



LUT-kauppakorkeakoulu

Kauppatieteiden kandidaatintutkielma

Talousjohtaminen

**Suomalaisten nuorten säästämisen- ja sijoittamistottumukset ja osakesäästötilin vaikutukset
niihin**

Effects of equity saving accounts towards the saving and investing customs of the Finnish
young

26.11.2020

Tekijä: Aleksi Kananen

Ohjaaja: Timo Leivo

TIIVISTELMÄ

Tekijä:	Alexi Kananen
Tutkielman nimi:	Suomalaisten nuorten säästämis- ja sijoittamistottumukset ja osakesäästötilin vaikutukset niihin
Akateeminen yksikkö:	LUT-kauppakorkeakoulu
Koulutusohjelma:	Kauppatieteet, Talousjohtaminen
Ohjaaja:	Timo Leivo
Hakusanat:	Sijoittaminen, säästäminen, käyttäytymistaloustiede, riskinsietokyky

Tässä kandidaatintutkielmassa tutkitaan, miten suomalaisten nuorten asenteet säästämiseen ja sijoittamiseen ovat muuttuneet osakesäästötilien markkinoille tulon myötä. Tavoitteena on kasvattaa ymmärrystä siitä, mitä nuoret ajattelevat osakesäästötileistä ja minkälaisia haasteita tai riskejä säästetyn varallisuuden sijoittamisessa voidaan kokea. Lisäksi pyritään selvittämään osakesäästötilien houkuttelevuutta sijoitusmuotona, ja kuinka osakesäästötilien tulo markkinoille on muuttanut nuorten sijoitustottumuksia lyhyellä aikavälillä. Tutkielma on kvalitatiivinen kymmenen henkilön teemahaastattelututkimus, jossa haastatellut pystyvät vapaasti keskustellen vastaamaan annettuihin kysymyksiin tuoden esiin omia näkemyksiään ja mielipiteitään aiheesta.

Erilaisiin sijoitusvaihtoehtoihin, kuten osakesijoittamiseen ja rahastosijoittamiseen suhtaudutaan varauksellisesti. Käyttäytymistaloustieteen teorioiden ja tutkimusten käsittelyllä voidaan osoittaa syitä sijoitustoiminnan aloittamisen vastaisuuteen ja tilisäästämisen suosioon riskin välttämiseksi. Haastattelujen perusteella riskinsietokyky, huonot sijoituskokemukset ja vanhemmilta saadut neuvot rahanhallinnasta ja henkilökohtaisesta taloudenhallinnasta olivat keskeisimmät tekijät sijoittamisen ja säästämisen päätösten takana. Toteutettujen haastatteluiden pohjalta voidaan sanoa osakesäästötilien vaikuttaneen positiivisesti nuorten sijoittamishalukkuuteen, sekä siirtäneet sijoitustottumuksia rahastoista osakkeisiin osakesäästötilien houkuttelevuuden vuoksi.

ABSTRACT

Author: Aleksi Kananen
Title: Effects of equity saving accounts towards the saving and investing customs of the Finnish young
School: School of Business and Management
Degree programme: Business Administration, Financial Management
Supervisor: Timo Leivo
Keywords: Investing, saving, behavioral finance, risk tolerance

The objective of this bachelor's thesis is to study how the attitudes of Finnish young towards saving and investing have changed since the introduction of equity saving accounts. The aim is to better understand which are the thoughts about equity saving accounts and what type of challenges or risks can be experienced about investing saved wealth. In addition, pursuing to ascertain how engrossing the interviewees find equity saving accounts as form of investment and how the introduction of equity saving accounts has had them alter their investment habits on a short time interval. This thesis is a qualitative research, and the material was collected by theme interviews where the interviewees could freely discuss and respond to the given questions also bring their own views and thoughts about the subject to the interviewer.

There are reservations about various investment options, such as stock investments and fund investments. Behavioral economics theories and research can be used to point out causes on opposition related to starting investing and the popularity of saving accounts to avoid taking risk. Interviews brought up that low risk tolerance, bad earlier experiences of investing and advices from interviewees parents about money management and personal finance were the key factors in decisions made related to saving or investing. By the interviews carried out it can be professed that equity saving accounts have positively affected the investing willingness of the youth as well as shifted the customs of investment fund investing to direct stock investments for the compelling nature of equity saving accounts.

SISÄLLYSLUETTELO

1	Johdanto.....	1
1.1	Tutkimuksen tausta, tavoitteet ja tutkimuskysymykset	3
1.2	Tutkimuksen rajaus ja keskeiset käsitteet.....	5
1.3	Tutkimuksen toteutus.....	8
2	Sijoittaminen ja säästäminen.....	10
2.1	Sijoittamisen käsitteet	11
2.2	Sijoitusinstrumentteja	11
2.3	Osakesijoittaminen	12
2.4	Rahastosijoittaminen.....	13
2.5	Capital Asset Pricing -malli	14
2.6	Käyttäytymistaloustiede	16
2.7	Prospektiteoria	18
3	Tutkimusmenetelmä ja tutkimuksen kulku	20
3.1	Aineiston keruu ja kuvailu	21
3.2	Vastausten analysointi.....	23
3.2.1	Asennoituminen taloudenhallintaan	23
3.2.2	Tottumukset sijoittamiseen ja säästämiseen	24
3.2.3	Mieltymykset sijoittamisesta	25
3.2.4	Osakesäästötilien houkuttelevuus ja vaikutukset sijoitustottumuksiin	27
3.2.5	Kynnys sijoittamiseen perehtymisestä ja sijoittamisen aloittamisesta.....	28
4	Yhteenveto ja johtopäätökset	30
4.1	Reliabiliteetti ja jatkotutkimusaiheita	33
5	Lähdeluettelo	36

LIITTEET

Liite 1. Teemahaastattelun runko ja apukysymykset

1 Johdanto

Tilillä lepäävä pääoma ei luo uutta vaurautta, eivätkä suuret tulot ole edellytys varallisuuden kartuttamiseen, vaan alkuun pääsee hyvin pienelläkin. Suomalaisten tietämys varallisuuden kartuttamisesta on vääristynyt ja inflaatio varmistaa, että sijoittamatta ei vaurastu. (Saario 2020, 15) Nuorten valmiudet hoitaa omia taloudellisia asioitaan ja tietämys talouden peruskäsitteistä ovat matalalla tasolla, mikä näkyy muun muassa velanoton lisääntymisenä (Lusardi, Mitchell & Curto 2010). Henkilön sosioekonominen tausta, persoonallisuus ja koulutusala profiloivat ihmisten yksilölliset valmiudet henkilökohtaisen talouden vastuunkannosta (Grable 2000).

Sijoittamistoiminta on monelle nuorelle vierasta, eivätkä varallisuudenhallinnan merkitys ja henkilökohtaisten taloudellisten päätösten pitkäaikaiset vaikutukset ole selviä, mikä entisestään lisää taloudellista riskiä ja velanottoa nuorten keskuudessa (Kim & Chatterjee 2013). Tämän opinnäytetyön tarkoituksena on tutkia, kuinka suomalaisten nuorten säästämis- ja sijoittamistottumukset ovat muuttuneet lyhyellä aikavälillä osakesäästötilien markkinoille tulon myötä. Tutkielma on rajattu empiiriseltä osalta suomalaisiin nuoriin, joilla on varallisuutta säästössä. Kuitenkaan nuorista kaikki eivät ole sijoittaneet rahojaan, vaikka heillä olisi siihen mahdollisuus.

Pohjimmaisena tavoitteena osakesäästötilien tuomisella Suomeen on ollut tavoite lisätä yksityishenkilöiden halukkuutta ja aktiivisuutta sijoittaa säästettyä varallisuutta tuottolisesti. Eurooppalaiset ovat globaalilla tasolla muita varovaisempia sijoitustensa suhteen, minkä vuoksi varallisuutta säilytetään matalakorkoisilla säästötileillä (Euroopan Komissio, 2017). Tästä syystä eurooppalaisten ja suomalaisten yksityishenkilöiden sijoitusaktiivisuus on ollut matalalla tasolla. Osakesäästötilit mahdollistavat yksityishenkilöiden osakkeisiin sijoittamisen aikaisempaa tuottavammin ja helpommin, minkä on tarkoituksena luoda kannustin, jolla saadaan entistä suurempi osa ihmisistä sijoittamaan säästämisen sijaan.

Osakesäästötilejä on avattu merkittävän paljon kevään pörssiromahduksen seurauksena, ja osakkeisiin sijoittamalla on voitu romahduksen seurauksena kerätä pörssistä voittoja (Huhta

2020). Pörssiromahdus on seurausta Suomen ja maailmantalouden supistumisesta, koronaviruksen aiheuttamien kansainvälisten rajoitustoimien takia. Kauppa on elpynyt kevään jälkeen ja sen on arvioitu palautuvan normaaliksi vuonna 2021 (Valtiovarainministeriö 2020). Pörssistä onkin huomattavissa kasvuvaraa pörssiromahduksen aiheuttamista kurssilaskuista, sillä pysyvää olotilaa ei ole markkinoilla olemassa, minkä vuoksi myös talouskehitys ruokkii kurssikehitystä (Saario 2020, 200). Helsingin pörssin osakkeet ovat suurelta osin alle sitä tasoa, millä ne olivat ennen pörssiromahdusta, mutta siltikään osa nuorista ei ole kiinnostunut osakesäästötilin avaamisesta tai sijoittamisen aloittamisesta missään muodossa.

Kuluttajien käyttäytyminen pörssiromahduksen jälkeisenä aikana on säästäväistä, eikä rahaa haluta kuluttaa välttämättömyshyödykkeiden ulkopuolelle, vaan sitä säästetään ja kuluttamista harkitaan tarkasti (Hampson, Grimes, Banister & McGoldrick 2018). Sijoittamisen sijaan korkeariskiset uhkapelit ja ylikuluttaminen ovat säilyttäneet suosionsa, vaikka ne lisäävätkin velkaantumisen riskiä varallisuuden kartuttamisen tai säästämisen sijasta (Karlán, Ratan & Zinman 2014). Sijoittamiseen perehtymisen ja sen aloittamisen kynnyks voidaan kokea korkeammaksi, kuin se tosiasia on, minkä seurauksena sijoittamistoiminta jää aloittamatta kokonaan.

Osakesäästötilit ovat ajankohtaisia, sillä taloudella menee tällä hetkellä kohtalaisen hyvin kansainvälisesti verraten. Euroopan keskuspankin toimet talouden elvyttämiseksi, kasvun tukemiseksi ja tuotantopotentiaalin säilyttämiseksi ovat mahdollistaneet Suomessa työllisyysasteen pysymisen samalla tasolla koronapandemiasta huolimatta. Tästä voisi päätellä nuorilla olevan hyvät mahdollisuudet kerryttää varallisuutta, jota ryhtyä sijoittamaan. (Euro & Talous 2020) Aikaisemmat suomalaisten nuorten sijoitus- ja säästämistottumuksista tehdyt kvalitatiiviset tutkimukset ovat sijoittuneet ajalle, jolloin osakesäästötilejä ei ole ollut olemassa.

Taloustieteilijä Burton Malkiel kirjoittaa kirjassaan Sattuman kauppaa Wall Streetillä (2007, 291), että pankissa säästötileillä rahojen reaalin ostovoima laskee vuosi vuodelta keskimääräisen kahden prosentin inflaation vuoksi. Tämä tarkoittaa, että jopa ennen talletuskorosta maksettavaa veroa pankissa säilötyn omaisuuden tuotto-odotus on hyvin alhaisella tasolla verrattuna yksinkertaiseen sijoitukseen. (Malkiel 2007, 291) Nuorten

sijoittajien tehdessä päätöksiä sijoituskohteistaan korostuvat halu välttää riskiä, ansaita sijoituksillaan ylimääräistä pääomatuloa ja tavoitella varallisuudenkasvua (Ansari & Moid 2013). Sijoittamiseen liittyvän tietämyksen kerryttäminen, sijoitustoiminta ja henkilökohtainen taloushallinta on kiinnostanut tutkielman tekijää jo nuoresta pitäen, mutta hän uskoo, että kiinnostus aiheeseen ei ole jakautunut nuorissa kaupallisen alan opiskelijoiden ulkopuolella. Kun sijoittaminen aloitetaan jo nuorena, olisi mahdollista hyötyä pitkäjänteisyydestä korkoa korolle -ilmiön avulla.

1.1 Tutkimuksen tausta, tavoitteet ja tutkimuskysymykset

Monet suomalaiset suosivat turvallista, säästöjä hitaasti vähentävää tilisäästämistä sen sijaan, että he sijoittaisivat tuotollisesti kartuttaen jo säästämillään rahoilla lisää varallisuutta. Suurimmat kolme tekijää suomalaisten sijoittamattomuuteen ovat LähiTapiolan vuonna 2019 tekemän kyselyn mukaisesti pelko pääoman menettämisestä, ymmärtämättömyys sijoittamisesta ja kolmantena pelko huonojen sijoitusratkaisujen valinnasta. (Malin 2019) Kuitenkaan sijoittaminen ei vaadi erityistaitoja tai isoa vaivaa, vaan se tulisi nähdä arkisena perustaitona henkilökohtaisessa taloudenhallinnassa (Kim & Chatterjee 2013). Usein valinnat sijoituskohteista tehdään antamalla suuri painoarvo kohteiden kelpoudesta aikaisempina kvartaaleina hyvin menestyneille kohteille, vaikka rationaalista perustaa niiden valitsemiseksi ei enää nykyhetkenä olisi (Hirshleifer 2001).

Tämänpäiväiset sijoitusinstrumentit tarjoavat laajasti riskinsietokyvyltään erilaisia sijoitus- ja säästämisvaihtoehtoja, joista vain osa vaatii tavalliselta kotitaloudelta merkittävän suurta alkupääomaa. Kansantalouden kehittymisen puolesta olisi myös suotavaa, että varallisuutta omistavat taloudet siirtäisivät sitä kiertokulkuun talouskasvua edistääkseen. Alisäästämisen ja velanoton lisääntyminen toimeentulevissa kotitalouksissa on vastakkainen vältettävä suunta, johon vastuullisen rahankäytön opetuksella yritetään vaikuttaa. (Karlán et al. 2014) Talouslukutaidon ja taloudenhallinnan opettamisella on positiivinen korrelaatio ihmisten säästämiseen ja sijoittamiseen liittyvien taitojen sekä tottumusten osalta, minkä seurauksena opetusta saavat yksilöt kartuttavat varallisuuttaan ja säästöjään merkittävästi muita tehokkaammin (Bernheim, Garrett & Maki 2001).

