



LAUREA
AMMATTIKORKEAKOULU

Uuden edellä

Sosiaalisen median vaikutus sijoituspäätöksiin

Kuittinen, Laura

2014 Hyvinkää

Laurea-ammattikorkeakoulu
Hyvinkää

Sosiaalisen median vaikutus sijoituspäätöksiin

Laura Kuittinen
Liiketalouden koulutusohjelma
Opinnäytetyö
Toukokuu, 2014

Laura Kuittinen

Sosiaalisen median vaikutus sijoituspäätöksiin

Vuosi 2014 Sivumäärä 76

Tässä opinnäytetyössä tarkastellaan sosiaalisen median vaikutusta sijoituspäätöksiin. Opinnäytetyö ei rajoitu pelkästään sosiaalisen median käyttöön vaan työssä selvitetään myös, mitä informaatiolähteitä sijoittajat käyttävät ja miten luotettavina he pitävät eri informaatiolähteitä. Aihe on ajankohtainen, sillä sosiaalinen media on erittäin merkittävä yhteiskunnallinen ilmiö ja sen vaikutusta sijoituspäätöksiin on tutkittu vähän.

Perinteinen sijoitusteoria on perustunut tehokkaiden markkinoiden käsitteeseen, jonka kulkemavista yksi on rationaalisesti käyttäytyvä ihminen. Tehokkaiden markkinoiden käsitettä käytti ensimmäisen kerran Eugene Fama väitöskirjassaan vuonna 1970. Tehokkaiden markkinoiden kanssa ristiriidassa olevia ilmiöitä on havaittu empiirisissä tutkimuksissa eikä yksimielisyyttä tehokkaista markkinoista ole saavutettu. Jos markkinat eivät ole tehokkaat, niin voidaanko syynä pitää sitä, että sijoittajat eivät käytä parhaita mahdollisia informaatiolähteitä ja siten käyttäytyvät vastoin tehokkaiden markkinoiden perusoletusta.

Työ toteutettiin kvantitatiivisena tutkimuksena, jossa internetin kautta lähetettävällä lomakkeella kysyttiin piensijoittajilta kysymyksiä heidän informaatiolähteistään ja sijoitusprosessistaan. Kysymyksissä painotettiin sosiaalisen median roolia ja sitä, kuinka suuren hyödyn vastaajat arvioisivat sijoittajille suunnatun sosiaalisen median tuovan heidän sijoitusprosessiinsa.

Vastauksista kävi ilmi, että talouslehdistöä ja mediaa pidettiin kaikkein luotettavimpana informaatiolähteenä sijoituspäätösten tukena. Hypoteesi, jonka mukaan sijoittajat pitäisivät yritysten sijoittajasuhdemateriaalia luotettavimpana, hylättiin. Sosiaalista mediaa hyödynnetään nykyisellään erittäin vähän, mutta vastaajat kokivat sosiaalisen median voivan tarjota apua sijoituspäätösten tueksi. Miehet olisivat naisia valmiimpia käyttämään sosiaalista mediaa sijoitustoiminnassa. Lisäksi salkun koolla on vaikutusta sosiaalisen median käytön todennäköisyyteen sijoituspäätösten tukena.

Johtopäätöksistä kävi ilmi muun muassa, että suunnitellun InvestorEye-palvelun kannattaisi valita kohderyhmäkseen miehet, joille vielä ole kertynyt kovin suurta sijoitusomaisuutta.

Laura Kuittinen

Impact of social media on investment decisions

Year	2014	Pages	76
------	------	-------	----

The purpose of this study is to investigate the impact of social media on investment decisions. The scope of the study is not only limited to the use of social media, but the aim is to investigate what information sources individual investors use and how reliable they consider them to be. Social media has become a major phenomenon but its influence on investment decisions has been the subject of only a limited amount of research.

The traditional investment theory is based on the concept of efficient markets. One of its cornerstones is the rational economic man. The efficient market theory was first introduced by Eugene Fama in his dissertation in 1970. Several contradicting phenomena have been detected in empirical research. If the markets are not efficient as a theory state, then one of the reasons could be that investors are using sub-optimal information sources and by doing that, contradicting the efficient market theory.

This study was conducted as a quantitative study where a questionnaire was sent via the internet. The questionnaire included questions on information sources and investment processes in addition to basic information. A special emphasis was put on the role of social media and its potential benefits in the investment process.

The results show that the financial media was considered the most used and reliable information source to support investment decisions. The hypothesis that investors would consider investor relations material as the most reliable was rejected. The use of social media is very low but results also show that social media is considered to have value adding potential. Men are more likely to use social media in investment decisions than women. Results also show that investors with smaller investment portfolios are more likely to use social media in investment decisions.

Keywords: investing, social media, information sources, efficient markets, investment decision

Sisällys

1	Johdanto.....	6
1.1	Työn tavoite, tutkimusongelmat sekä rakenne	7
1.2	Teoreettinen viitekehys.....	10
2	Sijoittamisen teoria.....	13
2.1	Tehokkaat markkinat	13
2.2	Rahoitusmarkkinoiden rakenne ja tehtävät	16
2.2.1	Joukkovelkakirjalainat	17
2.2.2	Pörssiosakkeet	20
2.3	Sijoitusammattilaiset ja sijoitusneuvonta	22
3	Piensijoittajien käyttämät tietolähteet.....	24
3.1	Sijoittajasuhdeinformaatio	25
3.1.1	Ennakoitu informaatio.....	26
3.1.2	Yllätyksellinen informaatio	26
3.2	Talousmedia.....	27
3.3	Pankkien ja pankkiiriliikkeiden analyysit	29
4	Sosiaalinen media ja sen sijoittamiseen liittyvät erityispiirteet	31
4.1	Facebook.....	32
4.2	Twitter	32
4.3	Google+	33
4.4	Sijoittamiseen keskittyneet palvelut	35
4.4.1	Stoctxwits	35
4.4.2	SeekingAlpha	36
4.4.3	Shareville	37
5	Metodologia ja aineisto	38
5.1	InvestorEye-palvelun liikeidea ja oletus potentiaalisesta käyttäjäryhmästä ..	38
5.2	Kvantitatiivinen tutkimus	39
5.3	Aineisto	41
5.4	Tutkimusmenetelmät	42
6	Tutkimustulokset.....	44
7	Yhteenveto ja johtopäätökset	56
	Lähteet	59
	Kuviot..	63
	Taulukot	64
	Liitteet.....	65

1 Johdanto

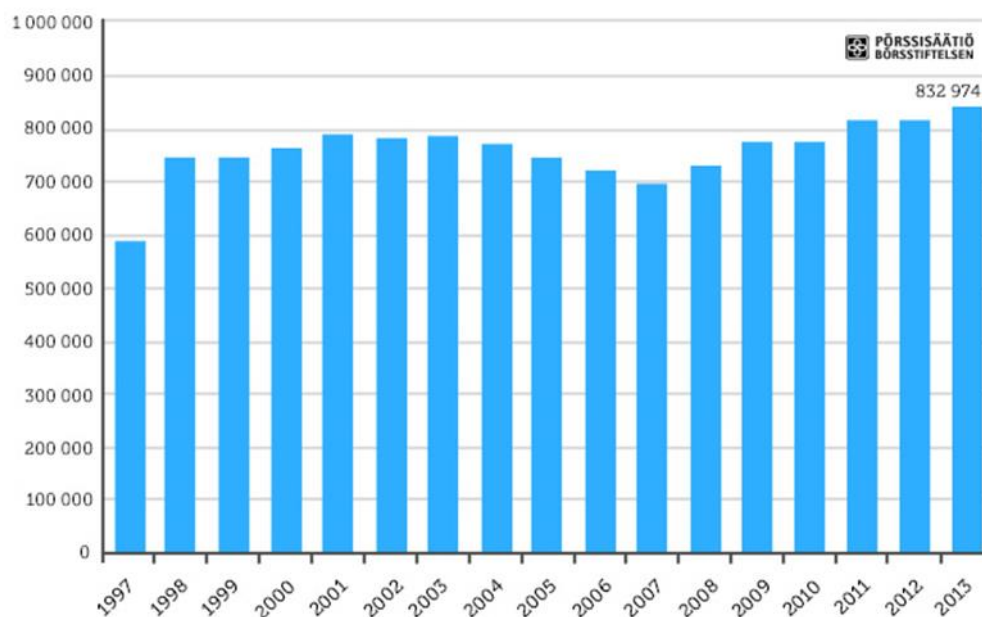
”Everybody ought to be rich.”

Näin lausui John J. Raskob vuonna 1929 ollessaan Ladies’ Home Journal -lehden haastateltavana. Sijoittamisen tavoite on varallisuuden kasvattaminen, mutta tavoitteen toteutuminen piensijoittajien osalta on kyseenalaista. Raskobin haastattelun jälkeen tuli suuri pörssiromahdus, jota kukaan ei pystynyt ennakoimaan. Romahduksessa monet piensijoittajat hävisivät koko omaisuutensa. Samaan tapaan piensijoittajille on käynyt monissa laskusuhdanteissa myös myöhemmin.

Jotta voisimme ymmärtää, miten piensijoittajat tekevät sijoituspäätöksiä, meidän tulisi ymmärtää, mitä informaatiolähteitä he käyttävät sijoitusprosessissaan. Perinteisessä sijoitusteoriassa paneudutaan erittäin vähän siihen, mikä on merkityksellistä tietoa. Teorian mukaan arvopaperien hinnoissa on sisällä kaikki oleellinen tieto. Mitä on se oleellinen tieto, joka pitäisi ottaa huomioon arvopapereiden hinnoittelussa?

Perinteinen sijoitusteoria ei antanut painoarvoa sijoittajien käyttäytymiselle, vaan oletuksena pidettiin, että ihminen on rationaalinen hyödyn maksimoija (Fama 1970, 387–388). On kuitenkin havaittu, että markkinat eivät ainakaan perinteisessä mielessä ole tehokkaat, ja uuteen informaatioon joko ylireagoidaan tai alireagoidaan. Sijoittajakäyttäytyminen on noussut yhdeksi tärkeimmistä rahoituksen tutkimusalueista, sillä sijoittajat eivät ole rationaalisia hyödyn maksimoijia vaan tekevät päätöksissään systemaattisia virhearviointeja.

Perinteisesti ammattimaiset ja ei-ammattimaiset sijoittajat on erotettu toisistaan ja niitä tutkittu omina ryhminään. Ryhmät eroavat myös niille annettavan sijoitusneuvonnan laadun suhteen, josta Finanssivalvonta on antanut oman ohjeistuksensa lähinnä ei-ammattimaisten sijoittajien aseman parantamiseksi. Tässä opinnäytetyössä keskitytään ei-ammattimaisiin sijoittajiin eli käytännössä yksityishenkilöihin. Piensijoittajien määrä on kasvanut viime vuodet tasaisesti. Arvopaperisäästämistä edistävä Pörssisäätiö julkaisee säännöllisesti kotitalousomistajien määrän kehitystä Suomessa. Tätä kehitystä esitellään kuviossa 1.



Kuvio 1: Kotitalousomistajien määrä Suomessa (Pörssisäätiö 2014).

Suomessa on tilastojen mukaan 823 974 kotitaloutta, jotka omistavat pörssiosakkeita. Kuviossa 1 voidaan nähdä, että piensijoittajien määrä on lisääntynyt merkittävästi vuosina 2007–2013. Toisaalta voidaan todeta, että kyseinen ajanjakso on sisältänyt erittäin vaihtelurikkaita aikoja pörssikurssien kehityksessä.

Kotitalousomistajien määrän kehitys osoittaa, että piensijoittajat eivät osanneet ennakoida teknokuplan puhkeamista. Kotitalousomistajien määrä lähinnä kasvoi vuosina 2000–2001, kun kurssit tulivat voimakkaasti alaspäin. Vastaavasti subprime-kriisin puhkeamista edeltävänä vuonna 2007 kotitalouksien määrä pieneni ja kriisin jälkeen kotitalouksien määrä omistajina on kasvanut kurssien mukana. Ovatko kotitaloudet oppineet paremmiksi sijoittajiksi?

1.1 Työn tavoite, tutkimusongelmat sekä rakenne

Tämä opinnäytetyö on tehty osana uuden sijoittajille suunnatun InvestorEye-palvelun markkinatutkimusta. Ensisijainen tarkoitus oli selvittää, käyttävätkö sijoittajat sosiaalista mediaa apunaan ja olisiko InvestorEye-palvelulle tarvetta. Lisäksi opinnäytetyössä selvitetään, onko palvelujen käytössä sukupuoleen tai ikään liittyviä eroja. Erot esimerkiksi sukupuolten välillä antavat arvokasta tietoa siitä, mikä kehitettävän palvelun kärkikäyttäjryhmä tulisi olemaan.

Tässä työssä keskitytään ei-ammattimaisten sijoittajien käyttämiin informaatiolähteisiin. Millaisia lähteitä käytetään ja mitä tahoja pidetään luotettavina informaatiolähteinä? Lisäksi hahmotetaan erilaisia yksityiskohtia piensijoittajien sijoitusprosessissa: mihin he keskittyvät

tehdessään sijoituspäätöksiä. Sosiaalisen median räjähdysmäinen kasvu on osaltaan vaikuttanut myös sijoitusympäristöön, sillä informaatiota on tarjolla myös sosiaalisessa mediassa. Opinnäytetyön kannalta sosiaalinen media on erittäin oleellinen osa, sillä opinnäytetyö tehdään osana uudenlaisen sijoittajainformaatiotyökalun kehitystyötä. Työkalu tulee sisältämään sosiaalisen median ominaisuuksia, joten on tärkeää selvittää sosiaalisen median käytön nykytila ja tulevaisuuden potentiaali piensijoittajien sijoitusprosessissa. Lisäksi opinnäytteessä tutkitaan, onko sukupuolten välillä eroja siinä, miten sosiaalista mediaa käytetään ja mitä lähteitä käytetään.

Tutkimusongelmat voidaan jakaa kahteen pääluokkaan: 1) rahoitusmarkkinoiden tehokkuuteen liittyviin ongelmiin ja 2) sijoittajien käyttämiin tietolähteisiin sekä siihen, kuinka luotettavina sijoittajat pitävät eri tietolähteitä. Kyselytutkimus toteutettiin erillisellä lomakkeella, joka sisälsi kysymyksiä perustiedoista, vastaajan sijoitusprosessista ja hänen käyttämistään informaatiolähteistä. Seuraavaksi muotoilen opinnäytetyön hypoteesit.

Osakkeista uusi tieto tulee sijoittajille suoraan yritykseltä sijoittajasuhdemateriaalien muodossa. Pankkien ja pankkiiriliikkeiden sekä talouslehdistön uutiset perustuvat johonkin aikaisemmin tulleet tietoon yrityksestä, mutta myös analyttikon ja toimittajan omaan päätelyyn arvo-paperiin vaikuttavista tekijöistä ja tulevaisuuden odotuksista. Voidaan ajatella, että yrityksen laatima materiaali vaatii ammattilaisen tekemän analyysin, ennen kuin tieto on muotoiltu niin, että piensijoittaja ymmärtää sen. Tutkimusongelman asettelussa lähdän kuitenkin siitä, että sijoittaja pitää yrityksen antamaa tietoa luotettavimpana tietolähteenä, onhan sen jo lain mukaankin kerrottava kaikki oleellinen yrityksen tilanteesta. Ammattilaisten laatimissa analyyseissä on yleensä vastuunrajoitukset ja ne edustavat yhden henkilön mielipidettä yrityksen arvosta.

Ensimmäinen hypoteesini (H1) on, että sijoittajasuhdemateriaaleja pidetään luotettavampina, kuin muita informaatiolähteitä.

Selvitän myös, onko sijoittajasuhdemateriaalien luotettavuuden ja niiden saatavuuden välillä riippuvuutta. Jos sijoittajasuhdemateriaaleja ei pidetä luotettavina, niin johtuuko se siitä, etteivät materiaalit ole helposti saatavilla tai niiden sisältämä informaatio ei ole helposti luettavissa.

Toinen hypoteesini (H2) on, että sijoittajasuhdemateriaalien luotettavuuden ja saatavuuden välillä on positiivinen riippuvuussuhde.

Seuraavat hypoteesit liittyvät siihen, kuinka vastaajat uskovat sijoittajille suunnatun sosiaalisen median palvelun tuovan lisäarvoa heidän sijoitusprosessiinsa ja kuinka todennäköisesti

vastaajat käyttäisivät palvelua, jos palvelu olisi saatavilla. Kolmantena hypoteesina on, että naisvastaajat kokevat sijoittajille suunnatun sosiaalisen median palvelun hyödyllisemmäksi ja ovat todennäköisemmin tulevia käyttäjiä InvestorEye-palvelussa.

Kolmas hypoteesini (H3) on, että naiset kokevat sijoittajille suunnatun sosiaalisen median palvelun hyödyllisemmäksi kuin miehet.

Neljäs hypoteesini (H4) on, että naiset käyttäisivät miehiä todennäköisemmin sijoittajille suunnatun sosiaalisen median palveluita.

Seuraavaksi tarkastellaan, onko sijoitussalkun koolla vaikutusta siihen, kuinka vastaaja kokee sijoittajille suunnatun sosiaalisen median palvelun hyödyllisyyden ja potentiaalisen käytön. Oletan, että alle 50 000 euron sijoitusomaisuuden omistavat ovat keskimäärin nuorempia kuin yli 50 000 euron salkun omistavat. Nuoremmat käyttävät enemmän sosiaalista mediaa, joten hypoteesi muotoillaan seuraavanlaisesti:

Viides hypoteesini (H5) on, että vastaajat, joiden sijoitusomaisuus on alle 50 000 euroa, käyttäisivät sijoittajille suunnattua sosiaalista mediaa todennäköisemmin kuin vastaajat, joiden sijoitusomaisuus on yli 50 000 euroa.

Seuraavaksi tarkastellaan ulkopuolisen tiedon osuutta ja sen riippuvuutta potentiaaliseen sijoittajille suunnatun sosiaalisen median palvelun käyttöön. Oletuksena on, että mitä suurempi osuus ulkopuolisella tiedolla on sijoitusprosessissa, sitä todennäköisemmin vastaaja olisi valmis käyttämään sijoittajille suunnattua sosiaalisen median palvelua.

Kuudes hypoteesini (H6) on, että ulkopuolisen tiedon käytöllä ja todennäköisyydellä käyttää sijoittajille suunnattua sosiaalisen median palvelua on positiivinen yhteys.

Opinnäytetyö rakentuu siten, että luvussa 2 tarkastellaan sijoitusteoriaa ja siihen liittyviä tutkimuksia. Luvussa 3 tarkastellaan eri informaatiolähteitä, jotka on perinteisesti liitetty sijoittamiseen ja joiden sisältämää informaatiota käytetään laajalti. Luvussa 4 pureudutaan sosiaaliseen mediaan ja sen käyttöön osana sijoitusprosessia. Luvussa 5 määritellään tutkimuksen aineisto ja metodologia sekä käydään läpi InvestorEye-palvelun kuvaus. Kuudennessa luvussa siirrytään varsinaiseen empiriaan ja siinä selostetaan tutkimus ja esitetään tulokset. Seitsemännessä luvussa esitetään opinnäytetyön yhteenveto ja tutkimuksen johtopäätökset. Siinä myös pohditaan, mitä työn tulokset tarkoittavat InvestorEye-palvelun kehityksen kannalta ja annetaan ideoita siitä, mihin suuntaan palvelua pitäisi kehittää.

1.2 Teoreettinen viitekehys

Opinnäytetyön lähtökohta on käytännönläheinen, sillä työ on osa kehitteillä olevan sijoittajapalvelun markkinatutkimusta. Tarkoituksena on saada potentiaalisilta käyttäjiltä tietoja siitä, miten palvelua tulisi kehittää ja mitä ominaisuuksia käyttäjät pitävät oleellisina.

Tällä hetkellä sijoitusteorian tutkimusta hallitsee sijoittajakäyttäytymisen tutkimus, jota tämäkin opinnäytetyö edustaa. Perinteisen teorian mukaan rahoitusmarkkinat ovat tehokkaat, eikä niillä ole mahdollista saada ylisuuria tuottoja ottamatta lisää riskiä. Markkinoiden tehokkuudella kuvaillaan markkinoilla olevan sijoitusinformaation hyödynnettävyyttä. Heikosti tehokkailla markkinoilla kurssien historiatietojen perusteella ei pystytä saavuttamaan suuria voittoja. Markkinoiden toimiessa keskivahvasti myös julkinen tieto ei auta saavuttamaan suuria voittoja ja tehokkailla markkinoilla edes sisäpiiritietoa hyödyntämällä ei pystytä saavuttamaan suuria voittoja. (Fama 1970, 387–388).

Lukuisat tutkimukset ovat löytäneet ristiriitaisuuksia todellisuuden ja perinteisen rahoitusteorian välillä. Rahoitusmarkkinoilta on muun muassa löydetty tammikuu-ilmiö (Wachtel 1942, 184–193), maanantai-ilmiö (French 1980, 67–69), yli- ja alireagointi-ilmiö (De Bondt & Thaler 1985, 799–804) ja pienet yhtiöt -ilmiö (Banz 1981, 8). Edellä mainitut ilmiöt ovat lähtökohtaisesti ristiriidassa perinteisen näkemyksen kanssa, vaikkakin tehokkaiden markkinoiden puolesta puhujat väittävät, että näennäisesti tehokkaiden markkinoiden kanssa ristiriidassa olevat ilmiöt johtuvatkin esimerkiksi suuremmasta riskistä (Fama 1998, 303).

Tehokkaiden markkinoiden näkökulmasta arvopapereiden hinnat sisältävät kaiken oleellisen tiedon siitä, mikä voi vaikuttaa arvopaperin tulevaisuuden kassavirtoihin ja kassavirtojen nykyarvoon. Tämän työn kannalta eri informaatiolähteet ovat avainasemassa, ja työssä pyritäänkin kartoittamaan piensijoittajien informaatiolähteiden merkitystä. Akateemisia tutkimuksia eri informaatiolähteistä on yllättävän vähän. Paljon on tutkittu muun muassa tulosjulkistusten ja makrotaloudellisten uutisten vaikutusta arvopapereiden tuottoon, mutta eri informaatiolähteiden suhteellinen merkitys on jäänyt vähemmälle huomiolle.

Stigler (1961, 219) ehdotti artikkelissaan epätäydellisten markkinoiden teoriaa, jossa kuluttajien informaation etsintään vaikuttavat informaation etsimisen kustannukset ja mahdolliset hyödyt. Jos markkinat todella ovat epätäydelliset, niin tällöin informaation etsimisellä voi olla positiivinen arvo, vaikka informaation hankkimisella olisikin kustannus, joko siihen käytetyn ajan tai rahan muodossa. Kuluttaja pyrkii maksimoimaan panos-tuotos-suhdetta joko minimoimalla informaation etsimiseen käytetyn kustannuksen tai maksimoimalla tuotoksen (tuoton). (Stigler 1961, 219–220.)

Lin ja Lee (2004, 325) havaitsivat tutkimuksessaan, että kuluttajien taipumukseen etsiä informaatiota vaikuttavat kuluttajan subjektiivinen tieto, sijoitusten määrä, riskinsietokyky, ikä, koulutus sekä kotitalouden tulot. Linin ja Leen tutkimus antaa viitteitä siihen, kuinka sijoitustuotteita tarjoavien yritysten kannattaisi kohdistaa markkinointiaan: esimerkiksi korkeariskisten tuotteiden myyjät voisivat kohdistaa markkinointiaan asiakkaille, jotka sietävät enemmän riskiä. Awasthy, Banerjee ja Banerjee (2012, 262–263) havaitsivat, että aiemman tuotetuntemuksen ja informaation etsimisen välillä on tilastollinen riippuvuus. Tuotetuntemus on kuluttajan oma käsitys itsestään ja se lisää informaation etsimisen koettua arvoa osana sijoitusprosessia.

Huhmann ja Bhattacharyya (2005) tutkivat sijoitusrahastojen mainontaa ja sitä, sisältääkö sijoitusrahastojen mainonta sijoituspäätöksen kannalta olennaista tietoa. Heidän tulostensa mukaan sijoitusrahastojen mainonta ei sisällä oleellisia tietoja optimaalisten sijoituspäätösten tekemiseksi. Rahastoilla on pyrkimys tehdä mainontaa, joka huomataan, jolloin kaiken oleellisen tiedon sisällyttäminen mainoksiin ei ole tärkeää. Mainoksissa ei useinkaan ollut mainintaa kuluista tai tuotto-riski-suhteesta. (Huhmann & Bhattacharyya 2005, 309–310.)

