



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

Oppiaine	Liiketaloustiede, laskentatoimi	Päivämäärä	17.11.2008
Tekijä(t)	Risto Juntunen	Matrikkelinumero	
		Sivumäärä	98
Otsikko	Osakkeen arvonmääritysprosessi analyytikkotoiminnassa		
Ohjaaja(t)	Prof. Markus Granlund, KTM Ulla-Maija Lakka		

Tiivistelmä

Yrityksen ja sen osakkeen arvonmääritys on yksi tärkeimmistä liiketaloudellisista kysymyksistä markkinataloudessa. Sijoitusanalyytikot ovat yksi keskeisimmistä arvonmääritystä työssään tarvitsevista ammattiryhmistä. Yrityksen osakkeen arvonmääritys voidaan nähdä prosessina, joka sisältää tulkinnasta riippuen kolmesta viiteen päävaihetta. Sekä arvonmäärityksen että analyytikkotoiminnan keskeisyydestä huolimatta analyytikkojen arvonmääritysprosessia on tutkittu melko vähän.

Tämän tutkimuksen tavoitteena on analysoida minkälaisen arvonmääritysprosessin kautta suomalaiset osakeanalyytikot muodostavat käsityksensä osakkeiden arvosta, sekä selvittää erityisesti minkälainen rooli ja merkitys rahoitusteorian tarjoamilla arvonmääritysmenetelmillä sekä fundamentitekiäjöiden ulkopuolisilla tekijöillä ja yksittäisen analyytikon subjektiivisilla näkemyksillä on osana tätä prosessia.

Tämä tutkimus on metodiltaan triangulaarinen, eli siinä käytetään rinnakkain sekä kvalitatiivisia että kvantitatiivisia menetelmiä. Tässä tutkimuksessa menetelmätriangulaatio toteutetaan siten, että tutkimus sisältää sekä kyselytutkimuksen että puolistrukturoiduista haastatteluista koostuvan osion. Tutkimuksen otos koostuu suomalaisista osakeanalyytikoista.

Tutkimuksen perusteella yksittäisten analyytikkojen toimintatavat ja menetelmät voivat poiketa toisistaan huomattavasti arvonmääritysprosessin eri vaiheissa. Arvonmäärityksen kirjallisuuden korostamista usean periodin arvonmääritysmalleista selvästi yleisimpiä suomalaisten osakeanalyytikkojen keskuudessa ovat tutkimuksen tulosten perustella kassavirtaperusteiset mallit. Kassavirtaperusteisten mallien merkitys näyttäisi tämän tutkimuksen perusteella olevan selvästi suurempi käytännön analyytikkotoiminnan kannalta kuin mitä aikaisemmissa tutkimuksissa on havaittu. Toisaalta, kuten tietyissä aikaisemmissakin tutkimuksissa on havaittu, erittäin huomattava merkitys osakeanalyytikkojen toiminnassa on myös yksittäisiin tunnuslukuihin perustuvalla suhteellisella arvonmäärityksellä. Tutkimuksen tulosten perusteella voidaan lisäksi todeta, että erinäisillä fundamentitekiäjöiden ulkopuolisilla tekijöillä saattaa tietyissä tilanteissa olla ratkaiseva merkitys analyytikon päätöksenteon kannalta. Näistä merkittävimpinä mainittakoon esimerkiksi analyytikon pyrkimys säilyttää hyvät suhteet analysoitavan yrityksen johtoon sekä saman pankin investointipankkitoiminnon analyytikolle asettamat paineet. Tutkimuksen perusteella huomattava osa analyytikon päätöksenteosta koostuu myös hänen omista subjektiivisista näkemyksistään.

Asiasanat	Arvonmääritys, osakkeet, arvopaperimarkkinat
Muita tietoja	