

人格特質、投資決策因素對海外共同基金投資人之投資行為、投資績效影響之研究：以寶來、統一證券投資人為例

程正龍、賴文魁

E-mail: 9601283@mail.dyu.edu.tw

摘要

過去基金研究多集中在基金績效持續性及基金經理人之投資行為，較少針對行為模式及海外型共同基金進行研究，因此本研究以行銷觀點為出發，了解以Fishbein 理性行為模式是否適用於投資人購買海外共同基金過程。人格特質、投資決策因素是否影響其投資行為，進而造成不同之投資績效。本研究以寶來及統一證券投資人為抽樣標的，共回收406份問卷。結論如下：1. Fishbein 理性行動理論適用於解釋海外共同基金投資人之行為傾向模式。2. 人口統計變數對投資行為、投資績效具有顯著差異。3. 人格特質對投資行為、投資績效是有顯著差異。4. 投資人對於投資決策因素重視程度不同對投資行為、投資績效是否顯著差異。5. 投資績效對投資人其投資行為具顯著差異。6. 人格特質及投資決策因素對於投資海外共同基金的獲利目標、接受參考群體的投資建議具有顯著差異。7. 投資海外共同基金的獲利目標、接受參考群體的投資建議對於投資行為及投資績效具有顯著差異。8. 人格特質與投資決策因素對投資行為與投資績效具有顯著影響。

關鍵詞：人格特質、投資決策因素、投資行為、投資績效

目錄

封面內頁 簽名頁 授權書.....	iii	中文摘要.....	iv	英文摘要.....	v
誌謝.....	vii	目錄.....	viii	圖目錄.....	x
表目錄.....	xi	第一章 緒論 1.1 研究背景及動機.....	1	1.2 研究目的.....	2
1.3 研究流程.....	3	第二章 文獻回顧 2.1 人格特質文獻探討.....	5	2.2 投資決策因素相關理論.....	9
2.3 投資行為之相關文獻探討.....	25	2.4 投資績效文獻探討.....	40	2.5 FISHBEIN 理性行為理論.....	42
2.6 海外共同基金.....	46	第三章 研究方法 3.1 研究架構.....	53	3.2 操作性定義及衡量.....	54
3.3 研究假設.....	61	3.4 研究對象.....	65	3.5 研究限制.....	65
3.6 研究工具.....	65	3.7 資料分析方法.....	70	第四章 資料分析 4.1 人口統計敘述.....	75
4.2 投資型態敘述統計.....	76	4.3 信度分析.....	78	4.4 人口統計變數與投資行為、投資績效之獨立T檢定與異數分析(H2).....	79
4.5 人格特質對投資行為、投資績效之獨立T檢定分析(H3).....	89	4.6 投資決策因素對投資行為、投資績效之變異數分析(H4).....	97	4.7 投資行為對投資績效之變異數分析(H5).....	98
4.8 人格特質及投資決策因素對於投資海外共同基金的獲利目標、接受參考群體的投資建議之T檢定分析與變異數分析(H6).....	99	4.9 投資海外共同基金的獲利目標、接受參考群體的投資建議對於投資行為及投資績效之變異數分析(H7).....	105	4.10 人格特質與投資決策因為是否對投資行為與投資績效之迴歸分析(H8).....	109
4.11 FISHBEIN 理性行動理論是否適用於解釋人格特質及投資決策因素對海外共同基金投資人之投資行為之結構方程模型分析(H1).....	127	第五章 結論及建議 5.1 研究結論.....	143	5.2 建議.....	160
參考文獻.....	162	附錄.....	172		

