



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

Oppiaine	Laskentatoimi	Päivämäärä	4.10.2006
Tekijä(t)	Olli Kettunen	Matrikkelinumero	
		Sivumäärä	89
Otsikko	Tunnuslukuanomalioiden hyödyntäminen sijoituspäätöksissä Suomen osakemarkkinoilla		
Ohjaaja(t)	KTT Hannu Schadéwitz KTM Antti Fredriksson		

Tiivistelmä

Tämän tutkielman tarkoitus on tutkia markkinatohokkuutta Suomen osakemarkkinoilla näkökulmasta, jossa selvitetään mahdollisuutta saavuttaa ylisuuria tuottoja hyödyntämällä julkisesti saatavilla olevaa informaatiota vuosina 1998–2004. Tähän liittyy kaksi tavoitetta: aluksi selvitetään esiintyykö Suomen osakemarkkinoilla vuosien 1998–2004 välisenä aikana P/E- ja P/B-anomalia. Tämän jälkeen tutkitaan mahdollisuutta saavuttaa suurempia tuottoja hyväksikäyttämällä EPS:n kasvua ja markkina-arvoa P/E-anomaliassa sekä ROE:a ja markkina-arvoa P/B-anomaliassa.

Teoreettisessa osuudessa käsitellään ensin rahoitusmarkkinoita ja arvopapereiden hinnoittelua. Tämän jälkeen esitellään määritelmiä ja selityksiä anomaliolle yleisellä tasolla, jonka jälkeen syvennyttään P/E- ja P/B-anomaliaa käsitteleviin aikaisempiin tutkimuksiin. Pääpaino teoreettisessa osuudessa on P/E- ja P/B-anomaliaan liittyvässä kirjallisuudessa.

Tutkimusaineistona käytetään julkisesti saatavilla olevia päivittäisiä osaketuottoja ja vuosittaisia tilinpäätöstietoja. Aineisto sisältää Helsingin pörssin päälistalla tutkimusajanjakson aikana jatkuvasti listattuna olevien 36 osakkeen havainnot. Aineisto saadaan Kauppalehdestä, Turun kauppakorkeakoulun HEX-aineistosta ja Thomson Datastream -palvelusta.

Tutkimusaineiston osakkeet jaetaan tutkielman ensimmäisen tavoitteen saavuttamiseksi P/E- ja P/B-luvun perusteella neljään eri portfolioon. Tämän jälkeen tutkitaan P/E- ja P/B-anomalian esiintymistä eli mahdollisuutta saavuttaa ylisuuria tuottoja hyödyntämällä sijoituspäätöksissä kyseisiä tunnuslukuja. Tutkielman toisen tavoitteen saavuttamiseksi edellä mainittujen portfolioiden sijoituskohteet jaetaan vielä kahteen eri portfolioon EPS:n kasvun ja markkina-arvon sekä ROE:n ja markkina-arvon perusteella. Näiden portfolioiden vuosittaisia tuottoja tarkastellaan Jensenin indeksillä ja regressioanalyysin avulla.

Tulosten mukaan Suomen osakemarkkinoilla esiintyi P/E- ja P/B-anomalia vuosien 1998–2004 välisenä aikana. Tämä havaittiin sekä Jensenin indeksillä että regressioanalyysillä tilastollisesti merkittävällä tavalla. EPS:n kasvun, ROE:n ja markkina-arvon hyödyntäminen ei ole täysin selvää. EPS:n kasvun hyödyntämistä tuki regressioanalyysi toisin kuin Jensenin indeksi. ROE:n käyttöä puolsi Jensenin indeksi, mutta regressioanalyysillä ROE:n ei todettu selittävän osaketuottoja. Markkina-arvoa ei voitu hyödyntää Jensenin indeksillä jokaisen portfolioon kohdalla eikä regressioanalyysin mukaan markkina-arvolla voitu selittää osaketuottoja tilastollisesti merkitsevällä tavalla.

Asiasanat	tunnusluvut, arvopaperimarkkinat, arvonmäärittäminen, tehokkuus
Muita tietoja	