



<input checked="" type="checkbox"/>	Pro gradu -tutkielma
<input type="checkbox"/>	Lisensiaatintutkielma
<input type="checkbox"/>	Väitöskirja

Oppiaine	Ltt, laskentatoimi	Päivämäärä	21.9.2004
Tekijä	Sauli Hirvikorpi	Matrikkelinumero	
		Sivumäärä	124
Otsikko	Osakeallokation ja hinnoittelutekijöiden yhteys listautumisantien lyhyen aikavälin tuottoihin		
Ohjaajat	KTT Hannu Schadéwitz KTM Mikko Kepsu		

Tiivistelmä

Tutkielmassa keskitytään Suomen listautumisantimarkkinoihin tutkimalla suomalaisyritysten listautumisantien alihinnoittelua ja siihen vaikuttavia tekijöitä vuosina 1997–2000. Tutkielman ensimmäisenä tavoitteena on tarkastella listautuneen yrityksen osakkeen hinnan lyhyen aikavälin jälkimarkkinakehitystä. Tätä selvitetään tutkimalla osakkeen ensimmäisen, viidennen ja kymmenennen kaupantekopäivän päätöskurssien eroja osakkeen merkintähintaan. Toisena tavoitteena on etsiä syitä lyhyen aikavälin tuottojen tasoon. Tämä tapahtuu tarkastelemalla sitä, miten lyhyen aikavälin tuottoihin vaikuttavat osakkeen hinnoittelumenetelmän valinta, osakkeen lopullisen merkintähinnan ja alustavan hintahaarukan suhde sekä osakkeiden allokointi institutionaalisten sijoittajien ja piensijoittajien kesken.

Alihinnoittelua pidetään merkittävimpana listautumisanteihin liittyvänä anomaliana. Tutkielmassa esitellään varsin kattavasti olennaisimmat alihinnoittelua selittävät teoriat ja tuodaan esiin aikaisempia tutkimustuloksia alihinnoittelusta. Myös kaksi muuta listautumisantien anomaliaa, eli ”kuumat” listautumisantimarkkinaperiodit ja pitkän aikavälin epäsuotuisa kurssikehitys esitellään tutkielmassa aikaisempiin tutkimustuloksiin nojautuen.

Tutkielman empiirisen osan havaintoaineisto koostuu sellaisista Helsingin Pörssiin vuosina 1997–2000 listautuneista yrityksistä, joiden listautumisen yhteydessä järjestettiin listautumisasianti. Näitä oli kaiken kaikkiaan 52 kappaletta. Tutkielma toteutetaan kvantitatiivisena tutkimuksena, jossa empirialla on merkittävä rooli. Tutkielmassa käytettävä tutkimusote on luonteeltaan nomoteettinen. Eri tekijöiden yhteyttä listautumisantien alihinnoitteluun pyritään selvittämään asettamalla hypoteeseja. Tällöin käytetään apuna regressio- ja varianssianalyyseja, joiden avulla hypoteesit testataan.

Tutkitut 52 listautumisasiantia olivat keskimäärin 25,49 prosenttia alihinnoiteltuja. Vuosi 1999 oli listautumisasiantiin sijoittavan sijoittajan kannalta paras, tällöin listautumisantien keskimääräinen alihinnoittelun määrä oli 34,17 prosenttia. Vastaavasti vuonna 1998 alihinnoittelun määrä oli kaikkein pienin, 13,15 prosenttia.

Listautumisantien alihinnoitteluun mahdollisesti vaikuttavista tekijöistä vain osakkeen lopullisen merkintähinnan ja alustavan hintahaarukan suhteella havaittiin olevan yhteys alihinnoitteluun. Mitä lähemmäksi hintahaarukan ylärajaa merkintähinta asetettiin, sitä suurempaa alihinnoittelua oli odotettavissa. Sen sijaan sekä osakkeen hinnoittelumenetelmän valinnalla että osakkeiden allokoinnilla institutionaalisten sijoittajien ja piensijoittajien kesken ei ollut yhteyttä listautumisantien alihinnoitteluun.

Asiasanat	arvopaperimarkkinat, emissiot, osakkeet, pörssiyritykset, rahoitus
Muita tietoja	