

股市投資人之人格特質與投資決策因素關係之研究 —以高雄地區某證券公司投資人為例

The Relationship between Personality Traits and Investment Strategy on Stock Market : A Case of Financial Company in Kaohsiung

陳榮方

國立高雄應用科技大學企業管理系副教授

afang@cc.kuas.edu.tw

黃瓊珠

國立高雄應用科技大學企業管理系碩士在職專班研究生

june570522@yahoo.com.tw

摘要

依據統計資料，台灣股市參與交易的投資人以「散戶」-小額交易居多，「散戶」決策行為並非依傳統財務學理論建立於「理性」、「效率市場」等假設上，而是建立於行為財務學研究理論，投資人常會因偏好的不同或受到外界影響而改變投資決策或股票的持有時間。投資人決策行為並非隨機發生，亦可能經由學習產生經驗，進而修正其決策行為。爰針對股市投資人之人格特質、投資決策因素及投資型態等相互間關聯性進行研究，期能提供投資人投資股市之建議及給予證券業者針對不同投資人規劃最適投資方案之參考。

本研究採問卷調查法，屬於地區性研究，以高雄地區某證券公司之股市投資人作為抽樣對象，回收有效問卷計 298 份。運用統計軟體 SPSS 17.0 作為統計工具，以描述性統計分析、信度分析、獨立樣本 t 檢定、單因子變異數分析、迴歸分析等方法進行假設驗證與分析。

本研究經實證結果，獲得以下結論：(1) 股市投資人之人格特質中以內控傾向較外控傾向影響大；(2) 人口統計變項中個人經驗在內控傾向有顯著差異；性別與個人經驗在自我實現及專業基本面有顯著差異；年齡與資產狀況在成本評估有顯著差異；(3) 股市投資人投資型態在技術經驗面及成本評估有顯著差異；(4) 人格特質之內控傾向對投資動機有顯著影響；(5) 人格特質之內控傾向對資訊來源有顯著影響。

關鍵詞：人格特質、投資決策因素、投資型態

Keywords : Personality Trait、Investment Strategy、Investment Pattern

壹、緒論

一、研究背景與動機

截至2010年底，台灣股票市場(僅限於狹義的上市、上櫃公司之集中交易市場，不包括公債、公司債等有價證券)累計開戶數將近1,565萬戶，相對於台灣的總人口數，開戶人口占總人口比例已超過一半；由此可知，在社會中股票交易已具普遍性。依據資金投入股票市場之特性，可將投資人概分為四類：1.主力大戶(市場派)：投資龐大資金(數億以上)，2.中實戶：投資中等資金(上仟萬至億元)，3.散戶：投資小額資金(仟萬元以內)，4.上市公司董監事(公司派)。觀察最近五年間(2006年至2010年)，股票市場絕大多數每筆交易金額在10萬元至15萬元(如表1-1所示)，可見參與股市交易的投資人以所謂「散戶」的小額投資人居多。經觀察「散戶」決策行為並非依傳統財務學理論建立於「理性」、「效率市場」等假設上，而是建立於行為財務學研究理論，投資人常會因偏好的不同或受到外界影響而改變投資決策或股票的持有時間。投資人決策行為並非隨機發生，亦可能經由學習產生經驗，進而修正其決策行為。

此外，在歷經全球金融風暴後，隨著景氣逐漸復甦，投資人重拾投資信心，2010年股市全年成交量較2008年增加約2兆元，但成交筆數亦同時增加1434萬筆；以景氣逐漸復甦之2010年與處於全球金融風暴圈之2008年做比較，平均每筆投資金額並無顯著增加(如表1-1所示)。

綜上所述，本研究針對股市投資人之人格特質、投資決策因素及投資型態做一研究，試圖找出投資者不同

人格特質，其投資動機、投資資訊來源與投資成本評估為何？期能提供投資人投資股市之建議及給予證券業者針對不同投資人規劃最適投資方案之參考。

表1-1 證券市場每筆成交金額統計表 (單位:新台幣百萬元)

