



Sijoittamisen psykologia

1. Miksi sijoittamisen psykologia on ratkaisevaa?

Useat tutkimukset viittaavat siihen, että sijoittajien toteutuneet tuotot jäävät usein jälkeen niistä tuotoista, joita markkinat tai sijoituskohteet itsessään tarjoaisivat.

Ero ei useimmiten selity tiedon puutteella, vaan käyttäytymisellä: miten toimimme epävarmuudessa, innostuksessa ja pelossa.

Morningstarin tunnettu “*Mind the Gap*” -tutkimus havainnollistaa ilmiötä konkreettisesti vertaamalla sijoitustuotteiden (esim. rahastojen) tuottoja sijoittajien todellisiin, rahavirroilla painotettuihin tuottoihin. Tyypillinen kuvio on inhimillinen: sijoituksia lisätään nousujen jälkeen ja kevennetään laskujen aikana. Lopputuloksena sijoittajan saama tuotto jää systemaattisesti pitkäjänteistä omistamista heikommaksi.

2. Aika markkinassa ja kärsivällisyyden merkitys

Pitkän aikavälin osaketuotot syntyvät ennen kaikkea yhtiöiden tuloskasvusta, kassavirran kertymisestä ja korkoa korolle -ilmiöstä. Nämä tekijät vaativat aikaa ja sijoittajalta kykyä antaa ajan tehdä työnsä.

Moni sijoittaja aliarvioi ajan merkityksen ja yliarvioi oman kykynsä reagoida markkinoihin oikea-aikaisesti. Lyhyen aikavälin kurssiheilunta houkuttelee toimintaan, vaikka liiketoiminnan pitkän aikavälin näkymät eivät olisi muuttuneet.

Kärsivällisyys ei tarkoita passiivisuutta, vaan tietoista päätöstä pysyä hyvin perustellussa strategiassa myös silloin, kun markkinat testaavat sitä psykologisesti.



3. Myyminen liian aikaisin ja tappioiden karttaminen

Yksi yleisimmistä sijoitusvirheistä on voittavien sijoitusten myyminen liian aikaisin ja tappiollisten pitäminen liian pitkään.

Taustalla vaikuttaa tappioiden karttaminen: tappiot tuntuvat psykologisesti voimakkaammilta kuin vastaavat voitot tuntuvat hyviltä.

Ilmiö on keskeinen osa **Kahnemanin** ja **Tverskyn Prospect Theorya**. Teorian mukaan ihmiset eivät arvioi päätöksiä vain lopullisen varallisuuden kautta, vaan suhteessa koettuihin voittoihin ja tappioihin ja tappioiden "kipu" painaa vaa'assa enemmän.

Käytännössä tämä voi näkyä niin, että pieni voitto halutaan varmistaa nopeasti, mutta tappiollisen sijoituksen realisointia lykätään, vaikka alkuperäiset perustelut olisivat heikentyneet.

Käytännön muistutus: markkina ei välitä siitä, millä hinnalla olet ostanut. Oleellinen kysymys on: jos sinulla olisi tänään rahaa kädessä, ostaisitko tämän yhtiön tällä hinnalla edelleen?

Lisälukeminen: [Prospect Theory PDF](#)

4. FOMO ja markkinamelu

FOMO (fear of missing out) on ilmiö, jossa sijoittaja kokee painetta osallistua nopeasti nouseviin osakkeisiin tai teemoihin pelätessään jäävänsä paitsi tuotoista. Markkinamelu, jatkuva uutisvirta ja sosiaalinen media vahvistavat tunnetta ja ohjaavat huomion lyhyen aikavälin liikkeisiin.

FOMO on vaarallinen siksi, että se iskee usein juuri silloin, kun hinnat ovat jo nousseet ja odotukset valmiiksi korkealla, eli silloin, kun tuotto-odotus on usein jo heikentynyt.

Yksi hyvä testi: pysähdy ja kirjoita ylös oma mielentila ennen päätöstä. Ostanko siksi, että ymmärrän liiketoiminnan, vai siksi, että pelkään jääväni ulkopuolelle?



5. Ajoittamisen vaikeus ja arvostustasot – mitä Ilmanen & Asness oikeasti sanovat?

Antti Ilmanen, Cliff Asness ja **John Maloney** tarkastelevat tutkimuksessaan [Market Timing: Sin a Little](#) markkinoiden ajoittamista pitkällä historiallisella aineistolla. Heidän keskeinen kysymyksensä on, voiko arvostustasoja hyödyntää sijoituspäätöksissä ilman, että sorrutaan haitalliseen markkina-ajoittamiseen.

