

共同基金投資者行為與投資組合績效實證

— 以高雄為例

A Study of the Investors Behavior and Portfolio Performance of Mutual Funds Investors in Kaohsiung.

學生：顏美令 教授：程言信博士
國立高雄應用科技大學金融資訊研究所碩士班

摘 要

隨著國民對於理財的觀念愈來愈普遍，方式也更加多元，其中「共同基金」就是近年來熱門的理財商品之一。有鑑於此，本研究擬針對一般投資大眾的認知觀點切入，以高雄一般投資大眾整體的消費模式與之投資行為，本文利用 Engel、Kollat、Blackwell 三位學者於西元 1968 年共同提出 EKB 模式分析投資者行為結合投資組合績效進行實證研究。了解投資者的購買共同基金購買動機、資訊搜尋行為、基金選擇評估與投資組合績效探討。

本研究採實地問卷調查法，主要以大高雄地區曾經投資共同基金的投資者為主要調查對象，於 2010 年 1 月 1 至 2010 年 3 月 30 日為期 3 個月期間共計發放 400 份問卷，共計回收 380 份，有效問卷為 350 份。資料分析方法包含敘述性統計分析、項目分析、信度分析、探索性因素分析、獨立樣本 t 檢定、單因子變異數分析、皮爾森相關分析及迴歸分析；結果分析發現投資人購買基金是為了擴大「投資組合範圍」，而且資訊搜尋行為以閱讀報章、雜誌居多，在基金選擇決策則是以參考投信公司長期獲利績效為主；在相關性方面顯示投資人屬性等觀察變數均呈現顯著相關性而且投資人的投資屬性與投資績效中的「長期績效」亦呈現高度相關性，此顯示高雄區的一般投資人皆希望自己所投資的商品能長期穩定的成長。

關鍵詞：共同基金、購買動機、資訊搜尋行為、選擇決策、投資組合績效

A Study of the Investors Behavior and Portfolio Performance of Mutual Funds Investors in Kaohsiung.

Student Name : Mei-Ling Yan

Advisor Name : Doctor Yan-Xin Cheng

Graduate Institute of Finance and Information National
Kaohsiung University of Applied Sciences

Abstract

With the conception of financial management more and more popular, the ways what people adopt become more various. “Mutual Fund” is one of the popular financial products in recent years. For this reason, this research gets to the cognitive point of every investor about EKB whole consuming model and investment behavior in Kaohsiung. The context adopts the EKB model which was proposed by three scholars, Engel, Kollat, and Blackwell to analyze investor behavior and combine portfolio performance for empirical research. The investigation on realize the purchase motives of buying mutual fund, information search behavior, fund selection evaluation and portfolio performance.

This research adopts the field questionnaire investigation approach. The population is mainly with investors once invested in mutual fund in the great Kaohsiung Area. The three-month period is from Jun. 1st to Mar. 30th in 2010. The amount to send 400 questionnaires, return 380 questionnaires and complete 350 effective questionnaires. Approaches to data analysis contains Descriptive Statistics Analysis, Item Analysis, Reliability Analysis, exploratory factor analysis, Independent-Sample T Test, One-Way ANOVA analysis, Pearson Correlation Analysis and Regression Analysis. The outcome analysis finds that investors buy fund to expand the range on portfolio and information search behavior is the majority of reading newspapers and magazines. Fund selection decision is mainly with referring the long-term profitability performance of securities investment trust corporation. About correlation, the observed variables on investor properties show the marked correlation and there are a high correlation between the investment properties of investors and the long-term investment performance. It indicates that general investors hope the invested products can grow up stably for a long time in Kaohsiung.