參考文獻

1. 方進呈，(2003)，我國現階段製造業投資環境之政治經濟分析 - 以台南縣為例，嘉義:中正大學政治學研究所碩士論文
2. 王琮瑜，(1996)，共同基金的類型、規模與其操作績效關係之研究，國立交通大學管理科學研究所碩士論文。
3. 江沂姘，(2005)，理財專員對基金投資人投資行為之影響，私立輔仁大學金融研究所碩士論文。
4. 何耀廷，(1995)，Fishbein 模式探討期貨營業員的投資行為，國立交通大學管理科學研究所碩士論文。
5. 吳秉恩，(1986)，組織行為學，台北:華泰書局。
6. 吳當傑，(1998)，證券從業人員手冊，證期會。
7. 吳靜吉、潘養源、丁興祥，(1980)。內外控取向與工作滿足及績效之關係。政大專報，41:61-74。
8. 李明仁，(1996)，台灣開放式債券型基金之績效研究，國立政治大學企業管理研究所出版碩士論文。
9. 李茂興、余伯泉譯，(1994)。社會心理學。台北市:揚智文化。
10. 李韋達、方文昌，(2004)，從品牌知名度探討知覺品質和購買意願-以價格與來源國形象為調節變數，管理評論，第二十三卷，第四期，pp. 89-112。
11. 杉本辰夫，(1986)，事業、營業、服務品質產制，盧淵源譯，台北:中興管理顧問公司。
12. 周雅莉，(1994)，基金績效、規模與其對銷售成長之影響 - 以臺灣開放式成長型共同基金為例，國立交通大學管

