähestyy minua oma-aloitteisesti

Varsinainen asiakaspalvelu- ja myyntitilanne

18. Arvioi pankkitapaamisen yleisvaikutelmaa valitsemalla sopiva vastakohtaparien väliltä

1 2 3 4 5 6 7

- Rehellinen ○ ○ ○ ○ ○ ○ ○ Harjaanjohtava
- Luotettava ○ ○ ○ ○ ○ ○ ○ Epäilyksiä herättävä
- Vakuuttava ○ ○ ○ ○ ○ ○ ○ Epävarma
- Ystävällinen ○ ○ ○ ○ ○ ○ ○ Tungetteleva
- Asiantunteva ○ ○ ○ ○ ○ ○ ○ Tietämätön

19. Mitä sijoitustuotteita yritykselle tarjottiin pankin taholta myyntitilanteessa (Voit valita useita vaihtoehtoja)

- Osakerahasto
- Korkorahasto
- Yhdistelmärahasto
- Sijoitusobligaatio
- Vipurahasto
- Joku muu, mikä?

20. Oliko teillä ennen pankkitapaamista ennakkokäsitys, että haluatte sijoittaa yrityksen varoja pankin tuotteisiin

- Kyllä
- Ei

21. Arvioi tekijöiden vaikutus sijoituspäätökseen

	Ei lainkaan tärkeää	Vähän tärkeää	Tärkeää	Erittäin tärkeää	En osaa sanoa
Rahastolla korkea tuotto-odotus	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Matala tappion mahdollisuus	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Hyvä tuotto-riskisuhde	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

22. Saitteko tarpeeksi tietoa rahastosijoittamisesta vai olisitteko tarvinnut enemmän tukea ostopäätöksellenne

- Sain tarpeeksi tietoa päätöksen tueksi
- Olisin tarvinnut enemmän tukea

23. Jos ette, niin millaista tukea kaipaisitte (Voit valita useita vaihtoehtoja)

- Selkeämpää kuvausta sijoitusmarkkinoiden toiminnasta
- Parempaa kuvausta rahaston toimintaperiaatteista
- Jotain muuta tukea, mitä?

24. Tehtiinkö ostopäätös heti vai myöhemmin

- Heti
- Myöhemmin

25. Jos myöhemmin, miten kaupat saatiin syntymään

- Pankkineuvoja soitti ja tiedusteli sijoituspäätöstä
- Tein sijoituspäätöksen oma-aloitteisesti
- Jotenkin muuten, miten?

26. Kuinka pankista on sijoituspäätöksen jälkeen pidetty yhteyttä (Voit valita useita vaihtoehtoja)

- Soittamalla
- Kirjeitse
- Sähköpostitse
- Jotenkin muuten, miten?

27. Avoin palaute, jonka haluatte antaa yrityspankkisuhteestanne