Nilsson, Nordvall ja Isberg (2010, 6) tutkivat informaation hankkimisprosessia vastuullisen sijoittamisen osa-alueella. Heidän mukaansa informaation hankkimisen tärkeys korostuu vastuullisessa sijoittamisessa. Vastuullista sijoittamista harrastavat sijoittajat käyttävät enemmän aikaa sosiaalisten, eettisten ja ympäristöasioiden selvittämiseen kuin perinteisten liikeluokkien analysoimiseen. He toteavat myös, että sijoittajan fokus riippuu myös sijoittajan itsensä kokemasta asiantuntemuksesta. Jos sijoittaja kokee olevansa vaikkapa sosiaalisten ja eettisten asioiden asiantuntija, niin hän käyttää enemmän aikaa nimenomaan niihin. (Nilsson ym. 2010, 6–16.)

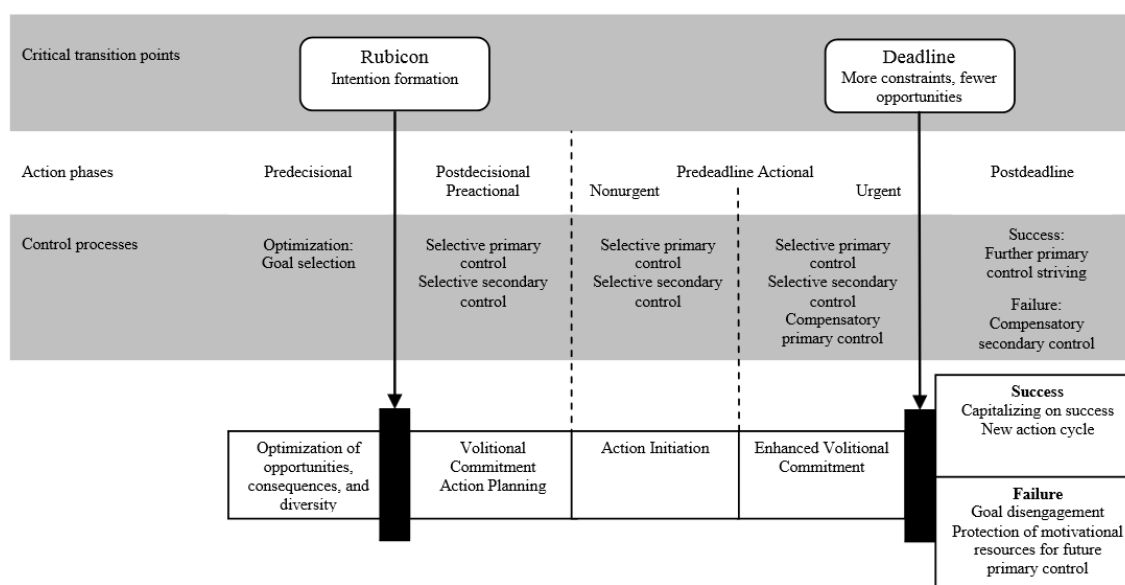
Informaation etsimisen näkökulmasta voidaan erottaa ekonominen sekä psykologinen puoli. Ekonomista prosessia ohjaavat taloudelliset faktat, kuten informaation kustannus. Psykologisessa näkökulmassa tulevat esiin yksilön käyttäytymiseen liittyvät asiat. (Kihn 2012, 5–7.)

Howlett, Kees ja Kemp (2008, 229) tutkivat taloustietämyksen ja pitkän aikavälin sijoituspäätösten yhteyttä ja havaitsivat, että heikko talousosaaminen vaikeuttaa merkittävästi pitkän aikavälin sijoituspäätöksiä. Tämä johtaa muun muassa eläkesäästöjen osalta ylisuureen riippuvuuteen oman työnantajan eläkesuunnitelmasta sekä liian positiivisiin käsityksiin esimerkiksi jonkin arvopaperin tuotto-odotuksista (Howlett ym. 2008, 234–237).

Yksilön itsemääräämisoikeus on psykologinen prosessi, joka määrittää pitkälti yksilön intertemporaaliset valinnat säästämässä. Prosessiin vaikuttavat tunteet, sosiaaliset ja moraaliset normit, lait ja muut elämisen standardit. Prosessi voidaan nähdä eräänlaisena lihaksena, jota

voidaan harjoittaa ja siten vähentää altistumista erilaisille psykologisille vääristymille. (Baumstein, Gailliot, DeWall & Oaten 2006, 1796.)

Kuluttajan säästämistä koskeva prosessi voidaan jakaa useaan osaan, jotka Heckhausen (1999) on jaotellut kuvion 2 mukaisesti.



Kuvio 2: Kuluttajan päätöksenteon kulku säästämisen tuotteessa (Heckhausen 1999, 114).

Kuviossa 2 esitetään, miten kuluttaja käy läpi neljä toiminnallista vaihetta, joista ensimmäinen on päätöksentekoa edeltävä tarkoituksellinen vaihe, jossa taustalla vaikuttavat asenteet ja subjektiiviset normit. Vaihe päättyy säästämispäätökseen ja sisältää säästämistavoitteen. Toinen vaihe on implementointia edeltävä vaihe, jossa selvitetään, mitä säästämistuotetta käytetään tavoitteen saavuttamiseksi. Kolmas vaihe sisältää sijoituksen tekemisen eli tässä tapauksessa määräaikaisen tilin avauksen. Aktiivisen toiminnan vaihe kestää tilin voimassaolon ajan. Sen jälkeen, kun tili lopetetaan, alkaa neljäs vaihe eli aktiivisen toiminnan jälkeinen vaihe.

Tämä opinnäytetyö voidaan asemoida vaiheeseen kaksi, koska kyselytutkimukseen ovat vastanneet säästämisestä kiinnostuneet ja sitä jo harrastavat piensijoittajat. Voidaan olettaa, että vastaajat ovat päässeet jo ensimmäisestä vaiheesta eteenpäin. He ovat jo päättäneet, että heillä on säästämistavoite ja seuraavaksi he siirtyvät tuotteen valintaan. Vaikka Heckhausenin (1999, 114) esimerkki koskeekin tilituotetta, tuote voi olla mikä tahansa arvopaperi.

2 Sijoittamisen teoria

Tässä luvussa käyn läpi sijoitusteoriaa ja erilaisia sijoituskohteita sekä niiden arvomuodostusta. Sijoittaminen kuvaa prosessia, vaikka se koostuukin yksittäisistä sijoituksista. Sijoitus voidaan määritellä seuraavasti:

Sijoitus on nykyisen varallisuuden sitominen kohteeseen, josta odotetaan suurempaa varallisuutta tulevaisuudessa. Esimerkiksi sijoittaja voi ostaa osakkeen ja odottaa, että osakkeesta saatavat kassavirrat tulevaisuudessa kompensoivat osakkeeseen sitoutuneen ajan ja riskin. (Bodie, Kane & Marcus 2005, 1.)

Edellä tuli ilmi kaksi sijoittamiseen liittyvää perusasiaa eli rahan aika-arvo sekä sijoittamiseen liittyvä riski. Rahalla on aika-arvo. Aika-arvo huomioiden voidaan väittää, että euro tänään on arvokkaampi kuin euro huomenna. Tämä tulee hyvin ilmi päivittäisessä elämässä, vaikkapa asuntolainassa, josta maksetaan korkoa, koska pankki joutuu sitomaan lainatut rahat pitkäksi aikaa yhteen kohteeseen ja haluaa siitä korvauksen. Lisäksi sijoittamiseen liittyvä riski täytyy ymmärtää, ja kohteet, joissa on suurempi riski, vaativat suuremman odotetun tuoton. Mitä suurempi riski sijoitukseen liittyy, sitä todennäköisempää on myös kohteeseen sijoitettujen varojen menettäminen.

2.1 Tehokkaat markkinat

Onnistuneista sijoituksista kuulee helpommin kuin epäonnistuneista sijoituksista. Tarinoiden perusteella voisi olettaa, että sijoittaminen on helppoa. Todellisuus on kuitenkin toinen. Sijoitusmaailma on äärimmäisen kilpailtu. Informaatio liikkuu reaaliajassa ympäri maailman ja sijoituskohteiden hinnat muuttuvat jatkuvasti. Käsitteen tehokkaista markkinoista popularisoi ensi kerran Eugene Fama vuonna 1970, jolloin hän julkaisi väitöskirjansa aiheesta. Fama jakoi tehokkaat markkinat kolmeen eri tasoon, joissa tehokkaiden markkinoiden ehdot täyttyivät joko heikosti, keskivahvasti tai vahvasti. Markkinoiden täyttäessä ehdot heikosti, ei ylisuuria voittoja pystynyt saavuttamaan pelkästään historiaa tutkimalla. Markkinoiden ehtojen täytyessä keskivahvasti historiatiedon lisäksi arvopapereiden hinnat sisälsivät kaiken oleellisen tiedon ja uuden tiedon tullessa markkinoille hinta siirtyi välittömästi uuden informaation mukaiselle tasolle. Keskivahvat ehdot tarkoittavat sitä ettei yritysten tilinpäätöksiä analysoimalla voi saavuttaa ylisuuria tuottoja. Markkinoiden täyttäessä vahvat ehdot, kahden edellisen kohdan lisäksi ylisuuria tuottoja ei voinut tehdä mm. sisäpiiritiedon avulla (Fama 1970, 388). Tämä toteutuu nykyisellään Suomessakin sisäpiiri-informaation hyväksikäytön kriminalisoinnin myötä (AML 14.2).

Tehokkailla markkinoilla on ollut vahva tuki läpi vuosikymmenten, mutta 1990-luvulla erityinen behavioristinen eli käyttäytymistieteellinen suuntaus tuli vahvasti mukaan sijoitusteorian tutkimukseen. Erilaisia virheitä tai anomalioita oli havaittu jo 1940-luvulta lähtien, joiden mukaan esimerkiksi osakkeet tuottivat tammikuussa keskimäärin paremmin (Wachtel 1942, 184–193) lisäksi maanantaina osakkeiden tuotot olivat muita päiviä heikompia (French 1980, 67–69) ja pienyhtiöt tuottivat paremmin kuin suuret yhtiöt (Banz 1981, 8). Jos markkinat olisivat heikosti tehokkaat, ei tällaisia säännönmukaisuuksia pitäisi löytää.

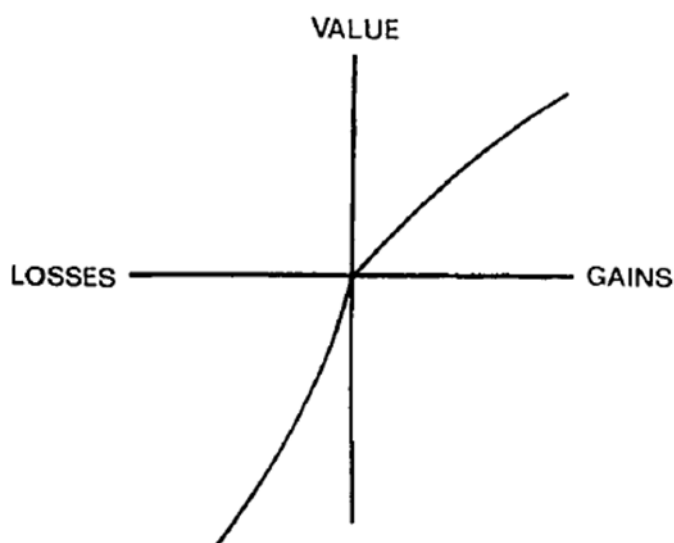
Tehokkaiden markkinoiden käsite vihjaa myös, ettei yksittäisten sijoituskohteiden etsimiseen kannata käyttää aikaa, vaan sijoitukset kannattaa suunnata indeksirahastoihin ja toimia ”osta ja pidä”-sijoittajana. Jos kaikki sijoittajat siirtäisivät varansa indeksirahastoihin ja muunlaisiin passiivisen sijoitusstrategian tuotteisiin, kuka analysoi itse indeksin alla olevat yksittäiset arvopaperit? Indeksisijoittaminen sisältää siis myös markkinatehokkuutta heikentäviä seikkoja.

Behavioristinen sijoitusteoria lähtee siitä, että sijoittajat kärsivät psykologisista virheistä, jotka vaikuttavat heidän tekemiinsä sijoituspäätöksiinsä. Arvopapereiden arvo ei muodostu siitä, että rationaaliset agentit maksimoivat omaa hyötyään ja tekevät oikeita valintoja. (Kihn 2012, 10.)

Black (1986, 534) kuvailee sijoittajien sijoituspäätöksiensä perustuvan enemmän hälyyn, kuin aitoon informaatioon. Hänen mukaansa sijoittajilla on taipumus kuunnella gurujen mielipiteitä eikä hajauttaa sijoituksiaan. He myös käyvät liikaa kauppaa, myyvät voitolla olevia osakkeita ja pitävät pitkät, tappiolliset sijoitukset ja näin ollen kasvattavat verotaakkaansa. Sijoittajat myös ostavat enemmän aktiivisia ja kalliita rahastoja kuin edullisia indeksirahastoja. (Black 1986, 534–537.)

Arvopapereiden hinnat muodostuvat siitä, kuinka agentit tuntevat ja mieltävät asioiden olevan. Ei-ammattimaiset sijoittajat kärsivät erityisesti psykologisista virheistä, kuten haluttomuudesta realisoida tappionsa, yltiöoptimismista omien omistustensa osalta, kotimarkkina-harhasta sekä yli- tai alireagoinnista markkinoille tulleeeseen uutiseen. (Kihn 2012, 23.)

Shefrinin (2002, 117) mukaan sijoittajat ovat luonnostaan haluttomia realisoimaan tappioita sen sisältämän henkisen raskauden vuoksi. Tappioiden karttaminen johtaa siihen, että sijoittajat pitävät laskevat osakkeet salkussaan liian kauan ja vastaavasti myyvät tuottavat osakkeet ennaikaisesti, kuten kuviossa 3 osoitetaan.



Kuvio 3: Sijoittajan kokema arvo (Kahneman & Tversky 1979, 279).

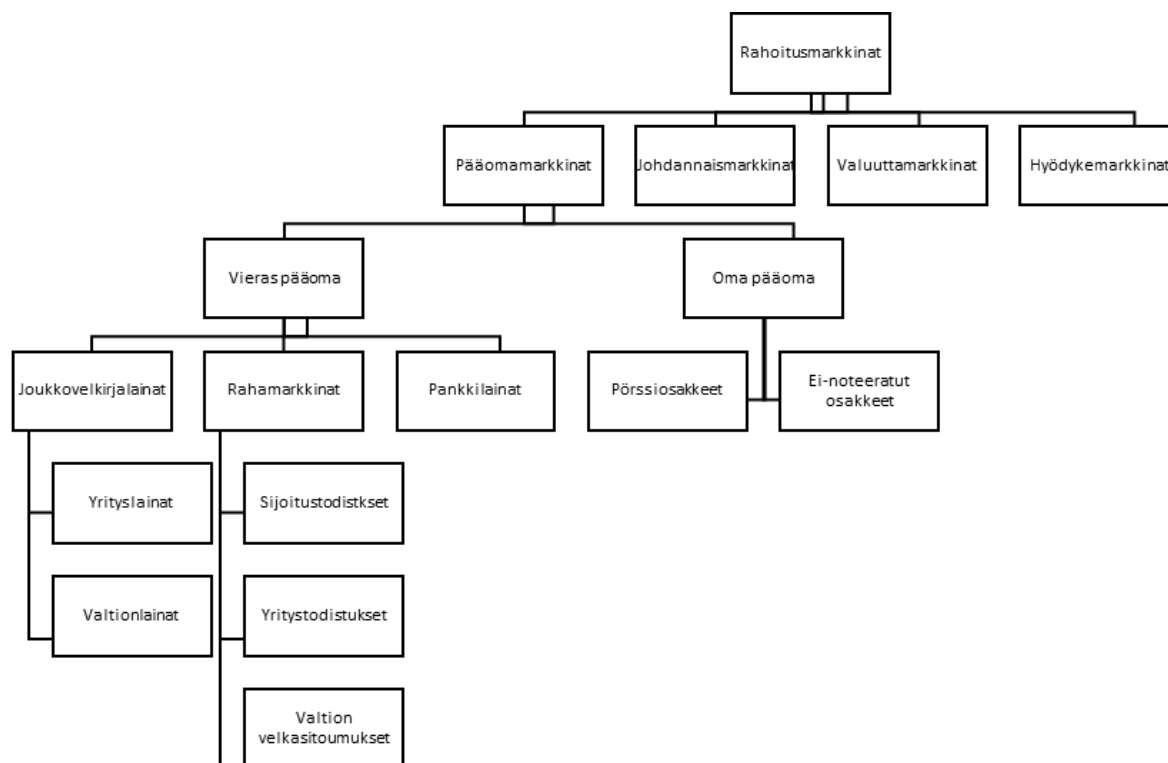
Kuviossa 3 näytetään graafisesti, kuinka sijoittajan saama hyöty laskee jyrkemmin sijoituksen mennessä tappiolle kuin nousee sijoituksen kehittyessä positiivisesti. Tämän havainnon tekivät ensimmäisenä Daniel Kahneman ja Amos Tversky vuonna 1979. Molemmat saivat lopulta taloustieteen Nobel-palkinnon työstään sijoittajakäyttäytymisen alueella. Jos sijoittajan kokema hyöty vaihtelee sen mukaan, ollaanko tappiolla vai voitolla, se asettaa tehokkaiden markkinoiden käsitteen uuteen valoon. Tehokkaiden markkinoiden perusoletus on, että sijoittajat maksimoivat taloudellisen hyödyn kulloinkin vallitsevassa päätöksentekotilanteessa. Jos sijoittaja tekee erilaisen päätöksen ollessaan tappiolla, voidaanko olettaa, ettei taloustieteen perusoletus pidä paikkaansa?

Tavallista on, että sijoittajat ovat ylioptimistisia omistamiensa osakkeiden suhteen. He uskovat vahvasti kykyynsä valita oikeat osakkeet salkkuun, vaikkakin yleinen talouskehitys olisi negatiivinen (Shefrin 2002, 131). Sijoittajilla on myös taipumus kärsiä kotimarkkinaharhasta, joka tarkoittaa sitä, että heidän salkussaan on yliedustettuna maantieteellisesti lähellä sijaitsevien yhtiöiden osakkeita. Hyvin yleinen psykologinen harha on myös, että sijoittajat ylitai alireagoivat uuteen informaation. Tämä johtuu siitä, että sijoittajat ankkuroituvat menneisiin tapahtumiin ja tiettyihin hintatasoihin. Kun arvonmuodostuksen pohjalla olevat faktat muuttuvat, ihmiset ovat joko kyvyttömiä reagoimaan muutokseen tai reagoivat niihin liikaa. (De Bondt & Thaler 1985, 799–804.)

On väärin sanoa, että onnistuneiden sijoitusten tekeminen olisi helppoa, vaikka markkinat eivät olisikaan tehokkaita. Markkinat ovat erittäin kilpailuhenkiset ja vaikka sijoittaja olisikin ”oikeassa”, niin kaikkien muiden ollessa väärässä ei oikeasta näkemyksestä välttämättä palkita. Pahimmassa tapauksessa ainoa oikeassa ollut sijoittaja voi menettää varallisuutensa.

2.2 Rahoitusmarkkinoiden rakenne ja tehtävät

Rahoitusmarkkinat voidaan jakaa neljään eri pääluokkaan, jotka ovat: 1) pääoma-markkinat, 2) johdannaismarkkinat, 3) valuuttamarkkinat sekä 4) hyödykemarkkinat (ks. Kuvio 4).



Kuvio 4: Rahoitusmarkkinoiden rakenne (Hansson 2005).

Kuviossa 4 näkyy, kuinka pääomamarkkinat jakautuvat lukuisiin alaluokkiin. Yrityksen kannalta tärkein jako on vieraan ja oman pääoman ehtoiset rahoitusinstrumentit. Tässä aluvussa käyn läpi erilaiset sijoitusinstrumentit erityisesti piensijoittajalle merkityksellisten instrumenttien osalta. Esittelen instrumentit ominaisuuksien, hinnoittelun sekä markkinoiden toiminnan kannalta. Tärkeimmät instrumentit ovat osakkeet ja sijoitusrahastot, joista työssäni esittelen osakkeet. Esittelen niiden lisäksi myös valtion- ja yrityslainat. Tässä voitaisiin ottaa mukaan myös erityiset pankkien liikkeeseen laskemat indeksilainat, mutta ne ovat korkoinstrumentin ja johdannaisen yhdistelmä, joten jätän ne tämän tutkimuksen ulkopuolelle.

Hanssonin (2005) mukaan rahoitusmarkkinoiden tehtävät voidaan jakaa viiteen pääluokkaan, jotka esitellään seuraavassa taulukossa.

Hanssonin (2005) mukaan rahoitusmarkkinoiden tehtävät ovat:		
1. rahoitusvarallisuuden	siirto ajan yli	Kotitaloudet voivat ottaa asuntolainaa, ja samanaikaisesti tai myöhemmin aloittaa sijoittamaan arvopapereihin
		Yrityksillä on mahdollisuus rahoittaa investointeja, jotka tuottavat voittoa vasta vuosien kuluttua
	siirto tilan yli	Varallisuutta voidaan siirtää minne tahansa maailmassa
2. rahoitusomaisuuden	keskittäminen	Suuri määrä sijoittajia pystyy sijoittamaan varansa yhteen yritykseen
	jakaminen	Yksittäinen sijoittaja pystyy hajauttamaan sijoitusvarallisuutensa useisiin sijoituskohteisiin
3. riskien	siirtäminen	Sijoituksen mukana tulee riski, joka nykyään pystytään siirtämään kokonaan, osittain tai vain tilapäisesti sinne missä riskit hallitaan parhaiten tai missä niiden kustannukset ovat alhaisimmat
	hallinta	tärkeimmät työkalut rahoitusriskien hallintaan ovat hajauttaminen, johdannaiset sekä vakuutukset
4. informaation	tuotanto	Jonkun on tuotettava informaatio ja saatava siitä korvaus Ilman informaatiota, joka vaikuttaa sijoituksen arvoon, kukaan tuskin on halukas tekemään sijoitusta
	välitys	Informaatio pitää välittää sinne minne halutaan
5. Nopean ja toimivan maksujärjestelmän	ylläpito	Jotta markkinoiden luottamus säilyisi, pitää kauppohen selvityksen toimia moitteetta ja sovitussa aikataulussa

Taulukko 1: Rahoitusmarkkinoiden rakenne (Hansson 2005).

Rahoitusmarkkinoiden toiminnan kannalta tässä opinnäytetyössä oleellisin kohta on informaation tuotanto ja välitys. Perinteisesti sijoitusinformaatiota tarjoavat pankit, pankkiiriliikkeet sekä erilaiset tutkimuslaitokset, jotka tekevät sillä liiketoimintaa (Hansson 2005).

2.2.1 Joukkovelkakirjalainat

Joukkovelkakirjalainat voidaan karkeasti jakaa kahteen pääryhmään: valtionlainoihin ja yrityslainoihin. Liikkeeseenlaskijat hakevat näillä instrumenteilla rahoitusta tarpeisiinsa sijoittajilta. Valtionlainoissa pääsijoittajaryhmä ovat pankit ja muut instituutiot, yrityslainoissa instituutiot ja varakkaat yksityishenkilöt. (Niskanen & Niskanen 2007, 100.)

Valtionlaina on valtion liikkeeseen laskema instrumentti, jolla on määritelty korko ja eräpäivä (Martikainen 1998, 21). Ennen Euroopan velkakriisiä valtionlainat eivät riskitasoltaan poiken-

neet kovinkaan paljoa toisistaan Euroopan sisällä. Markkinoiden käsitys valtionlainojen riskeistä osoittautui virheelliseksi, vaikka muistissa on, että esimerkiksi Kreikka on kärsinyt historiansa aikana useita, pitkiäkin maksukyvyttömyyden aikoja. Mistä tällainen hinnoitteluvirhesiten pääsi muodostumaan? Eikö markkinoilla ollut informaatiota, josta ongelmat olisi voitu päätellä?

Vastaus ei välttämättä ole yksiselitteinen. Valtiontalouksista on saatavissa paljon informaatiota, mutta tiedon luotettavuus ainakin Kreikan tapauksessa voidaan kyseenalaistaa. Jos Kreikan tilastokeskus julkaisee virheellisiä lukuja pitääkseen Kreikan EU:n säätämässä budjettirajoissa, ja jos kansainväliset investointipankit solmivat Kreikan valtion kanssa monimutkaisia johdannais sopimuksia, joiden avulla valtion velkaisuus saatiin näyttämään todellisuutta paremmalta, niin miten Kreikan todellista tilaa olisi ollut edes mahdollisuutta arvioida?