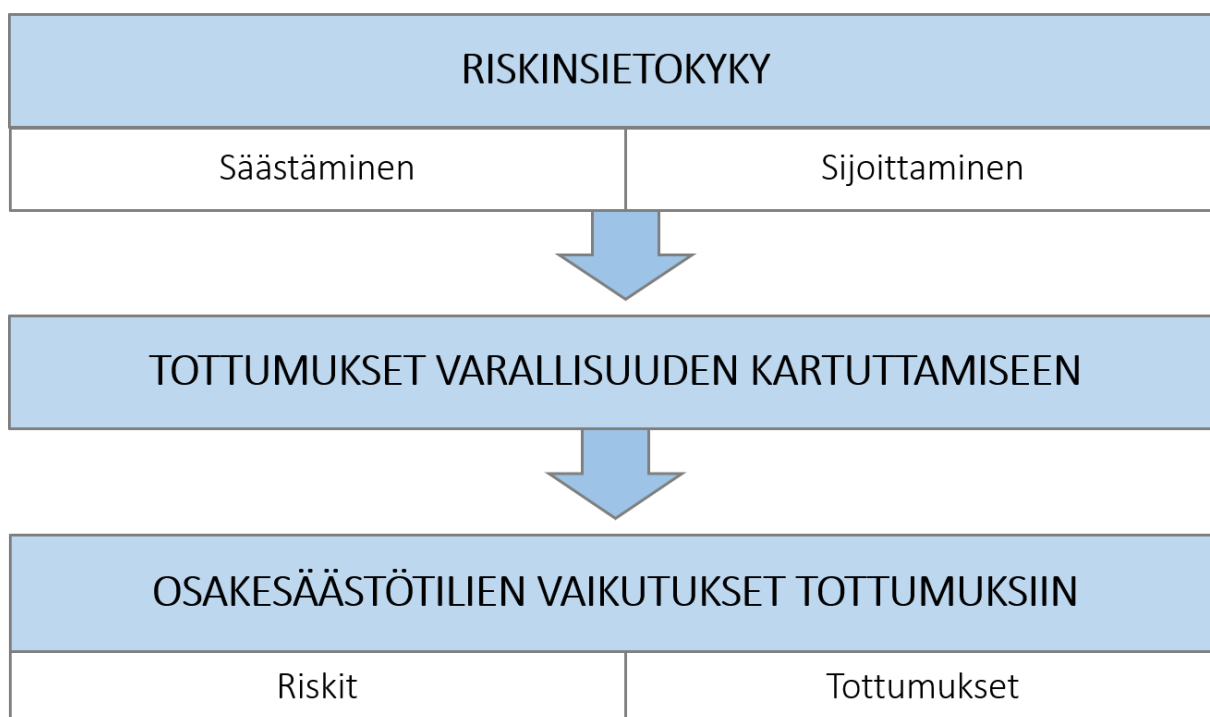
Tutkimuksen empiriaosuudessa tutkitaan kymmenen suomalaisen nuoren asennoitumista osakesäästötiliinhin, sekä selvitetään heidän tottumuksiaan sijoittamiseen ja säästämiseen. Suomalaisten asennoituminen näitä kohtaan on ollut nousussa ja yhä useampi suomalainen varautuu pahanpäivänsäästämisen lisäksi sijoittamalla esimerkiksi rahastoihin ja osakkeisiin (Lapatto 2017). Tutkimuskysymykset on esitelty alla olevassa taulukossa 1. Tutkimuksen tavoitteena on syventää ymmärrystä osakesäästötilin tuomista mahdollisuuksista nuorten suomalaisten sijoittamis- ja säästämishalukkuuteen liittyviin asenteisiin ja ennakkoluuloihin. Tarkemmin tavoitteena on syventää tietoa ja oppia uutta siitä, kuinka osakesäästötilien avulla pörssiosakkeisiin tehtävät sijoitukset näyttäytyvät potentiaalisena sijoitusvaihtoehtona nuorille sijoittajille tilisäästämisen ja muiden sijoitusvaihtoehtojen rinnalla. Lisäksi selvitetään millaisia riskejä, asennoitumisia sekä ennakkoluuloja liittyy osakesäästötiliin ja osakesijoitusvaihtoehtoihin.

Taulukko 1. Tutkimuskysymykset

PÄÄKYSYMYKSET
Kuinka osakesäästötilien tulo markkinoille on muuttanut nuorten tottumuksia sijoittamiseen ja säästämiseen?
ALAKYSYMYKSET
Kuinka kiinnostuneita nuoret ovat osakesäästötiliistä ja miten he suhtautuvat sijoittamiseen?
Mitä riskejä nuoret kokevat sijoittamiseen liittyvän?
Millä tavalla osakesäästötilit ovat vaikuttaneet nuorten sijoittamishalukkuuteen?

1.2 Tutkimuksen rajaus ja keskeiset käsitteet

Tutkimus keskittyy sijoittamis- ja säästämistottumuksien kehittymisen osalta suomalaisiin nuoriin osakesäästötilien markkinoille tulon jälkeiseltä ajalta. Nuoret ovat korkeakouluopiskelijoita, jotka ovat syntyneet vuosien 1992 ja 2001 välillä. Jokaisella tutkimukseen osallistuneella nuorella on henkilökohtaisia säästöjä ja vastaajien suhtautuminen sijoittamiseen vaihtelee. Tämän vuoksi on kiinnostavaa selvittää mahdollisia syitä sijoittamisen aloittamiseen, sekä selittäviä tekijöitä sille, miksi sijoittamiseen suhtaudutaan kielteisesti, vaikka mahdollisuuksia ja rahaa olisi. Tutkittavat ovat jakautuneet eri alojen opiskelijoihin, sillä tutkielman tekijän kokemusten perusteella perehtyneisyyden taso varallisuuden kartuttamisesta ja sijoitustoiminnasta jakautuu vahvasti eri alojen välillä. Tutkimuksen reaabeliusta tukeekin tutkittavien valinta laajasti eri aloilta. Reaabeliuksella tarkoitetaan tutkimuksen tulosten toistettavuutta ja ”kykyä antaa ei-sattumanvaraisia tuloksia” (Hirsjärvi, Remes & Sarjavaara 2014, 231). Alla olevan kuvion 1 tarkoituksena on esittää yhteenvetona tämän tutkielman rajaukset. Kuvion jälkeen esitellään tutkielmaan liittyviä avainkäsitteitä.



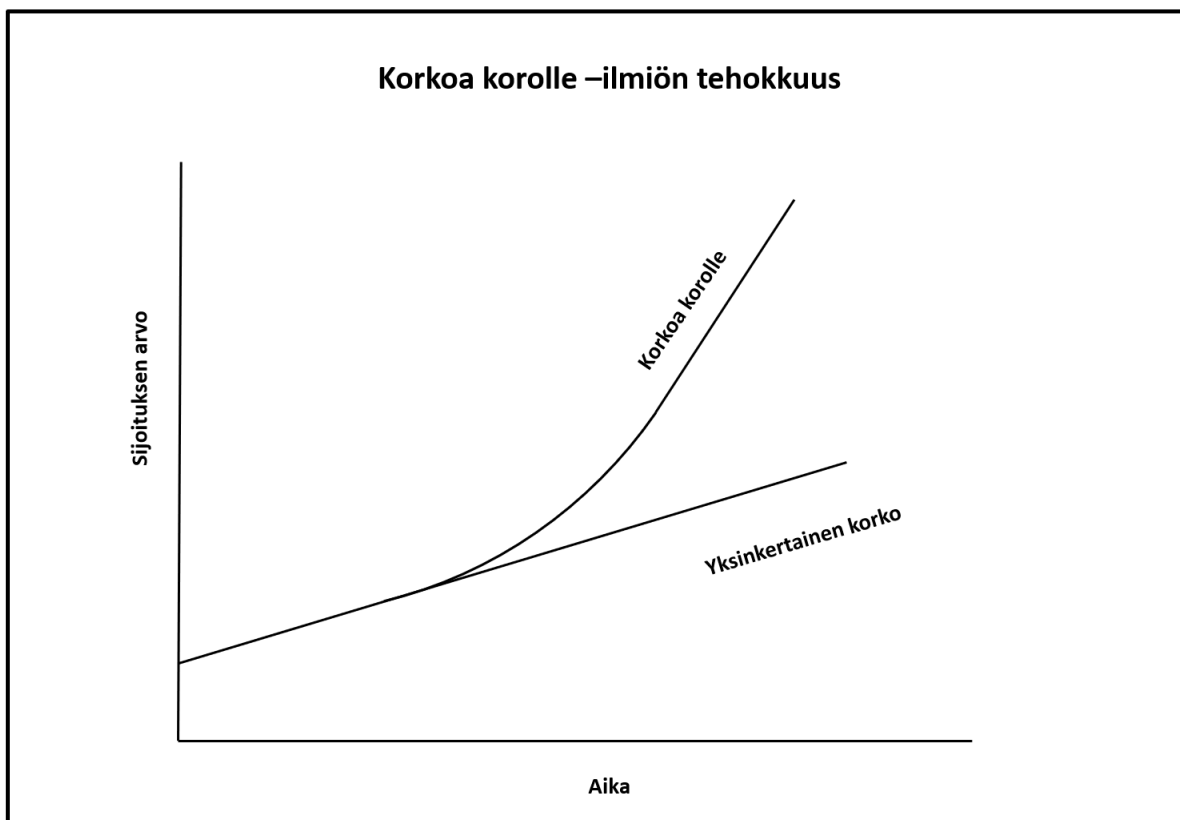
Kuvio 1. Työn rajaukset

Riskinsietokyvyllä tarkoitetaan sijoittajan profiloimista sen perusteella, kuinka hän suhtautuu päätöksentekotilanteessa riskiin (Grable 2000). Riskinsietokyvyn pohjalta voidaan sijoittajat jakaa kolmeen eri luokkaan, jotka ovat varovainen, maltillinen ja tuottohakuinen. Varovaisella sijoittamisella tarkoitetaan tavoitteellista sijoituksen nykyarvon säilyttämistä. Varovaiset sijoittajat kokevat riskien minimoimisen tärkeäksi. Maltillinen sijoittaja hyväksyy kohtalaisen riskin ja pyrkii riskinsiedolla kasvattamaan sijoittamaansa varallisuutta saavuttamalla korkeamman tuoton hallitulla riskillä. Tuottohakuinen sijoittaja tavoittelee nopeaa arvonkehitystä sijoituksilleen ja hyväksyy tavallista sijoittajaa korkeamman riskin, sekä sijoitusten suuret arvonvaihtelut. Tuottohakuisille sijoittajille on ominaista myös pitkä sijoituksen aikahorisontti, minkä vuoksi tuottohakuinen sijoittaja on valmis hyväksymään suuretkin arvonvaihtelut lyhyellä aikahorisontilla. (Pesonen 2013, 35) Riskinsietokyvyn, koulutuksen ja taloustietämyksen välillä on löydetty positiivinen yhteys. Koulutuksella ja taloustietämyksellä on molemmilla positiivinen vaikutus riskinsietokykyyn, eli koulutuksen ja taloustietämyksen määrän kasvaessa on sijoittajalla myös enemmän toleranssia ja pitkäjänteistä halukkuutta varallisuutensa kasvattamiseen. (Joo & Grable 2004)

Osakesäästötilit otettiin käyttöön ensimmäisenä päivänä tammikuuta 2020. Osakesäästötilien tarkoituksena on madaltaa ihmisten kynnystä osakesijoittamiseen laajentamalla tarjolla olevia sijoitusmuotoja ja tarjoamalla veroetuja, joita ei ole aikaisemmin ollut saatavilla osakkeisiin sijoittamalla. (HE 279/2018) Osakesäästötileille on mahdollista tallettaa enintään 50 000 euroa, joka voidaan tämän jälkeen sijoittaa pörssiosakkeisiin lykäten mahdollisten tuottojen verotusta nostohetkeen. Yhteensä osakesäästötilejä on Suomessa avattu 31.07.2020 mennessä yli 118 000 kappaletta, ja näille oli yhteensä talletettu 453 miljoonan euron varallisuus. Nuorten 18–29-vuotiaiden osuus tilien määrästä on erityisen suuri 28,4 %, ja osakesäästötilin haltijoista liki kolmannes on uusia sijoittajia, joilla ei ole ennen osakesäästötilin avaamista ollut arvo-osuustiliä. (Pörssisäätiö 2020)

Korkoa korolle -ilmiöllä tarkoitetaan tilannetta, jossa laskennallinen alkupääoma kasvaa määritetyn koron suuruuden verran esimerkiksi vuoden lopuksi. Tämän seurauksena on nyt sijoitettu alkupääoma koron verran suurempi ja samalla ajatuksella laskettuna seuraavan vuoden aikana on sijoitettu alkupääoma kasvanut jälleen prosentuaalisesti koron verran. Korkoa korolle -ilmiön olemassaolon vuoksi sijoittaminen kannattaa aloittaa mahdollisimman

varhain, sillä jokaisen sijoittamattoman kauden hinta määräytyy menetetyin koron suuruisena sijoitusperiodin loppupäästä. (Ovaska & Sumell 2017) Sijoitustoiminnassa ja taloushallinnassa on keskeistä ymmärtää, että korkoa korolle -ilmiön skaalaetujen avulla sijoitusten arvonnousu ei ole lineaarista, vaan on mahdollista kasvattaa sijoituksiaan eksponentiaalisella nopeudella verrattuna lineaariseen kasvuun. (Hubbard, Matthews & Samek 2016) Lineaarisen kasvun ja korkoa korolle -ilmiön eksponentiaalisen kasvun eroa kuvataan kuviossa 2, jossa verrataan matalakorkoista sijoitusta kuten valtionvelkakirjaa korkeakorkoisempaan hajautettuun osakesalkkuun. Esimerkkinä voidaan olettaa yksinkertaisen koron olevan 3,5 % vuodessa ja hajautetun osakesalkun koron olevan 7 % vuodessa, eli kaksinkertainen korkoprosentti. Korkoa korolle -ilmiön vuoksi 50 vuoden sijoitushorisontilla korkeakorkoisempi vaihtoehto on kasvanut 5,3-kertaiseksi verrattuna matalakorkoisempaan vaihtoehtoon. (Ovaska & Sumell 2017)



Kuvio 2. Yksinkertainen korko ja korkoa korolle -ilmiö. (Mukaeltu Ovaska & Sumell 2017)

1.3 Tutkimuksen toteutus

Tutkimusmenetelmät jaetaan yksinkertaisesti kahteen eri tapaan suorittaa tutkimus, kvantitatiiviseen ja kvalitatiiviseen menetelmään. Kvantitatiivisessa, eli määrällisessä menetelmässä, kuvaillaan dataa numeroiden avulla ja pyritään löytämään yhteyksiä olemassa olevasta datasta. Kvalitatiivinen, eli laadullinen menetelmä sen sijaan etsii merkityksellisiä tekijöitä sanoista. (Gray 2007, 42) Tutkimusta varten sopivinta tutkimusmenetelmää pohtiessa tulee miettiä tutkimuksen tarkoitusta, onko tutkimus itsessään kuvaileva vai selittävä. Laadullinen tutkimus pyrkii kuvaillen ymmärtämään ilmiöitä. (Hirsjärvi et al. 2014, 137) Laadullisen tutkimuksen keskeinen kyky on analysoida pientä otosta hyvin perusteellisesti etukäteen valitusta tutkittavasta näkökulmasta (Eskola & Suoranta 1998, 14). Tässä kandidaatintutkielmassa käytetty tutkimusmenetelmä on laadullinen, mikä on havaittavissa myös tutkielman tutkimuskysymyksiä asettelusta ”kuinka”, ”mitä” ja ”millä”. Osakesäästötilit ovat itsessään tutkielman tekohetkellä alle vuoden ikäinen, minkä vuoksi määrällistä menetelmää olisi vaikea soveltaa. Myös sijoittamiseen ja säästämiseen liittyvien tottumusten tutkiminen on mielekkäämpää toteuttaa ymmärrystä lisäävästi ja havaintoja haastatteluista tehden.