	成交金額	筆數 (千筆)	平均每筆成交金額
2006年	23,900,362	175,093	0.1365
2007年	33,043,848	233,782	0.1413
2008年	26,115,407	230,435	0.1133
2009年	29,680,470	279,947	0.1060
2010年	28,218,675	244,784	0.1153

資料來源:台灣證券交易所及本研究整理

二、研究目的

本研究以行為財務學為研究的理論基礎，並以投資人填列問卷統計資料作為分析，以瞭解投資人的人格特質、投資決策因素、投資型態的關聯性。本研究主要目的如下：

- (一)、探討投資人口統計變項與人格特質、投資決策因素的差異性。
- (二)、探討投資人投資型態與人格特質、投資決策因素的差異性。
- (三)、探討投資人人格特質對投資決策因素之影響。

貳、參考文獻

一、人格特質

Cattell (1985)認為人格的基本結構元素是特質，特質便是從行為推論而得的人格結構，它表現出特徵化的或相當持久的行為；David (1989)認為人格特質乃是可以判定個人與他人，共同性與差異性的一組持久穩定的特質及傾向；Zimbardo (1990)認為個人在不同時間、面對不同情境時，所表現出來的獨特心理特質，決定個人適應環境的行為模式及思考方式，使個人在需要、動機、興趣、氣質、生理、性向、態度及外型等各方面，均具有與他人相異之處；McCrae & Costa (1992)認為個體的行為，反應個體獨特的人格特徵，這些特徵會持續出現在許多不同的情境中，稱為人格特質。

關於人格特質的分類，多位學者提出不同的觀點，其中Rotter (1966)將人格特質分為內控型與外控型，作為變數進行人格特質之研究。所謂內控傾向係個人認為事件之發生，由其本身之行為、屬性、能力所造成的，可藉由其本身加以控制的、或可預測的；外控傾向係認為獎賞是因為外在環境所為，是命運、機會、運氣，而非自身行為所能控制。Friedman & Roseman (1974)將人格特質分為A型與B型；McCrae & Costa (1987)將人格特質歸納為開放性、嚴謹性、和善性、敏感性等類。另內、外控的觀念引起廣泛的研究，Levenson (1974)注意到可能影響結果的二項控制源：內控變數與外控變數，而提出IPC量表以供衡量。本研究將人格特質區分為內控傾向與外控傾向，並以Levenson (1974)所提出的IPC量表，進行人格特質之研究。

二、投資決策因素

Slovic (1972)認為人類對投資決策的判定，係於研判過程中，包括投資人的心理、資訊蒐集、定義與解讀，研判與分析，對於投資分析的判斷、預測等所做出來的投資決策行為。另本研究依Kotler (1998)消費者行為模式理論為基礎，從投資動機、資訊來源與方案評估等三方面針對相關文獻加以探討：

(一)、投資動機

Kotler (1998)談到心理學對於消費者行為的影響，曾提及動機將影響決策過程，並將其運用到消費者行為中購買者決策過程及決策之選擇。馬斯洛的需求層級理論，將人類的需求分成五個層級，此一理論一直影響著後續學者對於行為科學的研究。本研究採彭毓珍(2003)、馮凱俐(2008)將投資股市的動機，分為穩定避險與保值、迅速獲利、自我實現。

(二)、資訊來源

Kotler (1998) 對於資訊來源歸類為四項：1.個人來源 (personal sources)：家庭、鄰居、朋友和熟人等。2.商業來源 (commercial sources)：廣告、經銷商、銷售人員、包裝和展示等。3.公共來源 (public sources)：大眾傳播媒體、消費者評鑑機構。4.經驗來源 (experiential sources)：處理、檢查和使用產品的經驗。另彭毓珍(2003) 將資訊來源區分為專業基本分析、技術分析及消息面等三類。本研究將採Kotler 理論及彭毓珍 (2003)所提論點，對於投資資訊來源將其歸納簡化為：專業基本面、技術經驗面及市場消息面三類。