Valtionlainan korko ja eräpäivä on etukäteen määritelty. Joukkolainan olennaiset elementit ovat lainan nimellispääoma, laina-aika, kuponkikorko sekä efektiivinen tuotto. Valtionlainan nimellispääoma kertoo sen, kuinka paljon valtio on hakemassa rahaa. Laina-aika puolestaan kertoo sen, milloin laina on maksettava takaisin. Lainan erääntyessä valtion on maksettava nimellispääoma kokonaisuudessaan takaisin. Valtionlainan kuponkikorko kertoo, kuinka paljon sijoittaja saa nimellispääomalle korkoa laina-aikana. Efektiivinen tuotto puolestaan kertoo sen, paljonko sijoittaja saa tuottoa sijoitukselleen, jos merkintähinta ei olekaan sama kuin nimellispääoma. Merkintähinta nimittäin määräytyy markkinoilla sijoittajien kysynnän perusteella. Lainoja järjestävät investointipankit usein arvioivat kuponkikoron tiettyjen olettamien perusteella, mutta todellinen kysyntä määräytyy vasta liikkeellelaskun yhteydessä ja siten hinnan täytyy joustaa. (Niskanen & Niskanen 2007, 100–104.)

Olen edellä esitelty valtion liikkeeseen laskeman joukkolainan peruskäsitteet ja siirryn seuraavaksi tarkastelemaan lainan hinnoittelun perusteita. Valtionlainan hinta muodostuu liikkeeseenlaskun ja sen jälkeisen ajan kysynnän ja tarjonnan perusteella (Knüpfer & Puttonen 2004, 84–86). Teoriassa lainan hinnan pitäisi olla sen tuottamien kassavirtojen nykyarvo eli korkomaksut sekä nimellispääoma eräpäivänä (Hirshy & Nofsinger 2008, 424).

Esimerkki:

Valtio laskee liikkeeseen viiden vuoden pituisen velkakirjan, jonka nimelliskorko on 5 % p.a. ja nimellisarvo 1000 euroa. Markkinakorot vastaavalle sijoitukselle ovat 5 %, joten lähtökohteisesti uusi laina on oikein hinnoiteltu. Valtio maksaa korot kerran vuodessa ja aikajanalla kassavirrat näyttävät, kuten kuviossa 5 esitetään.



Kuvio 5: Joukkolainan kassavirrat.

Kuten kuviosta 5 käy ilmi, joukkolainan kassavirrat ovat tiedossa etukäteen. Jos rahalla ei olisi aika-arvoa tai liikkeeseenlaskijaan liittyisi luottoriskiä, olisi joukkolainan arvon arviointi helppoa (Knüpfer & Puttonen 2004, 85).

Aika-arvo on valtionlainoissa oleellisin seikka, kun lainan arvoa määritetään. Aika-arvon huomioimiseksi täytyy lainasta saatava kassavirta diskontata nykyhetkeen. Kaava on seuraavanlainen:

$$\text{Hinta} = \sum_0^t \frac{\text{Kassavirta}}{1 + r^t} + \frac{\text{Lainan pääoma}}{1 + r^t}$$

Kuvio 6: Joukkovelkakirjalainan hinta (Niskanen & Niskanen 2007, 107).

Kuvion 6 kaavassa joukkovelkakirjalainan hinnanmuodostuksessa tarvitaan laina-aika (t) ja markkinakorko (r). Joukkolainan kokonaishintaan vaikuttavat nimelliskorko, markkinakorko, laina-aika sekä lainaan sisältyvä luottoriski. Kassavirran muodostavat joukkolainan maksamat korot. Laina-aikana näistä markkinakorko sekä luottoriski voivat muuttua. (Niskanen & Niskanen 2007, 107.)

Paneudun ensin markkinakorkoihin. Lähtökohtana markkinakorossa on riskitön korko. Käytännössä riskittömänä käytetään Saksan valtionlainan korkoa. Jos liikkeeseenlaskevan valtion luottoluokitus ei ole yhtä hyvä kuin Saksan valtion, joutuu ko. valtio maksamaan premiota riskittömän koron päälle. Jos Saksan viisivuotisen lainan korko on 2,5 % p.a. (riskitön korko) ja toinen liikkeeseenlaskija on esimerkiksi Italia, se joutuu vastaavasta 5,0 % p.a. ja siis maksaa

2,5 % p.a. preemiota, jotta se saa sijoittajat kiinnostumaan omasta lainastaan. (Knüpfer & Puttonen 2004, 83–84.)

Valtionlainojen ja yrityslainojen perusmekaniikka on samanlainen. Yrityslaina eroaa valtionlainasta riskin suhteen. Yrityslaina on yrityksen liikkeeseen laskema instrumentti. Yritys voi ajautua laina-aikana maksuvaikeuksiin, jolloin sijoittajat vaativat suurempaa korvausta kantamastaan riskistä. Riskin kasvaessa yrityslainan hinta laskee ja samalla efektiivinen korko kasvaa. Yrityslainoissa minimimerkintä on usein korkeahko ja vaihtelee tuhannesta eurosta jopa sataan tuhanteen euroon. Tämä on selkeä rajoite piensijoittajille, joten usein piensijoittajat sijoittavat yrityslainoihin välillisesti esimerkiksi sijoitusrahastojen kautta. (Knüpfer & Puttonen 2004, 82–86.)

Yrityslainojen käyttö Suomessa on kasvanut merkittävästi viime vuosina. Käyttämällä yrityslainoja yritykset pienentävät riippuvuuttaan pankkirahoituksesta ja siihen liittyvistä epäjatkuvuuskohdista. Yhdysvalloissa yrityslainat ovat pääasiallinen varainhankinnan kanava suuryrityksille. Euroopassa pankkirahoitus on perinteisesti dominoinut markkinoita, mutta muutos kohti yrityslainoja on jo käytännössä tapahtunut. Eurooppalaisten yhtiöiden hakemasta rahoituksesta jo yli 50 % haettiin yrityslainoilla vuonna 2013, kun vuosina 2008–2012 keskiarvo oli 36 % (Fitch Ratings 2014).

2.2.2 Pörssiosakkeet

Toimiakseen yritys tarvitsee omaa pääomaa, sillä yritys ei voi toimia pelkästään velkarahoituksen varassa. Vieraalla pääomalla on etunaan verohyöty ja vipuvaikutus, mutta yrityksen velkaisuuden kasvaessa myös yrityksen konkurssiriski kasvaa (Martikainen 1998, 150).

Oma pääoma hankitaan omistajilta ja sijoittajilta. Myös kertynyt voitto kasvattaa omaa pääomaa. Sijoittaakseen yhtiöön omanpääomanehtoisesti sijoittaja ostaa yhtiön osakkeita. Osake antaa äänioikeuden päätettäessä yrityksen asioista, lisäksi se antaa myös mahdollisuuden hyötyä yrityksen tuottamasta voitosta. Vastapainoksi osakkeen asema konkurssitilanteessa on velkarahoitusta heikompaa, eikä osakkeella ole ennalta määriteltyä tuottoa. Yrityksen tehdessä tappioita tappio kirjataan siten, että se vähentää omaa pääomaa. Jos pääomatarpeet kasvavat merkittäviksi, tulee ajankohtaiseksi hakea osaketta julkisen kaupankäynnin kohteeksi eli listautua arvopaperipörssiin. (Knüpfer & Puttonen 2004, 29–32.)

Pörssiin listautuessaan yritys sitoutuu noudattamaan osakeyhtiölain lisäksi arvopaperimarkkinalain määräyksiä. Arvopaperimarkkinalain tarkoituksena on parantaa sijoittajan suojaa ja lisätä siten luottamusta pääomamarkkinoiden toimintaan. Arvopaperimarkkinalain perusidea on, että sijoittaja saa yhtiöltä luotettavaa ja olennaiset tiedot sisältävää informaatiota, jolla

voi olla merkitystä osakkeen arvonmuodostuksen kannalta. Informaatio tarkoittaa minimissään yrityksen tilinpäätöksen, vuosikertomuksen sekä osavuositarkastuksen julkistamista. Lisäksi erillisinä pörssitiedotteina täytyy julkaista muut olennaiset asiat kuten vaikkapa äkilliset liiketoimintaan vaikuttavat asiat tai omistukseen liittyvät muutokset. (HE 32/2012.)

Arvopaperimarkkinain lisäksi Suomessa julkisesti listatut yhtiöt noudattavat laajasti arvopaperimarkkinayhdistyksen julkaisemaa hyvän hallintotavan koodia. Arvopaperimarkkinayhdistys on listayhtiöiden oma itsesäätelyelin, joka pyrkii edelleen parantamaan pörssiosakkeiden läpinäkyvyyttä sijoituskohteina. (Arvopaperimarkkinayhdistys 2014.)

Piensijoittaja voi hankkia osakkeita ensisijaisesti OMX Nasdaq Helsingistä, joka on lähin arvopaperipörssi. Kaupankäyntikulut siellä ovat suomalaiselle piensijoittajalle optimaaliset. Lisäksi suomalaisista yhtiöistä piensijoittaja löytää paljon informaatiota median ja yrityksen omien kotisivujen kautta. Tieto löytyy myös useimmiten suomen kielellä. (Nasdaq OMX Helsinki, Helsingin Pörssi 2014.)

Sijoittajan osakkeista saama tuotto määräytyy yrityksen maksamien osinkojen sekä mahdollisen osakkeen hinnannousun kautta. Osakkeiden arvonmäärityksestä on erilaisia näkemyksiä, eikä välttämättä yhtä oikeaa näkemystä olekaan. Mm. Shiller (1981, 433–434) näkee, että osakkeen arvon tulisi heijastaa diskontattujen osinkovirtojen yhteismäärää. Toiset taas näkevät myös sen osan voitosta, jota ei makseta osinkona osakkeen arvoa nostavana tekijänä. Siegel (2002, 11–12) toteaa, ettei osakkeen arvo perustu pelkästään ulos maksettaviin osinkoihin, vaan myös yrityksen tekemään voittoon, joka jää yritykseen. Yrityksen on kuitenkin saatettava sijoittajien edellyttämä tuotto-odotus sille osalle tulosta, jota ei makseta osinkoina. Tulevaisuudessa voiton pitäisi kuitenkin johtaa siihen, että yritys pystyy maksamaan suurempia osinkoja, jolloin olemme taas Shillerin ajatuksen mukaisessa tilanteessa. Joka tapauksessa voidaan sanoa, että osakkeen arvonmääritys on vähintäänkin haasteellista. Osakkeen arvossa tulisi näkyä kaikki tulevat kassavirrat. Kassavirrat tästä ikuisuuteen onkin jo haasteellisempaa hahmottaa tai ennakoita.

Usein arvonmäärityksessä lähdetään siitä, että kassavirrat ensimmäisen viiden vuoden aikana ovat kohtuullisen hyvin ennustettavissa, mutta viidennen vuoden jälkeen oletuksena käytetään kasvun osalta yleistä bkt:n kasvua pitkällä aikavälillä. Tämä johtuu käytännössä siitä, ettei yhtiö voi kasvaa tästä ikuisuuteen nopeammin kuin inflaatio. Jos yritys kasvaisi nopeammin kuin talous kokonaisuutena, tulisi yrityksestä lopulta suurempi kuin maailmantalous.

Kuten joukkovelkalainojen hinnoittelu myös osakkeiden hinnoittelu perustuu diskontattujen kassavirtojen yhteenlaskettuun määrään. Kuviossa 7 esitetystä kaavasta on laskentatapa, jolla osakkeen arvon voi määrittää.

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+r)^t} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

Kuvio 7: Osakkeen arvonmääritys (Knüpfer & Puttonen 2004, 90).

Kuvion 7 kaavassa käytetään yrityksen maksamaa osinkoa (D), sijoittajan tuottovaatimusta (r) ja sijoitushorisontin viimeinen hetkeä (n). Sijoitushorisontin viimeisellä hetkellä määritellään ns. terminaaliarvo osakkeelle. Terminaaliarvo on usein merkittävä osa osakkeen arvosta. Yksinkertaisimmillaan terminaaliarvo voidaan määrittellä seuraavasti:

$$P_0 = \frac{D_1}{r}$$

Kuvio 8: Terminaaliarvon määrittäminen (Knüpfer & Puttonen 2004, 90).

Kuvion 8 kaavassa nähdään intuitiivinen tapa arvottaa osake osingon maksun mukaan. D on osinko ja r on sijoittajien vaatima tuottovaatimus. Jos oletetaan, että osinko on 5 euroa ja tuottovaatimus 10 %, tulee osakkeen hinnaksi 50 euroa. Kääntäen toisinpäin: jos osakkeesta maksetaan 50 euroa ja tuolle osakkeelle saa 5 euron tuoton, tulee sijoituksen tuotoksi 10 % p.a.

Viime aikoina myös toisenlainen arvonmääritysteoria on saanut jalansijaa, tunnetuin lienee MacKeyn ja Sisodian (2013, 99–109) esittämä malli, jossa yrityksen ja sen osakkeiden arvo muodostuu myös aineettomista, kestävästä kehityksestä tukevista osista, kuten esimerkiksi yhteiskunnallisista toimista ja ympäristönsuojelusta. Samaa näkemystä puoltaa myös Puustinen (2012) väitöskirjassaan, kun hän toteaa moniulotteisen arvon selittävän sijoittamista paremmin kuin pelkän taloudellisen arvon. Sijoittajan tiedostaessa sijoittamisen olevan monimuotoisempaa kuin pelkkää tuoton tavoittelu hän ymmärtää samalla paremmin hyödyn todellisen luonteen sijoittamisessa (Puustinen 2012, 120–121).

2.3 Sijoitusammattilaiset ja sijoitusneuvonta

Piensijoittajista sijoittaminen voi tuntua vaikealta, ja usein piensijoittajat tekevät päätöksiä enemmän tunteella kuin rationaalisin perustein. On olemassa iso joukko rahoitus- ja sijoituspalveluyrityksiä, jotka pyrkivät auttamaan piensijoittajia sijoittamaan erilaisiin säästämisen- ja sijoitustuotteisiin. Säästämistuotteiden myynti on merkittävää liiketoimintaa näille yrityksille ja heidän ponnistelunsa keskittyvät omien tuotteiden myyntiin. Merkittävimpiä sijoitusneuvontaa tarjoavia yrityksiä Suomessa ovat Nordea, OP-ryhmä ja Danske. Lisäksi muut rahastoyhtiöt ja pankkiiriliikkeet kuten Seligson, FIM ja EQ ovat erityisesti keskittyneet sijoitustuot-

teisiin, kun taas isoilla rahoituslaitoksilla säästäminen ja sijoittaminen ovat yksi liiketoimintalue.

Sijoitusneuvontaa säätelee arvopaperimarkkinalaki, ja Finanssivalvonta valvoo sijoitusneuvontaa antavia yhteisöjä. Sijoitusneuvontaa saa antaa vain yhteisö, jolla on tarkoitusta varten myönnetty erillinen toimilupa (Finanssivalvonta 2014). Sijoitusneuvonnan pohjana on selvittää asiakkaan riskinsietokyky ja sijoitustavoitteet. Rahastoyhtiö Seligson & Co kuvaa omaa sijoitusneuvonnan prosessiaan siten, että heidän prosessissaan olennaista on perehtyä asiakkaan lähtökohtiin ja tavoitteisiin. Asiakkaan tarpeiden tunnistamisen jälkeen Seligson & Co pyrkii hahmottamaan oikeanlaisen allokaatiosuunnitelman sekä miettimään riskienhallinnan tueksi sopivan hajautuksen. Sen jälkeen valitaan tuotteet, joilla tavoitteet saavutetaan, tärkeimpänä ajurina siinä prosessissa on kustannustehokkuus. Koko prosessin ajan asiakkaalle on selvää, että hän tekee lopulliset päätökset sijoituksista itse. (Seligson & Co 2013.)

Sijoitusneuvonta on Finanssivalvonnan määritelmän mukaan konkreettinen suositus jonkin arvopaperin hankkimiseksi. Suositus on sijoitusneuvontaa, jos se esitetään asiakkaalle soveltavana ja jos asiakkaan näkökulma on otettu siinä huomioon riskinsietokyvyn ja sijoitustavoitteiden osalta. (Finanssivalvonta 2014.)

Sijoitusneuvontaa tarjoavilla tahoilla on yleensä analyytikoista koostuvat tiimit, jotka analysoivat osakkeita ja korkoinstrumentteja. Lisäksi on analyytikkoja, jotka analysoivat globaalia taloutta ja miettivät allokaatiota maantieteellisesti tai toimialojen mukaan. Topdown-lähestymistapa on käytössä esimerkiksi OP-Pohjolassa. Siinä lähdetään maailmantalouden yleisestä kehityksestä ja tunnistetaan alueet, joilla on parhaat edellytykset kasvulle ja hyvälle kannattavuudelle. Kun tämä jako on tehty, niin analyytikot pyrkivät analysoimaan toimialat parhailta alueilta ja vasta sen jälkeen mennään osakeanalyysiin yhtiötasolla. Bottom-up on taas lähestymistapana täysin päinvastainen ja siinä lähdetään osakepoiminnan kautta kohti ylätasojen allokaatiopäätöksiä.

Vaikka sijoituspalveluyrityksillä on hyvät resurssit analysoida arvopapereita, haasteita tulee sijoitusneuvonnan yhteydessä. Sijoitusneuvonta on järjestetty siten, että keskustelut asiakkaan kanssa käy myyntiorganisaatiossa työskentelevä toimihenkilö, jolla ei välttämättä ole syvällistä osaamista sijoittamisesta. Sijoitusneuvonta on saatu vietyä prosessin osaksi, joten Finanssivalvonnan määrittelemät vähimmäisehdot täytyvät. Asiakkaan kanssa käytävässä keskustelussa järjestelmä kuitenkin käytännössä ohjaa kysymyksiä ja selvitettäviä asioita. Asiakkaalla ei tässä vaiheessa ole juurikaan päätäntävaltaa.

Kyselyn lopputuloksena asiakkaalle saadaan sijoittajaprofiili ja sen perusteella voidaan tarjota joko korko- tai osaketuotteita. Useimmiten palveluntarjoajalla on valmis lista tai ehdotus

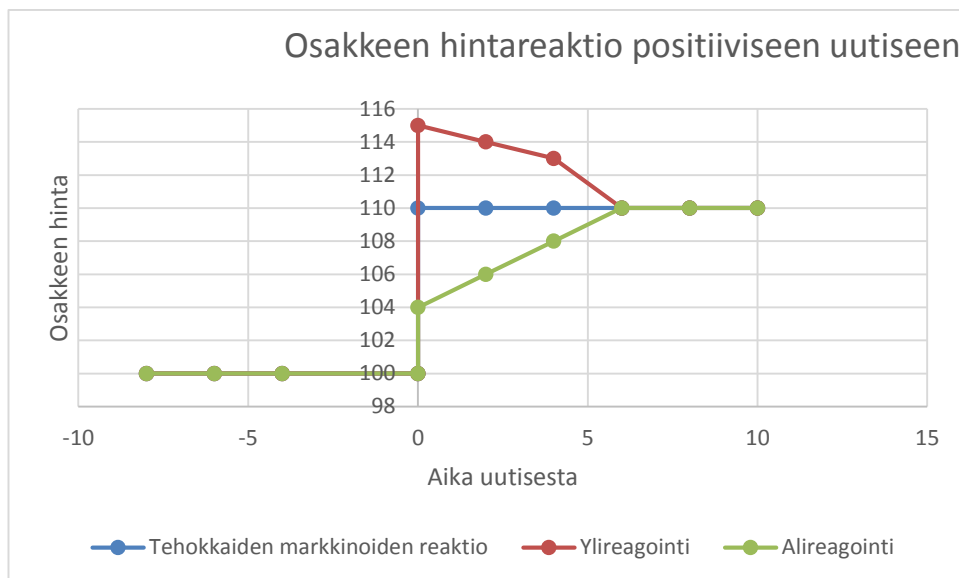
sen hetken ajankohtaisista tuotteista, joihin asiakas voi sijoittaa. Lähes aina tarjottavat tuotteet ovat rahastoja.

Rahastojen etuina korostetaan usein valmista hajautusta ja sitä, että varat ovat sijoitusalan ammattilaisen hoidossa. Kuitenkin on tutkimuksia, joiden mukaan aktiiviset rahastot eivät pärjää passiiviselle indeksirahastolle. Malkiel (1995, 568–570) havaitsi, että sijoitusrahastot hävisivät indeksille lähes puolet ajasta seuratus 31 vuoden aikana. On kuitenkin myös poikkeavia havaintoja. Muun muassa Wermers (2000, 1671–1673) havaitsi, että sijoitusrahastot saavuttavat hieman markkinaportfoliota paremman tuoton ennen kuluja, mutta kulujen jälkeen jäävät noin 1 % markkinaportfoliosta. Ammattilaisilla on siis jonkin verran kykyä erottua edukseen, mutta kulujen jälkeen tämä ero kaventuu tappioksi.

3 Piensijoittajien käyttämät tietolähteet

Teknologisen kehityksen ansiosta piensijoittajan käytettävissä olevan informaation määrä on kasvanut merkittävästi. Internetin kautta sijoittaja voi löytää haluamiensa yhtiöiden sijoittajasuuhdemateriaalit, kiinnostavat talouslehdet ja lisäksi verkostoitua muiden piensijoittajien kanssa. Tiedon paljous voi kääntyä myös negatiiviseksi asiaksi, koska tiedon paljous estää havaitsemasta sijoituspäätöksen kannalta oleellista tietoa. Porat (1977, 1–14) jakaa informaation kolmeen pääluokkaan: primääri informaatio, toissijainen informaatio ja tertiääri-informaatio. Primäärillä eli alkuperäisellä informaatiolla tarkoitetaan tämän työn kontekstissa tietoa, joka alkuperäisessä muodossaan on tullut ensimmäisenä markkinoille. Toissijaisessa informaatiossa jokin taho on käyttänyt alkuperäistä lähdettä oman analyysinsä tekemisessä, esimerkiksi pankkien ja talouslehtien tiedotteet ja uutiset ovat toissijaista informaatiota. Tertiääri informaatio on käsitteenä enemmän akateemisissa piireissä käytetty ja se tarkoittaa esimerkiksi informaatiota tietosanakirjoissa ja kootuissa teoksissa. (Porat 1977, 1–14.)

Luvussa 2 kävin läpi tehokkaiden markkinoiden käsitettä. Keskivahvojen ehtojen oletus on, että osakkeen hinta sisältää kaiken tarjolla olevan oleellisen tiedon. Uuden informaation saatuttaessa markkinat osakkeen hinta reagoi välittömästi oikein ja hinta siirtyy uudelle tasolle.



Kuvio 9: Osakkeen hintareaktio positiiviseen uutiseen.

Kuviossa 9 on kolmenlaista reaktiota uutiseen, jonka perusteella osakkeen arvon pitäisi olla teoriassa 110 euroa nykyisen 100 euron sijaan. Informaation saavuttaessa markkinat osakkeen hinta tehokkaiden markkinoiden mukaan nousee 110 euron tasolle välittömästi. De Bondt ja Thaler (1985, 799–804) löysivät todisteita, että markkinat ylireagoivat yllätykselliseen ja odottamattomaan tietoon ja tämä reaktio on voimakkaampi, mitä korkeammalle osake on arvostettu. Vastaavasti markkinoilta on myös löydetty alireagointia uutteen informaatioon. Ball ja Brown raportoivat ensimmäisenä ilmiöstä vuonna 1968: tulossyllätyksen jälkeen osakkeen hinta voi kehittyä joko positiivisesti tai negatiivisesti riippuen yllätyksen laadusta jopa viikkojen ja kuukausien ajan. Syyksi tähän on ehdotettu yksilöiden kognitiivisia virheitä kuten ankkuroitumista vanhaan tietoon, jolloin uuden informaation painoarvo on liian pieni (Bernard 1993) tai sitä seikkaa, että sijoittajat ovat yksinkertaisesti liian itsevarmoja (Daniel, Hirshleifer & Subrahmanyam 1998).

3.1 Sijoittajasuhdeinformaatio

Julkisesti listattu yhtiö joutuu Arvopaperimarkkinalain (AML) mukaan julkaisemaan arvopaperin arvoon olennaisesti vaikuttavat tiedot (AML 6.9). Tiedot voivat olla säännönmukaisesti toistuvia kuten tilinpäätös, toimintakertomus ja tilintarkastuskertomus, tai odottamattomia, kuten vaikkapa merkittävän asiakkaan menettäminen tai avainhenkilön menehtyminen. Seuraavaksi esittelen tarkemmin ennakoitua informaatiota ja ennakoimattomia informaatioita.

