



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

Oppiaine	Laskentatoimi	Päivämäärä	11.5.2010
Tekijä(t)	Janne Mäkelä	Matrikkelinumero	
		Sivumäärä	74
Otsikko	Osakemarkkinoiden arvostustasojen vaikutus listautumisantien ajoittamiseen		
Ohjaaja(t)	Professori Hannu Schadéwitz ja lehtori Tuula Vilja		

Tiivistelmä

Tutkimuksessa analysoidaan osakemarkkinoiden arvostustasojen vaikutusta listautumisantien ajoittamiseen. Osakemarkkinoiden arvostustasoa kuvataan P/E-, P/B-luvuilla sekä VIX-volatiliteetti-indeksillä. Listautumisantimarkkinoiden aktiviteettia kuvataan toteutettujen antien kappalemäärinä sekä listautumisanneissa kerättyjen pääomien määrällä. Listautumisantien ajoittamista tutkitaan näiden välisillä korrelaatiokertoimilla ja regressioanalyysillä. Tutkimus on luonteeltaan nomoteettinen hypoteeseja testaava tutkimus. Tavoitteena on löytää vastaus siihen, että ajoitetaanko listautumisanteja osakemarkkinoiden arvostustasojen suhteen.

Tutkimuksen teoreettisessa osassa tuodaan esille keskeisimmät oman pääoman ehtoisen rahoituksen teorit, joiden jälkeen esitellään aikaisempia tutkimustuloksia aiheesta. Tutkimuksen empiirisen tarkastelun aineisto on Yhdysvaltojen osakemarkkinoilta aikaväliltä 1970 – 2009.

Listautumisantien kappalemääräinen aktiviteetti korreloi kohtuullisesti P/E- ja P/B-arvostustasojen suhteen, korrelaatioiden ollessa 0,400 ja 0,298. P/E:n korrelaatio on tilastollisesti merkitsevä ($p < 0,05$) mutta P/B:n korrelaatio ei ole ($p > 0,05$). VIX-volatiliteetti-indeksin suhteen kappalemääräisellä aktiviteetilla on negatiivinen suhde, korrelaation ollessa -0,388. Tulos on tilastollisesti erittäin merkitsevä ($p < 0,01$). Regressiomallin selitysaste on kohtuullinen, 0,373, ja tulos tilastollisesti merkitsevä ($p < 0,05$). Näillä mittareilla voidaan selittää listautumisantien kappalemääräisen aktiviteetin muutoksia.

Listautumisanneissa kerätyt pääomat korreloivat voimakkaasti P/E ja P/B-arvostustasojen suhteen, korrelaatioiden ollessa 0,845 ja 0,878. Tulokset ovat tilastollisesti erittäin merkitseviä ($p < 0,01$). VIX-volatiliteetti-indeksi ei korreloi kerättyjen pääomien suhteen, korrelaation ollessa -0,069 mutta tulos ei ole tilastollisesti merkitsevä ($p > 0,05$). Regressiomallin selitysaste on korkea, 0,622. P/B:llä on positiivinen ja VIX:llä negatiivinen vaikutus antipääomien määriin. Tulokset ovat tilastollisesti merkitseviä ($p < 0,01$). P/E:n vaikutus ei ole tilastollisesti merkitsevä ($p > 0,05$).

Tämän tutkielman tulokset tukevat aikaisempia tutkimuksia osakeantien ajoittamisesta.

Listautumisannin toteuttavat yritykset keräävät enemmän pääomia markkinoilta, kun osakkeiden hinnat suhteessa yritysten tuloksiin ja omiin pääomiin ovat korkealla eli toisin sanoen, kun arvostustaso on korkea. Lisäksi, kun markkinoiden volatiliteetti on nousussa, näkyy tämä negatiivisesti listautumisantien kappalemääräisessä aktiviteetissa. Listautumisanteja toteutetaan vähemmän, kun osakemarkkinoiden volatiliteetti on korkea.

Asiasanat	listautuminen, arvopaperimarkkinat, P/E, P/B, VIX
Muita tietoja	