理科學研究所碩士論文。13. 林長瑞, (1985), 員工的人格特質、人口特性與電腦化態度之關係, 國立政治大學企業管理研究所碩士論文。14. 林義畔, (2003), 財富管理時代銀行信託業務行銷策略之研究——以共同基金為例, 國立政治大學經營管理研究所碩士論文。15. 邱玉珍, (2005), 海外共同基金投資策略之比較, 私立輔仁大學金融研究所碩士論文。16. 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。17. 施依芸, (2005), 台灣股市投資人投資行為之研究——私立輔仁大學應用統計學研究所碩士論文。18. 施啟文, (2000), 台灣投資人之人格特質及其投資獲利與生活滿意度之相關研究, 私立大葉大學事業經營研究所碩士論文。19. 施文, (2000), 台灣投資人之人格特質及其投資獲利與生活滿意度之相關研究, 私立大葉大學事業經營研究所碩士論文。20. 范靖君, (1999), 共同基金之投資人購買決策過程因素之研究, 私立東吳大學企業管理研究所碩士論文。21. 張君華, (2002), 女性共同基金投資人行銷研究, 私立淡江大學管理科研究所碩士論文。22. 張妍婷, (2003), 台灣金融控股公司策略群組與績效關係之研究, 國立政治大學企業管理研究所碩士論文。23. 張春興, (2000)。現代心理學。台北:東華。24. 張潤書, (1985), 《行政學》, 三民書局修正第五版。25. 淺井慶三郎, (1989), 清水滋著, 謝森展譯, 「服務行銷管理」, 創意力文化事業公司, pp.39。26. 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。27. 陳怡靜, (2001), 台灣地區總體經濟因素與股票和債券, 國立中山大學財務管理研究所碩士論文。28. 陳炳聰, (1999), 基金流量、基金績效與市場報酬關係之探討, 高雄第一科技大學金融營運研究所未出版碩士論文。29. 陳虹霖 (2001), 國內共同基金投資人過度自信行為之研究, 國立台灣大學財務金融研究所碩士論文。30. 陳清龍, (1988), 投資人的人格特質、投資型態及投資績效之研究, 私立淡江大學金融研究所碩士論文。31. 陳麗莉 (1997) 台灣地區共同基金投資人投資行為之研究, 私立文化大學會計研究所碩士論文。32. 陳馨宜, (2002), 債券型基金共同績效及績效持續研究性, 淡江大學財務金融研究所碩士論文。33. 彭文俊, (1995), 債券指數之建構與債券型基金績效之研究, 國立中山大學財務管理研究所碩士論文。34. 彭毓珍, (2003), 台灣股票與指數期貨市場投資者行為之研究, 國立成功大學管理學院碩士論文。35. 曾佳珍, (1998), 理性行動理論與自我效能探討某大學學生從事規律運動之意圖, 國立臺灣大學護理學研究所碩士論文。36. 游景翔, (1995), 投資人的人格特質、投資特性對選股策略與投資績效影響之研究——私立淡江大學國際企業研究所碩士論文。37. 黃明輝, (2002)。資料探勘在財務領域的運用——以債券型基金之績效評估為例。輔仁大學金融研究所碩士論文。38. 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, 私立淡江大學國際貿易研究所碩士論文。39. 黃國瑞, (1990), 共同基金投資人行為之研究, 國立政治大學企業管理研究所碩士論文。40. 黃淑美, (1998), 個股型認購權證與標的股票價格影響之研究, 國立台灣科技大學管理研究所碩士論文。楊文敏, (2005), 中國信託商業銀行服務品質之研究——顧客滿意度的觀點, 私立南華大學管理科學研究所碩士論文。41. 楊國樞、文崇一、吳聰賢、李亦園 (1978), 社會及行為科學研究法 (下冊)。台北:東華。42. 趙發廉, (1997), 費思實理性行為理論在青少年消費行為上的意涵與應用——以桃園市與中壢市高中高職學生的機車購買意願為例, 國立交通大學管理科學研究所碩士論文。43. 劉平文, (1993), 經營分析與企業診斷——企業經營系統觀, 華泰出版社, 頁350。44. 潘明全, (1990), 個人投資股票行為傾向之研究——Fishbein 模式之運用, 國立政治大學企業管理研究所碩士論文。45. 潘明全, (1990), 個人投資股票行為傾向之研究——FISHBEIN 模式之應用, 國立政治大學企業管理研究所博士論文。46. 蔡之貴, (1987), 費思實行為傾向模式之研究及其在錄放影機購買行為上之應用, 私立大同工學院事業經營研究所碩士論文。47. 蔡承家 (2000), 基金經理人替換與風格移轉之研究, 國立政治大學企業管理學系碩士論文。48. 盧盛忠、余凱成、徐昶、錢冰鴻 (1997)。組織行為——理論與實務。台北:五南。49. 賴蕙君, (1991), 義市國中教師終生學習行為意圖及其影響因素之研究——計劃行為理論的驗證, 國立中正大學成人及繼續教育研究所碩士論文。50. 謝佳君, (1998), 國內開放型股票共同基金投資人之行為研究, 國立台灣大學財務金融學研究所碩士論文。51. 謝宗暉 (2004), 臺灣50 指數現貨、期貨與指數股票型基金價格關聯性之研究, 實踐大學企業管理研究所碩士論文。52. 鍾碧菁 (2004), 人格特質、台灣金控經營績效對股票投資人投資型態及投資績效之研究, 私立大葉大學會計資訊學研究所碩士論文。