Tiedonhankintastrategiana tutkimuksessa käytetään teemahaastattelua, jolle on tyypillistä keskusteltavien kysymysteemojen tarkan muodon ja järjestyksen puuttuminen. Teemahaastattelussa haastateltavilla on haastattelun aihepiirit tiedossa, mutta jokaista haastattelua ei toteuteta samanmuotoisena, vaan niitä mukautetaan paremman ymmärryksen saamiseksi haastateltavien näkökulmista. (Hirsjärvi et al. 2014, 208) Teemahaastatteluissa haastattelijan rooli on pienempi, kuin muissa haastattelumuodoissa ja tämän onkin pyrittävä toimimaan haastattelutilanteessa keskustelevana tilannetta virittävänä, mutta ei näkemyksiä johdattelevana ja ohjailevana osapuolena. Uuden oppiminen ja näkemysten ymmärtäminen haastateltavalta tutkittavasta ilmiöstä onkin keskeisesti tärkeämpää haastattelussa, kuin haastattelun rajoittaminen tiettyyn runkoon. (Ruusuvuori, Tiittula & Aaltonen 2005)

Tämän tutkimuksen tutkittava aineisto analysoidaan käyttäen sisällönanalyysiä, jossa tutkittavasta kohteesta etsitään merkityssuhteita perusoletuksella, että sisällönanalyysillä pystytään analysoimaan tekstien sosiaalista todellisuutta niiden täydessä merkityksessään (Wilfried & Christian 1999). Sisällönanalyysi sopii menetelmänä tutkimuksessa tutkittavaan tilanteeseen, jonka tarkoituksena on ymmärtää ja tulkita aineistoa. Aineistolähtöinen sisällönanalyysi tiivistää ja selkeyttää aineistoa, sekä yhtenäistää sitä ilman sen informaatioarvon vähenemistä. Näin luotettavien ja selkeiden johtopäätösten tekeminen on mahdollista loogisella päättelyllä. (Tuomi & Sarajarvi 2018, 91)

2 Sijoittaminen ja säästäminen

Suomalaiset ovat koronapandemian alkamisen jälkeen alkaneet pohtia omaa rahankäyttöään tarkemmin ja varautua tulevaisuuden vastaaviin taloudellisesti vaikeisiin aikoihin lisäämällä säästämistä. Kuitenkin sijoitusmarkkinoita on vältelty, vaikka esimerkiksi kuukausisäästäminen rahastoihin on osoittautunut koronapandemiasta huolimatta hyväksi tavaksi säästää rahaa ja kasvattaa varallisuutta pitkäjänteisesti. (Sibakov 2020) Tutkimuksessaan Hirshleifer (2001) selvitti sijoitusmarkkinoiden irrationaalisen ja sijoittamisen vastaisen toiminnan syyksi psykologisen tekijän, jolla haluttiin välttää riskejä. Nuorten ihmisten halukkuus sijoittaa varallisuuttaan liittyy haluun turvata omaisuuden arvonkehitys ja tavoitteeseen taloudellisesti itsenäisyydestä, sekä omistamisen haluun ja omien päätösten vastuunkannon tavoitteluun (Ansari & Moid 2013).

Suomessa on paljon täysi-ikäisiä, jotka eivät suunnittele rahankäyttöään tai säästä tuloistaan ollenkaan. Jokaisen tulisi pyrkiä säästämään edes hieman, jotta talouden yllättävät menot voitaisiin säästetyllä puskurilla kohdata ja kestää hallitusti. (Pesonen 2013, 7) Sijoittamisesta, säästämisestä ja vaurastumisesta keskustellaan usein samana asiana, vaikka ne kaikki tarkoittavat hyvinkin eri asioita. Sijoittaminen on vaurastumisen edellytys, mutta vaurastuakseen ei tarvitse sijoittaa kerralla paljoa. Säästämisellä ei voi vaurastua, vaan sillä voidaan ainoastaan pyrkiä turvaamaan varallisuuden nykyinen taso. Sijoittaja puolestaan pyrkii tuottamaan voittoa siedettävällä riskitasolla sijoittamalla omaisuuttaan erilaisiin sijoitusinstrumentteihin, jotka riippuen riskitasosta ja riskiensietokyvystä mahdollistavat suuremman tuoton. (Saario 2020, 16)

Tässä tutkimuksessa keskitytään nuorten tekemiin valintoihin säästämisen ja sijoittamisen välillä. Samalla tarkastellaan nuorten sijoituspäätöksiin liittyvää tuotto-odotusten optimointia ja riskin välttämistä, sekä kuinka käyttäytymistaloustiede kuvailee ihmisten irrationaalisuutta. Tarkoituksena on aluksi tutustua sijoituskeinoihin, kuten suoriin osakesijoituksiin ja rahastosijoituksiin, joiden avulla sijoituksia on mahdollista hajauttaa. Saatamme taustatekijät sijoittamistoiminnasta selville, perehdytään sijoitusportfolion rakentamiseen liittyviin käytänteisiin, joilla sijoittaja varmistaa halutun riskin ja tuoton tason hajauttamalla

sijoitusportfolionsa. Teoriaosuuden lopussa esitellään sijoittajien rationaalisuudesta poikkeavia päätöksiä käyttäytymistaloustieteen keinoin, jotka keskittyvät osoittamaan syitä irrationaaliseen käyttäytymiseen sijoituspäätöksiä tehdessä.

2.1 Sijoittamisen käsitteet

Sijoittamisella tarkoitetaan rahan tai resurssien käyttämistä tai uhraamista tuottoa vastaan. Sijoittamiseen liittyy riskejä ja sijoittajan tulee tasapainotella riskin ja odotetun tuoton suhdetta. Odotetulla tuotolla tarkoitetaan todennäköisintä tuottoa, joka sijoituksen historialliseen tietoon tai subjektiivisesti voidaan arvioida realistiseksi. Sijoitukseen sisältyy aina riskejä, joilla tarkoitetaan sitä, ettei sijoituksen tuottotavoitteita saavuteta tai sijoitus on tappiollinen. Sijoituksen kokonaisriski koostuu systemaattisesta riskistä ja epäsystemaattisesta riskistä. (Hull 2007, 2–3) Systemaattinen riski on riskiä, joka ei ole hajauttamalla poistettavissa vaan se sisältyy aina sijoitukseen. Systemaattinen riski vaikuttaa arvopapereiden tuottoihin ja se aiheutuu yleistaloudellisista elementeistä, kuten poliittisista päätöksistä, suhdanteista tai vaikkapa laeista. (Niskanen & Niskanen 2016, 190–191) Epäsystemaattista riskiä puolestaan voidaan pyrkiä pienentämään hajauttamalla eri sijoituskohteisiin, kuten esimerkiksi pörssinoteerattuihin osakkeisiin, kiinteistöihin, johdannaisiin tai vaikka valtioiden ja yritysten velkakirjoihin. Suurempi tuotto on mahdollista saada sijoitukselle vain sietämällä suurempaa sijoitusriskiä. (Hull 2007, 2–3)

2.2 Sijoitusinstrumentteja

Sijoitusinstrumentteja on kahdenlaisia, suoria ja epäsuoria. Suoria sijoituksia ovat muun muassa osakkeet, sijoitusasunnot, metsäpalstat ja valuutat. Näin ollen sijoittaja esimerkiksi osakkeita ostamalla omistaa osan yhtiöstä vastaten itse sijoituksen riskistä ja saa myös sen kaiken mahdollisen tuoton. Epäsuoria sijoituksia sen sijaan ovat muun muassa erilaiset rahasto-osuudet ja ETF:t (*Exchange Traded Fund*), jonka omistajana sijoittaja omistaa pienen osan jokaista rahaston sijoituskohdetta. Epäsuoria sijoituksia hoitaa ulkopuolinen salkunhoitaja, joka hajauttaa sijoituksen ja hoitaa sijoitusta. (Pesonen 2013) Suomalaiset ovat

sijoittajina hyvin turvallisuuden- ja vaivattomuudenhakuisia, minkä vuoksi tilisäästämisen jälkeen suosituimpia sijoitusmuotoja ovat rahastot ja osakkeet (Sijoitustieto 2014).

Sijoitusportfolioiden hallitsemiseksi ja rakentamiseksi on kaksi keskeistä strategiaa, jotka ovat osta ja pidä -strategia ja uudelleensijoittamisen strategia. Osta ja pidä -strategiassa sijoittaja sijoittaa varallisuuttaan sijoitusinstrumentteihin ilman tarkoitusta myydä sijoituksiaan ennen sijoitushorisontin päättymistä. Sen sijaan uudelleensijoittamisen strategiaa noudattava sijoittaja luopuu korkeasti tuottoa tehneistä osakkeista, ja sijoittaa niistä saamansa varallisuuden heikommin suoriutuneisiin sijoituskohteisiin niiden tulevan arvonnousun toivossa. (Latané & Young 1969) Sijoitusinstrumenttien uudelleensijoituksesta saatava hyöty on usein vain merkittävän suurten portfolioiden hyödynnettävissä, koska kaupankäynnin transaktiokulujen vaikutus huomioituna on hajautetun, osta ja pidä -strategialla hallitun portfolion ja uudelleensijoitetun portfolion odotettu tuotto samalla tasolla. (Bloomfield & Leftwich 1977) Nuorten sijoittajien tulisi välttää impulsiivisuutta sijoituskohteita valitessaan, mutta sen sijaan pyrkiä säännöllisyyteen ja pitkäjänteisyyteen säästetyn varallisuuden sijoittamisessa niin korkoa korolle -ilmiön, kuin sijoitusten hajautushyötyjen saavuttamisen vuoksi.

2.3 Osakesijoittaminen

Osakesijoittamisella tarkoitetaan sijoitusmuotoa, jossa sijoittaja ostaa suoraan jonkin yhtiön osakkeita. Suomessa Helsingin pörssiin, eli NASDAQ OMX Helsingin, avulla voi sijoittaa arvopaperimarkkinoille Suomen viralliseen pörssiin noteerattuihin pörssiosakkeisiin. (Saario 2020, 29) Osakesijoittajalle yksi tärkeimmistä apuvälineistä on aika, siitä syystä, että osakkeet tuottavat pitkällä aikavälillä parhaiten kaikista sijoitusmuodoista. Osakesijoittamisen tuotto muodostuu arvonnoususta, sekä mahdollisesti maksettavista osingoista. Tämän vuoksi sijoittaminen erityisesti osakkeisiin kannattaa aloittaa mahdollisimman aikaisin. (Pesonen 2013, 43) Osakkeisiin sijoittamalla on sijoittajan mahdollista myös likvidoida sijoituksensa nopeasti ja uudelleen sijoittaa ne toiseen arvopaperiin, mikäli sijoittaja kokee mahdollisuuden lisätä tuottojaan tai vähentää tappioita näin tekemällä. (Ansari & Moid 2013)

Yhtenä osakesijoittamisen nyrkkisääntönä voidaan pitää, että osakkeiden osuus kaikista sijoituksista saadaan vähentämällä oma ikä numerosta sata. Esimerkiksi 25-vuotiaan kannattaisi siis sijoitussalkustaan sijoittaa 75 prosenttia osakkeisiin. (Pesonen 2013, 44) Osakesijoittamisessa on keskeistä osakeportfolion hajauttaminen useaan eri osakkeeseen, jonka avulla voidaan laskea portfolion kokonaisriskiä (Evans ja Archer 1968). Osakesijoitusten hajauttamisella kahdeksaan eri osakkeeseen saavutetaan 84 prosenttia hajautushyödyistä, minkä vuoksi hyvin hajautettuun portfolioon riittää 8–16 osaketta (Latané & Young 1969).

2.4 Rahastosijoittaminen

Sijoitusrahasto on sijoitusportfolio, joka koostuu osakkeista, muista arvopapereista, huoneistoista ja/tai korkoinstrumenteista, jonka omistajuus jakautuu siihen sijoittaneiden sijoittajien kesken. Sijoitusrahastoissa sijoitettava varallisuus kerätään yhteen ja ne hajautetaan erilaisiin sijoitusinstrumentteihin, mikä tarjoaa sijoitusrahaston omistajille hyödyn kustannustehokkuudesta ja salkunhoitajan asiantuntemuksesta. (Puttonen & Repo, 2011)

Rahastosijoittaminen on osakesijoittamista usein vähäriskisempi vaihtoehto. Sijoittaessa rahastoon sijoittaa sijoittaja hajautetusti kaikkiin sijoitusrahaston omistamiin kohteisiin, joita ovat yleisimmin pörssiosakkeet ja joukkovelkakirjat. ETF-rahastot sen sijaan ovat pörssissä noteerattuja rahastoja, eli niillä on mahdollista käydä kauppaa kuin osakkeilla pörssissä. (Cremers, Ferreira, Matos & Starks 2016) ETF-rahastot tarjoavat sijoittajille laajan hajautuksen, sekä korkean likviditeetin osakkeiden tavoin, jonka vuoksi ETF-kaupankäynti on mahdollista sekundäärimarkkinoilla mahdollistaen aktiiviselle sijoittajalle keinon luopua omistuksistaan nopeasti halutessaan (Lettau & Madhavan 2018). Niin osakerahastoista kuin ETF-rahastoista voi sijoittaja löytää riskinsietokykyä mukaisesti laajasti erilaisia sijoitusvaihtoehtoja, jotka tavoittelevat erilaisia tuottotasoja.