3.1.1 Ennakoitu informaatio

Yritys joutuu julkaisemaan arvopaperimarkkinalakiin perustuen tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen, selvityksen hallinto- ja ohjausjärjestelmästä, tilintarkastuskertomuksen sekä osavuosikatsaukset. Tilinpäätös ja toimintakertomus julkaistaan koko tilikauden jälkeen. Ohjeistuksena on julkaista se ilman aiheetonta viivytystä. Julkaisuaikankohta täytyy ilmoittaa heti, kun siitä on päätetty. Tilinpäätös sisältää samalla viimeisimmän vuosineljänneksen osavuosikatsauksen, muutoin osavuosikatsaukset kohdistuvat tammi–maaliskuun, huhti–kesäkuun sekä heinä–syyskuun tuloksiin. Osavuosikatsaukset on julkistettava viimeistään kaksi kuukautta osavuosikatsauskauden päätyttyä. (AML 7.10.)

Yhtiön on julkaistava erillinen selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä (engl. Corporate Governance Statement). Corporate Governance Finland eli Arvopaperimarkkinayhdistys on laatinut erillisen listayhtiöiden hallinnointikoodin, jota Helsingin pörssissä julkisen kaupankäynnin piirissä olevat yhtiöt säännönmukaisesti noudattavat. Koodin suosituksen 54 mukaan yhtiön tulee raportoida, kuinka sisäinen valvonta ja riskienhallinta on pääpiirteissään järjestetty, mikä on hallituksen ja eri valiokuntien kokoonpano ja miten ne ovat toimineet. Lisäksi yhtiön tulee kertoa toimitusjohtajasta ja hänen tehtävistään. Yhtiön tulee säilyttää tiedot internet-sivuillaan vähintään viisi vuotta. (Arvopaperimarkkinayhdistys, tietoa 2014.)

Tilintarkastuskertomus julkaistaan tilinpäätöksen yhteydessä. Tilintarkastaja esittää lausunnollaan vastuuvapauden myöntämistä hallitukselle ja johdolle, jos kaikki on järjestetty lain mukaan eikä ole syytä epäillä esimerkiksi toiminnan jatkuvuutta. Tilintarkastuskertomus on yleensä vakio muotoinen, mutta toisinaan se voi sisältää huomautuksen, lisätietoja tai lausunnon, ettei selvitystä hallinto- ja ohjausjärjestelmästä ole annettu. (AML 7.8.)

3.1.2 Yllätyksellinen informaatio

Säännöllisesti toistuvan informaation lisäksi yhtiön täytyy julkaista kaikki olennaisesti osakkeen arvoon vaikuttava informaatio. Jos yritys havaitsee, ettei se saavuta sijoittajille viestitettyjä tulostavoitteita niin yrityksen on annettava tulosvaroitusta välittömästi. Tulosvaroitusta voi olla myös positiivinen, jos ulospäin viestitetyt tavoitteet ylitetään selkeästi. Negatiiviseen tulosvaroitukseen reagoidaan yleensä voimakkaammin kuin positiiviseen tulosvaroitukseen (De Bondt & Thaler 1985, 799–804).

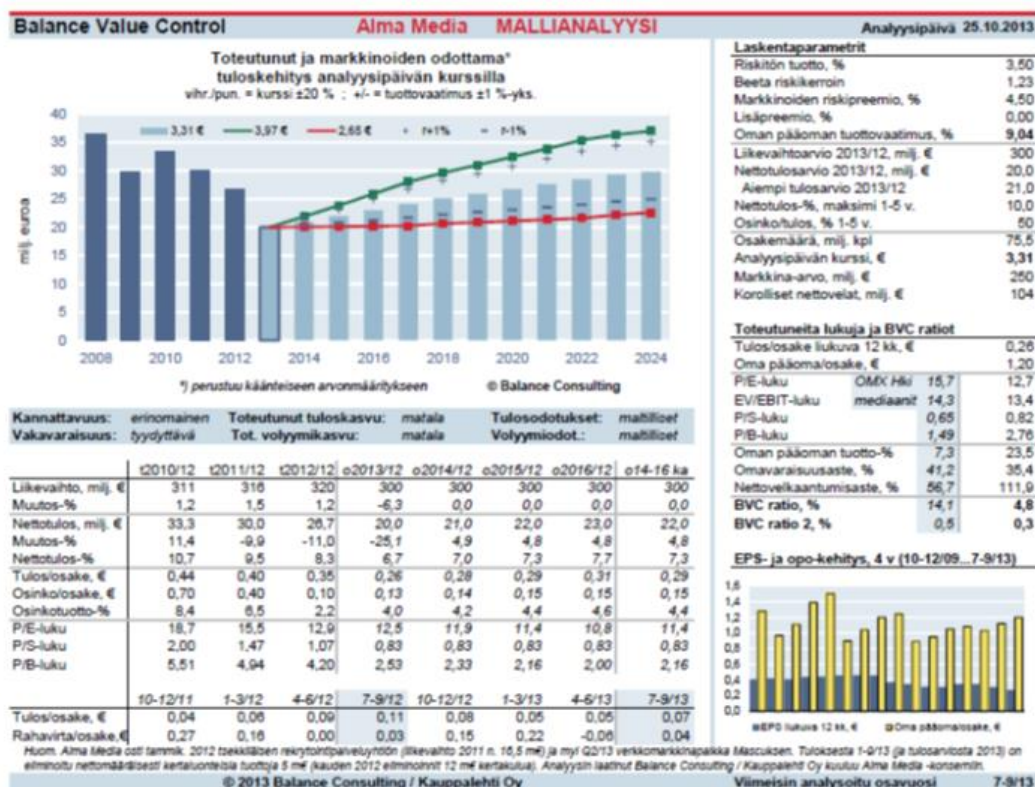
Pörssiyrityksen tulee tiedottaa myös yritysjärjestelyistä. Muun muassa merkittävät yrityskaupat, liiketoiminnan uudelleensuuntaaminen tai yrityssaneeraus ovat seikkoja, joita yrityksen tulee julkistaa sijoittajille. Yrityksen on julkistettava nämä seikat välittömästi, kun sen toimitusjohtaja tai yksikin hallituksen jäsen on saanut ne tietoonsa. On myös säädetty, että tieto

on toimitettava säännellyn markkinan ylläpitäjälle eli pörssille, ja tiedotusvälineille samanaikaisesti. (Finanssivalvonta, jatkuva tiedonantovelvollisuus 2014.)

3.2 Talousmedia

Julkisesti listattu yhtiö lähettää pörssitiedotteet pörssin lisäksi myös lehdistölle, jota Suomessa edustavat esimerkiksi Kauppalehti, Taloussanomat, Talouselämä ja Arvopaperi. Lehdistö voi tarjota tiedotteet reaaliaikaisesti omille lukijoilleen, mutta kaikilla edellä mainituilla talouslehdillä palvelu on maksullinen. Lehden toimittaja analysoi tiedotteen, ja jos se toimituksen näkökulmasta sellainen, joka kiinnostaa lukijoita siitä tehdään erillinen artikkeli lehteen. Erityisesti Kauppalehdellä on vahva asema suomalaisena johtavana talousmedianana, joten keskityn seuraavaksi siihen ja sen palvelutarjontaan (Alma Media 2014).

Kauppalehti tarjoaa erilaisia informaatiopalveluja piensijoittajan käyttöön. Lehden toimitus on usein paikalla pörssiyrityiden tulosjulkistuksissa ja niistä tehdään nopeasti juttu Kauppalehden online-sivustolle ja seuraavaksi päiväksi paperiversioon. Ilmaiseksi Kauppalehden palvelusta saa viivästetyt osakekurssit sekä pörssitiedotteet, ja lisäksi on erilaisia teknisen analyysin työkaluja. Maksullisina palveluina piensijoittajalle tarjotaan erityinen sijoittajapaketti, joka sisältää tunnuslukuanalyytit, osakevertailumahdollisuudet tunnuslukujen perusteella, osavuosisikatsausseurannan sekä erityisen Balance Value Control -analyysin. (Kauppalehti 2013.)



Kuvio 10: Esimerkki Balance Value Control analyysistä (KauppaLehti BVC-malliraportti 2014).

Kuviossa 10 nähdään esimerkki Balance Value Control analyysin sisällöstä. Se on hyvin intuitiivinen ja jakautuu karkeasti ottaen neljään osaan. Vasemmalla ylhäällä on graafisesti esitetty kuvaus osakekurssin kehityksestä ja odotetusta kehityksestä muutamilla oletuksilla. Vasemmalla alhaalla ovat tuloslaskelmaan perustuvat luvut esitettynä aikasarjana sekä ennuste. Oikealla ylhäällä on muun muassa pääoman kustannuksen oletusarvoja ja oikealla on alhaalla osakekohtaisen tuloksen ja oman pääoman määrän kehitys. Analyysisivu käsittää useita analyttikon tekemiä oletuksia tai lasketatavasta riippuvia muuttujia kuten ennusteen, pääoman kustannuksen, beeta-kertoimen sekä riskittömän koron määrän.

Sijoittajapaketin lisäksi KauppaLehti tarjoaa erillistä reaaliaikaisten osakekurssien ja uutisten palvelua. Uutispalvelu käsittää KauppaLehti tickerin, johon tulevat kaikki pörssitiedotteet ja lisäksi jonkin verran Reuters-uutispalvelun toimittamia uutisia. Uutispalvelu on hyödyllinen silloin, kun sijoittaja käy aktiivisesti kauppaa päivittäin ja haluaa hyödyntää informaation heti sen tultua markkinoille. (KauppaLehti 2013.)

Talousmediaa edustavat myös talouteen keskittyneet tv-kanavat, lähinnä CNBC ja Bloomberg Television, jossa toimittajat haastattelevat asiantuntijoita ja yritysten johtoa ajankohtaisten asioiden tiimoilta. Kanavat lähettävät ohjelmaa 24 tuntia vuorokaudessa ja keskittyvät kul-loinkin avoinna oleviin markkinoihin. Kanavat ovat keskittyneet enimmäkseen Pohjois-

Amerikkaan, joten niiden merkitys suomalaisen piensijoittajan kannalta ei ole kovinkaan suuri. (Stelter 2007.)

3.3 Pankkien ja pankkiiriliikkeiden analyysit

Ennen kaupankäynnin aloittamista piensijoittajan täytyy avata arvo-osuustili ja tehdä erillinen sijoituspalvelusopimus joko pankin tai pankkiiriliikkeen kanssa (Pörssisäätiön sijoituskoulu 2012). Suomessa suurimmat täyden palvelun välittäjät ovat Nordea, OP-Pohjola, Danske ja Evli. Edullisemman segmentin välittäjistä suurimmat ovat Nordnet ja EQ. Puhuttaessa täyden palvelun välittäjistä tarkoitetaan yrityksiä, jotka tarjoavat myös analyysipalveluja. Isoilla taloilla on lukuisa määrä analyytikkoja, jotka on jaoteltu usein toimialoittain. Keskittymällä yhteen tai kahteen toimialaan analyytikon toimialatuntemus todennäköisesti kehittyy hyvin. On myös tutkimus- ja analyysitaloja, joilla ei ole varsinaista sidosta mihinkään pankkiin tai pankkiiriliikkeeseen, kuten Inderes. He myyvät analyysejä suoraan loppukäyttäjille tai pankkiiriliikkeille, joilla ei ole omaa analyysitoimintoa. (Inderes 2014.)

Eri yritysten analyysit poikkeavat toisistaan ulkonäöltään, mutta sisällön osalta niissä on paljon yhteneväisyyksiä. Yhtenä esimerkkinä nähdään alla etusivu Nordean analyytikon tuottamasta Kone Oyj:n analyysistä.



Kuvio 11: Kansilehti Nordean tuottamasta analyysistä Kone Oyj:n osakkeesta (Company Result, Kone 2013, 1).

Kuviossa 11 näkyy etusivu Koneen analyysistä, joka on samantyyppinen kuin BVC analyysi (kuvio 10), vaikkakin asettelu ja värimaailma eroavat toisistaan. Etusivua silmäilemällä sijoittaja saa nopeasti käsityksen yhtiön kehityksestä ja ennusteesta, ja lisäksi hän saa lyhyen koosteen sanallisesta analyysistä. Analyysit ovat usein useiden sivujen mittaisia, mutta etusivua voidaan pitää tiivistelmänä. Etusivulla olennainen informaatio on pankin antama suositus, joka vaihtelee Nordealla "vahva myy", "myy", "pidä", "osta" ja "vahva osta" -suositusten välillä. Vahva myy -suosituksen pohjana on, että nykyinen kurssi on yliarvostettu ja osakekurssin ennustetaan heikkenevän yli 15 % seuraavan vuoden aikana. Myy-suositus ennakoi myös osakkeen olevan yliarvostettu ja heikkenevän seuraavan vuoden aikana 0–15 %. Pidä-suositus on neutraali ja osakkeen ennakoitaan kehittyvän 0–10 % seuraavan 12 kuukauden aikana. Osta-

suositus ennustaa osakkeen vahvistuvan 10–25 %, ja vahva osta -suositus yli 25 %. Lisäksi Nordean analyysin liitteenä on selvitetty suositusten jakaumaan yleisesti vaikuttavia asioita ja mahdollisia muita kytköksiä, jotka vaikuttavat analysoitavaan yhtiään (Company Result, Kone 2013, 9–10).

Kytökset tarkoittavat esimerkiksi investointipankin mahdollisia neuvontapalveluja, kuten esimerkiksi listautumisannissa ja yritysostoissa neuvonta. Pankin osakeanalyysin ja investointipankin välillä täytyy olla ”Kiinan muuri” (Chinese Wall), jonka ylityksistä löydettiin todisteita ainakin IT-kuplan aikaan 2000-luvun vaihteessa. ”Kiinan muuri” tarkoittaa sitä, että investointipankki ja osakeanalyysitoiminta on eriytetty toisistaan. Scianni (2003, 266–269) kuvaillee yhtä esimerkkiä vuodelta 2001, jossa Merrill Lynchin tähtianalytikko Henry Blodget antoi positiivisen suosituksen Infosys-nimisestä yrityksestä samaan aikaan, kun osake laski merkittävästi. Pankin asiakas osti osakkeita salkkuunsa välittäjänsä vedottua vahvasti Blodgetin analyysiin. Samaan aikaan Blodget oli sisäisessä sähköpostissa kuvaillut osaketta ”piece of junk” eli roskaksi. Yhdysvaltain rahoitusvalvoja SEC nosti myöhemmin syytteet yhtiötä ja Blodgetia vastaan ja löysi todisteita siitä, että Blodget suositukset olivat systemaattisesti virheellisiä, ja hänen tarkoituksenaan oli varmistaa arvokkaat kaupat analysoitavan yrityksen kanssa investointipankkipuolella. (Scianni 2003, 266–269.)

Osakeanalytikoilla on erittäin suuri vaikutus sekä piensijoittajien sekä instituutioiden sijoituspäätöksiin. Piensijoittajilta puuttuu usein ymmärrys rahoitusinstrumenttien käyttäytymisestä, joten he ovat ryhmänä eritoten riippuvaisia ammattilaisten näkemyksistä (Damodaran 2003). Kuten Scianni (2003, 293) mainitsee, niin yksityishenkilön halutessa mukaan juhliin ”ostaja varokoon”.

4 Sosiaalinen media ja sen sijoittamiseen liittyvät erityispiirteet

Sosiaalinen media määritellään tietoverkkoja ja -tekniikkaa hyödyntäväksi viestinnän muodoksi, jossa käyttäjät luovat vuorovaikutussuhteessa palvelun sisällön sekä samalla luovat ja ylläpitävät keskinäisiä ihmissuhteitaan (Sosiaalisen median sanasto 2010, 13). Sosiaalisen median termillä voidaan viitata myös mediasisältöön, joka tuotetaan ja jaetaan yhteisöllisesti verkossa (Heinonen 2009, 6).

Sosiaalinen media on ollut osa valtavirtaa jo useiden vuosien ajan. Kilpailu käyttäjistä on erittäin kovaa, ja sosiaalisen median alalla on lukuisia määriä suosittuja palveluja kuten Facebook, Twitter, Google+, YouTube ja paljon muita. Eurooppaan levinneet palvelut ovat pitkälti yhdysvaltalaisia.

Sosiaalisen median erityispiirteitä ovat käyttäjälähtöinen sisältö (blogit, mielipiteet, videot ja mainokset), verkostoituminen, yhteisöjen luominen sekä kuluttajapalautteen antaminen

(Smith 2009, 559). Seuraavaksi käyn läpi suurimmat sosiaalisen median palvelut sekä sijoittamisen alaan erikoistuneet palvelut, jotka hyödyntävät sosiaalisen median erityispiirteitä.

4.1 Facebook

Facebook perustettiin vuonna 2004 Yhdysvalloissa. Palvelu levisi yliopistopiireistä nopeasti koko maahan. Palvelu on vahvasti henkilöitynyt perustajansa Mark Zuckerbergin ympärille ja hän on yhä Facebookin suurin omistaja, hallituksen puheenjohtaja sekä toimitusjohtaja. Palvelun missio on tehdä maailmasta avoimempi ja yhdistyneempi (Facebookin sijoittajasuhdevuosto 2014). Palvelulla on tällä hetkellä yli miljardi kuukausittaista aktiivista käyttäjää ja yli 800 miljoonaa päivittäistä aktiivista käyttäjää (Facebookin uutishuone 2014).

Facebookin avulla käyttäjä voi muodostaa ystäväpiirin, jolle käyttäjä voi jakaa sisältöä. Sisältö voi olla tekstiä, kuvia, linkkejä tai videoita. Ystävät, joilla on oikeus nähdä sisältöä, voivat kommentoida tai jakaa edelleen sisältöä omille ystävilleen. Käyttäjillä on myös mahdollisuus tykätä sivustolla olevista yritys- ja tuotesivuista ja liittyä erilaisiin ryhmiin, jotka on luotu jonkin tietyn teeman ympärille.

Valtaosalla listayhtiöistä on Facebook-profiili, mutta sen käyttö rajoittuu usein muuhun kuin sijoittajaviestintään. Sijoittajaviestinnän työkaluna Facebook ei ole vielä lyönyt itseään läpi. Syynä siihen voi olla, etteivät yritykset koe Facebookia työkaluna, jolla sijoittajat tavoittaisi. Facebook itse käyttää omassa sijoittajasuhdeviestinnässään erillistä, Facebook-palvelun ulkopuolista sivua, investor.fb.com.

4.2 Twitter

Yhteisö- ja mikroblogipalvelu Twitter on alun perin perustettu vuonna 2006, mutta suuren yleisön tietoutteen se nousi vasta vuonna 2008 muun muassa USA:n presidentin vaalien yhteydessä. Alun perin Twitterin käyttäjät koostuivat lähinnä amerikkalaisista, miespuolisista IT-alan ja median ammattilaisista, mutta nykyään palvelu on levinnyt maailmanlaajuisiksi. Päivittäin kymmenet tuhannet ihmiset ympäri maailman rekisteröityvät palvelun käyttäjiksi. Tosin Twitterin ongelmaksi on muodostumassa palvelun heikko retentio eli tarttuvuus. Suurin osa palveluun rekisteröityneistä käyttäjistä ei twiittaa kertaakaan tai jättää palvelun muuttaman twiitin jälkeen. (Haavisto 2009, 6–8.)

Vallalla on virheellinen käsitys siitä, että Twitter olisi ainoastaan rajoitetumpi versio Facebookista 140 merkin julkaisumahdollisuudellaan. Tämä ei pidä paikkaansa. Twitteriä voisi luonnehtia paremminkin interaktiiviseksi, julkiseksi keskusteluareenaksi. Twitterissä täysin vieraan ihmisen kirjoitusten seurannan kynnyks on matala, seurantaan ei tarvita hyväksyntää eikä seurannan tarvitse olla molemminpuolista. Ehkäpä ylivertaisin piirre Twitterissä on sen

hakutoiminto, ja sitä onkin veikattu jopa Googlen hakutoiminnon haastajaksi. Googlen hakukoneen akilleenkantapäät, hakukoneoptimointi ja muut kikat, eivät toimi Twitterin hakutoiminnossa, vaan sillä on mahdollista löytää ihmisten aitoja ajatuksia. Täten Twitter-haulla saatuja tietoja onkin mahdollista käyttää mm. markkinatutkimuksissa sekä muissa analyyseissä. (Haavisto 2009, 8-10.)

Markkinoilla olevista niin sanotuista yleispalveluista Twitter on varmasti käytetyin sijoittajasuhdeviestinnässä. Esimerkiksi saksalainen kemikaaliyhtiö BASF jakaa sijoittajasuhdemateriaalia Twitterissä tunnuksella BASF_IR, josta esimerkkejä kuviossa 12.



Kuvio 12: BASF:n sijoittajasuhdeviestinnän Twitter-sivusto (BASF:n sijoittajasuhdeviestinnän Twitter-sivusto 2014).

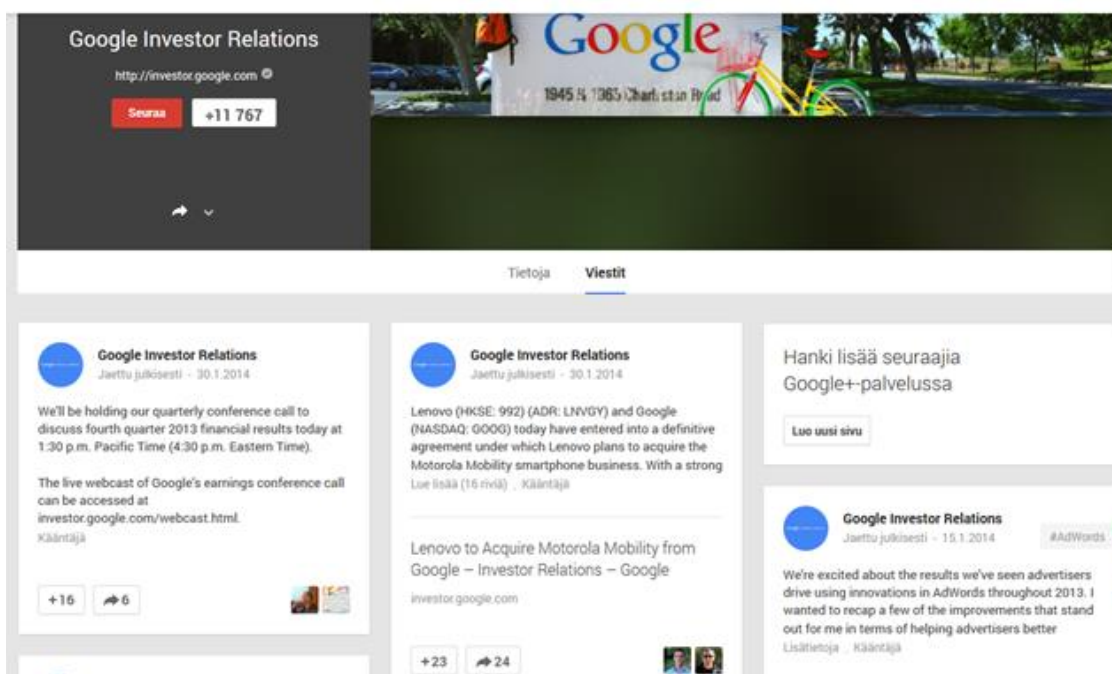
Kuviosta 12 käyvät hyvin ilmi BASF:n sijoittajasuhdeviestinnän kohtuullisen harvat twiittauskerrat, vaikka sosiaalisessa mediassa menestymisen edellytys tunnetusti on jatkuva läsnäolo ja pöhinän synnyttäminen. Huomion arvoista on myös esimerkkirytyksen päätös erottaa sijoittajasuhdeviestintään valittu käyttäjätunnus, ja yrityksen muuhun, niin sanottuun yleisviestintään, on valittu oma käyttäjätunnus (BASF). Mikään kyseisen yrityksen lähimenneisyyden julkaistu uutinen ei ole onnistunut kiinnittämään sijoittajasuhdeviestinnän sivua seuraavien 2721 henkilön huomiota niin, että nämä olisivat avanneet keskustelun.

4.3 Google+

Google on kehittänyt oman verkkoyhteisöpalvelun, Google+:n, joka toimii myös tunnistautumismenetelmänä Googlen muihin palveluihin. Alun perin Google+:aan on pystynyt liittymään ainoastaan palveluun kutsuttuna, mutta nykyisin kuka tahansa pystyy rekisteröitymään käyttäjäksi. Google+ on viime vuosina ollut käyttäjämäärällä mitattuna nopeimmin kasvava sosiaalisen median palvelu. Helmikuussa 2014 kuukausittain aktiivisia käyttäjiä olikin jo 540 miljoonaa. (Cain Miller 2014.)