二、英文部份

1. Aaker, D. A., (1996), Measuring Brand Equity across Products and Markets, "California Management Review, 38, no.3, 102-120.
2. Aaker, D. A., (1991). Managing Brand Equity. New York: The Free Press.
3. Ajzen, I. and Fishbein, M., (1980), Understanding Attitudes and Predicting Social Behavior, Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice-Hall, p84.
4. Allayannis, G., and E. Ofek., (2001), Exchange rate exposure, hedging, and the foreign currency derivatives, Journal of International Money and Finance, 20, No.2, 273-296.
5. Allport, G.W., (1961), Pattern and growth in personality. New York: Holt, Rinehart & Winston, Inc.
6. Barber, B. M., and Odean, T., (2000), Trading is Hazardous to Your Wealth: The Common Stock Investment Performance of Individual Investors, Journal of Finance, 55, pp.773-806.
7. Barber, B. M. and Odean, T., (2002), Online Investors: Do the Slow Die First?, Review of financial studies, p.455-488.
8. Barber, B. M. and Odean, T., (2003), All that Glitters: The Effect of Attention and News on the Buying Behavior of Individual and Institutional Investors, Working paper.
9. Berry, Parasuraman and Zeithaml (1985), "Quality Counts in Services, Too," Business Horizons, May-June 1985, pp. 44-52.
10. Berument, H., (1999), Impact of Inflation Uncertainty on Interest Rates in the UK., Scottish Journal of Political Economy, 46(2), 207-218.
11. Bo, H., and Zhang, Z., (2002), The impact of uncertainty on firm investment: evidence from machinery industry in Liaoning province of China. Economic Systems, 26, 335-352.
12. Brown, P., Kleidon, A.W. and Marsh, T. (1983), New Evidence on the nature of size-related anomalies in stock price. J. Financial Econ., 12, 33-55.
13. Chow, E., W. Y. Lee, M. E. Solt, (1997), "The Economic Exposure of U.S. Multinational Firms," The Journal of Financial Research, vol. 20, no.2, pp.191-210
14. Copland and Mayers, (1982), The Value Line Enigma: A Case Study of Performance Evaluation Issues, Journal of Financial Economics 9, 103-108.
15. Costa, P. T. Jr., and R. R. McCrae. (1992), Revised NEO personality inventory (NEO-PI-R) and NEO five-factor inventory (NEO-FFI) Professional Manual, Odessa, FL: PAR.
16. Cukierman, A. and Meltzer, A., (1986), A Positive Theory of Discretionary Policy, The Cost of Democratic Government and the Benefits of a Constitution, Economic Inquiry, 24, 367-388.
17. Cukierman, A., Webb S. and Neyapti, B., (1992), Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes The World Bank Economic Review, (6): 353-398.
18. Daniel, K., Hirshleifer, D. and Subrahmanyam, A.,