(Keywords: Mutual Funds, Purchase Motivations, Information Search Behavior, Selection Decisions, Portfolio Performance)

目錄

摘要	III
Abstract	IV
目錄	VI
表目錄	VIII
圖目錄	XI
第一章 緒論	1
第一節 研究動機	1
第二節 研究目的	2
第三節 研究流程	3
第四節 論文章節與架構	5
第五節 研究限制	5
第二章 文獻討論	6
第一節 共同基金	6
第二節 消費者購買決策模式	7
第三節 購買動機	11
第四節 資訊搜尋行為	13
第五節 選擇決策	16
第六節 投資組合績效	17
第三章 研究方法	19
第一節 研究架構	19
第二節 研究假說	20
第三節 研究對象與資料蒐集過程	22
第四節 問卷設計	22
第五節 資料分析方法	29
第六節 問卷前測分析	37

第四章 資料分析	41
第一節 基金投資人個人基本資料與基金購買行為分析	41
第二節 共同基金購買動機、資訊搜尋行為與選擇決策因素與認知分析...	49
第三節 投資者個人屬性對各構面之差異性分析	64
第四節 共同基金購買動機、資訊搜尋行為與選擇決策相關分析.....	81
第五節 共同基金購買動機、資訊搜尋行為與選擇決策迴歸分析.....	87
第五章 結論與建議	98
第一節 結論	98
第二節 對金融機構之建議	104
第三節 對投資大眾之建議	106
參考文獻	107
一、中文部份	107
二、英文部份	109
附錄：問卷	112

參考文獻

一、中文部份

1. 方世榮譯，2000，Kotler & Armstrong 著，行銷學原理，東華書局，第 170 頁。
2. 王志剛、謝文雀編譯，1995，消費者行為，華泰書局，台北。
3. 吳明隆，2008，SPSS 操作與應用問卷統計分析實務，五南，台北。
4. 宋冠儀，2005，共同基金之選擇因素分析，國立高雄第一科技大學金融營運系碩士論文，高雄。
5. 何昇協，2008，消費者對金控銀行理財服務的購買動機、認知、涉入及意願之研究---以台北市為例，朝陽科技大學企業管理系碩士論文，台中。
6. 林文修、陳鈞博 2003 年「遺傳演算法在事前 VaR 為基礎的投資組合模型建構之應用」，第十四屆國際資訊管理學術研討會，嘉義縣，中華民國，2003 年 7 月
7. 林建煌，消費者行為，智勝文化事業股份有限公司，第 147、158、180-181、208-210 頁 (2002.2)。
8. 林萍珍、陳稼興、林文修，「遺傳演算法在使用者為導向的投資組合選擇之應用」，資訊管理學報，第七卷，第一期，2000 年 7 月，155-171。
9. 吳筱萍，2008，消費者購物動機、體驗與休閒效益關係之研究—以好市多為例消費者購物動機 體驗與休閒效益關係之研究-以好市多為例，中國文化大學觀光事業研究所碩士論文，台北。
10. 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，台北。
11. 韋伯韜，陳信宏，謝邦昌 (2006 年 5 月 26, 27 日)，「應用成分資料統計於

- 最佳投資組合信賴區間之研究」，2006 台灣財務金融學會年會暨財務金融保險不動產學術研討會。地點：台北市世新大學。
12. 張倉祥，2008，共同基金購買行為意向之研究-計劃行為理論之應用，國立高雄第一科技大學金融營運系碩士論文，高雄。
 13. 許士軍，1985，管理學，東華書局，台北。
 14. 許雅菁，2002，投資者購買共同基金選擇因素之研究，交通大學管理科學系碩士論文，新竹。
 15. 陳芳華，2009，商務旅客對旅館設施與服務需求屬性偏好之研究—以高雄市經濟型旅館為例。國立高雄應用科技大學觀光與餐旅管理研究所碩士論文，高雄。
 16. 陸劍清、馬勝祥、彭賀、李同慶編著，2002。投資心理學，揚智文化事業。
 17. 彭毓珍，2003 台灣股票與指數期貨市場投資者行為之研究，國立成功大學企業管理研究所碩士論文，台南。
 18. 曾柔鶯，1998，"現代行銷學(第五版)"，華泰書局，台北。
 19. 廖志逢，2004，銀行保險消費者購買動機、認知、涉入與意願之研究，朝陽科技大學企業管理系碩士論文，台中。
 20. 蔡孟修，2005，電視購物之消費者行為與行銷策略之研究—以東森電視購物為例，立德管理學院科技管理研究所碩士論文，台南。
 21. 劉其昌，1990，投資學，五南圖書，台北。
 22. 賴怡玲，2002，網路購物動機對決策行為之影響，國立中山大學企業管理學系研究所碩士論文，高雄。
 23. 鍾佑德，2000，網站特性對網路購物知覺風險、資訊搜尋策略影響之研究，國立中央大學企業管理研究所，桃園。

