

投資者對海外共同基金之風險知覺、採納態度、採納行為與投資績效之關聯性研究

劉安傑、賴文魁

E-mail: 9507380@mail.dyu.edu.tw

摘要

本研究以問卷方式針對海外共同基金的投資人進行研究，以探討投資人對風險知覺、採納態度、採納行為與投資績效等構面間的影響關係。本研究主要的研究結果發現：一、投資者之風險知覺對採納態度具有顯著正向影響 二、投資者之風險知覺對採納行為具有顯著正向影響 三、投資者之採納態度對採納行為具有顯著正向影響 四、投資者之採納態度對投資績效具有顯著正向影響 五、投資者之採納行為對投資績效具有顯著影響 六、投資者之風險知覺與採納態度對採納行為具有顯著正向影響 七、投資者之採納態度與採納行為對投資績效具有顯著正向影響 八、由結構方程模式分析結果可知，風險知覺與投資績效間共有三條路徑，分別為：(一) 風險知覺 採納態度 投資績效；(二) 風險知覺 採納行為 投資績效；(三) 風險知覺 採納態度 採納行為 投資績效。因此可見，採納態度與採納行為確實在風險知覺與投資績效間具有中介效果

關鍵詞：海外共同基金；風險知覺；採納態度；採納行為；投資績效

目錄

目錄 封面內頁 簽名頁 碩士論文暨電子檔案上網授權書 iii 中文摘要 iv ABSTRACT v 誌謝 vi 目錄 vii 圖目錄 x 表目錄 xi 第一章 緒論 1 第一節 研究背景與動機 1 第二節 研究目的 4 第三節 研究限制、研究範圍與名詞界定 5 第四節 研究步驟 7 第二章 文獻探討 9 第一節 共同基金之發展、定義與分類 9 第二節 風險知覺 18 第三節 採納態度 24 第四節 採納行為 27 第五節 投資績效 41 第三章 研究設計 52 第一節 研究架構 52 第二節 研究假設 53 第三節 操作性定義 54 第四節 研究對象 57 第五節 研究分析方法 57 第四章 實證分析 63 第一節 樣本描述性統計分析結果 63 第二節 因素分析結果 64 第三節 集群分析結果 68 第四節 信度分析結果 70 第五節 變異數分析結果 71 第六節 模型檢定結果 79 第七節 多元迴歸分析結果 83 第五章 結論與建議 90 第一節 研究結論 90 第二節 實務上建議 93 第三節 後續研究建議 94 參考文獻 96 附錄一 105

參考文獻

1. 方怡(1996)，「個人之共同基金投資行為與對證券投資信託公司之服務品質知覺之研究」，國立東華大學企業管理研究所碩士論文。
2. 吳怡芳(2004)，「國內民營企業選擇衍生性金融商品之偏好研究」，輔仁大學應用統計學研究所碩士論文。
3. 宋文琪(2003)，「股票開放型共同基金投資人投資行為研究 - 以怡富投信基金投資人為例」，國立政治大學經營管理碩士學程論文。
4. 李玉如(2004)，「以傳統與網路下單探討不同生活型態下投資者投資決策行為」，屏東科技大學企業管理系碩士班碩士論文。
5. 李偉誠(2002)，「S&P500期貨及其選擇權市場間之資訊傳遞關係」，國立臺北大學經濟學系碩士論文。
6. 沈樺岳(2002)，「基金績效評估與最適投資組合分析-風險值之應用」，長庚大學企業管理研究所碩士論文。
7. 周萬順(2004)，「共同基金在景氣循環下操作績效之研究」，世新大學經濟學系未出版碩士論文。
8. 林正旺(1998)，「以經濟附加價值(EVA)評估商業銀行之經營效率」，元智大學資訊管理所碩士論文。
9. 林明清(1999)，「國內、外共同基金績效評估與國際分散風險效果研究」，東海大學企業管理研究所碩士論文。
10. 林美珍(2003)，「股票價格過度反應之方向、幅度與密度」，台灣大學財務金融研究所碩士論文。
11. 林培群(2001)，「企業對於衍生性金融商品的態度與採納行為之研究」，國立成功大學企業管理研究所未出版碩士論文。
12. 林煜宗(1991)，「國內開放型受益憑證購買因素之研究」，台灣證券季刊第32期，p.15-27。
13. 邱皓政(2003)，「結構方程模式」，雙葉書廊。
14. 邱顯比(1994)，「開放型共同基金投資人之買賣決策過程」，金融市場之理論與實務研討會論文集。
15. 姚瑜忠(1997)，「台灣共同基金之操作策略與績效評估」，中正大學財金所碩士論文。
16. 范靖君(1999)，「共同基金之投資人購買決策過程因素之研究」，東吳大學企業管理研究所碩士論文。
17. 高全壽(2001)，「創設基金管理公司對知識經濟新公司評估準則與其投資績效關聯性之研究」，銘傳大學金融研究所碩士論文。
18. 涂明松(1991)，「國人購買海外基金之動機與影響因素」，國立台灣大學商學研究所碩士論文。
19. 張君華(2002)，「女性共同基金投資人行銷研究」，淡江大學管理科學研究所碩士論文。
20. 連兆祥(2003)，「公開推薦資訊與投資者人格特質對其操作策略和投資績效影響之研究」，國立成功大學工業管理研究所碩士論文。
21. 陳忠慶(1991)，「證券投資信託事業開放新設對基金投資及市場的影響與展望」，證券市場發展季刊第19期，p.63-79。
22. 陳炳聰(2000)，「基金流量、基金績效與市場報酬關係之探討」，國立高雄第一科技大學金融營運所碩士論文。
23. 陳滄河(1985)，「我國執業會計師風險態度及其相關因素之研究」，政治大學會計研究所碩士論文。
24. 陳誌敏(1994)，「開放型共同基金投資人之市場區隔研究-以怡富證券投資顧問公司基金投資人為例」，國立交通大學管理科學研究所碩士論文。
25. 陳麗莉(1997)，「台灣地區共同基金投資人投資行為之研究」，文化大學會計研究所碩士論文。
26. 曾金富(1998)，「共同基金投資人與非投資人對投資共同基金行為態度之比較研究」，國立成功大學企業管理學系碩士班論文。
27. 游舒斐(2002)，「基金管理者操作策略及績