Google+ pitää sisällään myös paljon toimintoja. Palvelussa pystyy esimerkiksi luomaan itselleen piirejä muista käyttäjistä, luomaan omia sivuja ja tapahtumia, käymään keskusteluja videovälitteisesti tai pikaviestimellä sekä suositteluun sivuja, muiden käyttäjien julkaisuja tai kommentteja. Google+:n erikoispiirre muihin sosiaalisen median palveluihin verrattuna on mahdollisuus suorajakamiseen: esimerkiksi tapahtumien yhteydessä ihmisillä on mahdollisuus niin sanotusti suorajakaa kuvia ja mediaa. Luonnollisesti tapahtumat myös integroituvat käyttäjän Google-kalenteriin, ja palvelussa käydyt videokeskustelut on mahdollista tallentaa ja jakaa myöhemmin YouTube -palvelussa.

Google itse käyttää Google+ -palveluaan sijoittajasuhdeviestintään, mutta näyttää olevan ainoa lajissaan. Kuvassa 13 näkyy Googlen sijoittajasuhdeviestintä sivusto Google+ -palvelussa.



Kuvio 13: Googlen sijoittajasuhdesivusto Google+ -palvelussa (Googlen sijoittajasuhdesivusto Google+ -palvelussa 2014).

Kuviossa 13 näkyy, miten Google on jakanut sivustollaan normaaleja sijoittajasuhdemateriaaleja, lähinnä tulosjulkaisuja ja yhteistyösopimuksia. Julkaisut eivät juurikaan ole herättäneet

mielenkiintoa 11 767 seuraajan keskuudessa, sillä uusin neljännesvuosituloskin on kerännyt vain 16 ”+1” -merkintää ja käyttäjistä ainoastaan kuusi on jakanut uutisen.

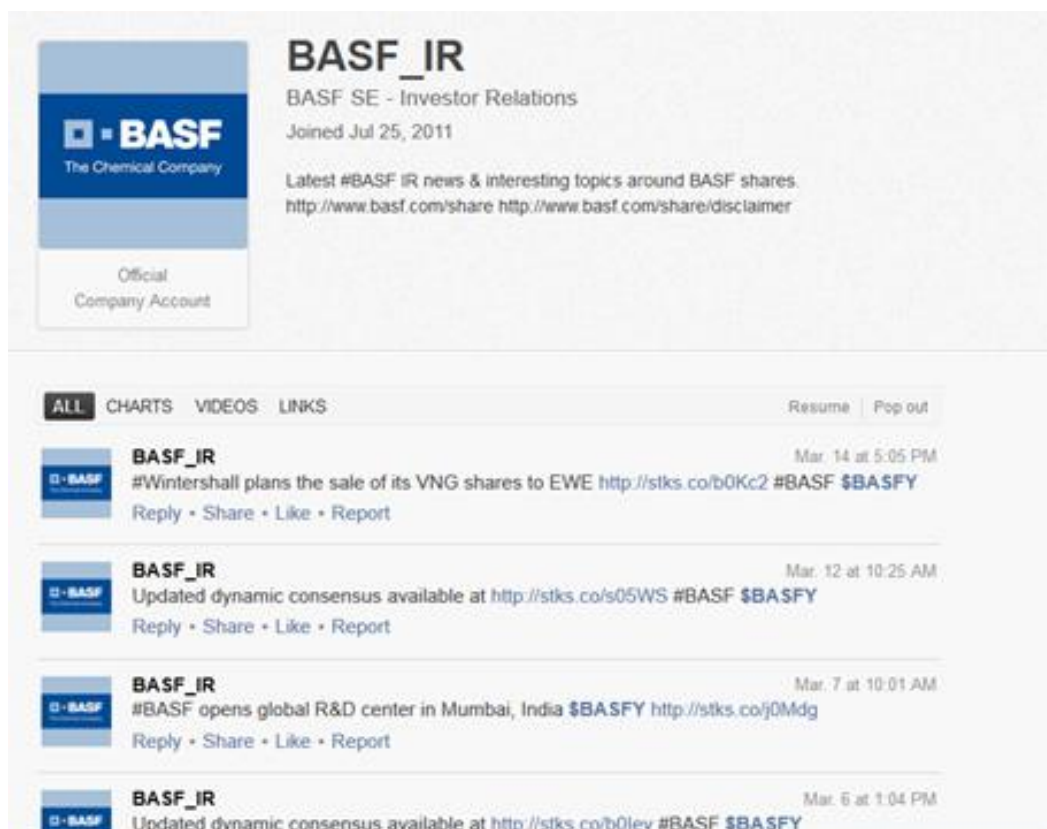
4.4 Sijoittamiseen keskittyneet palvelut

Mikään markkinoilla olevista sijoittamiseen liittyvistä sosiaalisen median palveluista ei ole saavuttanut vielä massasuosiota ja lienee todennäköistä, ettei sellaisen saavuttaminen nykyisillä toimintakonsepteilla olekaan mahdollista.

4.4.1 Stocktwits

Vuonna 2009 avattua Stocktwitsia voidaan luonnehtia sijoitusmaailman Twitteriksi, sillä palvelussa on paljon yhtäläisyyksiä ja samantyyppisiä ominaisuuksia kuin Twitterissä. Stocktwitsilla on yli 300 000 käyttäjää ja palvelussa esitettyjen mikroanalyyysien mainostetaan saavuttavan jopa yli 40 miljoonan ihmisen yleisön maailmanlaajuisesti yhteistyökumppaniensa kautta (Stocktwits 2014).

Stocktwits-palveluun rekisteröitymällä on mahdollista seurata käyttäjän mielestä mielenkiintoisia yhtiöitä ja niistä käytävää keskustelua. Kuvioista 14 käy ilmi, miten Stocktwitsissa voidaan tarkastella saksalaisen kemikaaliyhtiö BASF:in sijoittajasuhdeviestintää.



Kuvio 14: BASF:n sijoittajasuhdeviestinnän Stocktwits-sivusto (BASF:n sijoittajasuhdeviestinnän Stocktwits-sivusto 2014).

Kuten kuvio 14 käy ilmi, BASF:n jakama sijoittajasuhdemateriaali on hyvin tavanomaista, mutta työssä aiemmin esitettyjen sosiaalisten medioiden rinnalla yritys on jakanut Stocktwitsissa tietoa huomattavasti useammin. Tosin BASF:n 86 seuraajaa eivät ole tarttuneet lähimenneisyydessä julkaistuihin aiheisiin eivätkä kommentoineet niitä mitenkään.

4.4.2 SeekingAlpha

Jo vuonna 2004 perustettu amerikkalainen Seeking Alpha poikkeaa varsinaisista sosiaalisen median palveluista siinä, että antaa ainoastaan valitsemiensa ammattilaisanalyttikojen julkaista palvelussaan osakeanalyysyjä ja maksaa näille analyyseistä. Tällä hetkellä näitä sisällön tuottajia on yli 7000 ja rekisteröityneitä käyttäjiä yli kaksi miljoonaa, joilla on mahdollisuus lukea ja kommentoida palvelussa julkaistua materiaalia. Seeking Alpha on erottanut omasta palvelustaan ammattilastason palvelun, Seeking Alpha Pron, joka on suunnattu ainoastaan institutionaalisille sijoittajille. (Seeking Alpha, David Jackson 2014.)

Chen, De, Hu ja Hwang (2014, 1367–1403) ovat tutkineet noin 10 000 SeekingAlphassa vuosina 2005–2012 julkaistua analyysia ja kommenttia. Tutkimuksessa ei ainoastaan huomattu SeekingAlphan analyysien ennustavan hyvin tulevia osakkeiden tuottoja, mutta myös ennakoivan

hyvin mahdollisia yllätyksellisiä tulovirtoja. Tulosten mukaan analyysit kommentteineen pysyivät luomaan ennusteen osaketuotolle jokaisessa tutkitussa ajanjaksossa: 3 ja 6 kuukautta sekä vuoden ja 3 vuoden ajanjaksot. (Chen ym. 2014, 1367–1403.)

4.4.3 Shareville

Vuonna 2011 aloittanut ruotsalainen sijoittajayhteisöpalvelu Shareville on globaalilla tasolla hyvin pieni toimija, sillä on vain alle 10 000 rekisteröitynyttä käyttäjää. Vuoden 2013 loppupuoliskolla pankkiiriliike Nordnet osti palvelun ja on lupautunut jatkamaan kehitystyötä sen parissa (Shareville 2014). Nähtäväksi jää, muuttuuko Shareville omistajansa mainospalveluksi vai pysykö se edelleen puolueettomana toimintakenttänä ruotsalaisten sijoittajien keskuudessa.

Sharevillen toiminta pohjautuu ainoastaan osakkeiden ja rahastojen vertaisanalyysiin, eli palvelussa ei ole tarjolla niin sanottua raakatietoa eikä ammattilaisten tuottamia analyysejä. Käyttäjien omat analyysit jäävät herkästi pintapuolisiksi ja niistä herännyt keskustelu saattaa herkästi siirtyä sivuraiteelle, kuten kuvista 15 käy ilmi.

The screenshot shows the Shareville website interface for the H&M B stock page. At the top, there is a navigation bar with links for 'Start', 'Följ och kopiera', 'Topplistor', 'Tävlingar', 'Blogg', and 'Forum'. A search bar is located on the right. Below the navigation, there is a 'Ge feedback' link. The main content area features a 'Kom med!' section with a 'Bli medlem' button. The H&M B stock information is displayed, showing a price of 287.80 SEK and a 0.0% change. The 'Kommentarer (19)' section is active, with a text input field and a 'Skicka' button. Several comments are visible, including one from 'tegelviken' discussing H&M B's performance in February. The right sidebar contains sections for 'Köp', 'Sälj', and 'Innehav'.

Kuvio 15: H&M B-osakkeen sivu Shareville-palvelussa (Shareville, H&M B osakkeen sivusto 2014).

Kuviossa 15 on nähtävissä, kuinka nimimerkki ”tegelviken” on luonut H&M B -osakkeesta oman mikroanalyysin uusimpien myyntilukujen perusteella. Jo muutaman kommentin jälkeen kes-

kustelu on liukumassa sivuraiteelle, mikä on aitoa sijoitusinformaatiota etsivän käyttäjän kannalta erittäin hankalaa.

5 Metodologia ja aineisto

Opinnäytetyön päätutkimusongelma on selvittää, olisiko sijoittamiseen keskittyvällä sosiaalisen median palvelulla kysyntää sijoittamisesta kiinnostuneiden yksityishenkilöiden keskuudessa. Tutkimus on kiinnostava, sillä Suomessa tällaista palvelua ei ole vielä olemassa. Kehitteillä olevan InvestorEye-palvelun potentiaalinen markkina halutaan selvittää, ja vastaajajoukon antamaa palautetta heidän käyttämistään informaatiolähteistä halutaan hyödyntää palvelun kehittämisessä. Päätutkimusongelman lisäksi opinnäytetyössä on useita alaongelmia, joilla pyritään osaltaan selittämään eroavaisuuksia sijoitusprosesseissa esimerkiksi miesten ja naisten välillä. Markkinatohokkuuden kannalta olennainen tutkimusongelma on se, käyttävätkö piensijoittajat alkuperäistä tietoa eli yritysten sijoittajasuhdemateriaaleja hyväkseen ja pitävätkö he niitä luotettavina tietolähteinä. Tärkeää on myös selvittää, kuinka helposti sijoittajasuhdemateriaalit ovat vastaajien mielestä saatavilla.

Tutkimus suoritettiin kvantitatiivisena kyselytutkimuksena, johon saatiin 91 vastausta sijoittamisesta kiinnostuneilta yksityishenkilöiltä. Vastaajilta kysyttiin perustietojen kattavasti heidän käyttämistään informaatiolähteistä, niiden luotettavuudesta sekä heidän kiinnostuksestaan hyödyntää sijoittamiseen keskittyvää sosiaalisen median kanavaa sijoituspäätöksiä tehdessään. Kyselylomake on kokonaisuudessaan liitteenä 1.

Seuraavassa luvussa tutustutaan InvestorEye-palveluun, jonka markkinatutkimuksen osa opinnäytetyö on.

5.1 InvestorEye-palvelun liikeidea ja oletus potentiaalisesta käyttäjäryhmästä

InvestoEye-palvelun lähtökohtana on kerätä sijoittamisesta kiinnostuneet ja sitä harrastavat yksityishenkilöt yhteisöksi. Yhteisöpalvelut ovat tulleet vahvasti ihmisten päivittäiseen elämään, mutta suosituimmat palvelut eivät kohdistu erityisesti sijoittamiseen, vaan niiden tarkoitus on houkuttaa mahdollisimman suuri massa käyttäjiksi. Uskon, että funktionaalisille sosiaalisen median palveluille on selkeä kysyntä. Yhdistämällä sosiaalinen media ja sijoittajat saadaan todennäköisesti parannettua piensijoittajan saamaa informaatiota sekä autetaan sijoittajia löytämään niitä ideoita, joita joku toinen on ehkä jo löytänyt. Tässä luvussa käydään läpi InvestorEyen liikeidea.

InvestorEye-palvelussa yksityishenkilö luo oman profiilin ja antaa itsestään perustietoja sekä muodostaa virtuaalisen sijoitussalkkunsu. Käyttäjä voi luoda omia sijoitusanalyysseja, jotka voivat olla kirjallisia tai sisältää pelkkää numeerista dataa. Lisäksi analyysin liitteenä käyttäjä

voi lisätä oman tavoitehinnan analysoimalleen osakkeelle. Useiden käyttäjien laittaessa tietylle osakkeelle tavoitehinnan muodostuu osakkeelle käyttäjien keskimääräinen tavoitehintaa, konsensus. Tätä konsensusta voi uusi käyttäjä tai jokin muu taho käyttää eräänlaisena amatöörin ennusteena. On mielenkiintoista havaita, kuinka yksityissijoittajien ennuste poikkeaa ammattilaisten, kuten Nordean ennusteista, joita aiemmin käsiteltiin luvussa 3.3. Käyttäjien analyysit ja tavoitehinnat tallentuvat käyttäjän omaan profiiliin, mutta myös palvelun yhteiseen tietokantaan, josta kenen tahansa muun käyttäjän on mahdollista hakea analyyseja erilaisilla parametreilla.

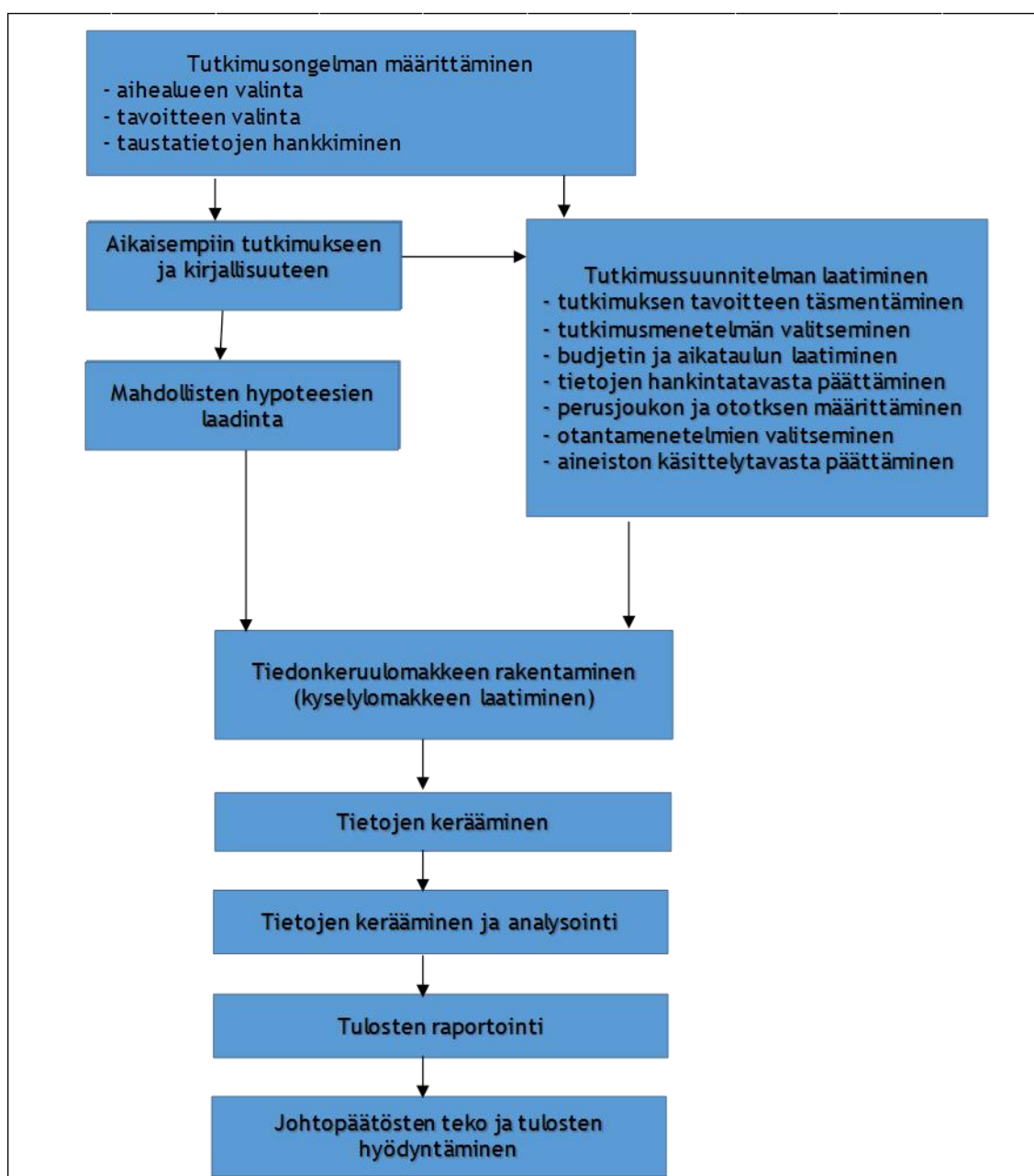
Palvelu on suunniteltu tavalliselle käyttäjälle maksuttomaksi. InvestorEyessä on useita liiketoiminnan ansaintatapoja. Ensimmäisenä avattavaan palveluun muodostetaan asiantuntijakanava, Expert Channel, jonne sijoituslalla toimivat ammattilaiset, lähinnä siis pankit ja pankkiiriliikkeet, voivat avata maksua vastaan oman nimikkokanavansa. Tavalliset käyttäjät pystyvät tilaamaan luotettavaksi tai kiinnostavaksi kokemansa asiantuntijakanavan sisällön omaan uutisvirtaansa ja asiantuntijakanavan haltija pystyy syöttämään kanavaan itse tuottamaansa materiaalia aina laadukkaista ammattilaisanalyyseista mainosviesteihin saakka. Nykyisellään pankeilla ja pankkiiriliikkeillä ei juurikaan ole käytössään tehokasta, nimenomaan sijoittajiin kohdennettua markkinointivälinettä.

InvestorEye-palvelun vakiinnuttaessa asemaansa markkinoilla luodaan palveluun sijoittajasuhdekanava, IR Channel, jossa pörssiyritysten sijoittajasuhdeosastoille annetaan mahdollisuus avata maksua vastaan oma nimikkokanavansa. Sijoittajasuhdekanavan haltija pystyy syöttämään kanavaansa sijoittajasuhdemateriaalia piensijoittajille ja keräämään erilaisia mielipiteitä oman toimintansa parantamiseksi. Tavalliset käyttäjät pystyvät tilaamaan heitä kiinnostavaan osakkeeseen liittyvän sijoittajasuhdemateriaalin omaan uutisvirtaansa ja halutessaan myös kommunikoimaan julkaisujen yhteydessä kanavanhaltijan kanssa. Nykyisellään markkinoilla ei ole tarjota pörssiyrityksille piensijoittajiin kohdentuvaa väylää, vaikka piensijoittajien merkitys yritysten rahoittamisessa on jatkuvassa kasvussa.

Myöhempiin kehitysvaiheisiin on suunnitteilla lisää erilaisia ansaintamenetelmiä, kuitenkin niin, että palvelun pääpaino on tavallisen sijoittajan tarpeissa ja mielenkiinnon kohteissa.

5.2 Kvantitatiivinen tutkimus

Tutkimus toteutettiin kvantitatiivisena tutkimuksena internetin kautta lähetettävän tutkimuslomakkeen avulla. Heikkilä (1998) määrittelee kvantitatiivisen tutkimuksen tilastolliseksi tutkimukseksi. Kvantitatiivisessa tutkimuksessa muotoillut hypoteesit testataan aineistosta, joka on numeraalista. Hypoteesien testaamiseen käytetään tilastotieteen menetelmiä. Kuvioista 16 voidaan nähdä, kuinka kvantitatiivinen tutkimus etenee.



Kuvio 16: Kvantitatiivisen tutkimusprosessin vaiheet (Heikkilä 1998, 25).

Kuviosta 16 nähdään, kuinka tutkimuksen pitäisi edetä systemaattisesti aina aiheen valinnasta johtopäätösten tekemiseen ja niiden hyödyntämiseen. Tässä työssä aihe nousi käytännön tarpeesta, joka liittyi uuden palvelun lanseeraukseen ja tavoitteena oli selvittää, olisiko InvestorEye-palvelulla kysyntää piensijoittajien keskuudessa. Teoria rakennettiin pitkälti pohjautuen sijoitusteoriaan ja oletukseen siitä, millaiset täydellisten markkinoiden pitäisi olla.

Heikkilä (1998) toteaa, että laadukkaan tutkimuksen ominaispiirteitä ovat validiteetti ja reliabiliteetti. Validiteetti tarkoittaa sitä, että tutkimus mittaa sitä, mitä sen on tarkoituskin

mitata. Validiteettia tukee tutkimusongelman tarkka rajaus ja tutkimukselle asetettu selkeä tavoite. Validilla mittarilla tutkimustulokset ovat keskimäärin oikeita, mutta jos tutkimusmenetelmiä ei ole tarkkaan määritelty niin tuloksetkaan eivät ole valideja.

Reliabiliteetti taas tarkoittaa tutkimuksen luotettavuutta, sen ei-sattumanvaraisuutta. Heikkilän (1998) mukaan tulokset ovat sattumanvaraisia, jos otoskoko on kovin pieni. Luotettavien tulosten saamiseksi on pyrittävä varmistamaan, että vastaajien joukko edustaa koko perusjoukkoa. Hyvä edustavuus perusjoukosta takaa otoksen luotettavuuden ja sen ette otos ole vinosti jakautunut. Tilastotieteessä perusoletuksena on, että otos on normaalisti jakautunut ja edustaa perusjoukkoa kattavasti.

Hypoteesien testaamiseen on tässä opinnäytetyössä pyritty valitsemaan menetelmät, jotka tuottavat tehokkaimman lopputuloksen ja mittaavat sitä, mitä on tarkoitettukin. Oikeilla menetelmillä varmistetaan tulosten validiteetti. Reliabiliteetti taas pyrittiin varmistamaan sillä, että aineisto olisi riittävän laaja eli vastaajien joukko olisi riittävän suuri. Lisäksi reliabiliteetin varmistamiseksi pyrittiin huolehtimaan siitä, että otanta edustaisi hyvin koko perusjoukkoa. Hyvä edustavuus saavutettiin sillä, että kyselylomaketta jaettiin erilaisissa foorumeissa, joiden avulla kävijäkunnan oletettiin olevan erittäin heterogeenistä. Yhteisenä piirteenä on toki kiinnostaminen sijoittamisesta.

5.3 Aineisto

Kyselylomake laadittiin kirjallisuuden pohjalta tutkimusongelmia vähitellen täsmentäen. Kysymysten laadinnassa pidettiin ohjaavana tekijänä sekä vastaamisen että tulosten käsittelyn helppoutta. Tämä onnistui käyttäen pitkälti suljettuja eli strukturoituja kysymyksiä.

Heikkilä (1998, 51) toteaa suljettujen kysymysten eduksi vastausten nopeuden ja helppouden analysointivaiheessa. Hän mainitsee hyvien suljettujen kysymysten ominaisuuksiksi muun muassa seuraavat asiat: vaihtoehtojen määrä ei saa olla liian suuri, kaikille vastaajille tulee löytyä sopiva vaihtoehto, vastausvaihtoehtojen tulee olla toisensa poissulkevia, vaihtoehtojen tulee olla mielekkäitä ja järkeviä ja lisäksi valittavien vaihtoehtojen lukumäärä on ilmoitettava selvästi. (Heikkilä 1998, 50–52.)

Kyselylomakkeen alussa on kysymyksiä sukupuolesta, sijoitussalkun koosta sekä ansiotasosta. Ansiotaso jaettiin lomakkeessa karkeasti neljään luokkaan, mutta lopulta tutkimuksessa päädyttiin yhdistämään kaksi luokkaa. Yleisten kysymysten jälkeen siirryttiin kysymään eri informaatiolähteiden käytöstä ja siitä, kuinka luotettavina vastaajat pitävät kyseisiä. Lopuksi kysyttiin, uskovatko vastaajat sosiaalisen median pystyvän tarjoamaan tietoa sijoituspäätösten

tueksi, ja jos sijoituspäätöksen tueksi olisi tarjolla sosiaalisen median palvelu, käyttäisivätkö vastaajat sitä. Kyselylomake on liitteenä 1.