二、英文部份

1. Assael, H.,1998, *Consumer Behavior and Marketing Actions*, 6th ed., South-western College Publishing, Cincinnati.
2. Beatty, S. E. and Scott M. S. "External Search Effort: An Investigation Across Several Product Categories," *Journal of Consumer Research*(14:June), 1987, pp. 83-95.
3. Butler Patrick & Joe Peppard, "Consumer Purchasing on the Internet : Processes and Prospects" , *European Management Journal*, London, October 1998, vol:16, issue:15, P. 600-610.
4. Barber, Brad M. and Terrence Odean, 2000. "Trading is Hazardous to Your Wealth: The Common Stock Investment Performance of Individual Investors," *Journal of Finance*, 55,pp.773-806.
5. Engel, J. F., Kollat, D. T., & Blackwell, R. D., 1978 .*Consumer behavior*. NY: Holt, Rinehart and Winston, Inc.
6. Engel, J. F., Blackwell, R. D. and Miniard, P. W., 1995. *Consumer Behavior*, 9th ed., Florida: Dryden Press.
7. Fama, Eugene F., 1998, "Market Efficiency, Long-term Returns, and Behavioral Finance," *Journal of Financial Economics*, 49, pp.283-306.
8. Howard, J. A., & Sheth, J. N., 1969. *The theory of buyer behavior*. NY: Appleton-Century-Crofts.
9. Kaiser, H. F., "An Index of Factorial Simplicity," *Psychometrika*, Vol. 39, No. 1,1974, pp.31-36.
10. Kotler, P., 2000. *Marketing management: Analysis, planning, implementation and*

control. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.

11. Keeler, Len L.,1995, "How to extend your e-mail reach," *Supervisory Management*, 40(8), pp: 8-13.
12. Maslow A. H. 1970. *Motivation and personality*, 2th ed., New York: Harper & Row.
13. Markowitz, H.M. ,1952, "Portfolio selection, " *The Journal of Finance*, 7, pp.71-91.
14. Maital, S., Filer, R., and Simon, J., 1986, "What Do People Bring to The Stock Market(beside Money?) *The Economic Psychology of Stock Market Behavior,*" *Behavioral Economics Behavioral Macroeconomics*, 64 pp.273-307.
15. McClelland, D. C. 1961. *The achieving society*. Princeton, N. J.: Van Nostrand.
16. McClelland, D. C. 1985. How motives, skills, and values determines what people do.*American Psychologist*, 40:812-815.
17. Murray, H. A.,1938, *Explorations in Personality*, New York: Oxford University Press, pp.80-81.
18. Mowen, J. C., 1995. *Consumer Behavior* (4th. ed.). N.J.: Prentice-Hall.
19. Nicosia, F. M. ,1968. *Consumer decision process-marking and advertising implication*.NJ:Prentice-Hall Inc.
20. Punj, G. N. and R. Sraelin,1983, "A Model of Consumer Information Search Behavior for New Automobiles," *Journal of Consumer Research*, 9(4), pp: 368-380
21. Petty, R. E. and J. T. Cacioppo,1983. Central and Peripheral Routes to Advertising Effectiveness: The Moderating Role of Involvement. *Journal of Consumer Research*, 10(2), 135-146.

22. Shiller, R.J., 1979. "The Volatility of Long Term Interest Rates and Expectations Models of the Term Structure," *Journal of Political Economy* 87, pp. 1190-1219.
23. Shiller, R.J., 1981. "Do Stock Prices Move Too Much to be justified by Subsequent Changes in Dividends?" *American Economic Review* 71, pp.421-498.
24. Shleifer, A. and L. Summers, 1990. "The Noise Trader Approach to Finance," *Journal of Econometrics* 4(2), pp.19-23.
25. Slovic, Paul, 1972. "Psychological Study of Human Judgment: Implications for Investment Decision Making," *Journal of Finance*, 27(4), September, pp.779-799.
26. Shefrin, Hersh Eds, 2001. *Behavioral Finance, Vol.1-3*, Edward Elgar Publishing, Inc.