(三)、成本評估

Thaler (1980) 提出沉沒成本效果理論，Thaler 根據願景理論，對於沉沒成本效果定義為：為了其所支付的成本，會增加其使用率；運用於股市或期貨的交易中，則會因其支付的交易成本或未實現損失而增加風險偏好的承受度。當投資人處於尚不敷成本的情況時，亦會增加其風險偏好的承受度，若當投資人處於滿足成本甚至已有利得的情況時，則會變成風險趨避者。另Thaler 認為沉沒成本對決策有所影響，尤其是當投資人面臨損失時，更是成為作決策的主要考量因素。交易成本較高，將影響投資人的交易次數或是長短期的交易型態。彭毓珍(2003)對於方案評估內容是採成本評估，其中包括交易成本與資金成本兩個因素。本研究依據Thaler (1980) 及彭毓珍(2003)對於方案評估內容，有關成本評估將以交易成本與資金成本作為影響因素。

三、投資型態

Amling (1984) 認為投資行為乃係個人投資人或機構投資人投資於財務性資產所獲得利益，同時也與未來投資期間投資風險的行動有關。林煜宗 (1989) 對一般策略及持有期間的定義，所謂長期投資是指對投資標的持有一年以上，中期交易是指持有三個月至一年，短期交易則是指持有時間三個月以內。彭毓珍(2003)將交易策略分為長期、中期、短期、套利、避險五種，並探討交易策略與投資績效之間的相關性。陳冠菊(2006)於探討投資型態中，將市場選擇區分為期貨交易或是選擇權交易；股市投資策略則區分為短期、中期、長期、投機、套利、避險六種，並探討其策略選擇與投資績效之間的相關性。馮凱俐(2008)從策略選擇的角度來探討，包括長期、中期、短期、套利及避險五種投資策略。本研究採以彭毓珍(2003)、陳冠菊(2006)、馮凱俐(2008)之論點，將投資型態依投資股票時間的長短，區分為長期、中期及短期。

參、研究方法

本章將建構本研究架構、說明各變項的操作型定義及問卷上的問項，並針對研究對象、編製研究工具與資料分析方法等進行探討。

一、投資型態之集群分析

在建構研究架構之前，為找出不同投資組合的集群，使得在同一集群內投資型態更具有高度的相似性，不同集群間更具有高度異質性，第一階段先以投資型態長期投資、中期投資、短期投資之問卷資料，採用階層集群方法之華德法(Ward's method)對樣本資料進行層次分析，並觀察各群合併時凝聚係數增量，進而決定集群數目。分析結果得知，當分群由3群增至9群時，凝聚係數增量遽增，且增幅最大，故判定區隔數為3群比較合適。在確定分群數為3群後，再以非層次集群分析法(non-hierarchical clustering methods)之K平均數法，將長期投資、中期投資、短期投資作三組分群，並依各集群特性之差異進行命名。本研究經由集群分析將投資型態分成均衡型、投資型、投機型等三種不同投資型態。如表3-1所示。