Sharpe (1966) teki yhden urauurtavimmista tutkimuksista sijoitusrahastojen tehokkuuteen liittyen. Hän mittasi sijoitussalkkujen suorituskykyä niiden riskitasoon, minkä mukaan tuotto suhteutettuna sijoitusrahaston riskiin kuvaa todellista portfolion suorituskykyä. (Sharpe 1966)

Eri riskitasoisten sijoitusrahastojen odotettujen ja toteutuneiden tuottotasojen väliset erot eivät olleet merkittävät, sekä keskimääräisesti ylituottojen saavuttaminen yksittäisten sijoitusrahastojen avulla on ennalta arvaamatonta (Jensen 1968). Tutkimusten mukaan sijoitusrahastoissa portfolion riskin ja portfolion ajallisen suoriutumisen välinen historiallinen yhteys ei ole tae portfolion markkinoita paremmalle menestymiselle (Sharpe 1966; Jensen 1968).

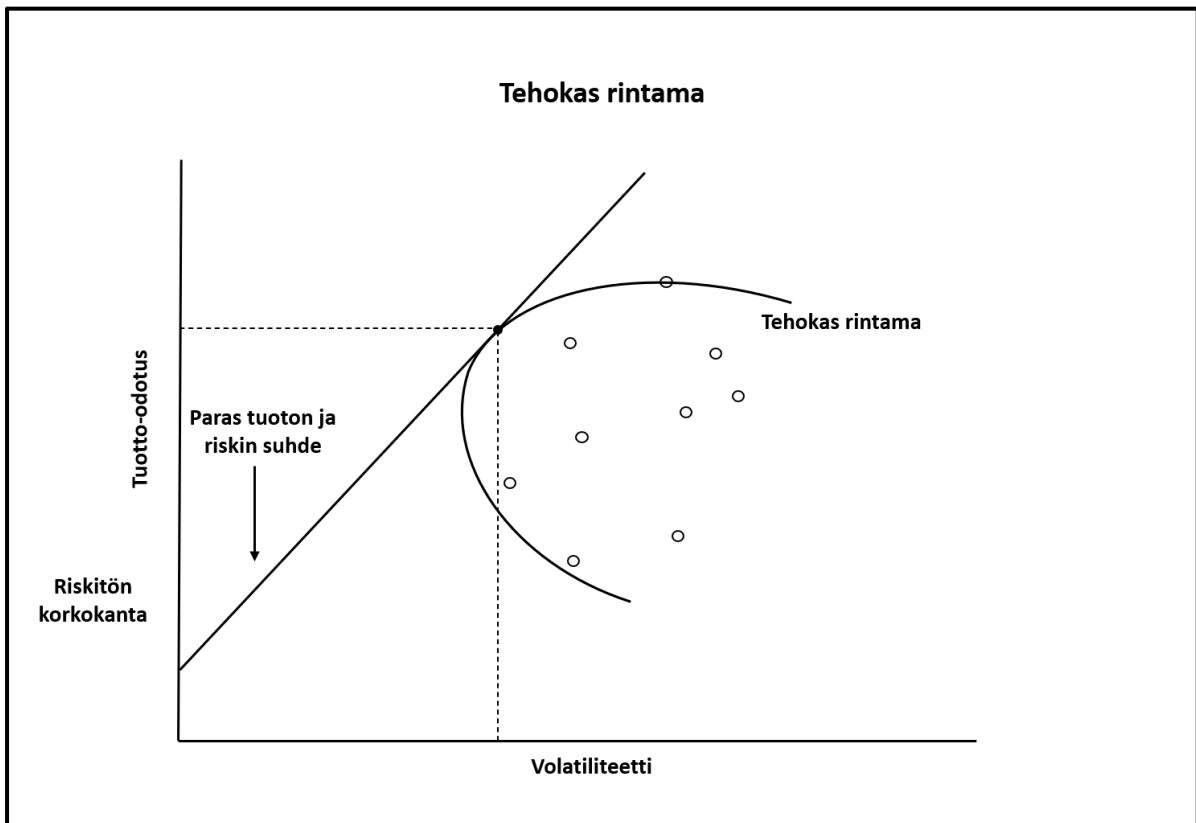
2.5 Capital Asset Pricing -malli

Harry Markowitz kehitti portfolioteorian vuonna 1952, jonka pohjalta kymmenen vuotta myöhemmin kehitettiin kehittyneempi versio. Portfolioteorian koetaan usein olevan modernin rahoitusteorian kehityksen ensiaskeleksi. Teorian perusoletuksena on, että sijoittajat haluavat korkeita tuottoja matalimmalla mahdollisella riskitasolla. (Malkiel 2007, 193–196) Portfolioteoriassa keskeinen havainto on Markowitzin (1952) mukaan, että riskiä on mahdollista hajauttaa rakentamalla sijoitussalkku maksimoiden tuottoja. Portfolioteoriassa oletuksina on tuoton maksimoinnin ja riskin kasvun yhteys, sekä sijoittajan halukkuus välttää riskiä. Riskin hajautus on mahdollista teorian mukaisesti arvopapereiden hajauttamisella matalasti toistensa kanssa korreloiviin sijoituskohteisiin, jolloin yksittäisen arvopaperin kurssilasku tulisi toisen sijoitussalkun arvopaperin kurssinousun kompensoimaksi. Sijoitukset tulee hajauttaa eri toimialoihin ja kohteisiin, jolloin niiden korrelaatiot ovat pienet ja hajauttaminen maksimoituu. (Markowitz 1952) Korkea hajautushyöty ja tavoiteltu alhainen riskitaso saavutetaan portfoliossa, kun erilaisia sijoituskohteita on yhteensä kahdeksan kappaletta, minkä jälkeen sijoituskohteita lisäämällä ei saavuteta enää merkittäviä hajautushyötyjä (Evans & Archer 1968).

Kovarianssilla tarkoitetaan riippuvuutta ja vaihtelun läheisyyttä. Kovarianssi voi osakkeilla olla joko positiivinen tai negatiivinen; positiivisen kovarianssin ollessa voimassa, kehittyvät tuotot samansuuntaisesti, mutta negatiivisen kovarianssin tilanteessa tuotot liikkuvat vastakkaisesti suuntiin. Hajautuksella on siis mahdollista vähentää riskiä, mutta se ei kuitenkaan poista sitä kokonaan. Hajautus tulisikin suorittaa pyrkimällä mahdollisimman pieneen kovarianssiin, jolloin hyöty hajauttamisesta maksimoituisi tuottojen korreloidessa toistensa kanssa

mahdollisimman vähän. Tällä tavalla hajautetun sijoitussalkun sisällä yksittäisen yrityksen kurssin heilahtelu ei vaikuta kerralla useaan sijoitussalkun osakkeisiin ja on vähämerkityksistä sijoitussalkkuun kokonaisuutena. (Malkiel 2007, 193–196) CAPM:n mukaan markkinatasapainotilassa arvopapereiden tuotto-odotuksien tulisi vastata arvopaperien ei-vältettävää systemaattista riskiä, minkä seurauksena systemaattisen riskin ollessa keskiarvon yläpuolella tulisi arvopaperin tuottovaatimuksenkin olla korkeampi. (Niskanen & Niskanen 2016, 190)

CAPM-mallin ja Markowitzin portfolioteorian keskeisenä käsitteenä on sijoittajakohtainen tehokas rintama, joka kuvaa tuoton ja riskin suhdetta osakkeista koostuvassa sijoitussalkussa. Tehokas rintama (*efficient frontier*) on esitetty kuviossa 3, missä x-akseli kuvaa riskitasoa volatilitteetilla ja y-akseli tuotto-odotusta. Kuvion yksittäiset pisteet kuvastavat osakkeita salkussa, joilla on oma riskin ja tuoton välinen suhde. Toisistaan erilaisia haluttuja osakkeita salkkuun lisäämällä on mahdollista pienentää riskitasoa ilman, että tuotto-odotusta tarvitsee laskea, minkä seurauksena syntyy tehokas rintama. Sen tarkoituksena onkin hajauttamalla pienentää riskitasoa pysytellen halutussa tuotto-odotuksessa, kunnes hajauttamalla ei pystytä enää pienentämään portfolion riskitasoa. (Oksaharju 2013, 23) Tehokkaan rintaman ideaalitulanteen saavuttaminen on usein hyvin vaikeaa, mutta sen soveltaminen on siitä huolimatta osoittautunut tehokkaaksi vaihtoehdoksi osakesijoittajille riskien pienentämiseksi valitsemallaan tuottotasolla. Sijoittajille se mahdollistaa tuottotasojen nousun nostamatta heidän valitsemaansa riskitasoa, minkä seurauksena tehokasta rintamaa käytetään usein portfolioiden tuoton optimointiin. (Grasse, Whaley & Ihrke 2016)



Kuvio 3. Portfolion tehokas rintama (Mukaeltu Grasse et al. 2016)

2.6 Käyttäytymistaloustiede

Käyttäytymistaloustieteen mukaisesti kuluttaja ei toimi rationaalisesti tehdessään valintoja, kuten taloustieteen ensimmäisissä teorioissa oletettiin. Kuluttajien käyttäytymiseen vaikuttavat käyttäytymistaloustieteen mukaisesti niin psykologiset, kuin sosiaaliset tunneperäiset tekijät, sen lisäksi että kuluttaja pyrkii toimimaan rationaalisesti. Rahoitusmarkkinoiden irrationaalisia tapahtumia on mahdollista osittain selittää käyttäytymistaloustieteellä, sillä kuluttajien toiminta on vain harvoin rationaalista ja ennustettavaa. (Shiller 2003) Itsehillinnältään paremmat kuluttajat toimivat odotetummin, kuin matalan itsehillintäkyvyn omaavat kuluttajat. Tämän seurauksena rationaalisten päätösten tekeminen sijoittamisen ja säästämisen suhteen on myös käyttäytymistaloustieteessä kuluttajakohtaisesti riippuvaa. Korkeamman itsehillintäkyvyn omaavat kuluttajat toimivat systemaattisemmin suunnitelmissaan, tavoitteissaan ja päätöksissään koskien rahankäyttöään. Erityisesti pitkän aikavälin vertailussa korkean

itsehillintäkyvyn omaavat kuluttajat olivat onnistuneet kartuttamaan varallisuuttaan merkittävästi enemmän, kuin matalan itsehillintäkyvyn omaavat kuluttajat. (Strömbäck, Lind, Skagerlund, Västfjäll & Tinghög 2017)

Sijoittajien on huomattu kiinnittävän enemmän huomiota negatiivisiin uutisiin ja tappioihin kuin vastaaviin positiivisiin uutisiin. Tämä ilmiö on Kahnemanin ja Tverskyn (1979) kehittämän prospektiteorian keskeinen malli, jolla kuvataan päätöksentekoa epävarmuuden hallitsemassa tilanteessa. Sijoittajien kaupankäynti perustuu mallin mukaisesti psykologiseen tappioaversioon, jonka mukaisesti ihmiset kokevat tappiot kaksinkertaisena verrattuna voittoihin. (Barberis & Thaler 2003) Odean (1998) kuitenkin havaitsi tutkimuksessaan, että sijoittajat eivät ole halukkaita realisoimaan tappiollisia sijoituksistaan yhtä herkästi kuin voitollisia sijoituksia. Sijoittajien halukkuus varmistaa pienetkin voitot on siis suurempi, kuin tappioiden hyväksyminen, minkä vuoksi tappiollisia sijoituksia säilytetään portfoliossa toivoen niiden arvon nousevan alkuperäiseen ostohetken arvostukseensa ennen myymistä. Käyttäytyminen sijoitusten säilyttämisen suhteen on irrationaalista, sillä kurssiltaan kehittyvien arvopaperien voitot koetaan riskillisiksi menettää, vaikka negatiivisesti vaikuttavia tulevaisuuden ennusteita tai näkymää ei olisi ollenkaan. Tästä syystä sijoittajien taipumus luopua hyvin menestyvistä arvopapereista laskee portfolion tuottoa. (Odean 1998) Myös Grinblatt & Han (2005) tutkimuksessaan havaitsivat aikaisempien tutkimusten tapaan sijoittajien taipumuksen olla haluttomia luopumaan portfolioidensa heikosti menestyvistä tappiollisista sijoitusinstrumenteista (Grinblatt & Han 2005). Kyseistä anomaliaa menestyvien sijoituskohteiden myymiseen ja arvoa laskeneiden kohteiden säilyttämiseen kutsutaan luovutusvaikutukseksi (*disposition effect*) ja tutkimuksessaan Shefrin & Statman todistivat piensijoittajien, sekä varainhoidon ammattilaisten ymmärtävän tappiollisten sijoitusinstrumenttien operoimisen ja omistajuuden jatkamisen tarkoittavan suurella todennäköisyydellä suurempia tappioita tehtyyn alkusijoitukseen verrattuna. (Shefrin & Statman 1985)

2.7 Prospektiteoria

Prospektiteoria on rationaalisesta käyttäytymisestä poikkeavia tapahtumia ja valintoja selittävä malli. Sen avulla voidaan tulkita irrationaalista käyttäytymistä ihmisten sijoitusmarkkinoiden päätöksentekoprosesseissa. Prospektiteorian mukaisesti ihmisten valinnat eri vaihtoehtojen välillä perustuvat odotetun riskin ja epämieluisan tunteen välttämiseen, minkä vuoksi myös sijoituspäätöksiä harkittaessa tilisäästäminen voidaan riskittömänä vaihtoehtona kokea kokea sijoitusinstrumentteja miellyttävämmäksi. (Kahneman & Tversky 1979) Todennäköisyyksien painottaminen Kahnemanin ja Tverskyn vuonna 1992 julkaisemassa kumulatiivisessa prospektiteoriassa tapahtuu ihmisten päätöksenteossa painotettujen todennäköisyyksien mukaisesti, minkä seurauksena matalien todennäköisyyksien painoarvo tulee yliarvioiduksi ja korkeat todennäköisyydet tulevat aliarvioiduksi. Pienten todennäköisyyksien ylipainotus on keskeinen selitys uhkapelien suosiolle matalariskisen sijoitustoiminnan vastikkeena, vaikka uhkapeleissä todennäköisyys jäädä voitolle on merkittävän pieni. (Barberis 2013; Kahneman & Tversky 1992) Myös Fiegenbaum & Thomas (1988) päättelivät tutkimuksessaan, että ihmisten riskinhakuisuus ja itsevarmuus sijoituksissa korostuvat painotetusti voimistuen mahdollisten tuottojen ja tappioiden toteutuessa molemmissa ääripäissä.