Kyselylomake toteutettiin Google Drive -palvelussa. Siihen päädyttiin edullisuuden ja helppokäyttöisyyden vuoksi. Kyselylomakkeen tekeminen ja tekninen toteutus oli helppoa ja erilaisten kysymysten ja vastausvaihtoehtojen muotoilu onnistui ilman ongelmia.

Kyselylomake jaettiin Facebookin kautta laittamalla kysely erillisiin ryhmiin, jolloin ryhmän jäsenet pystyivät vastaamaan siihen. Ryhmät olivat ”Ladies’ Circle Suomi Finland ry”, ”Round Table Suomi Finland” sekä ”Kunnallisvaaliehdokkaat 2012 - Kokoomus”. Lisäksi kannustettiin kyselyn saaneita lähettämään kyselylomaketta eteenpäin. Tutkimus toteutettiin 26.1.–28.2.2014 välisenä aikana. Kyselyyn saatiin yhteensä 91 kappaletta, mitä voidaan pitää kohtuullisena määränä.

Heikkilän (1998) mukaan otoskoon pitäisi olla vähintään 100, jos kohderyhmä on suppea ja tuloksia tarkastellaan kokonaistasolla. Vastausten määrä ei siten täytä vähimmäismäärää tilastollisen reliabiliteetin saavuttamiseksi. Koska työn tarkoituksena on tarkastella tiettyjä alaluokkia otoksesta, kuten sukupuolten eroja niin tilastollinen luotettavuus heikentyy entistään. Luotettavuuden puolesta puhuu kuitenkin se seikka, että vastaajaryhmän oletetaan olevan aika keskittynyt ja vastausten hajonta on siten ehkä tavallista pienempää. (Heikkilä 1998, 41–46.)

5.4 Tutkimusmenetelmät

Tutkimusmenetelminä käytettiin useita eri tilastollisia menetelmiä sen mukaan, mitä hypoteesia tarkisteltiin. Ensimmäinen hypoteesi liittyi siihen, pitävätkö vastaajat yritysten sijoittajasuhdemateriaaleja luotettavampana kuin muita informaatiolähteitä, esimerkiksi pankkien ja pankkiiriliikkeiden analyysejä, talouslehdistöä, ystäviä ja tuttavuuksia sekä sosiaalista mediaa. Hypoteesi 1 testattiin keskiarvotesteihin kuuluvalla yksisuuntaisella varianssianalyysillä.

Yksisuuntainen varianssianalyysi mittaa sitä, poikkeavatko eri ryhmien keskiarvot tilastollisesti toisistaan. Yksisuuntaisen varianssianalyysin perusoletuksena on, että muuttujat ovat normaalisti jakautuneet. Normaalijakautuneisuutta voidaan testata Kolmogorov-Smirnovin-testillä. Lisäksi muuttujien varianssit ovat lähellä toisiaan. Kuitenkin normaalijakautuneisuuden vaatimus on varsin voimakas vaatimus, joka harvoin täyttyy. (Heikkilä 1998, 225.)

Toinen hypoteesi liittyi sijoittajasuhdemateriaalien ja niiden saatavuuden väliseen yhteyteen. Hypoteesi 2:n avulla saadaan käsitys, kokevatko vastaajat sijoittajasuhdemateriaalin olevan helposti saavutettavissa ja onko sillä yhteys siihen, kuinka luotettavina vastaajat pitävät si-

joittajasuhdemateriaalia. Tämä voi auttaa kehittämään palvelua enemmän sijoittajasuhdeviestinnän suuntaan. Lisäksi se auttaa listattuja yrityksiä kehittämään sijoittajaviestintäänsä helpommin saatavaksi ja ymmärrettävämmäksi. Riippuvuutta tarkastellaan Pearsonin korrelaatiokertoimen avulla. Testi ei sinänsä ota kantaa siihen, kumpi muuttujista on syy ja kumpi seuraus. Sen selvittäminen vaatisi jatkotutkimuksia.

Kolmannessa ja neljännessä hypoteesissa tarkastellaan sukupuolten vastausten eroavaisuuksia sekä sijoittamiseen keskittyneen sosiaalisen median palvelun hyödyllisyyttä. Lisäksi tarkastellaan, onko sukupuolten vastauksissa eroavaisuuksia potentiaalisen käytön osalta. Koko aineistosta tätä asiaa tarkastellaan kuviossa 22 (sivu 48). Hypoteesia testataan regressioanalyysin avulla, jossa muodostetaan seuraava malli:

$$y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + \epsilon$$

Kuvio 17: Regressioanalyysi (Heikkilä 1998, 48).

Kuvion 17 kaavassa y merkitsee sitä, kuinka vastaajat kokevat sijoittamiseen keskittyneen sosiaalisen median palvelun hyödyllisyyden asteikolla 1–10. Regression ensimmäinen termi a on vakio, joka voidaan olettaa yksinkertaistuksen vuoksi nolllaksi. Muuttuja x_1 on 1, kun vastaaja on mies, muussa tapauksessa muuttuja saa arvon 0. Muuttuja x_2 taas saa arvon 1, kun vastaaja on nainen, muussa tapauksessa muuttujan arvo on 0. Viimeinen termi yhtälössä on virhetermi eli ϵ , jota mallilla ei voida selittää. Regressioanalyysi havaitsee, onko muuttujien välillä lineaarinen riippuvuus. Jos tulokset ovat tilastollisesti merkitseviä, niin miehet ja naiset poikkeavat tältä osin toisistaan. Neljännessä hypoteesissa ainoastaan y muuttuu regressiomallissa. Se on käyttäjän arvioitu käyttö asteikolla 1–10, jos sijoittamiseen keskittynyt sosiaalisen median palvelu olisi saatavilla.

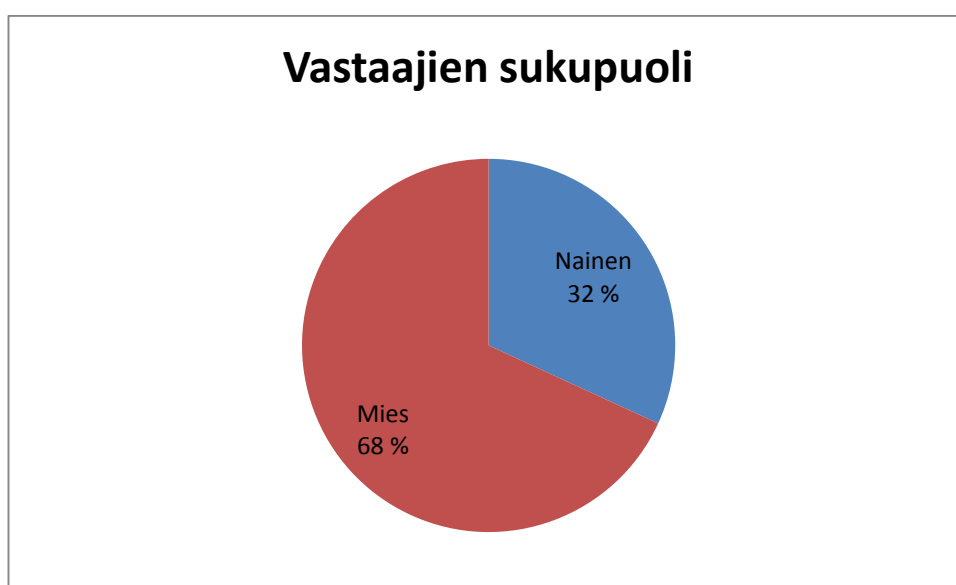
Viidennessä hypoteesissa tarkastellaan sijoitussalkun koon vaikutusta sosiaalisen median käyttöön sijoitusprosessissa. Hypoteesi muotoiltiin seuraavasti: vastaajat, joiden sijoitusomaisuus on alle 50 000 euroa, käyttäisivät sijoittajille suunnattua sosiaalista mediaa todennäköisemmin kuin vastaajat, joiden sijoitusomaisuus on yli 50 000 euroa. Tämä hypoteesi testataan myös regressioanalyysin avulla.

Tällöin kuviossa 22 esitetyn kaavan y merkitsee taas sijoittajille suunnatun sosiaalisen median käyttöä asteikolla 1–10. Regression ensimmäinen termi a on vakio, joka voidaan olettaa yksinkertaistuksen vuoksi nolllaksi. Muuttuja x_1 on 1, kun vastaajan salkun arvo on alle 50 000 euroa, muussa tapauksessa muuttuja saa arvon 0. Muuttuja x_2 taas saa arvon 1, kun vastaajan salkun arvo on yli 50 000 euroa, muussa tapauksessa muuttujan arvo on 0. Viimeinen termi yhtälössä on virhetermi eli ϵ , jota mallilla ei voida selittää.

Kuudes hypoteesi tarkastelee ulkopuolisen tiedon osuuden ja sijoittajille suunnatun sosiaalisen median potentiaalisen käytön yhteyttä. Hypoteesi on muotoiltu seuraavasti: ulkopuolisen tiedon käytöllä ja todennäköisyydellä käyttää sijoittajille suunnattua sosiaalisen median palvelua on positiivinen yhteys. Tätä testataan Pearsonin korrelaatiokertoimen avulla.

6 Tutkimustulokset

Kyselyyn saatiin yhteensä 91 kappaletta, mitä voidaan pitää kohtuullisena määränä, mutta luotettavien johtopäätösten tekemiseksi määrä on alhainen. Vastaajien sukupuolijakauma esitetään kuviossa 18.



Kuvio 18: Vastaajien sukupuolijakauma.

Kuvion 18 mukaan vastaajien sukupuoli noudattaa aiemmissä tutkimuksissa todettua johtopäätöstä, jonka mukaan naiset ovat miehiä haluttomampia sijoittamaan riskisiin arvopapereihin (Halko, Kaustia & Alanko 2011, 66). Halko ym. (2011, 66) toteavat myös, että sukupuolten välinen ero on selitettävissä parhaiten taloudellisen osaamisen ja resurssien näkökulmasta. Myös miesten liikaa itsevarmuutta on usein pidetty syynä sijoittamishalukkuuteen (Barber & Odean 2001, 288–289). Taulukko 2 osoittaa, kuinka sijoitussalkun koko vaihtelee sukupuolen kesken.

Sukupuoli		Frekvenssi	Prosentti	Kumulatiivinen prosentti
Mies	alle 10 t €	18	29,0	29,0
	10-50 t €	22	35,5	64,5
	50-100 t €	10	16,1	80,6
	yli 100 t €	12	19,4	100,0
	Yhteensä	62	100,0	
Nainen	alle 10 t €	16	55,2	55,2
	10-50 t €	5	17,2	72,4
	50-100 t €	2	6,9	79,3
	yli 100 t €	6	20,7	100,0
	Yhteensä	29	100,0	

Taulukko 2: Sijoitussalkun koon jakautuminen sukupuolten välillä.

Naisvastaajista 72,4 % omistaa alle 50 000 euron arvoisen salkun kun miehissä vastaava luku on 64,5 %. Alle 100 000 euron salkuissa naisten osuus on 79,3 % kun miehillä vastaava luku on 80,6 %. Miehet ja naiset ovat yhtäläisesti edustettuina yli 100 000 euron salkun osalta.

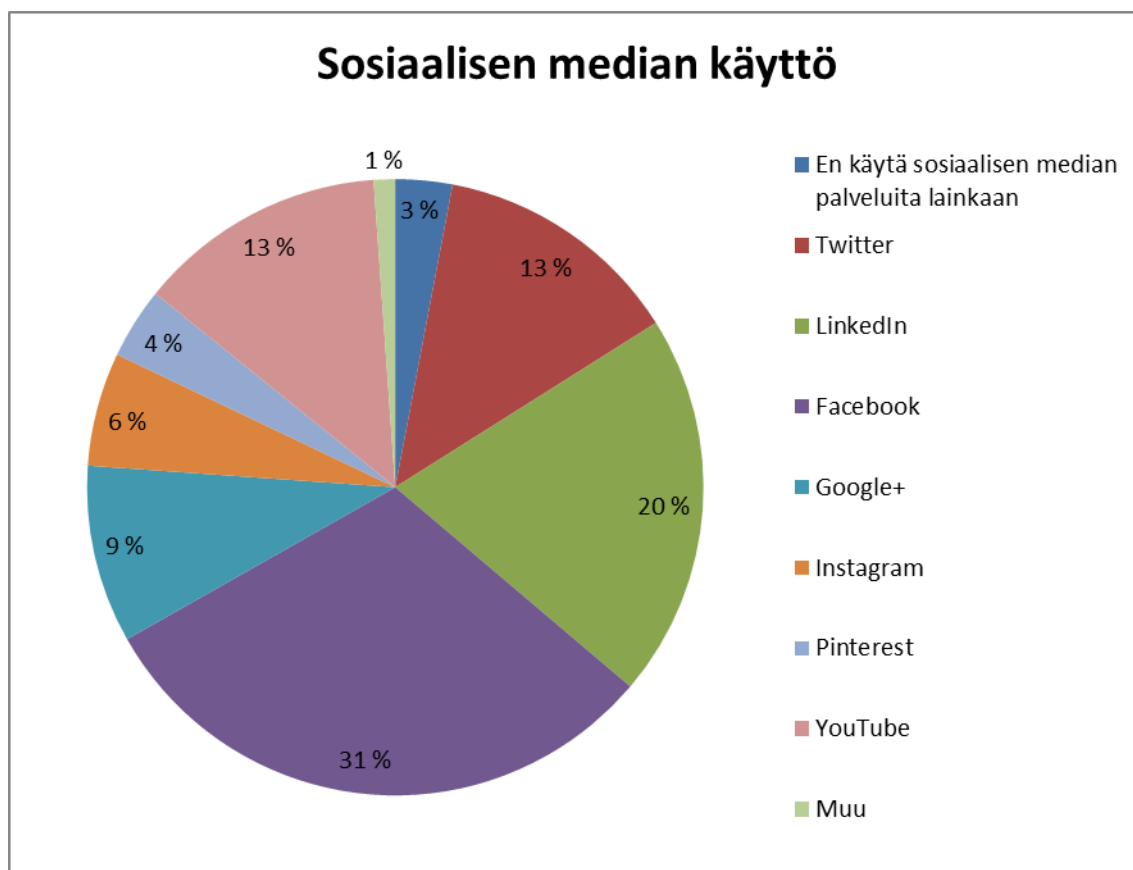
Taulukosta 3 voidaan nähdä, kuinka luotettavina vastaajat pitävät eri informaatiokanavia.

	<i>Pankit</i>	<i>Pankkiiri- liikkeet</i>	<i>Analyyti- kot</i>	<i>Ystävät ja tuttavat</i>	<i>Lehdistö ja media</i>	<i>Keskustelu- palsat</i>	<i>Sosiaalinen media</i>	<i>IR materiaali</i>
Keskiarvo	3,20	3,01	3,42	2,80	3,38	1,87	1,95	3,22
Keskivirhe	0,11	0,10	0,09	0,11	0,08	0,09	0,08	0,09
Mediaani	3,00	3,00	3,00	3,00	4,00	2,00	2,00	3,00
Moodi	4,00	3,00	4,00	3,00	4,00	2,00	2,00	3,00
Keskihajonta	1,08	0,96	0,86	1,02	0,79	0,83	0,81	0,89
Otosvarianssi	1,16	0,92	0,73	1,05	0,62	0,69	0,65	0,80
Kurtosis	-0,68	-0,43	0,72	-0,63	-0,07	-0,39	-0,34	-0,33
Vinous	-0,13	-0,10	-0,60	-0,03	-0,66	0,61	0,49	-0,16
Alue	4	4	4	4	4	3	3	4
Minimi	1	1	1	1	1	1	1	1
Maksimi	5	5	5	5	5	4	4	5
Lukumäärä	91	91	91	91	91	91	91	91
Luotettavuus taso(95,0%)	0,22	0,20	0,18	0,21	0,16	0,17	0,17	0,19

Taulukko 3: Informaatiolähteiden luotettavuus.

Luotettavimpina lähteinä vastaajat pitivät analytikkoja sekä lehdistöä ja mediaa. Analytikkojen luotettavuuden keskiarvo on 3,41 kun taas lehdistön ja median keskiarvo on 3,38. Yritysten sijoittajasuhdemateriaalien, pankkien ja pankkiiriliikkeiden luotettavuus on kohtuullisen hyvä (3,21; 3,19 ja 3,01). Ystäviä ja tuttavien pidetään seuraavaksi luotettavimpina. On hyvä huomioda, että keskustelupalstoja ja sosiaalista mediaa pidetään merkittävästi vähemmän luotettavina kuin muita tahojia. Sosiaalisen median palveluiden keskiarvo on hieman parempi kuin pelkkien keskustelupalstojen, mutta merkittävää eroa tässä ei ole havaittavissa. Vastaajat ovat arvioineet eri informaatiolähteiden luotettavuutta asteikolla 1–5, jossa 1 osoittaa matalinta mahdollista ja 5 korkeinta mahdollista luottamusta.

Sosiaalisen median käyttö on lisääntynyt merkittävästi viime vuosina. Kyselylomakkeella vastaajilta kysyttiin, mitä sosiaalisen median palveluja he käyttävät. Eri palveluiden käyttö vastaajien keskuudessa näkyy kuviossa 19.

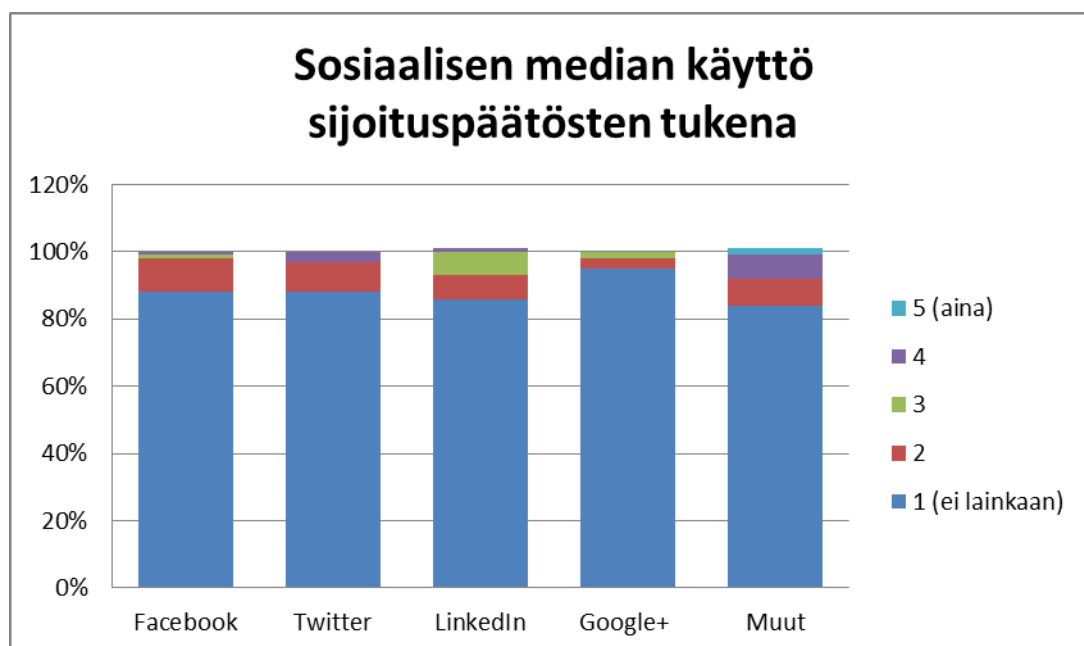


Kuvio 19: Sosiaalisen median palveluiden käyttö.

Kuviosta 19 käy ilmi, että ainoastaan 3 % vastaajista ei käytä sosiaalista mediaa lainkaan. Hämmästyttävän pieni osuus on ehkä selitettävissä sillä, että kyselylomaketta levitettiin pelkästään sosiaalisen median välityksellä, jolloin sosiaalista mediaa käyttämättömien osuus jäi jo lähtökohtaisesti otoksen ulkopuolelle. Kaavion informaatioarvo on kuitenkin siinä, että siitä

näkyvät suurimpien palveluiden suhteet. Facebook on selkeästi suurin 31 % osuudella ja seuraavana tulevat LinkedIn ja Twitter. Twitterin osuus on ehkä yllättävän pieni ottaen huomioon, että maailmalla se on Facebookin kovin kilpailija käyttäjämäärien suhteen.

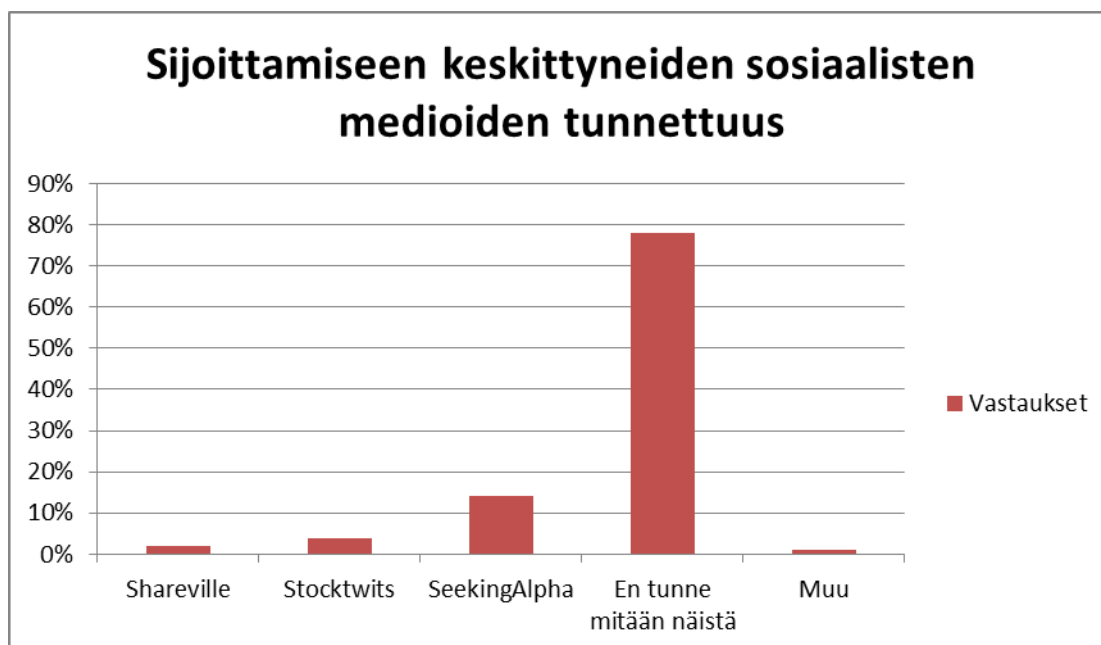
Sijoituspäätösten tukena some-palveluja käyttävien määrä esitetään kuviossa 20.



Kuvio 20: Sosiaalisen median käyttö sijoituspäätösten tukena vastaajien keskuudessa.

Kuviosta 20 nähdään, ettei sosiaalinen media tällä hetkellä ole merkittävässä roolissa sijoituspäätöksiä tehtäessä piensijoittajien keskuudessa. Vastausten jakauma vahvistaa aiempien tutkimusten tuloksia siitä, että eri yhteisöpalveluita käytetään enemmän yleisluontoisena viestintämediana kuin varsinaisena sijoitustyökaluna. LinkedIn on hieman enemmän käytetty työkalu sijoituspäätöksissä kuin Twitter ja Facebook. Muissa palveluissa esiin nousivat esimerkiksi erilaiset talousblogit ja muut talouteen keskittyvät palvelut. Vastaajat ovat arvioineet sosiaalisen median käyttöä sijoituspäätöksissään asteikolla 1–5. Vastaajat, joiden sijoituspäätöksiin sosiaalinen media ei vaikuta lainkaan, käyttivät arvoa 1. Arvo 5 puolestaan annettiin, jos kyseisen sosiaalisen median muotoa käytettiin aina sijoituspäätöksiä tehdessä.

Tutkimuksessa saatiin vahvistusta oletukselle, että sijoittamiseen keskittyvät sosiaalisen median palvelut ovat heikosti tunnettuja vastaajien keskuudessa. Tätä tarkastellaan kuviossa 21.



Kuvio 21: Sijoittamiseen keskittyneiden sosiaalisen median palveluiden tunnettuus.