Yksi tutkimuksen tärkeimmistä havainnoista on, että arvostusmittarit, kuten Shiller CAPE, sisältävät informaatiota pitkän aikavälin tuotto-odotuksista.

Historiallisesti korkea CAPE on ollut yhteydessä matalampiin seuraavien 5-10 vuoden keskimääräisiin tuottoihin, ja matala CAPE vastaavasti korkeampiin pitkän aikavälin tuottoihin.

Tämä ei kuitenkaan tarkoita, että CAPE toimisi lyhyen aikavälin ajoittamisen välineenä. CAPE ei ennusta luotettavasti markkinoiden liikkeitä seuraavien kuukausien tai yhden vuoden sisällä, ja markkinat voivat pysyä "kalliina" tai "halpoina" hyvin pitkiä aikoja. Siksi ajoitusyritykset johtavat helposti siihen, että jäädyään ulos parhaista tuottojaksoista.

Tutkimuksen johtopäätös on käytännöllinen: käytä arvostustasoja ensisijaisesti odotusten asettamiseen (ja riskin hallintaan), älä aggressiiviseen ajoittamiseen.

"Sin a little" = odotuksia voi säätää ja tehdä pieniä, harkittuja muutoksia, mutta suuret allokaatioloikat harvoin parantavat lopputulosta.

6. Kärsivällisyys kilpailuetuna (Nomad)

Pitkäjänteisyys on keskeinen kilpailuetu myös ammattimaisessa sijoittamisessa. Nomad Investment Partnershipin [sijoittajakirjeissä](#) **Nick Sleep** korosti toistuvasti kärsivällisyyttä ja sitä, että parhaiden yhtiöiden tekemät päätökset ja investoinnit tuottavat arvoa usein vasta vuosien kuluttua.

Ajatus sopii hyvin laatusijoittamiseen: jos omistaa yhtiöitä, joilla on kestävä kilpailuetu ja kyky kasvattaa tulostaan, sijoittajan tärkein taito on usein antaa ajan tehdä työn. Lyhyen aikavälin heilahtelut ovat hinta pitkästä aikavälistä.



7. Milloin myynti on perusteltua?

Laatusijoittajan näkökulmasta myyntipäätös perustuu ensisijaisesti sijoitusteesin muutokseen, ei osakkeen kurssikehitykseen.

- Kilpailuedun tai markkina-aseman heikkeneminen
- Tuloksenteekyvyn pysyvä heikentyminen
- Taseen riskien kasvu tai velkaantumisen lisääntyminen
- Johdon toiminnan tai pääoman allokoinnin heikentyminen

8. "Tämähän on kallis" – korkean P/E:n pelko ja tulevaisuuden yield

Moni sijoittaja säikähtää laatuyhtiöitä, koska ne näyttävät usein "kalliilta" nykyhetken P/E-luvulla. Tämä voi johtaa siihen, että parhaat yhtiöt jäävät omistamatta, koska ne näyttävät alituiseen kalliilta.

Käytännöllinen tapa purkaa tätä harhaa on katsoa hieman pidemmälle: jos tasaista kasvua tekevä yhtiö pystyy jatkamaan tuloskasvuun, miltä P/E näyttää 2–5 vuoden päästä?

Ajatus sopii erityisesti kasvaviin ja ennustettaviin laatuyhtiöihin, joissa tuloskehitystä on realistista arvioida kohtuullisella tarkkuudella.

Kun arvioit tulevaisuuden P/E:tä, voit kääntää sen myös tulostuotoksi (earnings yield), eli "yieldiksi". Tulostuotto on P/E:n käänteisluku ja kertoo, kuinka suuri osakekohtainen tulos on suhteessa maksettuun hintaan. Sitä voi verrata esimerkiksi velkakirjojen tuottoihin.

- **Esimerkki: jos arvioitu P/E 5 vuoden päästä olisi 20, arvioitu tulostuotto olisi noin 5 % (1/20).**
- **Esimerkki: jos arvioitu P/E 5 vuoden päästä olisi 30, arvioitu tulostuotto olisi noin 3,3 % (1/30).**

Tämä ei tee kalliista automaattisesti hyvää, eikä poista arvostusriskiä. Se on kuitenkin hyvä muistutus siitä, että nykyhetken P/E voi olla harhaanjohtava mittari kasvavalle yhtiölle ja että sijoittaja voi tehdä arvonmäärityksen myös tulevaisuuden tuloskunnan kautta.

Samalla on hyvä varoa "putoavia puukoja": yhtiö voi näyttää halvalta historiallisilla kertoimilla, mutta jos kilpailuetu rapautuu tai tuloksenteekyky heikkenee pysyvämminkin, halpa voi olla ansa.