Gurevich et al. (2009) tutkivat sijoittajien käyttäytymistä epävarmassa päätöksentekotilanteessa arvopaperimarkkinoilla. Tutkimuksessa todettiin sijoittajien päätösten korreloivan vahvasti kumulatiivisen prospektiteorian osoittamien käyttäytymistaloustieteellisten mallien kanssa. Kyseiset mallit kuvaavat riskin välttämistä ja mahdollisuuksien yliarvioimista epävakaampien arvopaperien kohdalla. (Gurevich, Kliger & Levy 2009) Leclerc et al. (1995) tekivät tutkimuksen siitä, kuinka ihmiset kokevat ajan ei-vaihdettavana resurssina prospektiteorian myötä päätöksenteossa rahan kaltaisena hyödykkeenä. Tutkimuksessa todettiin ihmisten huomioivan ajan menettämiseen liittyvän taloudellisen tappion vaikutukset, sekä halukkuuden vähäriskiseksi koetun vaihtoehdon valintaan tehdessään päätöksiä sijoituksistaan. (Leclerc, Schmitt & Dube 1995)

Nagy & Obenberger (1994) osoittivat tutkimuksessaan sijoituspäätöksiä selittäviä tekijöitä olevan ikä, sukupuoli, tulotaso ja koulutustaso. Yksilölliset tekijät riskinsietokykyyn ja epämieluisuuden välttämiseen saivat ihmiset valitsemaan irrationaalisin perustein sijoituskohteitaan. Tutkimustulokset osoittivat, että henkilökohtaisesti koetut taloudelliset tarpeet ja tuoton odotukset olivat merkittävimmät sijoituskohteiden houkuttelevuutta kasvattavat tekijät. Koetuilla taloudellisilla tarpeilla tarkoitetaan koettua tunnetta siitä, ettei sijoitettavaa varallisuutta voitaisi kuluttaen nykyhetkessä saavuttaa korkeampaa hyötyä. (Nagy & Obenberger 1994) Strömbäck et al. (2017) tunnistivat sijoittajien optimoivan portfolioitaan impulsiivisesti stressin seurauksena. Aiemmin ihmisten sijoittamiseen liittyviä päätöksiä ei ole juuri tutkittu tästä näkökulmasta. Strömbäck et al. (2017) kokevatkin tarpeelliseksi keskittyä tarkemmin tekijöihin, joiden avulla ihmisiä on mahdollista auttaa tekemään parempia taloudellisia ja hyvinvointia lisääviä päätöksiä.

3 Tutkimusmenetelmä ja tutkimuksen kulku

Tämä tutkielma on kvalitatiivinen. Kvalitatiivisella eli laadullisella tutkimuksella kuvataan lähtökohtaisesti aitoa elämää ja sen moninaisuutta. Tutkimuksessa onkin ymmärrettävä, että todellisuutta ei voi vapaavalintaisesti jakaa palasiksi, vaan on pyrittävä löytämään syy-seuraus-suhteita ja kokonaisvaltaista asian ymmärrystä. Myös tutkijan omilla arvoilla on suurempi vaikutus kvalitatiivisessa tutkimuksessa ja ne usein määrittävät sen, kuinka saumattomasti ilmiötä pyritään havainnoimaan. Tämän lisäksi kvalitatiivisissa tutkimuksissa ei ole mahdollista saavuttaa objektiivisuutta, vaan saadut tulokset rajoittuvat selittäviksi tekijöiksi johonkin tiettyyn aikaan ja paikkaan. Yleisesti voidaankin ajatella, että kvalitatiivisessa tutkimuksessa on tarkoituksena löytää tosiasioita jo olemassa olevien väittämien todentamisen sijaan. (Hirsjärvi et al. 2014, 160–161) Osakesäästötilien ollessa markkinoilla hyvin uusi muoto sijoittajille ja tutkielman tavoitteena ollessa tuottaa induktiivista tietoa niistä, sopii laadullinen metodi tutkielmaan hyvin.

Tutkimuksen tarkoituksena on vastata alatutkimuskysymyksiin, jotka liittyvät osakesäästötilien houkuttelevuuteen, osakesäästötilien vaikutuksiin sijoittamishalukkuudesta sekä nuorten suhtautumiseen sijoittamisesta. Empiriaosuuden lopussa muodostetaan yhteenveto saaduista tuloksista, joiden avulla voidaan muodostaa kokonaiskuva siitä, kuinka osakesäästötilien tulo markkinoille on muuttanut nuorten tottumuksia sijoittamiseen ja säästämiseen. Osakesäästötilien myötä piensijoittajilla on täysin uudenlainen mahdollisuus saada verokevennyksiä ja muunlaisia veroetuja sijoittaessaan osakkeisiin osakesäästötilin kautta verrattuna sijoituksiin tavallisen arvo-osuustilin. Tekijän kiinnostus osakesijoitustoimintaan kasvoi merkittävästi sen jälkeen, kun varmuus osakesäästötilien eduista tavalliseen arvo-osuustiliin tuli ilmi ja hän ymmärsi korkoa korolle -ilmiön sovellettavuuden osakesäästötiliäihin osakesijoitukset arvo-osuustileiltä siirtämällä.

Vuosi 2020 on ollut koronapandemian seurauksena tavanomaista epävarmempi ja ennalta- arvaamattomampi ympäristö sijoittajille, sillä osakkeiden arvonkehitys on ollut vaihtelevaa markkinoiden heilahdellessa. Keväällä 2020 tapahtuneen pörssiromahduksen myötä ovat osakekurssit alkaneet toipua ja osa osakkeista on saavuttanut myös korkeimman markkina-

arvonsa syksyllä 2020, kuten esimerkiksi suomalainen hissi- ja liukuporrasalan yritys Kone Oyj. Tämänkaltaiset heilahtelut tarjoavat sijoittamista osakkeisiin suunnittelevalle runsaasti mahdollisuuksia hyötyä kurssilaskusta käyttäen sitä ostopaikkana. Tutkijan aikaisemmin keskustellessa sijoittamisesta läheistensä kanssa on toistunut käsitys siitä, että sijoittamista ei voisi tai tulisi aloittaa ennen kuin on vakituinen työpaikka, oma asunto ja velattomuus. Tästä jatkaen vielä kysyen yleisesti, että tavoittelevatko he tietoisesti kyseisten kriteerien saavuttamista, jotta he voisivat aloittaa sijoitustoiminnan. Tähän yleisin vastaus on, että ei tavoitella, sekä että säästöjen määrää ei pyritä välttämättä edes tietoisesti kasvattamaan, vaikka myöskään sijoituksia ei tehdä. On huolestuttavaa, että sijoittamiseen ja henkilökohtaiseen taloudenhallintaan liittyvä tietämys ei ole hyvällä tasolla jokaisella nuorella. Tutkittavien keskuudessa tietämys oli hyvin epätasaisesti jakautunutta; kaupallisten alojen opiskelijoiden ollessa tietoisia ja halukkaita sijoitustoiminnasta oppimiseen ja sijoittamiseen, kun taas liki kaikkien muiden alojen opiskelijoilla ei välttämättä ole kumpakaan kiinnostusta eikä edes ymmärrystä erilaisista mahdollisuuksista välttyä inflaatiolta ilman merkittävän suurta riskiä.

3.1 Aineiston keruu ja kuvailu

Tutkimusta varten haastateltavat henkilöt tulivat valituksi suomalaisista nuorista eri puolilta Suomea ja he ovat tutkijalle ennestään tuttuja nuoria henkilöitä, joiden kokemukset ja tottumukset sijoittamisesta ja säästämisestä vaihtelivat. Tutkimuksen haastatteluihin osallistui yhteensä kymmenen henkilöä, kuusi miestä ja neljä naista. Sukupuolten välillä sijoittaneisuus jakautui siten, että miehistä viisi kuudesta oli sijoittanut ja naisista kaksi neljästä oli sijoittanut. On huomattava, että tutkijalla entuudestaan on käsitys haastateltavien tietämyksistä ja asennoitumisesta aiheeseen. Lisäksi kaikkien haastateltavien lähtökohdat ovat samanlaiset. Alla olevaan taulukkoon 2 on koottu yhteenvedona tietoja haastatelluista henkilöistä. Valittujen haastateltavien samankaltaisuus ja yhtäläisyys vertailukohtien osalta on hyvä tutkimuksen validiteetin kannalta. Validius on tutkimusmenetelmän kompetenssi mitata juuri sitä, mitä tutkimuksessa on tarkoitus saada mitatuksi (Hirsjärvi et al. 2014, 231). Validius on siis tutkimuksen tulosten ja niiden kelpoisuuden arvio tutkittavaan ilmiöön liittyen.

Taulukko 2. Haastatteluaineiston katsaus.

	Sijoituksia	Ei sijoituksia
Haastateltavien määrä	7	3
Päätoimisuus	Opiskelija	Opiskelija
Sukupuolijakauma	5 miestä ja 2 naista	1 mies ja 2 naista
Mediaani-ikä	25	22
Taloudenhallinnan taidot	Hyvät	Riittävät
Riskinsietokyky	Kohtalainen	Alhainen
Mieluisin sijoitusmuoto	Rahastot	Säästötili

Tarkoituksena tutkielman haastattelurunkoa laatiessa oli, että haastateltavat edustaisivat säästämismyönteisiä henkilöitä, joista jokaisella on ollut mahdollisuus sijoittaa aikaisemmin erilaisiin instrumentteihin mutta kuitenkin niin, että haastateltavat jakautuisivat sijoitusmyönteisiin kuin myöskin toistaiseksi sijoittamattomiin henkilöihin. Haastattelut toteutettiin jokaisen haastateltavan kanssa yksilöllisesti.

Haastattelurunko (Liite 1.) on laadittu tavoitteena selvittää asenteita ja tottumuksia sijoittamisesta, säästämisestä ja osakesäästötilien vaikutuksista heidän aikaisempiin tottumuksiinsa. Haastateltaville on jokaiselle annettu haastattelun kysymykset etukäteen, jotta heillä on mahdollisuus valmistautua vastauksiinsa pohtien asenteitaan ja tottumuksiaan. Haastattelut toteutettiin ja nauhoitettiin lokakuussa 2020, minkä jälkeen aineisto litteroitiin puhekielisinä vastaajan mahdolliset tauot merkatun. Kokonaisvaltaisen litteroinnin tarkoituksena on tutkielmassa mahdollistaa syntetisoiva, eli ongelmat yhdistelemällä ratkaiseva analyysi tulosten tarkemmaksi tulkittamiseksi (Hirsjärvi et al. 2014, 230). Litteroinnilla tarkoitetaan kerätyn aineiston puhtaaksikirjoittamista päätelmien tekemisen tueksi, jotta analyysin tekeminen olisi helpompaa (Hirsjärvi et al. 2014, 222).

3.2 Vastausten analysointi

Tässä osiossa keskitytään teemahaastatteluun kerätyn aineiston analysointiin muodostettujen tutkittavien teemojen sisällä, jotta tutkimustulosten tulkinta ja johtopäätösten tekeminen olisi prosessina suotuisampaa. Ensimmäisenä aineistosta nousi esiin vastaajien ikä ja ammatillinen päätoimisuus. Jokainen vastaajista oli opiskelija, ja vastaajista kahdeksan oli päätoimisia opiskelijoita, kun taas kaksi muuta olivat päätoimisesti työssä käyviä maisteritason opiskelijoita. Vastaajien ikähaarukka oli laaja, nuorin haastateltava oli 19-vuotias ja vanhin 28-vuotias, minkä vuoksi otos kuvaa hyvin tutkittua perusjoukkoa nuorista.

3.2.1 Asennoituminen taloudenhallintaan

Ensimmäiseksi haastateltavilta kysyttiin heidän näkemyksistään taloudenhallintaan ja siihen, kuinka soveliaita he kokevat olevansa rahankäytön ja -hallinnan osalta. Taloudenhallinta ja rahankäyttö on usein asioita, josta ei puhuta oman perheen ulkopuolella ja koska siihen liittyen ei myöskään ole opetussuunnitelmassa erikseen kohtaa, niin ei tällöin sitä tule oppineeksi välttämättä ollenkaan, ellei omatoimista tahtoa tietopääoman kartuttamiseksi ole. Tämän seurauksena sijoittamistoiminta voidaan kokea hyvin vieraaksi ja tuntemattomaksi asiaksi, eikä sijoitustoimintaa aloiteta nuorena, vaikka varallisuutta olisikin sijoittaa.

Haastatteluista selvisi, että taloudenhallinta ja varojen säästämisen tasaisen maltillisesti tilille mielletään riskittömäksi, yksinkertaiseksi ja toimivaksi keinoksi varmistautua yllättäviin menoihin, sekä säästää arvokkaampia hankintoja varten. Sen sijaan perehtyminen mahdollisuuksiin sijoittaa säästettyä rahaa oli puolella haastateltavista heikolla tasolla ja sijoitusten tekemättömyyteen oli useita erilaisia perusteita. Sijoitukseen käytettävä raha koettiin oman arjen ulkopuoliseksi ylimääräiseksi varallisuudeksi, jolle ei tulisi olla tiedossa minkäänlaista käyttötarkoitusta, että sen sijoittamista voitaisiin harkita. Kaikki vastaajat kokivat olevansa vastuullisia rahankäyttäjiä, vaikkakin osa vastaajista, jotka eivät sijoita, kommentoivat tiedostavansa tilisäästämisen syövänsä säästettyä varallisuutta inflaation ja matalan vuosikoron seurauksena. Vastaajien itsenäinen perehtyneisyys taloushallintaan oli jakautunut jyrkästi siten, että kaupallisen alan opiskelijoiden keskuudesta jokainen kuudesta

haastateltavasta oli perehtynyt ja sijoittanut osan varallisuudestaan. Sijoitusten lisäksi kaupallisen alan vastaajat olivat myös säästäneet osan varallisuudestaan tilillään vielä sijoituksiakin likvidimmässä muodossa. Vastaajista neljä ei-kaupallisen alan opiskelijaa sen sijaan suosi painotetusti tilisäästämistä, vain yksi neljästä ei-kaupallisen alan vastaajasta oli ollut itsenäisesti perehtynyt ja tehnyt sijoituksia osakkeisiin osakesäästötiliä hyödyntäen.