Lähes 80 % vastaajista ei tunne yhtään sijoittamisen some-palvelua, kuten kuviosta 21 käy ilmi. SeekingAlphan tuntee n. 13 % vastaajista ja Stocktwits-palvelun alle 5 %. Sharevillen tunnettuus on vielä Stocktwitsiä vähäisempi. Voidaanko tästä päätellä, että koska SeekingAlpha ja Stocktwits ovat vahvasti fokuoitetuneet Pohjois-Amerikkaan, niiden näkyvyys Suomessa on hyvin vähäinen? Kuviossa 22 tarkistellaan vastaajien kokemaa hyötyä sosiaalisesta mediasta sijoitustoiminnassa ja heidän halua käyttää sosiaalisen median palvelua sijoittamisen apuvälineenä.



Kuvio 22: Sosiaalisen median hyöty ja potentiaalinen käyttö.

Kuviossa 22 on nähtävissä se, että jos vastaaja ei usko sosiaalisen median hyödyntämiseen sijoitustoiminnassa, hän ei todennäköisesti myöskään käyttäisi sijoittajille suunnattua sosiaalisen median palvelua. Kun usko sosiaalisen median hyödyntämiseen kasvaa, kasvaa myös todennäköisyys tulla käyttäjäksi palveluun, joka olisi suunnattu sijoittamisen osa-alueelle. Tämä on palvelun kehitystyön kannalta rohkaiseva tieto, vaikka tämän näin pienen otoksen perusteella ei voi tehdä pitkälle meneviä johtopäätöksiä.

Informaatiolähteiden luotettavuutta ja sitä, eroaako muiden lähteiden luotettavuus sijoittajasuhdemateriaaleista, testattiin varianssianalyysillä, jonka yksi oletus oli muuttujien normaali-jakautuneisuus. Normaalijakautuneisuutta testattiin ensin Kolmogorov-Smirnovin testillä, jonka tulokset ovat kuviossa 23.

	Null Hypothesis	Test	Sig.	Decision
1	The distribution of Pankkiiriliikkeiden_luotettavuus is normal with mean 3,011 and standard deviation 0,96.	One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	,002	Reject the null hypothesis.
2	The distribution of Analytiikkojen_luotettavuus is normal with mean 3,418 and standard deviation 0,86.	One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	,000	Reject the null hypothesis.
3	The distribution of Ystävien_ja_tuttavien_luotettavuus is normal with mean 2,802 and standard deviation 1,02.	One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	,002	Reject the null hypothesis.
4	The distribution of Talouslehdistön_ja_uutisten_luotettavuus is normal with mean 3,385 and standard deviation 0,79.	One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	,000	Reject the null hypothesis.
5	The distribution of Keskustelupalstojen_luotettavuus is normal with mean 1,868 and standard deviation 0,83.	One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	,000	Reject the null hypothesis.
6	The distribution of Sosiaalisen_median_luotettavuus is normal with mean 1,945 and standard deviation 0,81.	One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	,000	Reject the null hypothesis.
7	The distribution of Sijoittajasuhdemateriaalien_luotettavuus is normal with mean 3,220 and standard deviation 0,89.	One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	,001	Reject the null hypothesis.

Asymptotic significances are displayed. The significance level is ,05.

Kuvio 23: Informaatiolähteiden normaalijakautuneisuus.

Kuviosta 23 nähdään, etteivät Kolmogorov-Smirnovin testin mukaan mitkään muuttujat noudata normaalijakaumaa. Heikkilän (1998, 196) mukaan normaalijakautuneisuus toteutuu harvoin, joten voimme ohittaa tämän seikan. Varianssianalyysin tuloksiin tulee kuitenkin suhtau-

tua varauksella. Kuviossa 24 on muita informaatiolähteitä vertailtu sijoittajasuhdemateriaaleihin yksisuuntaisen varianssianalyysin (ANOVA) avulla.

ANOVA

		Neliöiden summa	df	Neliöiden keskiarvo	F	Sig.
Pankkien luotettavuus	Ryhmien välillä	10,726	4	2,681	2,461	,051
	Ryhmän sisällä	93,714	86	1,090		
	Yhteensä	104,440	90			
Pankkiiriliikkeiden luotettavuus	Ryhmien välillä	7,881	4	1,970	2,256	,070
	Ryhmän sisällä	75,108	86	,873		
	Yhteensä	82,989	90			
Analyytikkojen luotettavuus	Ryhmien välillä	9,445	4	2,361	3,582	,009
	Ryhmän sisällä	56,687	86	,659		
	Yhteensä	66,132	90			
Talouslehdistön ja uutisten luotettavuus	Ryhmien välillä	2,591	4	,648	1,052	,385
	Ryhmän sisällä	52,948	86	,616		
	Yhteensä	55,538	90			
Ystävien ja tuttavien luotettavuus	Ryhmien välillä	8,449	4	2,112	2,112	,086
	Ryhmän sisällä	85,991	86	1,000		
	Yhteensä	94,440	90			
Keskustelupalstojen luotettavuus	Ryhmien välillä	1,994	4	,499	,710	,588
	Ryhmän sisällä	60,423	86	,703		
	Yhteensä	62,418	90			
Sosiaalisen median luotettavuus	Ryhmien välillä	2,661	4	,665	1,020	,401
	Ryhmän sisällä	56,064	86	,652		
	Yhteensä	58,725	90			

Kuvio 24: Varianssianalyysin tulokset.

Kuviosta 24 nähdään, että tulos on tilastollisesti merkitsevä ainoastaan analyytikkojen ja sijoittajasuhdemateriaalien välillä. Koska yksisuuntaisessa varianssianalyysissä ryhmien sisäinen

vaihtelu on huomattavasti suurempaa kuin ryhmien välinen vaihtelu, on todennäköistä, ettei ryhmien välillä ole tilastollisesti merkitsevää eroa. Hypoteesi 1 hylätään.

Kuviossa 25 esitetään tulokset sijoittajasuhdemateriaalien luotettavuuden ja IR-materiaalien saatavuuden välisestä riippuvuudesta.

Korrelaatiot

		Sijoittaja- suhde materiaalien luotettavuus	IR materiaalin saatavuus
Sijoittajasuhdemateriaalien luotettavuus	Pearsonin korrelaatio	1	,190
	Sig. (2-suuntainen)		,071
	N	91	91
IR-materiaalin saatavuus	Pearsonin korrelaatio	,190	1
	Sig. (2-suuntainen)	,071	
	N	91	91

Kuvio 25: IR materiaalien luotettavuuden ja saatavuuden välinen yhteys.

Kuten kuviossa 25 esitetään, sijoittajasuhdemateriaalien luotettavuuden ja saatavuuden välillä on pienehkö positiivinen riippuvuussuhde, mutta riippuvuus ei ole tilastollisesti merkitsevä 95 % luotettavuusvälillä. Sig on yli 0,05 ollen 0,071. Hypoteesi 2, jossa sijoittajasuhdemateriaalien luotettavuuden ja saatavuuden välillä oletettiin olevan positiivinen riippuvuus, hylätään.

Seuraavaksi, kuviossa 26, tarkistellaan sijoittamiseen keskittyneen sosiaalisen median palvelun mahdollisesti tuottamaa hyötyä sukupuolten välillä.

<i>Regressiotunnusluvut</i>						
Kerroin R	0,91					
Korrelaatiokerroin	0,83					
Tarkistettu						
korrelaatiokerroin	0,81					
Keskivirhe	2,49					
Havainnot	91					
ANOVA						
					<i>F:n tarkkuus</i>	
	<i>va</i>	<i>NS</i>	<i>KN</i>	<i>F</i>	<i>s</i>	
Regressio	2	2638,53	1319,26	212,14	0,00	
Jäännös	89	553,47	6,22			
Yhteensä	91	3192				
					<i>Alin</i>	
	<i>Kertoimet</i>	<i>Keskivirhe</i>	<i>t Tunnusluvut</i>	<i>P-arvo</i>	<i>95%</i>	<i>Ylin 95%</i>
Mies	5,40	0,32	17,06	0,00	4,77	6,03
Nainen	5,34	0,46	11,54	0,00	4,42	6,26

Kuvio 26: Miesten ja naisten kokema hyöty sijoittajille suunnatuista sosiaalisen median palveluista.

Kuviosta 26 nähdään, että miehet kokevat, että sosiaalinen media voisi tarjota apua sijoitusten tekemiseksi. Selitysaste on mallissa erittäin hyvä (91 %). Asteikolla 1–10 arvoa, joka ylittää 5, voidaan pitää hyvänä. Täytyy kuitenkin ottaa huomioon, etteivät vastaajat välttämättä tiedä, mitä mahdollisuuksia sosiaalinen media voisi tuoda sijoituspäätösten tueksi. Tämän puolesta puhuu se, etteivät vastaajat tunteneet kovin hyvin nykyisiä sijoittamiseen keskittyneitä sosiaalisen median palveluja. Hypoteesi, että naiset kokisivat sijoittamiseen keskittyneen sosiaalisen median hyödylliseksi, hylätään.

Regressiomallin avulla pystyttiin vertaamaan miesten ja naisten eroavaisuuksia heidän halukkuudestaan käyttää sijoittamisensa tukena sosiaalisen median palvelua ja tulokset tästä esitetään kuviossa 27.

<i>Regressiotunnusluvut</i>	
Kerroin R	0,93756366
Korrelaatiokerroin	0,879025617
Tarkistettu	
korrelaatiokerroin	0,8664304
Keskivirhe	2,444724567
Havainnot	91

ANOVA					
	<i>va</i>	<i>NS</i>	<i>KN</i>	<i>F</i>	<i>F:n tarkkuus</i>
Regressio	2	3865,07564	1932,53782	323,3464732	2,80918E-41
Jäännös	89	531,9243604	5,976678207		
Yhteensä	91	4397			

	<i>Kertoimet</i>	<i>Keskivirhe</i>	<i>t Tunnusluvut</i>	<i>P-arvo</i>	<i>Alin 95%</i>	<i>Ylin 95%</i>
Mies	6,58	0,31	21,20	0,00	5,96	7,20
Nainen	6,38	0,45	14,05	0,00	5,48	7,28

Kuvio 27: Miesten ja naisten valmius käyttää sijoittajille suunnattua sosiaalisen median palvelua.

Kuviossa 27 nähdään regressiomallin tulokset, jossa vertailtiin mies- ja naisvastaajien eroavaisuuksia potentiaalisen käytön osalta. Tulokset osoittavat, että miehet olisivat potentiaalisempia sijoittajalle suunnatun some-palvelun käyttäjiä. Miesten ja naisten kertoimet ovat tilastollisesti merkitseviä. Selitysaste on erittäin hyvä (93,7 %). Hypoteesi 3, jonka mukaan naiset olisivat potentiaalisempia käyttäjiä, hylätään.

<i>Regressiotunnusluvut</i>					
Kerroin R		0,94			
Korrelaatiokerroin		0,88			
Tarkistettu					
korrelaatiokerroin		0,87			
Keskivirhe		2,45			
Havainnot		91,00			
ANOVA					
					<i>F:n tarkkuus</i>
	<i>va</i>	<i>NS</i>	<i>KN</i>	<i>F</i>	
Regressio	2	3864,72	1932,36	323,10	0,00
Jäännös	89	532,28	5,98		
Yhteensä	91	4397,00			
<i>t</i>					
			<i>Tunnusluvut</i>		
	<i>Kertoimet</i>	<i>Keskivirhe</i>	<i>ut</i>	<i>P-arvo</i>	<i>Alin 95% Ylin 95%</i>
Salkun arvo alle 50,000 eur	6,57	0,32	20,80	0,00	5,94 7,19
Salkun arvo yli 50,000 eur	6,42	0,44	14,61	0,00	5,55 7,29

Kuvio 28: Salkun arvon vaikutus sijoittajille suunnatun sosiaalisen median potentiaaliseen käyttöön.

Hypoteesina oli, että alle 50 000 euron salkun omaavat vastaajat olisivat potentiaalisempia uuden some-palvelun käyttäjiä. Regressiomallin mukaan tämä näyttää pitävän paikkaansa, sillä alle 50 000 euron salkun omaavan joukon kerroin on 6,57 (asteikolla 1–10) kun taas yli 50 000 euron salkun omistavat vastaajat saivat arvon 6,42. Ero ei ole suuri, mutta se on tilastollisesti merkitsevä ja regressiomallin selitysaste on erittäin suuri (94 %). Hypoteesi numero 5 hyväksytään.

Korrelaatiot

		Ulkopuolisen tiedon osuus sijoituspäätöksissä	Käytäisitkö sijoittajille suunnattua somea?
Ulkopuolisen tiedon osuus sijoituspäätöksissä	Pearsonin korrelaatio	1	,422**
	Sig. (2-suuntainen)		,000
	N	91	91
Käytäisitkö sijoittajille suunnattua somea?	Pearsonin korrelaatio	,422**	1
	Sig. (2-suuntainen)	,000	
	N	91	91

** . Korrelaatio on merkittävä 0.01 tasolla (2-suuntainen).

Kuvio 29: Ulkopuolisen tiedon käytön ja sijoittajille suunnatun sosiaalisen median käytön välinen riippuvuus.

Kuviosta 29 nähdään, että ulkopuolisen tiedon käytöllä ja potentiaalisen sijoittajille suunnatun sosiaalisen median palvelun käytöllä on positiivinen riippuvuussuhde ja tämä riippuvuussuhde on tilastollisesti merkitsevä. Tulos ei ota kantaa siihen, mikä on syy ja mikä seuraus. Positiivinen riippuvuus tuli kuitenkin todistettua, ja siten hypoteesi numero 6 hyväksytään.

Opinnäytetyössä esitettyjen hypoteesien ja niiden tulosten yhteenvetoa voi tarkastella taulukossa 4.

Opinnäytetyön hypoteesit tuloksineen			
H1	Sijoittajasuhdemateriaaleja pidetään luotettavampana, kuin muita informaatiolähteitä.	Hypoteesin perusteena oli oletus, että lakisääteisesti oikea informaatio, joka on ensimmäisenä markkinoilla, olisi luotettavin.	Hylätään
H2	Sijoittajasuhdemateriaalien luotettavuuden ja saatavuuden välillä on positiivinen riippuvuusuhde	Hypoteesin perusteena oli oletus, että sijoittajan kokiessa sijoittajasuhdemateriaalien olevan helposti saavutettavissa, samalla sijoittaja kokisi materiaalit luotettavammaksi.	Hylätään
H3	Naiset kokevat sijoittajille suunnatun sosiaalisen median palvelun hyödyllisemmäksi kuin miehet	Naiset ovat menestyneet sijoittamisessa keskimäärin miehiä paremmin ja hypoteesien perusteena onkin, että naiset olisivat kiinnostuneempia sijoittamiseen keskittyvästä some-palvelusta.	Hylätään
H4	Naiset tulisivat miehiä todennäköisemmin sijoittajille suunnatun some-palvelun käyttäjiksi		Hylätään
H5	Vastaajat, joiden sijoitusomaisuus on alle 50 000 euroa, käyttäisivät sijoittajille suunnattua sosiaalista mediaa todennäköisemmin, kuin vastaajat, joiden sijoitusomaisuus on yli 50 000 euroa	Hypoteesin perusteena oli oletus, että mitä suurempi vastaajan sijoitusvarallisuus on, sitä todennäköisemmin hänellä on käytössään varallisuudenhoitaja, eikä hänellä ole tarvetta sijoittamiseen keskittyneelle some-palvelulle.	Hyväksytään
H6	Ulkopuolisen tiedon käytöllä ja todennäköisyydellä käyttää sijoittajille suunnattua some-palvelua on positiivinen yhteys	Hypoteesin perusteena oli oletus, että jos vastaaja on tottunut käyttämään ulkopuolista tietoa sijoituspäätöstä tehdessään, on hän avoimempi myös uudelle tietolähteelle.	Hyväksytään

Taulukko 4: Opinnäytetyön hypoteesit tuloksineen.

7 Yhteenveto ja johtopäätökset

Tässä opinnäytetyössä selvitettiin, millaisia informaatiolähteitä piensijoittajat käyttävät osana sijoitusprosessiaan. Erityisesti pyrittiin tarkastelemaan sosiaalisen median roolia sijoituspäätösten tukena. Työn merkitys sijoitusteorian tutkimuksen näkökulmasta on merkittävä sillä sosiaalinen media on erittäin merkittävä yhteiskunnallinen ilmiö, mutta sitä ei sijoitusteorian näkökulmasta ole vielä kovin merkittävästi analysoitu. Työ tehtiin osana uudenlaisen sijoittajapalvelun kehitystyötä. Palvelu tulisi tarjoamaan sosiaalisen median työkaluja piensijoittajien käyttöön. Työn teoriaosuudessa avattiin sijoitusteorian perusasioita ja sitä, kuinka asioiden pitäisi olla ja miten ne todellisuudessa ovat. Koska ihmiset hallitsevat rahoitusmarkkinoi-

ta, niistä on löydettävissä paljon erilaisia virheellisyyksiä, jotka ovat ristiriidassa esimerkiksi Faman (1970, 414–415) lanseeraaman tehokkaiden markkinoiden käsitteen kanssa.

Jos markkinat eivät ole tehokkaat, onko syy siihen sijoittajien käyttämissä informaatiolähteissä? Vaikka piensijoittajat eivät edusta suuria pääomia, he ovat erittäin mielenkiintoinen tutkimuskohde. Piensijoittajat ovat ehkä alttiimpia erilaisille psykologisille virheille, jotka voivat aiheuttaa indeksiä heikompia tuottoja tai muita epäedullisia päätöksiä, kuin suursijoittajat. Tämä työ keskittyi tutkimaan piensijoittajien informaatiolähteitä ja potentiaalisuutta käyttää sosiaalista mediaa sijoitusprosessin osana, jos sijoittamiseen keskittynyt some-palvelu olisi tarjolla.

Heckhausen (1999, 114) on jakanut kuluttajan päätöksenteon neljään toiminnalliseen vaiheeseen. Ensimmäinen vaihe on päätöksentekoa edeltävä tarkoituksellinen vaihe, jossa taustalla vaikuttavat asenteet ja subjektiiviset normit. Vaihe päättyy säästämispäätökseen ja sisältää säästämistavoitteen. Toinen vaihe on implementointia edeltävä vaihe, jossa selvitetään, mitä säästämistuotetta käytetään tavoitteen saavuttamiseksi. Kolmas vaihe sisältää sijoituksen tekemisen eli tässä tapauksessa määräaikaisen tilin avauksen. Aktiivisen toiminnan vaihe kestää tilin voimassaolon ajan. Sen jälkeen, kun tili lopetetaan, alkaa neljäs vaihe eli aktiivisen toiminnan jälkeinen vaihe.

Tämä työ keskittyi Heckhausenin määrittelemään toiseen vaiheeseen, säästämispäätöksen jälkeen tapahtuvat säästämiskohteen valintaan. Sijoitusteorian kannalta on tärkeä ymmärtää, minkä informaation perusteella piensijoittaja tekee sijoituspäätökset ja voidaanko käytettyjen informaatiolähteiden perusteella löytää syitä siihen, miksi piensijoittajien tuotot mahdollisesti jäävät ammattimaisten sijoittajien tuotoista.

Kyselytutkimukseen saatiin 91 vastausta. Vastaajista 71 % oli miehiä ja 29 % naisia. Jako noudattaa karkeasti sijoittajien sukupuolijakaumaa. Naisten aliedustukseen on löydettävissä yhtenä syynä riskien karttaminen, jonka johdosta heidän sijoituksensa riskipitoisempiin arvopereihin on miehiä alhaisempi (Halko ym. 2011, 66). Tutkimus toteutettiin kvantitatiivisena tutkimuksena, jossa käytettiin useita tilastotieteen menetelmiä kulloinkin tarkastellun hypoteesin mukaan. Vastausten määrä on kvantitatiivisen analyysin näkökulmasta pieni ja tuloksiin tulee suhtautua varauksella.

Vastaajat pitivät lehdistöä ja mediaa luotettavimpina informaation lähteenä. Tämä voi johtua siitä, että lehdistöä ja mediaa pidetään aidosti riippumattomana lähteenä. Tämä on ristiriidassa rahoitusteorian oletuksen kanssa, jossa yrityksen sijoittajasuhdemateriaalit olisivat kaikkein alkuperäisintä tietoa. Koska alkuperäinen tieto on lehdistön ja median juttujen poh-

jana, voidaan ajatella, että lehdistön ja median jutut eivät sisällä uutta tietoa, vaan niiden sisältämä informaatio on jo näkyvillä kursseissa.

Miesten ja naisten vastausten eroista löydettiin tilastollisesti merkitseviä tuloksia. Miehet kokevat naisia enemmän, että sijoittamiseen keskittyneestä sosiaalisen median palvelusta voisi olla hyötyä. Ero ei ole suuri, mutta kuitenkin tilastollisesti merkitsevä. Syynä eroon voi olla, että miehet ovat riskinottajia ja vastauksissa sosiaalista mediaa pidettiin yleisesti hieman epäluotettavana informaatiolähteenä. Suurempi valmius käyttää sosiaalista mediaa sijoitusprosessissa voi siis viitata suurempaan riskinottohalukkuuteen. Miehet olisivat myös todennäköisemmin uuden palvelun käyttäjiä, jos sellainen tulisi markkinoille.

Sijoittajasuhdemateriaalien luotettavuuden ja saatavuuden välillä ei ollut löydettävissä tilastollisesti merkitsevää riippuvuutta. Riippuvuus oli heikosti positiivinen, mutta sen perusteella ei pysty tekemään pitkälle meneviä johtopäätöksiä. Tässä tutkimuksessa ei siis selvinnyt, kokeeko vastaaja IR-materiaalit epäluotettaviksi heikon saatavuuden vuoksi vai johtuuko heikko saatavuus siitä, että IR-materiaalit koetaan epäluotettaviksi. Asian selvittäminen vaatii jatko-tutkimuksia.

Sijoitussalkun koko vaikuttaa todennäköisyyteen tulla sijoittajille suunnatun sosiaalisen median käyttäjäksi. Jos sijoitussalkun arvo on alle 50 000 euroa, tällöin todennäköisyys sille, että sijoittaja käyttää some-palvelua, on hieman suurempi.

InvestorEye-palvelun kehityksen kannalta tutkimuksesta saatiin paljon hyödyllistä tietoa. Kohderyhmäksi olisi ehkä järkevää ottaa sellaiset miehet, joiden varallisuus ei vielä ole kasvanut suureksi. Mitä suurempi sijoitusvarallisuus on, sitä todennäköisempää on erilaisten varainhoitajien käyttö sijoituspäätösten tukena. InvestorEye pyrkii kouluttamaan piensijoittajia ottamaan vastuuta omasta varallisuudestaan, kehittämään ja jakamaan omaa osaamistaan sekä tarjoamaan erilaisia ajatuksia siitä, mihin kannattaa sijoittaa.

Lähteet

Painetut lähteet:

Arvopaperimarkkinalaki (AML) 14.12.2012/746.

Awasthy, D., Banerjee, A. & Banerjee, B. 2012. Understanding the role of prior product knowledge to information search. *Asia Pacific Journal of Marketing and Logistics*. Volume 24, 257– 287.

Ball, R. & Brown, P. 1968. An empirical evaluation of accounting income numbers. *The Journal of Accounting Research* 6 (2), 159–178.

Banz, R. 1981. The relationship between return and market value of common stocks. *Journal of Financial Economics*. Volume 9, 3–18.

Barber, B. & Odean, T. 2001. Boys will be boys: Gender, overconfidence and common stock investment. *The Quarterly Journal of Economics*. 116, 261–292.

Baumstein, R., Gaillot, M., DeWall, N. & Oaten, M. 2006. Self-regulation and personality: How interventions increase regulatory success, and how depletion moderates the effects of traits on behaviour. *Journal of Personality*. Volume 74, 1773–1802.

Bernard, V. 1990. Stock price reactions to earnings announcements: A summary of recent anomalous evidence and possible explanations. *Advances in Behavioral Finance*. New York: Russell Sage Foundation, 303–340.

Bodie, Z., Kane, A. & Marcus, A. 2005. *Investments*. 7. kansainvälinen painos. New York: McGraw-Hill.

Black, F. 1986. Noise. *The Journal of Finance*. Volume 41, 529–543.

Cain Miller, C. 2014. The Plus in Google Plus? It's Mostly for Google. *The New York Times*, New York edition. 15.2.2014, A1.

Chen, H., De, P. Hu, Y. & Hwang B. 2014. Wisdom of Crowds: The Value of Stock Opinions Transmitted Through Social Media. *The Review of Financial Studies* 247 (5), 1367–1403.

Company Result, Kone. 2013. Helsinki: Nordea Equity Research.

Damodaran, A. 2003. *Investment Philosophies: Successful Investment Philosophies and Greatest Investors Who Made Them Work*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.

Daniel, K., Hirshleifer, D. & Subrahmanyam, A. 1997. A theory of overconfidence, self-attribution, and security market under- and over-reactions. *The Journal of Finance*. Volume 40, 1839–1886.

De Bondt, W. & Thaler R. 1985. Do stock market overreact? *The Journal of Finance*. Volume 40, 793–805.