效之研究—台灣共同基金市場之實證分析」，東海大學企業管理學系未出版碩士論文。 28. 黃國城(2001)，「台北地區金融人員共同基金投資行為及市場區隔之研究」，淡江大學管科所未出版碩士論文。 29. 黃國瑞(1990)，「共同基金投資人行為之研究」，國立政治大學碩士論文。 30. 黃啟瑞(1996)，「共同基金行銷策略之研究」，國立政治大學企業管理研究所碩士論文。 31. 黃蕙萍(2000)，「上市公司使用衍生性金融商品避險動機與行為之研究」，國立成功大學會計研究所未出版之碩士論文。 32. 楊仁佑(2004)，「價值函數在共同基金投資人之行為研究」，長庚大學企業管理研究所碩士論文。 33. 鄧斐文(2001)，「國內電子業使用衍生性金融商品之動機」，私立輔仁大學管理學研究所未出版碩士論文。 34. 賴欣儀(1999)，「消費者風險態度與資金運用行為對銀行業務影響之研究」，中山大學企業管理研究所碩士論文。 35. 賴靜瑤(2004)，「台灣共同基金績效持續性之探討-技術效率與夏普指數之聯立推估」，東海大學管理碩士學程在職進修專班碩士論文。 36. 鮑聖玟(1998)，「股市投資人對共同基金之投資行為及市場區隔之研究」，東海大學企業管理研究所碩士論文。 37. 羅巧紋(1998)，「共同基金之慣性投資策略、從眾行為與操作績效關係之研究」，輔仁大學管理學研究所未出版碩士論文。 38. 蘇美燕(1994)，「國內共同基金之投資選擇與績效評估」，東吳大學管理科學研究所碩士論文。