Kokonaisuudessaan haastatelluista kaikki kokivat olevansa hyvin perillä omasta päätöksestään säästää tilillensä tai sijoittaa vaihtoehtoisesti. Jokainen vastaaja mainitsi, että he seuraavat omaa rahankäyttöään ja pyrkivät suhteuttamaan tulot menoihin, jotta heille kertyisi säästöjä arkielämässä. Sijoitusten tekemättömyyteen liittyi keskeisesti vastaajilla luottamuksen puute siitä, että sijoitukset voisivat olla tuotollisia rahojensa menettämisen sijaan.

3.2.2 Tottumukset sijoittamiseen ja säästämiseen

Sijoittamistietämykseen liittyen haastateltavilta kysyttiin heille sijoittamisen aiheuttamista ajatuksista ja asenteista, jotka vaikuttavan heidän käyttäytymiseensä ja asennoitumiseen sijoittajina. Tämän lisäksi vastaajilta selvitettiin heidän kokemuksistaan eri sijoitusmuotojen, erityisesti osakesäästötilien, markkinoinnista ja siitä, kuinka laajasti haastateltavat ovat vastaanottaneet mainostuksen kautta tietoa niistä. Niin osakesäästötilejä, kuin myöskin muita eri sijoitusinstrumentteja on markkinoitu laajasti eri palveluntarjoajien toimesta, jotka ovat pyrkineet saamaan suomalaiset avaamaan osakesäästötilin juuri heidän kauttaan. Osakesäästötilejä on mahdollista avata vain yksi, joten on ymmärrettävää markkinoiden toimijoilta panostaa merkittävästi uusien asiakkaiden hankintaan erityisesti osakesäästötilien ja muiden sijoitusinstrumenttien kokonaisuuden houkuttelevuudella.

Loppuvuodesta (2019) ja alkuvuodesta (2020) tuli kyllä vastaan sähköpostilla, mainosesitteillä ja monilla nettisivuillakin näistä osakesäästötileistä ja siitä miten sen mainostajan tarjoama kokonaisuus olisi parempi, kuin muiden mihin sitten sitä verrattiin. Päädyinkin sitten lopulta sellaisen kautta tutustumaan enemmän ja avaamaan sen osakesäästötilin arvo-osuustilin rinnalle. (Haastateltava 10)

Sijoittamisen aiheuttamat mielikuvat ja ajatukset herättivät vastaajien keskuudessa erilaisia ajatuksia. Haastateltavat mainitsivat sijoittamisen herättävän heissä vaihtelevasti vastaajien välillä niin kiinnostusta, pelkoa kuin innostustakin. Kolme haastateltavaa sanoi ajattelevansa sijoittamisen olevan heille kuin harrastus rahanhallinnasta ja markkinoiden seuraamisesta. Yksi haastateltava sen sijaan mainitsi, että hän suhtautuu hyvin suurella varauksella sijoittamiseen ja uutisoitavat kurssilaskut, lomautukset ja yritysten heikon menestymisen pelko vieroksuttaa häntä yhä enemmän muista vaihtoehdoista kuin tilisäästämisestä.

”Nyt kokoajan tulee vaan lisää uutisia, että kohta menee taas markkinat sekaisin. Sit seuraavaksi tulee uutinen, jossa pohditaan et pitäisikö ostaa vai myydä nyt, niin ei se ainakaan minussa herätä kiinnostusta alottaa sijoittamista, kun on noin epävarmaa.” (Haastateltava 2)

Jokainen haastateltava oli tietoinen osakesäästötileistä, mutta he eivät olleet yksimielisiä siitä, että niistä tiedottaminen olisi ollut täysin onnistunutta. Vastaajista jo sijoittaneet kokivat, että niiden markkinointi oli onnistunut hyvin. Kun taas vastaajat, jotka eivät olleet sijoittaneet, eivät myöskään pääosin olleet perehtyneet osakesäästötileihin, vaikka olivatkin niiden tulosta markkinoille tietoisia.

Tietämys sijoittamistoiminnasta sekä siitä, mistä tietoa saisi lisää sijoittamiseen liittyen, oli vastaajille selvää. Haastateltavat mainitsivat lukuisia eri keinoja saada lisää tietoa sijoittamisesta, mikäli he kokisivat sen itselleen tärkeäksi. Kuitenkin enemmistö haastateltavista koki nykyisen tietämyksensä olevan tarpeeksi hyvällä tasolla siihen nähden, että kuinka halukkaita he olivat sijoittamaan.

3.2.3 Mieltymykset sijoittamisesta

Kolmannella kysymyksellä oli tarkoitus syventää ymmärrystä vastaajien sijoitustoiminnan tietämyksen tasosta ja heidän suunnitelmallisuudestaan, sekä asenteistaan ja tottumuksistaan sijoittajina. Kysymyksellä haetaan ymmärrystä vastaajien tavoitteellisuudesta toiminnassaan, erityisesti pyrkien löytämään yhteys nykyisten päätösten ja tulevaisuuden säästö- ja sijoitustavoitteiden välillä. Osakesäästötilien markkinoille tulon

myötä pörssi on kokenut merkittäviä kurssiheilahduksia koronapandemian aiheuttaman pörssiromahduksen myötä. Historiallisesti kuin myös kevään 2020 pörssiromahdusta tarkastellen, voidaan huomata pörssikurssien romahdukset hetkellisiksi tapahtumiksi, joiden jälkeen pörssikurssit ovat lähteneet nousuun ja usein ylittäneet romahdusta edeltäneen arvonsa pitkällä aikavälillä. Siltikin sijoittamiseen suhtaudutaan varauksellisesti, vaikka sitä merkittävästi suositumpi tilisäästäminen ei juurikaan tuota voittoa säästäjälle edes talouden ja pörssikurssien kehittyessä erittäin nopeasti.

Sijoituskohteet vaihtelivat vastaajilla jonkin verran. Vastaajista seitsemän kymmenestä oli sijoittanut johonkin muualle kuin säästötilille. Näistä seitsemästä sijoittaneesta kuusi oli sijoittanut rahastoihin ja osakkeisiin molempiin ja yksi pelkästään rahastoihin. Sijoittaneilla, joiden sijoitukset jakautuivat rahastoihin ja osakkeisiin oli osakkeiden painoarvona sijoitusportfoliosta keskimäärin noin 50 %. Tavoitteellisuuden tasot säästämisen tai sijoittamisen päämäärän mukaan vaihtelivat vastaajilla merkittävän paljon. Viisi seitsemästä sijoittavasta vastaajista kommentoi tavoitteekseen sijoitustoiminnalle varallisuuden kasvattamisen välttämällä ylimääräisen varallisuuden säilyttämistä säästötilillä. Eräs vastanneista lisäsi, että hän sijoittaa kaiken ylimääräisen mitä ilman tietää tulevansa toimeen yksittäisiä kuukausia. Jokainen kolmesta vastaajasta, jotka eivät ole sijoitustoimintaa aloittaneet, sekä kaksi sijoitustoimintaa harrastavaa, vastasivat säästämis- tai sijoitustavoitteekseen sen, että he pystyisivät toiminnallaan varautumaan tulevaisuuteen liittyviin epävarmuuksiin. Eräs vastaaja kertoi syyksi säästämiselleen juuri epävarmuuden liittyen vakituisen oman alan työn saantiin valmistuttua ja mahdollisiin ennalta arvaamattomiin menoihin. Kaksi vastaajista toi myös esille heidän sijoituksensa virtuaalivaluuttoihin, kuitenkin toinen heistä jatkoi sanoen, että niiden ostamista hän ei sijoitustoimintana pidä vaan lähinnä uhkapelaamisena nopeiden voittojen toivossa.

Minulle sijoittaminen (rahastoihin) ei tunnu oikeastaan sijoittamiselta ollenkaan, vaan se on enemmän tapa säästää fiksummin, kun säästötiliä käyttämällä. Nyt vielä, kun olen saanut automaattisesti menemään kuukausittain rahaa suoraan tililtä rahastoihin, niin se on tosi helppoa minun mielestäni. (Haastateltava 1)

Haastateltavat olivat yksimielisiä siitä, että heidän pohjimmaiset syynsä sijoittamiseen tai säästämiseen liittyivät juuri tulevaisuuteen varautumiseen. Siitä huolimatta, että tavoitteellisuus vastaajien välillä poikkesi suuresti, oli vastaajien perimmäiset lähtökohdat hyvin samanlaiset. Yksi haastateltava sanoi hänen suosivansa tilisäästämistä varsinaisen sijoittamisen sijasta siitä syystä, ettei hän luota omiin kykyihinsä tarpeeksi sijoituskohteiden valinnan suhteen. Vastaaja jatkoi sanoen, että mikäli hänellä olisi realistisempi käsitys eri sijoitusvaihtoehtojen todellisista riskeistä, niin olisi hän halukas sijoittamaan matalariskisesti johonkin sijoitusinstrumenttiin.

Esitetyn kysymyksen tarkoituksena oli saada selville vastaajien aikaisempia näkemyksiä sijoittamiseen ja säästämiseen liittyen, sekä kuulla haastateltavien tulevaisuuden tavoitteita omalle toiminnalleen. Silti usean vastaajan keskustellessa aikaisemmista sijoituksista ja tavoitteista, täytyi haastateltaville varmistaa heidän mielteitään siitä, että mitä lasketaan sijoituksiksi ja mitä ei. Vaikka lopulta jokaisessa erillisessä tapauksessa päädyimme siihen, että kyse on sijoituksesta, olivat vastaajat itse epäileviä asiasta ennen suullista haastattelijan varmistusta.

3.2.4 Osakesäästötilien houkuttelevuus ja vaikutukset sijoitustottumuksiin

Vastaajista osakesäästötilin avanneet mainitsivat, että olivat siirtäneet osakesijoituksiaan aiemmalta arvo-osuustililtään osakesäästötilille juuri sen tuomien vero- ja skaalahyötyjen vuoksi. Osakesäästötilit koettiin houkutteleviksi erityisesti sen myyntivoittoverotuksen puolesta, sillä veroa tulee maksaa vasta varoja osakesäästötililtä pois nostaessa. Vastaajista kuusi oli jo ennen osakesäästötilijä sijoittanut osakkeisiin, ja heistä jokainen oli siirtänyt ainakin 50 % osakesijoituksistaan osakesäästötilille niiden markkinoille tulon myötä. Kolme haastateltavaa, jotka eivät olleet vielä sijoittaneet suhtautuivat osakesijoittamiseen riskillisempänä ja pelottavampana vaihtoehtona kuin rahastosijoittamisen, mutta jokainen heistä kommentoi pitävänsä osakesäästötiliä parempana vaihtoehtona arvo-osuustilille osakesijoituksia varten, mikäli toinen mainituista tulisi avata.

Osakesäästötilien laajan markkinoinnin myötä myös sijoitustottumukset ja -käyttäytyminen koetaan muuttuneen. Osakesäästötilin avattua vastaajat olivat tarkastelleet pörssikursseja tarkemmin kuin aikaisemmin, sekä siirtäneet painotustaan rahastosijoituksista osakesijoituksiin. Osa haastateltavista, jotka aikaisemmin sijoittivat niin rahastoihin kuin osakkeisiin kommentoivat, että ovat kuluvan vuoden aikana tehneet vain sijoituksia osakkeisiin juuri osakesäästötilin hyötyjen heitä motivoineena.

”Osakkeet on sillai ihan eri lailla kiinnostava kohde, kun ei rahastoihin ja muihin sijoittamalla ole mitään Warren Buffet -tarinoita syntyneet” (Haastateltava 8)

3.2.5 Kynnys sijoittamiseen perehtymisestä ja sijoittamisen aloittamisesta

Sijoittamisesta saadut opit ja tottumukset tulevat usein siitä, kuinka omassa kasvuympäristössä on totuttu toimimaan, minkä vuoksi perehtymisen taso sijoittamiseen ja rahanhallintaan vaihtelee merkittävän paljon nuorten keskuudessa. Haastateltavista suurin osa koki, ettei sijoitustoiminnasta ja -mahdollisuuksista viestitä tarpeeksi ja he kommentoivat kartuttaneensa tietämyksensä sijoittamiseen itsenäisesti niin yliopisto-opintojen, verkkokurssien kuin kirjallisuuden avulla. Kaksi vastaajista mainitsi, että heille on jo lapsuudesta lähtien opetettu säästämään ja sijoittamaan rahaa, sekä seurattu heidän sijoitusten tuottoja perheen kanssa yhteisesti.

”En olisi muuten varmaankaan näin kiinnostunut just sijoittamisesta, ellei sit porukat olisi jo nuorena opettanut tästä rutiinin arkeen itel” (Haastateltava 5)

Sijoittamattomilta vastaajilta kysyttäessä sitä, että minkälaisessa tilanteessa he voisivat aloittaa sijoittamistoiminnan, mainitsi jokainen vastaaja syyksi pelon kaikkien sijoitettujen rahojen menettämisestä. Yksi vastaajista koki, että sijoittamistoimintaa ei tulisi aloittaa ennen vakituista tulonlähdettä ja omaa lainattomaksi maksettua asuntoa. Haastateltavien henkilökohtaiset näkemykset sijoittamistoiminnan aloittamisen vaikeudesta vaihtelivat merkittävästi vastaajien taustan mukaan. Yhden kaupallista alaa opiskelevan vastaajan mielestä sijoittamistoiminnan aloittaminen voidaan kokea vaikeaksi ja epäselväksi silloin, kun

sijoittaminen ajatellaan uhkapelaamisen tavoin keinona rikastua nopeasti sen sijaan, että se olisi tapa tasaiseen varallisuuden kartuttamiseen.

Kynnys sijoittamistoiminnan aloittamiseksi koettiin suhteellisen korkeaksi vastaajien keskuudessa. Jo sijoittaneet vastaajat olivat sitä mieltä, että sijoittamisen aloittamista ei lykättäisi tarvittavan varallisuuden vuoksi, vaan sen sijaan sijoitusriskin ja aiheen vähäisen tietämyksen takia. Yksi sijoittamaton haastateltava kommentoi myös sijoittamiseen liittyvien arkisten esimerkkien puuttumisen olevan osasyynä siihen, että hän ei ole ollut halukas sijoittamisen aloittamiseen toistaiseksi.