(1998) , Investor Psychology and Security Market Under- and Over- Actions, *Journal of Finance*, Lead Article, December, pp. 1839-1885. 19. Daniel, K.D., Hirshleifer, D., Subrahmanyam, A., (1998) , Investor psychology and security market under- and over-reactions, *Journal of Finance*. 53, 1839-1886. 20. Day, David V. (1989), Spring 1989 Personality And Job Performance: Evidence of Incremental Va, *Personality Psychology*, Durham. 21. Dodds, W. B, Monroe, K. B. and Grewal, D. , (1991), The effects of price, brand, and store information, on buyers ' product evaluation, *Journal of Marketing Research*, Vol. 28, pp. 307-19. 22. Engle, J. F., Blackwell, R. D., Miniard, P. W., *Consumer Behavior*, 5th ed., Chicago: Dryden Press, (1986) , p.35. 23. Elton, E. J., and M. J. Gruber, (1991) , Differential Information and Timing Ability, *Journal of Banking & Finance* 15, 117-131. 24. Grinblatt, M. and Titman, S. (1993), Performance Measurement. Without Benchmarks: An Examination of mutual Fund Returns. *Journal of Business*, 66, 47-68. 25. Fishbein, M., and Ajzen, I., (1975) , Belief, Attitude, Intention and Behavior: An Introduction to Theory and Research Reading, MA. Addison-Wesley. 26. Friedman, M., (1977) , Nobel lecture: inflation and unemployment, *Journal of Economic Dynamics and Control*, 12, 231-254. 27. Gibson, R. and Mougeot, N., (2004) , The Pricing of Systematic Liquidity Risk: Empirical Evidence from the US Stock Market, *Journal of Banking and Finance*, 28:157 -178. 28. Glosten, L. R., Jagannathan, R. and Runkle, D. E., (1993) , On the relation between the expected value and the volatility, nominal excess return on stocks, *Journal of Finance*, 48:1779—1801. 29. Graham, J. R., and Harvey, C., (2001) , The Theory and Practice of Corporate Finance: Evidence from the Field, *Journal of Financial Economics* 60, 187-243. 30. Grewal, D., R. Krishnan, J. Baker and N. Borin (1998), The Effect of Store Name, Brand Name and Price Discounts on Consumers ' Evaluations and Purchase Intentions, *Journal of retailing*, 74, 3, pp.331-352. 31. Grier, K. B. and Perry, M. J., (1998) , On inflation and inflation uncertainty in the G7 countries, *Journal of International Money and Finance*, 17(4), 671-689. 32. Grier, K. B. and Perry, M. J., (2000) , The effects of real and nominal uncertainty on inflation and output growth: some garch-m evidence, *Journal of Applied Econometrics*, John Wiley & Sons, Ltd., 15(1), 45-58. 33. Hoyer, W. D. and S. P. Brown(1990), Effects of Brand Awareness on Choice for a Common, Repeat-Pu, *Journal of Consumer Research*, 17(2), pp.141-148. 34. Jacoby, L.B., Jones, D. D., K. Kronn, D. Short, M.P., Gusella, J. M., (1997) , M: Molecular analysis of the NF2 tumor-suppressor gene in schwannomatosis. *Am J Hum Genet*, 61, 1293 – 1302. 35. Jorion, P., (1990) , The exchange-rate exposure of US multinationals, *Journal of Business*, 63, 331 – 346. 36. Kahneman, D. and Tversky, A. (1979), Prospect theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 47, pp.263-291. 37. Kren, Leslie (1992), " The Moderating Effects of Locus of Control on Performance Incentives and Participation. " *Human Relation*, 45, 9, 991-1012. 38. Lefcourt, H. M. (1972), Internal versus external control of reinforcement revisited:Recent development, In B. A. Maher (Ed), *Progress in experimental personality research:6*, New York:Academic Press. 39. Marks, L. I. (1998), Deconstructing Locus of Control : Implications for Practitioners, *Journal of Counseling and Development*, 76, 251-260. 40. O ' Reilly, Charles A., III. (1977), Personality Job Fit - Implications for Individual Attitudes and Performance, *Organizational Behavior and Human Resources*, 18, 1, 36. 41. Odean, T., (1998) , Volume, Volatility, Price and Profit When all Traders Are above Average, *Journal of Finance* 53, pp.1887-1934. 42. Oliver, R. L., and Bearden, W. O., (1985) , Crossover Effects in the Theory of Reasoned Action: Moderating Influence Attempt, *Journal of Consumer Research*, Dec., pp.102-110. 43. Robbins, S. P. (1998), *Organizational Behavior*, 8th ed., Upper Saddle River, NJ. Prentice Hall International. 44. Roger&Shoemaker 45. Scott, R. C. (1975), Productivity Improvement through better Management of Human Resources, *Cost and Management*, 49, 1, pp. 14-24. 46. Shapiro, A. M., (1992) , Genetics and the evolution and biogeography of some Klamath butterflies in a regional context, *Proc. Symp. Biodiversity of N.W. California*, 28-30. 47. Stiglitz, J.E. (1974), On the irrelevance of corporate financial policy, *American Economic Review*, Vol.48,pp.655-669. 48. Summer, J. O., (1970) , The Identity of Women's Clothing Fashion Opinion Leaders, *Journal of Marketing Research*, p.179. 49. Weiss, L. E. (1984) , Dynamic Visual Servo Control of Robots: An Adaptive Image-Based Approach PhD thesis, CMU. 50. Williamsan, J., (1983) , The Exchange Rate System, IIE Policy Analysis in *International Economics*, 5 . 51. Yoo, B. and Donthu, N., (2001), Developing a Scale to Measure the Perceived Quality of an Internet Shopping Site (SITEQUAL), *Quarterly Journal of Electronic Commerce*, 2 (1), 31-47.