二、英文文獻 1. Amling, Frederick (1988), *Investment: An Introduction to Analysis and Management*, Englewood Cliffs, Prentice Hall. 2. Antonides, Gerrit, and Nico L. van der Sar, (1990), "Individual Expectations, Risk Perception and Preferences in Relation to Investment Decision Making", *Journal of Economic Psychology*, 11(2):227-245. 3. Bosch-Domenech, Antoni, and Joaquim Silvestre (1999), "Does Risk Aversion or Attraction Depend on Income? An Experiment", *Economics Working Papers*, Department of Economics and Business, University Pompeu Fabra. 4. Cohn, R. A., Lewellen, W.G., Lease, R. C., and Schlarbaum, G. G. (1975), "Individual investor risk aversion and investment portfolio composition", *Journal of Financial*, 30, 605-620. 5. Conley, T. (1997), "Short-term interest rate as subordinated diffusions", *Review of Financial Studies* 10, 525-577. 6. Donkers, Bas, Bertrand Melenberg and Arthur van Soest (1997), *Estimating Risk Attitudes Using Lotteries: A Large Sample Approach*. Discussion Paper, 12, Tilburg University, Center for Economic Research. 7. Elton, E. J, and Gruber, J. (1991), "The performance of bond mutual funds", *Journal of Business*, 66, pp. 371-403. 8. Eral, Peter E. (1995), *Microeconomics for Business and Marketing*, Brookfield: Vt.: E. Elgar. 9. Farley, A. M. (2000), "Qualitative Reasoning in Economics", *Journal of Economics Dynamics and Control*, 14, pp. 465-490. 10. Glenn, Ellison (1997), "Risk taking by mutual funds as a response to incentives", *Journal of Political Economy*, 105, 1167-1200. 11. Goetzmann, W. N. and M. Massa, 2000, "Daily Momentum and Contrarian Behavior of index fund investors", working paper. 12. Grinblatt, M., and S. Titman (1993), "A study of monthly mutual fund returns and performance evaluation techniques", *Journal of financial and quantitative analysis*, 29(3), pp. 419-443. 13. Grinblatt, M., S. Titman, and R. Wermers (1995), "Momentum investment strategies, portfolio performance and herding: a study of mutual fund behavior", *American Economic Review*, 85, pp.1088-1105. 14. Gruber, M. J. (1996), "Another Puzzle: the Growth of Actively Managed Mutual Funds", *Journal of Finance*, 51, pp. 783-810. 15. Hair, J. F., R. E. Anderson, R. L. Tatham, and W. C. Black (1998), *Multivariate Data Analysis*, 5th edition. Upper Saddle River, NJ: Prentice-Hall. 16. Harold, James. 1996. *International Monetary Cooperation Since Bretton Woods*. Washington D.C.: International Monetary Fund. 17. Harry C. Triandis (1973), "Measurement in Cross-Cultural Psychology: A Review and Comparison of Strategies", *Journal of Cross-Cultural Psychology*, 16, pp.131-152. 18. Hays, William (1994). *Statistics* (5th edition). Holt, Rinehart & Winston. 19. Igarria M., Guimaraes T., Davis G. B (1995), "Testing the determinants of Microcomputer usage via a structural equation model", *Journal of Management Information Systems*, 11(4), 87-114. 20. Jensen, M. C. (1969), "Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeover", *American Economic Review*, pp.323-329, May. 21. Johns, J. (1998), "EVA Reconsidered", *Business & Economic Review*, April/June, pp.13-18. 22. Jones. C. P. (1998). *Investments—Analysis and Management*, 6th ed., John Wiley & Sons Inc. 23. Manning, K. C., W. O. Bearden and R. L. Rose (1998), "Development of a Theory of Retailer Response to Manufacturers' Everyday Low Cost Programs", *Journal of Retailing*, 74 (1), pp.107-137. 24. Markowitz, Harry (1952), "Portfolio Selection", *The Journal of Finance*, pp.77-91. 25. Mehta, S. C. and H. Tambe (1997), "Case Study: Relationship Concept and Customer Services: A Case Study of Corporate Banking", *Journal of Retailing and Consumer Service*, 4 (2), pp.129-134. 26. Nagy, R. A. and Obenberger, R. W. (1994), "Factors Influencing Individual Investor Behavior", *Financial Analysts Journal*, July-August 1994, p.67. 27. Ostlund, L. E. (1974), "Perceived Innovation Attributes a Predictors and Innovativeness" *Journal of Consumer Research*, 1 (June), pp.23-29. 28. Palsson, Anne-Marie (1996), "Does the Degree of Relative Risk Aversion Vary with Household Characteristics?", *Journal of Economic Psychology*, 17(6), pp.771-787. 29. Radcliffe, Robert C (1990), *Investment: Concepts, Analysis, Strategy*, 3rd ed, Scott- Foresman, Home-wood. 30. Ram, S. (1989), "Successful Innovation Using Strategies to Reduce Consumer Resistance: An Empirical Test", *Journal of Product Innovation Management*, 6, pp.20-34. 31. Robertson, T. S. (1971), *Innovative Behavior and Communication*, New York: Holt, Rhinehart & Winston. 32. Robertson, T. S., J. Zielinski, and S. Ward (1984), *Consumer Behavior*, Glenview, IL: Scott Foresman. 33. Rogers, E. M. (1962), *Diffusion of Innovations*, New York: The Free Press. 34. Sharpe, William F. (1964), "Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk", *The Journal of Finance*, pp.425-442. 35. Shaw, Kathryn L. (1996), "An Empirical Analysis of Risk Aversion and Income Growth", *Journal of Labor Economics*, 14(4), pp.626-653. 36. Sirri, E. R., and Tufano, P. (1998), "Costly Search and Mutual Fund Flows", *Journal of Finance*, Vol. 53, pp.1589-1621. 37. Smith, K. V., and Tito, D. A. (1969), "Risk-return measures of ex-post portfolio performance", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 4, pp. 449-471. 38. Solnik, B., (1992), "Using Financial Prices to Test Exchange Rate Models: A Note." *Journal of Finance*, 42, pp.141-149. 39. Srivastava, R. K., V. Mahajan, S. N. Ramaswami, and J. Cherian (1985), "A Multi-attribute Diffusion Model for Adoption of Investment Alternatives for Consumers", *Technological Forecasting and Social Change*, 28 (December), pp.325-333. 40. Treynor, J. L., (1965), How to rate management of investment funds. *Harvard Business Review*, 43, pp. 63-75. 41. Wang, H. and Hanna, S. (1997), Does risk tolerance decrease with age? *Financial Counseling and Planning*, 8(2), 27-31. 42. Warneryd, Karl-Erik (1996). *Risk Attitudes and Risky Behavior*.

Journal of Economic Psychology, 17(6), pp.749-770. 43. Zaltman, G., R. Duncan and J. Holbek (1973) , *Innovations and Organizations*, New York: Wiley. 44. Zheng, L., (1999), “ Is Money Smart? A Study of Mutual Fund Investors ’ Fund Selection Ability ” , *Journal of Finance* 54, pp.901-933.