”Ei se täs maassa ois varmaan suotavaa muutenkaa jos joku olisi silleen, et hei sijoitin tän verran viime vuonna mun säästöjä kato kuinka hyvin tää on tuottanut.” (Haastateltava 2)

Kaikkien haastateltavien mielestä sijoittamistoiminnasta olisi hyvä tietää perusasiat. Myös sijoittamattomien haastateltavien mielestä sijoittamistoimintaan olisi kiinnostavaa perehtyä hieman lisää ja he kokivat kiinnostusta kartuttaa tietoa varallisuuden kartuttamisen eri muodoista.

4 Yhteenveto ja johtopäätökset

Tutkielman keskeisenä tutkimuskohteena on ollut nuorten sijoittamis- ja säästämistottumuksien kehittyminen osakesäästötilien markkinoille tulon myötä. Koronapandemian pörssiromahduksen ajoittuessa samanaikaisesti markkinoille on sijoittamistoimintaan liittyvät ajatukset ja kynnys sijoittamisen aloittamiseen keskimääräistä korkeammalla. Tutkimus toteutettiin kvalitatiivisena eli laadullisena tutkimuksena, jossa kymmeneltä suomalaiselta nuorelta selvitettiin teemahaastattelun avulla heidän sijoittamistottumuksiensa ja -asenteidensa kehittymistä lyhyellä aikavälillä. Vaikka mahdollisuuksia hyötyä laskeneista osakekursseista on ollut tarjolla, siltikin tilisäästäminen on ollut verrattain suosittua sen riskittömyyden vuoksi.

Tutkimuksen johdantokappaleessa tuotiin esille sijoittamiseen oleellisesti liittyvä korkoa korolle -ilmiö, kuin myös se, että pitkäjänteisyys on sijoittamistoiminnassa yksi tärkeimmistä ominaisuuksista. Tämän vuoksi tutkimus rajattiin tarkastelemaan nuorten sijoittamiseen ja säästämiseen liittyviä tottumuksia ja asenteita osakesäästötilien vaikutusten myötä. Päättökysymyksen mukaisesti tavoitteena oli tutkia, kuinka osakesäästötilien tulo markkinoille on muuttanut nuorten tottumuksia sijoittamiseen ja säästämiseen. Alatutkimuskysymysten avulla tutkittiin päättökysymykseen liittyen osakesäästötilien kiinnostavuutta, sijoittamiseen liittyviä riskejä ja nuorten sijoittamishalukkuutta.

Tutkielma on jakautunut kahteen osaan. Ensimmäisen kirjallisuuteen ja teoriaan liittyvän osion kohteena on keskittyä tarkastelemaan sijoittamisen käsitteitä, sijoitusinstrumentteja ja käyttäytymistaloustieteen tutkimuksia sijoittamistottumuksista ja säästämisvalinnoista. Toinen eli empiirinen osa suoritettiin tutkielmassa kymmenen henkilön teemahaastattelulla, jotka suoritettiin haastateltavien kanssa yksitellen. Haastatteluilla selvitettiin säästämiseen ja sijoittamiseen liittyviä tottumuksia ja niiden kehittymistä osakesäästötilien markkinoille tulon myötä, joka sijoitusmuotona mahdollistaa piensijoittajille aikaisempaa yksinkertaisemmän ja verotuksellisesti suotuisemman keinon tehdä suoria sijoituksia pörssiosakkeisiin.

Haastateltavista seitsemän kymmenestä oli sijoittanut aikaisemmin ja koki olevansa omien sijoitustensa myötä hyvin valveutuneita sijoittamisesta ja säästämisestä, mikä toistui jokaisen

seitsemän kohdalla samoina ajatuksina ja keskusteltuina teemoina liittyen sijoittamistoimintansa tavoitteellisuuteen ja säästämistottumuksiinsa. Kolme vastaajista, jotka eivät olleet sijoittaneet, myös vastauksissaan linjasivat yhteisesti keskeisimmiksi syiksi sijoittamisen aloittamattomuudelle alhaisen riskinsietokykyyn ja perehtymättömyyteen sijoittamiseen. Lähes kaikkien vastaajien mielestä kuitenkin sijoittamista tulisi tehdä vain sillä varallisuudella, jonka on valmis menettämään. Vaikka sijoittaminen hajautetusti esimerkiksi eri markkinoiden rahastoihin on hyvin matalariskistä, silti sijoittamattomien vastaajien keskuudessa se koettiin tilisäästämistä epäsuotuisammaksi vaihtoehdoksi.

Tietämys osakesäästötileistä ja siitä, kuinka nämä poikkeavat arvo-osuustileistä, oli haastateltavilla hyvällä tasolla. Jokainen pörssiosakkeisiin sijoittanut vastaaja oli siirtänyt osakeomistuksiaan osakesäästötilille vuonna 2020. Lisäksi pelkästään rahastosijoittamista harrastanut vastaaja oli tietoinen osakesäästötileistä. Kyseinen vastaaja mainitsi suosivansa sitä sijoitusmuotona tulevaisuudessa, mikäli hän suoraa osakesijoituksia olisi halukas tekemään. Konkreettisesti osakesäästötilien houkuttelevuuteen vaikuttivat arviot korkoa korolle -ilmiön vaikutuksesta ja sen mahdollistamista skaalahyödyistä osinkojen vastaanottamisena verottomana osakesäästötilille, sekä verottomien tilin sisäisten osakekauppojen seurauksena. Jo ennestään suoraan osakesijoituksia tekevät vastaajat pitivät osakesäästötilejä tervetulleina, äärimmäisen houkuttelevina ja mielenkiintoisena vaihtoehtona vaivattomaan osakesijoittamiseen. Tämän lisäksi haastateltavista ne, jotka eivät olleet sijoittaneet mihinkään olivat tietoisia osakesäästötileistä, mutta eivät kuitenkaan niin luottavaisia tietotaitojensa suhteen, että he haluaisivat tilisäästämisen lisäksi tehdä varsinaisia sijoituksia. Osakesäästötilit olivat siis vastaajille tuttu asia ja niiden mahdollisuuksia tunnistettiin eri asteisesti vastaajien keskuudessa riippuen suuresti vastaajan tietämyksen tasosta yleisesti sijoittamistoiminnasta, kuin myös vastaajan riskinsietokyvystä ja tuottohakuisuudesta.

Sijoittamisen aloittamisesta ja sen vaikeuksien pohjalta vastaajat olivat jakautuneet kahteen eri ryhmään. Ensimmäisen seitsemän vastaajan ryhmä oli lapsuudessaan vanhemmiltaan tai opinnoissaan saanut tietämystä sijoittamisen luomista mahdollisuuksista. Sen sijaan toinen kolmihenkinen ryhmä, joista kukaan ei ollut sijoittanut, oli yhtenevästi sitä mieltä, ettei sijoittamistoimintaan tule suhtautua huolettomasti vaan täytyy ymmärtää sen riskit ja

mahdolliset vaaratekijät. Sijoittamattomat vastaajat toivat esille sen, että sijoittaakseen tulisi heillä olla merkittävästi ylimääräistä varallisuutta eikä tiedossa tulevia velkajärjestelyjä esimerkiksi ensiasunnon hankinnan vuoksi. Konkreettisia vaikeuksia sijoittamistoiminnan aloittamisen suhteen eivät haastatellut, jotka olivat sijoittamistoiminnan aloittaneet itsenäisesti, olleet kokeneet, vaan mainitsivat sijoittamisen aloittamisen olevan hyvin nopeaa esimerkiksi kuukausisäästösopimusten avulla. Vaikka vaivalloisuuden sijoittamistoiminnan aloittamisessa havaittiin liittyvän keskeisesti perehtymisen ja kiinnostuksen heikkoon tasoon sekä ongelmiin tehdä konkreettisia päätöksiä, niin siltikin motiivina säästetyn varallisuuden kartuttaminen on usealle vastaajalle toiminut tehokkaana motivaattorina hankkia lisätietoa rikastumiseksi henkilökohtaisen taloushallinnon keinoin.

Teoriaosuuden lähdekirjallisuudessa todettiin, että päätökset sijoittamiseen ja sijoittamattomuuteen liittyen pohjautuivat nuoruudessa saatuihin oppeihin ja tottumuksiin aiheesta. Sijoittamistoimintaan liittyvien riskien yliarviointi esimerkiksi Karlan, Ratan & Zinman (2014) mukaan siirtää kuluttamatonta säästettyä varallisuutta sijoitusten sijaan ylimääräiseksi kulutukseksi, mikä puolestaan lisää velkaantumisen riskiä. Strömbäck et al. (2017) toteavat sijoittajien profiloituvan erilaisiksi toimijoiksi henkilökohtaisessa taloudenhallinnassaan sen perusteella, kuinka he kokevat stressiä arvovaihteluihin liittyen koskien sijoituksia.

Seuraavaksi tarkastellaan saatuja tuloksia ja verrataan niitä tutkimuskysymyksiin. Tutkielman päätutkimuskysymyksenä oli *”Kuinka osakesäästötilien tulo markkinoille on muuttanut nuorten tottumuksia sijoittamiseen ja säästämiseen?”* Tutkimuksen tulokset osoittavat, että haastateltujen nuorten halukkuus sijoittaa ja kiinnostus sijoittamiseen on osakesäästötilien tulon myötä kasvanut. Osakesijoitusten suosion kasvu verrattuna rahastoihin ja säästämiseen oli merkittävin osakesäästötilien markkinoille tulon myötä tapahtunut muutos nuorten sijoitustottumuksissa. Saadut tulokset osakesijoittamisen suosion kasvamisesta ovat yhtäläisiä Lusardi et al. (2010) saamiin tuloksiin, joiden mukaan talouslukutaitoiset nuoret pystyvät mukauttamaan sijoitustottumuksiaan uuden tiedon perusteella ja arvioimaan eri sijoituskohteiden houkuttelevuutta tuotto-odotusten perusteella.

Tutkimuksen tulokset osoittavat, että suomalaiset nuoret pyrkivät toimimaan vastuullisesti rahankäytön suhteen yhdistämällä useampia eri henkilökohtaisen taloudenhallinnan ja sijoittamisen keinoja, joita on edellisissä kappaleissa käyty läpi. Nuorten sijoittamishalukkuus on lisääntynyt ja kiinnostus sijoittamisesta on kasvanut osakesäästötilien markkinoille tulon myötä. Nuoret kokevat eri sijoitusvaihtoehdot oman riskinsietokykynsä mukaisesti houkutteleviksi, mutta kuitenkin myös riskiä välttävien nuorten kiinnostus sijoittamisesta ja sen aloittamisesta on kasvanut osakesäästötilien tulon jälkeen. Nuorten suhtautumisen voidaan todeta kehittyneen sijoittamismyönteisempään suuntaan. Osakesäästötilit ovat saaneet aikaisemmin sijoittaneita suosimaan osakesijoituksia rahastojen sijaan, sekä osaa aikaisemmin sijoittamattomista aloittamaan sijoittamistoiminnan. Nuorten suhtautuminen sijoittamiseen on kehittynyt myönteisemmäksi ja osakesäästötilit ovat saaneet heidät etsimään lisätietoa sijoittamisesta. Vastaajat tunnistavat sijoittamisen riskejä sekä siihen liittyviä mahdollisuuksia esimerkiksi passiivisen tulon lähteenä ja omatoimisena eläkesäästämisenä. Näin ollen voidaan todeta nuorten sijoittamishalukkuuden lisääntyneen, sekä sijoitustottumusten kehittyneen osakesäästötilien markkinoille tulon myötä sijoittamismyönteisempään suuntaan.

4.1 Reliabiliteetti ja jatkotutkimusaiheita

Kvalitatiivisena tutkimuksena tutkielmassa mittausmenetelmänä on teemahaastattelu, jossa haastateltavien kanssa pyritään pohtivasti keskustellen käymään läpi etukäteen sovitut aihepiirit sijoittamiseen, säästämiseen ja osakesäästötileihin liittyen. Haastatteluja suoritettiin yhteensä kymmenen kappaletta, joista kuusi suoritettiin etänä videokuvan kanssa ja neljä suoritettiin kasvotusten haastatellen. Jokaisessa haastattelussa haastattelija ja haastateltavat olivat yksin rauhallisessa tilassa, ja haastateltavat kykenivät kuvailemaan sekä selittämään omia näkökulmiaan avoimen laajasti entuudestaan tutulle haastattelijalle. Haastatteluja ei kaikkia ollut mahdollista järjestää kasvotusten koronapandemian, sekä pitkien välimatkojen vuoksi.

Tutkimuksen luotettavuutta parantavana tekijänä oli se, että empiriaosuuteen käytettiin merkittävästi aikaa, minkä seurauksena haastatteluiden järjestäminen ja kerätyn aineiston

tutkimiseen käytettiin resursseja riittävästi. Myös haastattelujen aikana korostuivat vastaajien keskuudessa selkeästi samat teemat ja haastateltavien tietämyksen taso tutkittavaan aiheeseen liittyen oli myös haastattelijalle entuudestaan tiedossa. Haastateltavien näkemykset ja tottumukset jakoutuivat samoihin tekijöihin, eikä haastateltavien määrän kasvattamisella olisi varmuudella saatu uusia näkökulmia liittyen aiheeseen. Jokaiselle haastatteluihin osallistuvalla ilmoitettiin selkeästi hyvissä ajoin, että heidän vastauksensa ovat nimettömiä. Haastattelut toteutettiin kahden viikon aikavälillä ja haastattelija pyrki toimimaan neutraalisti ja rennon lähestyttävästi haastattelutilanteissa.

Myös aiemmat tutkimukset ovat tuottaneet samanlaisia tuloksia taloushallinnan kykyjen jakautumisesta epätasaisesti nuorten keskuudessa (esim. Kim & Chatterjee 2013; Lusardi et al. 2010). Tutkimuksen tuloksia aiempaan kirjallisuuteen verraten voidaan tämän tutkimuksen tuloksia pitää luotettavina, sillä ne vahvistavat olemassa olevaa tutkimustietoa käyttäytymistaloustieteelliseen malleista sijoittamistoiminnassa ja kuluttajien riskinsietokyvystä.