Fama, E. 1970. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*. Volume 25, 383–417.

Fama, E. 1998. Market Efficiency, Long-Term Returns and Behavioral Finance. *The Journal of Financial Economics*. Volume 49, 283–306.

French, K. 1980. Stock Returns and the Weekend Effect. *The Journal of Financial Economics*. Volume 8, 55–70.

- Haavisto, M. 2009. Näin käytät Twitteriä. Helsinki: Finn-Lectura.
- Halko, M., Kaustia M. & Alanko E. 2011. The Gender Effect in Risky Asset Holdings. *The Journal of Economic Behavior & Organization*. Volume 83, issue 1, 66–81.
- HE 32/2012. Hallituksen esitys eduskunnalle arvopaperimarkkinoita koskevaksi lainsäädännöksi.
- Heckhausen, J. 1999. Development regulation in adulthood – age-normative and sociostructural constraints as adaptive challenges. Cambridge: Cambridge University Press.
- Heikkilä, T. 1998. Tilastollinen tutkimus. Helsinki: Edita.
- Heinonen, S. 2009. Sosiaalinen media. TUTU-e julkaisu 1/2009. Turun Kauppakorkeakoulu, Tulevaisuuden tutkimuskeskus.
- Hirshey, M. & Nofsinger, J. 2008. *Investments, Analysis and Behavior*. New York: McGraw-Hill.
- Howlett, E., Kees, J. & Kemp, E. 2008. The role of self-regulation, future orientation, and financial knowledge in long-term financial decisions. *Journal of Consumer Affairs*. Volume 42, 223–242.
- Huhmann, B. & Bhattacharyya, N. 2005. Does mutual fund advertising provide necessary investment information. *International Journal of Bank Marketing*. Volume 23, 296–316.
- Kihn, J. 2012. Behavioral Finance 101. Omakustanne.
- Knüpfer, S. & Puttonen, 2004. *Moderni rahoitus*. Helsinki: WSOY.
- Lin, Q. & Lee, J. 2004. Consumer information search when making investment decisions. *Financial Services Review*. Volume 13, 319–332.
- MacKey, J. & Sisodia, R. 2013. *Conscious Capitalism*. Boston: Harvard Business Review Press.
- Malkiel B. 1995. Returns from Investing in Equity Mutual Funds 1971–1991. *The Journal of Finance*. Volume 50, 549–572.
- Martikainen, T. 1998. *Rahoituksen Perusteet*. 1. painos. Helsinki: WSOY.
- Nilsson, J., Nordberg, A. & Isberg, S. 2010. The information search process of socially responsible investors. *Journal of Financial Services Marketing*. 15. 5–18.
- Niskanen, J. & Niskanen, M. 2007. *Yritysrahoitus*. Helsinki: Edita.
- Porat, M. 1977. *The Information Economy: Definition and Measurement*. Washington, DC: US Department of Commerce.
- Puustinen, P. 2012. *Towards a Consumer-Centric Definition of Value in the Non-Institutional Investment Context*. Tampereen yliopisto. Johtamiskorkeakoulu. Väitöskirja.
- Raskob, J. 1929. Everybody ought to be rich. *Ladies' Home Journal*. Elokuu 1929.
- Scianni, G. 2003. From behind the Corporate Veil: The Outing of Wall Street's Investment Banking Scandals - Why Recent Regulations May Not Mean the Dawn of a New Day. *Fordham Journal of Corporate & Financial Law*, 2003, Volume 9, Issue 1.
- Shefrin, H. 2002. *Beyond Greed and Fear*. Second edition. Oxford: Oxford University Press.

Shiller, R. 1981. Do Stock Prices Move Too Much to be Justified by Subsequent Changes in Dividends. *The American Economic Review*. Volume 71, 3, 421–436.

Siegel, J. 2002. *Stocks for the Long Run*. New York: McGraw-Hill.

Smith, T. 2009. The Social Media Revolution. *International Journal of Market Research*, Volume 52, Issue 4. 559–661.

Sosiaalisen median sanasto. 2010. Helsinki: Sanastokeskus TSK.

Stelter, B. 2007. Picking Up the Pace in Business TV. *The New York Times*, New York edition. 3.9.2007.

Stigler, G. 1961. The economics of information. *The Journal of Political Economy*. Volume 69. 213–225.

Wachtel, R. 1942. Certain observations in seasonal movements in stock prices. *Journal of Business*. Volume 15. 184–193.

Wermers, R. 2000. Mutual Fund Performance: An Empirical Decomposition into Stock-picking Talent, Style, Transaction, Costs and Expenses. *The Journal of Finance*. Volume 55, 1655–1695.

Sähköiset lähteet:

Alma Media. 2014. Viitattu 24.5.2014.

<http://www.almamedia.fi/yritystietoa/tuotteet-ja-palvelut/tuote/kauppalehti>

Arvopaperimarkkinayhdistys. 2014. Viitattu 25.4.2014.

<http://cgfinland.fi/tietoa-meista/tehtavat/>

BASF:n sijoittajasuhdeviestinnän Stocktwits-sivusto. 2014. Viitattu 23.3.2014.

http://stocktwits.com/BASF_IR

BASF:n sijoittajasuhdeviestinnän Twitter-sivusto. 2014. Viitattu 23.3.2014.

https://twitter.com/BASF_IR

Facebookin uutishuone. 2014. Viitattu 24.5.2014.

<http://newsroom.fb.com/company-info/>

Facebookin sijoittajasuhdesivusto. 2014. Viitattu 29.3.2014.

<http://investor.fb.com/faq.cfm>

Finanssivalvonta. 2014. Viitattu 28.3.2014.

<http://www.fiva.fi/>

Finanssivalvonta, jatkuva tiedonantovelvollisuus. 2014. Viitattu 23.5.2014.

<http://www.finanssivalvonta.fi/FI/LISTAYHTIOLLE/TIEDONANTOVELVOLLISUUS/JATKUVA/Pages/Default.aspx>

Fitch Ratings. 2014. Viitattu 29.3.2014.

https://www.fitchratings.com/gws/en/fitchwire/fitchwirearticle/Bonds-Achieve-Record?pr_id=795842

Googlen sijoittajasuhdesivusto Google+ -palvelussa. 2014. Viitattu 23.3.2014.

<https://plus.google.com/u/0/+GoogleInvestorRelations/posts>

Inderes. 2014. Viitattu 31.5.2014.

<http://www.inderes.fi/osaketutkimus.html>

Kauppalehti. 2013. Viitattu 30.5.2014.

http://www.kauppalehti.fi/yritystiedot/liiketoiminta_ja_markkina.html

Kauppalehti, BVC-malliraportti. 2014. Viitattu 24.3.2014.

http://www.balanceconsulting.fi/assets/pdf/malli_balance_value_control.pdf

Nasdaq OMX Helsinki, Helsingin Pörssi. 2014. Viitattu 28.3.2014.

<http://www.nasdaqomxnordic.com/>

Pörssisäätiö. 2014. Viitattu 23.3.2014.

http://www.porssisaatio.fi/tutkimus-tilastot/?stat_id=2632

Pörssisäätiön sijoituskoulu. 2014. Viitattu 31.5.2014.

<http://www.videonet.fi/porssisaatio/verotapahtuma2012/1/#>

Seeking Alpha, David Jackson. 2014. Viitattu 25.3.2014.

<http://seekingalpha.com/author/david-jackson>

Seligson & Co. 2013. Viitattu 25.4.2014.

http://www.seligson.fi/resource/sijoitusneuvonta_fin.pdf

Shareville, H&M B osakkeen sivusto. 2014. Viitattu 24.3.2014.

<http://www.shareville.se/aktier/hm-b/>

Shareville. 2014. Viitattu 24.3.2014.

<http://www.shareville.se/about/>

Stocktwits, 2014. Viitattu 23.3.2014.

<http://stocktwits.com/about>

Julkaisemattomat lähteet

Hansson, M. APVY:n sijoitusneuvojan erikoistutkintoon valmentava koulutus, 1. rahoitusmarkkinoiden rakenne ja rahoitusinstrumentit 7.9.2005 Svenska Handelshögskolan.

Kuviot

Kuvio 1: Kotitalousomistajien määrä Suomessa (Pörssisäätiö 2014).	7
Kuvio 2: Kuluttajan päätöksenteon kulku säästämisen tuotteessa (Heckhausen 1999, 114).	12
Kuvio 3: Sijoittajan kokema arvo (Kahneman & Tversky 1979, 279).	15
Kuvio 4: Rahoitusmarkkinoiden rakenne (Hansson 2005).	16
Kuvio 5: Joukkolainan kassavirrat.	19
Kuvio 6: Joukkovelkakirjalainan hinta (Niskanen & Niskanen 2007, 107).	19
Kuvio 7: Osakkeen arvonmääritys (Knüpfer & Puttonen 2004, 90).	22
Kuvio 8: Terminaaliarvon määritys (Knüpfer & Puttonen 2004, 90).	22
Kuvio 9: Osakkeen hintareaktio positiiviseen uutiseen.	25
Kuvio 10: Esimerkki Balance Value Control analyysistä (Kauppalehti BVC-malliraportti 2014).	28
Kuvio 11: Kansilehti Nordean tuottamasta analyysistä Kone Oyj:n osakkeesta (Company Result, Kone 2013, 1).	30
Kuvio 12: BASF:n sijoittajasuhdeviestinnän Twitter-sivusto (BASF:n sijoittajasuhdeviestinnän Twitter-sivusto 2014).	33
Kuvio 13: Googlen sijoittajasuhdesivusto Google+ -palvelussa (Googlen sijoittajasuhdesivusto Google+ -palvelussa 2014).	34
Kuvio 14: BASF:n sijoittajasuhdeviestinnän Stocktwits-sivusto (BASF:n sijoittajasuhdeviestinnän Stocktwits-sivusto 2014).	36
Kuvio 15: H&M B-osakkeen sivu Shareville-palvelussa (Shareville, H&M B osakkeen sivusto 2014).	37
Kuvio 16: Kvantitatiivisen tutkimusprosessin vaiheet (Heikkilä 1998, 25).	40
Kuvio 17: Regressioanalyysi (Heikkilä 1998, 48).	43
Kuvio 18: Vastaaajien sukupuolijakauma.	44
Kuvio 19: Sosiaalisen median palveluiden käyttö.	46
Kuvio 20: Sosiaalisen median käyttö sijoituspäätösten tukena vastaajien keskuudessa.	47
Kuvio 21: Sijoittamiseen keskittyneiden sosiaalisen median palveluiden tunnettuus.	48
Kuvio 22: Sosiaalisen median hyöty ja potentiaalinen käyttö.	48
Kuvio 23: Informaatiolähteiden normaalijakautuneisuus.	49
Kuvio 24: Varianssianalyysin tulokset.	50
Kuvio 25: IR materiaalien luotettavuuden ja saatavuuden välinen yhteys.	51
Kuvio 26: Miesten ja naisten kokema hyöty sijoittajille suunnatuista sosiaalisen median palveluista.	52
Kuvio 27: Miesten ja naisten valmius käyttää sijoittajille suunnattua sosiaalisen median palvelua.	53
Kuvio 28: Salkun arvon vaikutus sijoittajille suunnatun sosiaalisen median potentiaaliseen käyttöön.	54
Kuvio 29: Ulkopuolisen tiedon käytön ja sijoittajille suunnatun sosiaalisen median käytön välinen riippuvuus.	55

Taulukot

Taulukko 1: Rahoitusmarkkinoiden rakenne (Hansson 2005).	17
Taulukko 2: Sijoitussalkun koon jakautuminen sukupuolten välillä.	45
Taulukko 3: Informaatiolähteiden luotettavuus.	45
Taulukko 4: Opinnäytetyön hypoteesit tuloksineen.	56

Liitteet

Liite 1: Kyselylomake.	66
-----------------------------	----

Liite 1: Kyselylomake.

Sosiaalisen median vaikutus suomalaisten sijoituspäätöksiin

Arvoisa sijoittaja tai sijoittamisesta kiinnostunut

Opiskelen Laurea Ammattikorkeakoulussa liiketalouden koulutusohjelmassa ja osana päättötyötäni tutkin sosiaalisen median vaikutusta suomalaisten sijoituspäätöksiin.


Tutkimusta ja päättötyötäni tullaan hyödyntämään opintojen aikana liikkeelle lähteneen startup -yrityksemme toiminnan aloittamisessa. Tarkoituksenamme on lanseerata täysin uudenlainen, kaikille sijoittajille maksuton, internetpohjainen sijoitusinformaatiotyökalu, jossa yhdistyvät erilaiset tietolähteet ja sijoittajalla on itsellä mahdollisuus poimia kiinnostavimmat tiedot.


Toivon, että Sinulla on noin 5-10 minuuttia aikaa vastata kyselyyn. Vastauksia käsitellään luottamuksella eikä tietoja luovuteta kolmansille osapuolille.

Kyselyyn on aikaa vastata 15. helmikuuta saakka ja kaikkien määräaikaan vastanneiden kesken arvotaan iPad mini -tablettitietokone.

Kunnioitavasti,
Laura Kuittinen

laura.nieminen@student.laurea.fi

 10 % valmiina

Palvelun tarjoaa  Google Drive

Google ei ole luonut tai hyväksynyt tätä sisältöä.
[Ilmoita väärinkäytöstä](#) - [Palveluehdot](#) - [Lisäehdot](#)

Sosiaalisen median vaikutus suomalaisten sijoituspäätöksiin

*Pakollinen

Kiinnostus sijoittamista kohtaan

Olen kiinnostunut sijoittamisesta *

Kyllä

Huomioithan, että tämä kysely on suunnattu ainoastaan henkilöille, jotka ovat kiinnostuneita sijoittamisesta.

 20 % valmiina

Palvelun tarjoaa  Google Drive

Google ei ole luonut tai hyväksynyt tätä sisältöä.
[Ilmoita väärinkäytöstä](#) - [Palveluehdot](#) - [Lisäehdot](#)

Sosiaalisen median vaikutus suomalaisten sijoituspäätöksiin

*Pakollinen

Sijoittajan perustiedot

Olen *

- Nainen
 Mies

Olen tällä hetkellä *

- Palkansaaja
 Yrittäjä
 Eläkeläinen
 Opiskelija
 Työtön
 Muu:

Vuosiansioni ovat tällä hetkellä

- alle 20 000 euroa
 20 001 - 50 000 euroa
 50 001 - 100 000 euroa
 yli 100 000 euroa

Minulla on sijoituksia (pl. oma asunto) *


- Kyllä
 Ei
 Ei tällä hetkellä, mutta haluaisin aloittaa

Sijoitusteni arvo on tällä hetkellä

- alle 10 000 euroa
 10 001 - 50 000 euroa
 50 001 - 100 000 euroa
 yli 100 000 euroa

« Takaisin

Jatka »

 30 % valmiina

Palvelun tarjoaa
 Google Drive

Google ei ole luonut tai hyväksynyt tätä sisältöä.
[Ilmoita väärinkäytöstä](#) - [Palveluehdot](#) - [Lisäehdot](#)

Sosiaalisen median vaikutus suomalaisten sijoituspäätöksiin

*Pakollinen

Sijoittajaprofiilini

Sijoittajana minua kuvaa parhaiten

- Osta ja pidä - sijoittaja
- Aktiivinen kaupankävijä
- Rahastosäästäjä
- Eläkesäästäjä

Miten teen päätökset mihin sijoitan? *


- Teen itse analyysin eri vaihtoehtoista ja valitsen niistä
- Käytän eri informaatiolähteitä päätösten teon tukena, mutta teen päätökset kuitenkin itsenäisesti
- Kysyn neuvoa sijoitusneuvojilta, mutta teen päätökset kuitenkin suhteellisen itsenäisesti
- Kuuntelen sijoitusneuvojaa ja noudatan pitkälti hänen neuvojaan
- Kuuntelen ystäviä ja muita tuttuja ja hankin vinkkejä hyvistä kohteista
- Minulla on varallisuudenhoitaja, joka tekee päätökset puolestani
- Muu:

Mitkä asiat mielestäsi ovat edellytyksenä onnistuneille sijoituspäätöksille? *

« Takaisin

Jatka »

40 % valmiina

Palvelun tarjoaa
 Google Drive

Google ei ole luonut tai hyväksynyt tätä sisältöä.
[Ilmoita väärinkäytöstä](#) - [Palveluehdot](#) - [Lisäehdot](#)

Sosiaalisen median vaikutus suomalaisten sijoituspäätöksiin

*Pakollinen

Sijoitusinformaation tietolähteet ja luotettavuus

Mistä keräät nykyisin osakesijoituspäätökseesi vaikuttavat tiedot? *

Valitse itsellesi sopivat vaihtoehdot

- Pankeista
- Pankkiiriliikkeistä
- Analytikoilta
- Ystäviltä ja tuttavilta
- Taluslehdistä ja -uutisista
- Internetin keskustelupalstoilta
- Sosiaalisesta mediasta
- Suoraan kyseiseltä yritykseltä
- Muu:

Miten luotettavana lähteenä pidät pankkeja? *

1 2 3 4 5

Hyvin epäluotettava ○ ○ ○ ○ ○ Hyvin luotettava

Miten luotettavana lähteenä pidät pankkiiriliikkeitä? *

1 2 3 4 5

Hyvin epäluotettava ○ ○ ○ ○ ○ Hyvin luotettava

Miten luotettavana lähteenä pidät analyytikkoja? *

1 2 3 4 5

Hyvin epäluotettava ○ ○ ○ ○ ○ Hyvin luotettava

Miten luotettavana lähteenä pidät ystäviä ja tuttavlia? *

1 2 3 4 5

Hyvin epäluotettava ○ ○ ○ ○ ○ Hyvin luotettava

Miten luotettavana lähteenä pidät taluslehtiä ja -uutisia? *

1 2 3 4 5

Hyvin epäluotettava ○ ○ ○ ○ ○ Hyvin luotettava

Miten luotettavana lähteenä pidät internetin keskustelupalstoja? *

1 2 3 4 5

Hyvin epäluotettava Hyvin luotettava

Miten luotettavana lähteenä pidät sosiaalista mediaa? *

1 2 3 4 5

Hyvin epäluotettava Hyvin luotettava

Miten luotettavana lähteenä pidät yrityksen tarjoamaa sijoittajasuhdemateriaalia? *

1 2 3 4 5

Hyvin epäluotettava Hyvin luotettava


Paljonko ulkopuolisen tiedon osuus on sijoituspäätöksessä? *


1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

Hyvin vähäinen Suuri

« Takaisin

Jatka »

 50 % valmiina

Palvelun tarjoaa
 Google Drive

Google ei ole luonut tai hyväksynyt tätä sisältöä.
[Ilmoita väärinkäytöstä](#) - [Palveluehdot](#) - [Lisäehdot](#)

Sosiaalisen median vaikutus suomalaisten sijoituspäätöksiin

*Pakollinen

Sijoittajasuhdemateriaalit

Käytätkö pörssiyhtiöiden itsetuottamia sijoittajasuhdemateriaaleja? *

1 2 3 4 5

En lainkaan Kyllä, aina

Saatko mielestäsi tarpeeksi tietoa pörssiyhtiöltä itseltään? *

1 2 3 4 5

En lainkaan Kyllä, aina

Onko saamasi materiaali laadukasta ja tarjoaa Sinulle vastaukset kysymyksiisi? *

1 2 3 4 5

Ei lainkaan Kyllä, aina

Onko pörssiyhtiöiden sijoittajasuhdemateriaali helposti saatavilla? *

1 2 3 4 5

Ei lainkaan Kyllä, aina

Käytätkö pörssiyhtiöiden sijoittajasuhdeosastojen ylläpitämiä mobiilisovelluksia? *


Kyllä

En

« Takaisin

Jatka »

60 % valmiina

Palvelun tarjoaa
 Google Drive

Google ei ole luonut tai hyväksynyt tätä sisältöä.
[Ilmoita väärinkäytöstä](#) - [Palveluehdot](#) - [Lisäehdot](#)

Sosiaalisen median vaikutus suomalaisten sijoituspäätöksiin

*Pakollinen

Pankkien ja pankkiiriliikkeiden tarjoamien materiaalien hyödyntäminen sijoituspäätöstä tehtäessä

Kiinnostaako Sinua pankkien tekemät osake- ja markkinatutkimukset? *

1 2 3 4 5

En lainkaan Kyllä, hyvin paljon

Kiinnostaako Sinua pankkiiriliikkeiden tekemät osake- ja markkinatutkimukset? *

1 2 3 4 5

En lainkaan Kyllä, hyvin paljon

Pidätkö pankkien tekemiä osaketutkimuksia laadukkaana? *

1 2 3 4 5

En lainkaan Kyllä, hyvin laadukkaina

Pidätkö pankkiiriliikkeiden tekemiä osaketutkimuksia laadukkaana? *

1 2 3 4 5

En lainkaan Kyllä, hyvin laadukkaina

Onko pankkien ja pankkiiriliikkeiden tuottama tutkimusmateriaali mielestäsi helposti saatavilla? *

1 2 3 4 5

Ei Kyllä

Onko pankkien ja pankkiiriliikkeiden tuottamaa tutkimusmateriaalia riittävästi tarjolla? *

1 2 3 4 5

Ei Kyllä

« Takaisin

Jatka »

70 % valmiina

Sosiaalisen median vaikutus suomalaisten sijoituspäätöksiin

*Pakollinen

Sosiaalisen median vaikutus sijoituspäätöksiin

Missä sosiaalisen median palveluissa olet mukana? *

- En käytä sosiaalisen median palveluita lainkaan
- Twitter
- LinkedIn
- Facebook
- Google+
- Instagram
- Pinterest
- YouTube
- Muu:

Käytän Facebookia sijoituspäätöstä tehdessäni *

1 2 3 4 5

en lainkaan aina

Käytän Twitteriä sijoituspäätöstä tehdessäni *

1 2 3 4 5

en lainkaan aina

Käytän LinkedIniä sijoituspäätöstä tehdessäni *

1 2 3 4 5

en lainkaan aina

Käytän Google+ :aa sijoituspäätöstä tehdessäni *

1 2 3 4 5

en lainkaan aina

Käytän muita kuin em. sosiaalisen median palveluita sijoituspäätöstä tehdessäni *

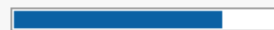
1 2 3 4 5

en lainkaan aina

Mitä muita sosiaalisen median palveluita käytät sijoituspäätöstä tehdessäsi?

« Takaisin

Jatka »



80 % valmiina

Palvelun tarjoaa
 Google Drive

Google ei ole luonut tai hyväksynyt tätä sisältöä.
[Ilmoita väärinkäytöstä](#) - [Palveluehdot](#) - [Lisäehdot](#)

Sosiaalisen median vaikutus suomalaisten sijoituspäätöksiin

*Pakollinen

Sosiaalisen median vaikutus sijoituspäätöksiin

Tunnetko tai oletko käyttänyt seuraavia sijoittajille suunnattuja sosiaalisen median palveluita

- Shareville
 Stocktwits
 SeekingAlpha
 En tunne mitään näistä
 Muu:

Uskotko sijoittajille suunnatun sosiaalisen median pystyvän tarjoamaan Sinulle arvokasta tietoa sijoituspäätöksiesi tueksi? *

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

en usko
lainkaan



uskon palveluiden tarjoavan hyvin paljon
arvokasta tietoa

Jos Sinulle olisi tarjolla sijoittamisen tueksi suunniteltu sosiaalisen median palvelu, käyttäisitkö sitä? *

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

en missään nimessä



kyllä, hyvin varmasti

« Takaisin

Jatka »

90 % valmiina

Palvelun tarjoaa
 Google Drive

Google ei ole luonut tai hyväksynyt tätä sisältöä.
[Ilmoita väärinkäytöstä](#) - [Palveluehdot](#) - [Lisäehdot](#)

Sosiaalisen median vaikutus suomalaisten sijoituspäätöksiin

Kyllä, haluan osallistua iPad mini -taulutietokoneen arvontaan!

Jättämällä yhteystietosi osallistut iPad mini 7.9" 16GB Wi-Fi -tablettitietokone (arvo 299 euroa) ja saat tiedon palvelumme valmistumisesta ensimmäisten joukossa.

Nimi- ja yhteystietoja ei tulla yhdistämään vastauksiin.

Nimi:

Puhelin:

Sähköposti:


Osallistun vain arvontaan, enkä halua lisätietoa tulevasta palvelusta

« Takaisin

Lähetä

Älä koskaan lähetä salasanaa Google Formsin kautta.

100 %. Sait sen valmiiksi.

Palvelun tarjoaa
 Google Drive

Google ei ole luonut tai hyväksynyt tätä sisältöä.
[Ilmoita väärinkäytöstä](#) - [Palveluehdot](#) - [Lisäehdot](#)