9. Sivuhuomio: miksi laatu-yhtiöt ovat joskus olleet jälkikäteen “liian edullisia”

Laatu-yhtiöt ovat historiallisesti olleet keskimäärin kalliimmin arvostettuja kuin markkina, koska markkina hinnoittelee ennustettavuuden ja kestävät kilpailuedut korkealle. Silti tutkimuskirjallisuudessa on vahvaa näyttöä siitä, että laatu- ja kannattavuustekijät ovat olleet tuottoja selittäviä: laatu-yhtiöt ovat keskimäärin tuottaneet hyvää riskikorjattua tuottoa, vaikka ne ovat usein näyttäneet kalliilta arvostuskertoimilla mitattuna.

Tätä ilmiötä kuvaa esimerkiksi *Quality Minus Junk (QMJ)* -ajattelu, jossa laatua mitataan mm. kannattavuuden, kasvun, turvallisuuden ja voitonjaon kautta. Lisäksi kannattavuuteen liittyvät havainnot ovat olleet niin vahvoja, että arvostetut rahoituksen tohtorit *Fama & French* lisäsivät kannattavuusfaktorin osaksi viiden faktorin malliaan.

Yksi tulkinta sijoittajalle: markkina voi aliarvioida hyvän yhtiön pitkän aikavälin kyvyn ylittää odotuksia tuloksen ja kassavirran kehityksessä.



10. Jakson tärkeimmät opit

- Sijoittajan suurimmat virheet liittyvät usein käyttäytymiseen, eivät analyysiin.
- Aika markkinassa ja kärsivällisyys ovat keskeisiä tuoton lähteitä.
- Tappioiden karttaminen ja FOMO ohjaavat helposti väriin päätöksiin.
- Arvostustasot (kuten CAPE) kertovat pitkän aikavälin odotuksista, eivät lyhyen aikavälin liikkeistä.
- Korkean P/E:n pelkoa voi purkaa katsomalla 2–5 vuoden päähän ja kääntämällä tulevaisuuden P/E:n tulostuotoksi (yield).
- Usein paras sijoituspäätös on olla tekemättä mitään.

Lähteet ja lisälukeminen (linkit)

- [Morningstar – Mind the Gap](#)
- [Kahneman & Tversky – Prospect Theory \(PDF\)](#)
- [Ilmanen, Asness & Maloney – Market Timing: Sin a Little \(AQR PDF\)](#)
- [Nomad Investment Partnership – Letters \(Nick Sleep\)](#)
- [Quality Minus Junk \(SSRN\)](#)
- [Fama & French – Five-Factor Model \(SSRN\)](#)

Laatusijoituskoulu on Karo Hämäläisen Karon Grilli -ohjelman erikoisjaksosarja, jossa Karo ja Sifter-rahaston Riku Pennanen käsittelevät laatusijoittamista käytännönläheisesti ja pitkäjänteisenä sijoitustyylinä.



Riku Pennanen

Sifter Capital | Investor Relations

+358 41 516 6118

[Varaa keskusteluaika](#)



SIFTER

Vastuuvapauslauseke

Tämä materiaali on tarkoitettu yleiseksi informaatioksi ja koulutuskäyttöön. Se ei ole sijoitusneuvontaa eikä suositus ostaa, myydä tai pitää mitään arvopaperia. Sijoittamiseen liittyy riskejä ja sijoitusten arvo voi nousta tai laskea. Historiallinen tuotto ei ole tae tulevasta kehityksestä. Jokaisen sijoittajan tulee tehdä sijoituspäätöksensä oman harkintansa perusteella ja tarvittaessa kääntyä riippumattoman asiantuntijan puoleen.

Tämä on Sifter Global -rahaston ("Rahasto") markkinointiviestintää. Annettuja tietoa ei ole tarkoitettu sijoitusneuvoksi kenellekään yksittäiselle sijoittajalle. Markkinoinnissa annetut tiedot voivat sisältää virheitä tai epätarkkuuksia. Tutustuthan ennen sijoituspäätöksen tekemistä Rahaston avaintietoasiakirjaan ja rahastoesitteeseen. Rahastolla ei ole vertailuindeksiä. Huomaa, että historiallinen tuotto ei ole tae tulevasta kehityksestä. Rahastosijoittamiseen liittyy aina tuoton epävarmuuteen ja arvovaihteluun liittyvä riski ja sijoittajan on mahdollista menettää rahastoon sijoitettu pääoma osittain tai kokonaan.