Luonnollisia jatkotutkimuksen aiheita voisivat olla kvantitatiiviset jatkotutkimukset. Aineistoa olisi mahdollista kerätä kvantitatiivisesti, jolloin selvitettäisiin osakesäästötilien houkuttelevuuden kehitystä sijoitusmuotona pidemmällä aikavälillä, tai esimerkiksi iän ja sijoittamishalukkuuden korrelaatiota osakesäästötileihin. Suurentamalla otantaa olisi mahdollista saada kiinnostavia vertailukohtia, jotta erilaisten vaikuttavien tekijöiden merkityksiä saataisiin selville. Tässä tutkimuksessa vastaajat olivat kaikki nuoria suomalaisia opiskelijoita, joten olisi hyvin mielenkiintoista laajentaa ikähaarukkaa erilaisin rajauksin ja selvittää laajemmin yhteyksiä iän, sukupuolen ja myös koulutustaustan suhteen sijoittamiseen ja säästämiseen liittyvissä totumuksissa ja tavoissa. Myös käyttäytymistaloustiedettä olisi mielenkiintoista tutkia lisää. Esimerkiksi asetelmia, joissa vastaajille tarjottaisiin rationaalisesti kannattavia sijoituskohteita, mutta joissa vastaaja siltikin valitsi tilisäästämisen sijoittamisen sijasta.

Toinen mahdollinen jatkotutkimuksen aihe voisi liittyä suomalaisten nuorten taloustietämykseen. Nuorten tietämys säästämisestä ja sijoittamisesta riippuu tällä hetkellä suuresti siitä, minkälaiset lähtökohdat ja neuvot hän saa vanhemmiltaan kasvatuksessa niihin

liittyen. Tämän seurauksena Suomessa on merkittävän paljon nuoria, jotka eivät ole valveutuneita rahankäyttäjiä ja heiltä puuttuu monia oleellisen tärkeitä taloushallinnan työkaluja ja tietoja, joita he eivät välttämättä tule koskaan oppimaan. Voisikin olla kannattavaa tutkia, kuinka talousosaamisen lisääminen perusopetukseen ja opetussuunnitelmaan vaikuttaisi suomalaisten valveutuneisuuteen säästämisen ja sijoittamisen saralla. Olisi hyödyllistä selvittää, voisiko rahaan ja sen käyttöön liittyviä ongelmia, kuten maksuhäiriömerkintöjä ja velkaantuneisuutta, vähentää lähestymällä ongelmaa koulutuksen näkökulmasta.

5 Lähdeluettelo

Alasuutari, P. (2011). Laadullinen tutkimus 2.0. Vastapaino.

Huhta, A. (2020). Romahdus vetää osakesäästötilin avaajia puoleensa – ”Alkuvuonna ost-sijoittaja on tehnyt noin kaksi kertaa enemmän kauppaa kuin arvo-osuustilisijoittaja” [verkkodokumentti]. [viitattu 21.9.2020]. Saatavilla: <https://www.arvopaperi.fi/uutiset/romahdus-vetaa-osakesaastotilin-avaajia-puoleensa-alkuvuonna-ost-sijoittaja-on-tehnyt-noin-kaksi-kertaa-enemman-kauppaa-kuin-arvo-osuustilisijoittaja/dceb5132-90c0-4e25-b054-7f4a019174bf>

Barberis, N. (2013). Thirty Years of Prospect Theory in Economics: A Review and Assessment. *Journal of Economic Perspectives*, 27, 173–96.

Barberis, N. & Thaler, R.H. (2003). Chapter 18 A survey of behavioral finance. *Handbook of the Economics of Finance* Elsevier, 1, 1053–1128.

Bernheim, B. D., Garrett, D. M., & Maki, D. M. (2001). Education and saving: The long-term effects of high school financial curriculum mandates. *Journal of public Economics*, 80, 435–465.

Bloomfield, T., Leftwich R. & Long J. (1977). Portfolio Strategies and Performance. *Journal of Financial Economics* 201–218.

Cremers, M., Ferreira, M., Matos, P., Starks, L. (2016). Indexing and active fund management: International evidence. *Journal of Financial Economics*, 120, 539–560.

Eskola, J. & Suoranta, J. (1998). Johdatus laadulliseen tutkimukseen. Tampere, Vastapaino
Euro & Talous. (2020) Rahapolitiikka tukee talouden elpymistä – työllisyyden näkymä silti heikko [verkkodokumentti]. [viitattu 21.9.2020]. Saatavilla: <https://www.eurojatalous.fi/fi/2020/5/paakirjoitus-rahapolitiikka-tukee-talouden-elpymista-tyollisyyden-nakyma-silti-heikko/>

Euroopan Komissio (2017). Komission Tiedonanto Euroopan Parlamentille, Neuvostolle, Euroopan Talous- ja Sosiaalikomitealle ja Alueiden Komitealle Pääomamarkkinaunionia koskevan toimintasuunnitelman väliarvioinnista. [verkkodokumentti]. [viitattu 19.11.2020]. Saatavilla: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52017DC0292>

Evans, J. L. & Archer, S. H. (1968). Diversification and the Reduction of Dispersion: An Empirical Analysis. *The Journal of Finance* 23, 5, 761–767.

Fiigenbaum, A., & Thomas, H. (1988). Attitudes Toward Risk and The Risk–Return Paradox: Prospect Theory Explanations. *Academy of Management Journal*, 31, 85–106.

Lapatto, M. (2017). Suomalaisilla halua kartuttaa varallisuuttaan [verkkodokumentti]. [viitattu 23.9.2020]. Saatavilla: https://www.finanssiala.fi/uutismajakka/Sivut/saastaminen_ja_sijoittaminen_2017.aspx

Grable, J. E. (2000). Financial risk tolerance and additional factors that affect risk taking in everyday money matters. *Journal of business and psychology*, 14, 625–630.

Grasse, N. J., Whaley, K. M. and Ihrke, D. M. (2016). Modern Portfolio Theory and Nonprofit Arts Organizations: Identifying the Efficient Frontier. *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, 45, 825–843.

Gray, P. S. (2007). *The Research Imagination: An Introduction to Qualitative and Quantitative Methods*. [Online]. Cambridge: Cambridge University Press.

Grinblatt, M., & Han, B. (2005). Prospect theory, mental accounting, and momentum. *Journal of Financial Economics*, 78, 311–339.

Gurevich, G., Kliger, D., Levy, O. (2009). Decision-making under uncertainty – A field study of cumulative prospect theory. *Journal of Banking & Finance*, 33, 1221–1229.

Hampson, D., Grimes, A., Banister, E., McGoldrick, P. J. (2018). A typology of consumers

based on money attitudes after major recession. *Journal of Business research*, 159–169.

Hirshleifer, D. (2001). Investor Psychology and Asset Pricing. *Journal of Finance*, 56, 1533–1597.

Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, (2014). *Tutki ja kirjoita*. Otavan Kirjapaino oy.

Hubbard, E., Matthews, P., Samek, A. (2016). Using online compound interest tools to improve financial literacy. *The Journal of Economic Education*, 47:2.

Hull, J. (2010). *Risk management and financial institutions*. 2nd ed. Boston (MA): Pearson.

Ikäheimo S., Laitinen E., Laitinen T. (2014). *Yrityksen taloushallinto tänään*. Vaasan yritysinformaatio OY.

Jensen, M. C. (1968). The performance of mutual funds in the period 1945–1964. *The Journal of finance*, 23(2), 389–416.

Joo, S., Grable, J. (2004). An Exploratory Framework of the Determinants of Financial Satisfaction. *Journal of family and economic Issues*, 25(1), 25–50.

Kahneman, D. & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47, 263–291.

Kahneman, D. & Tversky, A. (1992). Advances in Prospect Theory: Cumulative Representation of Uncertainty. *Journal of Risk and Uncertainty*, 5, 297–323.

Karlan, D., Ratan, A.L. and Zinman, J. (2014), Savings by and for the Poor: A Research Review and Agenda. *Review of Income and Wealth*, 60: 36-78. doi:10.1111/roiw.12101

Kim, J., & Chatterjee, S. (2013). Childhood Financial Socialization and Young Adults' Financial Management. *Journal of Financial Counseling & Planning*, 24.

Laki osakesäästötilistä 680/2019.

Latané, H. A. & Young, W. E. (1969). Test of Portfolio Building Rules. *Journal of Finance* 24, 4, 595–612.

Leclerc, F., Schmitt, B. H., & Dube, L. (1995). Waiting Time and Decision Making: Is Time like Money? *Journal of Consumer Research*, 22, 110.

Lettau, M., Madhavan, A. (2018). Exchange-Traded funds 101 for economists. *Journal of Economic Perspectives*, 32, 135–153.

Lusardi, A., Mitchell, O. & Curto, V. (2010). Financial Literacy among the Young. *Journal of consumer affairs*, 44, 358–380.

Malin, R. (2019). ”Estävätkö turhat uskomukset suomalaisia sijoittamasta? ”Oikein oivallettuna säästäminen on ihan arkinen, tavallisten ihmisten perustaito” [verkkodokumentti]. [viitattu 27.9.2020]. Saatavilla: <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/estavatko-turhat-uskomukset-suomalaisia-sijoittamasta-oikein-oivallettuna-saastaminen-on-ihan-arkinen-tavallisten-ihmisten-perustaito/6cc79461-9c2a-45ca-ace5-e0a2bce8d846>

Malkiel, B. G. & Rosti, J. (2007). *Sattuman kauppaa Wall Streetillä*. Helsinki: Talentum.

Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, Vol. 7., No. 1, p. 77–91.

Nagy, R. A., & Obenberger, R. W. (1994). Factors Influencing Individual Investor Behavior. *Financial Analysts Journal*, 50, 63–68.

Niskanen, J. & Niskanen, M. (2016). *Yritysrahoitus*. Helsinki: Edita.

Odean, T. (1998). Are investors reluctant to realize their losses? *The Journal of finance*, 53, 1775–1798.

Oksaharju, J. (2012). Hyvästä yhtiöstä hyvään sijoitukseen. Helsinki: Oksaharju Capital.

Oksaharju, J. (2013). Hajauta tai hajoa. 1. p. Vantaa: Oksaharju Capital.

Ovaska, T., Sumell, A. (2017). Increase Interest In Compound Interest: Economic Growth and Personal Finance. *Journal of Economics and Finance Education*, 31, 85–97.

Pesonen, M. (2013). Sijoituspökkari: Säästäjästä sijoittajaksi. Jyväskylä: Docendo.

Puttonen, V., Repo, E. (2011). Miten sijoitan rahastoihin. Helsinki: WSOYpro

Pörssisäätiö (2020). Yli 100 000 suomalaista avannut osakesäästötilin [verkkodokumentti]. [viitattu 23.9.2020]. Saatavilla: <https://www.porssisaatio.fi/blog/2020/08/11/yli-100-000-suomalaista-avannut-osakesaastotilin/>

Ruusuvuori, J. et al. (2005). Haastattelu: tutkimus, tilanteet ja vuorovaikutus . Tampere: Vas-tapaino.

Saario, S. (2020). Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. 17., kokonaan uudistettu painos. Helsinki: Alma Talent.

Sharpe, W. F. (1966). Mutual fund performance. *The Journal of business*, 39, 119–138.

Shefrin, H., Statman, M. (1985). The disposition to sell winners too early and ride losers too long: theory and evidence. *Journal of Finance*, 40, 777–790.

Shiller, R. (2003). From efficient markets theory to behavioral finance. *Journal of Economic Perspectives*, 17, 83–104.

Sibakov, J. (2020). ”Näin suomalaiset aikovat käyttää säästöön jääneitä rahojaan rajoitusten hellittäessä – Osakestrategi neuvoo rahastosäästämiseen markkinaheilunnasta huolimatta”

[verkkodokumentti]. [viitattu 27.9.2020]. Saatavilla: <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/nain-suomalaiset-aikovat-kayttaa-saastoon-jaaneita-rahojaan-rajoitusten-hellittaessa-osakestrategi-neuvoo-rahastosaastamiseen-markkinaheilunnasta-huolimatta/1fc11a65-785c-40a6-a837-aae950e4c6a3>

Sijoitustieto (2014). "Suomalaiset sijoittajina" [verkkodokumentti]. [viitattu 30.9.2020]. Saatavilla: <https://www.sijoitustieto.fi/sijoitusartikkelit/suomalaiset-sijoittajina>

Strömbäck, C., Lind, T., Skagerlund, K., Västfjäll, D., Tinghög, G. (2017). Does self-control predict financial behavior and financial well-being? *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 14, 30–38.

Valtiovarainministeriö. (2020). Talous toipuu hitaasti koronaepidemiasta [verkkodokumentti]. [viitattu 21.9.2020]. Saatavilla: <https://vm.fi/-/talous-toipuu-hitaasti-koronaepidemiasta>

Wilfried, B., Christian, T. (1999). Content analysis in empirical social research. *International Journal of Educational Research*, 31, 659–671.

Liite 1.

Teemahaastattelun runko ja apukysymykset

Mieluisin muoto varallisuuden hallintaan?

1. Taustatiedot

- Henkilön ikä, sukupuoli, koulutusala ja vuosikurssi.

2. Miten hyvällä mallilla koet henkilökohtaisen taloudenhallintasi olevan?

- Kuinka paljon taloushallinta kiinnostaa, ja onko sitä itsenäisesti opiskeltu tai muulla tavalla perehdytty mahdollisuuksiin sijoittaa säästössä olevaa rahaa?
- Oletko mielestäsi vastuullinen rahankäyttäjä?

3. Mitä tiedät sijoitustoiminnasta?

- Mitä tulee mieleen sanasta sijoittaminen?
- Minkälaisia mielikuvia sijoittaminen herättää?
- Onko osakesäästötilien tulosta markkinoille informoitu tarpeeksi kattavasti?
- Koetko osaavasi tarpeeksi sijoittamistoiminnasta, vai haluaisitko oppia lisää?

4. Oletko miettinyt sijoittamista ja säästämistä aikaisemmin?

- Oletko aikaisemmin sijoittanut? Jos olet, niin mihin?
- Varaudutko tulevaisuuteen?
- Onko sinulla säästö- tai sijoitustavoitteita?
- Asennoituminen sijoittamiseen, suosiiko henkilö tilisäästämistä?

5. Onko osakesäästötilien markkinoille tulo muuttanut sijoitustapaasi?

- Mitä tiedät osakesäästötileistä?
- Oletko avannut ja sijoittanut osakesäästötilin avulla?
- Jos on: Millä tavalla osakesäästötilit ovat muuttaneet sijoitustottumuksiasi?
- Jos on: Mitkä tekijät vaikuttivat osakesäästötilien houkuttelevuuteen?
- Jos ei: Mikäli aloittaisit osakesijoittamisen juuri nyt, niin suosisitko arvo-osuustiliä vai osakesäästötiliä? Miksi?

6. Koetko että sijoittamisen aloittaminen olisi hyvin vaikeaa?

- Kuinka paljon koet, että sinulla tulisi olla varoja, jotta kokeilisit sijoittamista?
- Jos olisit kiinnostunut sijoittamisen aloittamisesta, mistä etsisit lisätietoa?