



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

Oppiaine	Kansantaloustiede	Päivämäärä	1.4.2005
Tekijä(t)	Kalle Jääskeläinen	Matrikkelinumero	
		Sivumäärä	75
Otsikko	Rahoituskäyttäytymisen kysymyksiä – Irrationaalisuus osakesijoittamisessa ja raamitusilmiö		
Ohjaaja(t)	Professori Paavo Okko ja VTM Kari Saukkonen		

Tiivistelmä

Tutkielman tarkoituksena on ollut tarkastella rahoitusalan viime vuosina lisääntyvästi arvostusta saanutta Behavioral Finance tiedealuetta. Tämä alue koostuu kahdesta osa-alueesta: 1) kognitiivisesta psykologiasta (miten osakesijoittajat ajattelevat) ja 2) arbitraasin rajoitteista (milloin osakemarkkinat eivät ole tehokkaat). Tutkimus keskittyy etenkin ensimmäiseen osa-alueeseen ja erityisesti siihen mitä epäoptimaalista sijoituskäyttäytymistä piensijoittajissa esiintyy ja miten he kokevat eri osakepositioita.

Teoreettisessa tutkimuksessa, joka perustuu lähes täysin yhdysvaltalaisiin lähdekirjallisuuden tuloksiin, tutkimusongelmat ovat jakautuneet seuraavasti: 1) mitä teoria ja asiantuntijat nykyään sanovat tehokkaiden markkinoiden hypoteesista (tästä selviää markkinatutkimuksen hyöty ja rahoitusteorian mukainen rationaalinen käyttäytyminen); 2) mitä tiettyjä ajatteluvirheitä, tunteiden aiheuttamia virheitä ja muuta irrationaalisuutta sijoitustilanteissa tapahtuu ja miten virheet syntyvät; 3) millaisia seurauksia näistä aiheutuu ja miten laajoja ongelmat ovat sijoittajien yhteisössä; 4) millaisia ratkaisuja tarjotaan ongelmien välttämiseen ja tilanteen parantamiseen; 5) millainen on yksilön objektiivinen arvonmuodostus eri valinta- ja sijoitustilanteissa (raamitusilmiö).

Ensimmäisen tutkimusongelman avulla selvisi, että osakemarkkinat eivät ole aivan niin tehokkaat kuin tämän teoria antaa ymmärtää; osakeanalyysin ja rahoitusopin rationaalisen käyttäytymisen hyöty sekä sijoitusvirheiden välttämisen merkitys korostuu. Toisen tutkimusongelman avulla katsotaan miten tällaisesta käyttäytymisestä kuitenkin poiketaan, koska piensijoittaja on todellisuudessa vain rajoitetusti rationaalinen. Tutkielmassa painottuu psykologian suuri merkitys sijoituspäätöksissä ja se antaa laajan katsauksen alan havaitsemiin eri sijoitusvirheisiin/ilmiöihin. Virheiden esille tuominen on ollut tutkimuksen tärkeimpiä tavoitteita, sillä niiden tunnistettavuus auttaa torjuntaa ja seuraus sijoittajan hyvinvoinnille voi olla merkittävä. Esimerkiksi sellaisten negatiivisten seurausten selvittäminen, kuin minkä suuruinen selitysarvo eri ilmiöillä voi olla sijoittajan tuottoon, osoittautui vaikeaksi tutkimustehtäväksi. Tutkijat eivät vielä tänä päivänä osaa järkevästi testata useimpia ilmiöitä, mikä johtuu psykologisten seikkojen abstraktisuudesta ja myös näiden soveltaminen todelliseen sijoitusdataan on vähäistä. Ilmiöistä ylisuuren itseluottamuksen ja disposition effectin tuottovaikutuksista on tuloksia. Laajuuksia ajatellen, edellisten kahden ilmiön lisäksi raamitusilmiötä, kotipaikkamieltyymystä ja laumakäyttäytymistä voi löytyä yleisesti eri populaatioista. Esitetään myös sijoitusasiantuntijoiden keinoja välttää kyseisiä riskejä.

Viidennessä tutkimusongelmassa raamitusilmiö, jota käsitellään lähinnä prospektiteorian avulla, on valittu yksityiskohtaisempaa tarkkailua varten. Sijoittaja suhteuttaa arvon aina referenssipisteeseen.

Asiasanat	Behavioral finance, sijoituspsykologia, raamitus, prospect theory, referenssipisteet
Muita tietoja	