表 3-1 集群平均值及命名

因素	集群 1 N=112	集群 2 N=81	集群 3 N=105
長期投資	2.65	4.22	2.13

中期投資	2.77	3.27	2.99
短期投資	2.56	2.72	4.59
集群命名	均衡型	投資型	投機型

二、研究架構與假設

本研究透過前一章相關理論文獻的回顧、歸納及綜合股市投資人人口統計變項、人格特質、投資決策因素及前述投資型態之分群，建立本研究架構如圖 3-1 所示。

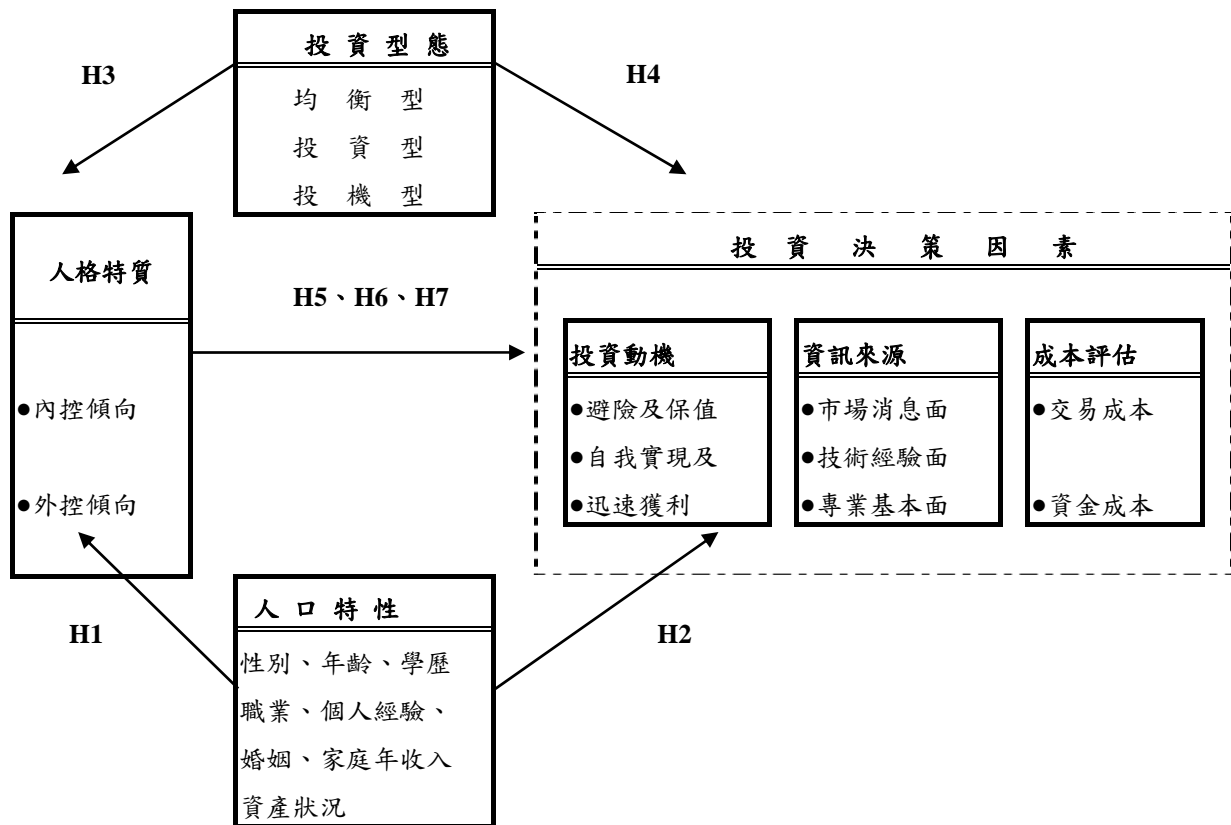


圖 3-1 研究架構

經由相關文獻探討，為驗證各變項間之差異性及影響，依據研究架構圖，提出研究假設一～七，如表 3-2。

表 3-2 研究假設彙整表

假 設	內 容
H1	人口統計變項在人格特質上有顯著差異
H1-1	人口統計變項在內控傾向上有顯著差異
H1-2	人口統計變項在外控傾向上有顯著差異
H2	人口統計變項在投資決策因素上有顯著差異
H2-1	人口統計變項在投資動機上有顯著差異
H2-2	人口統計變項在資訊來源上有顯著差異

表 3-2 研究假設彙整表(續)

假 設	內 容
H2-3	人口統計變項在成本評估上有顯著差異
H3	投資型態在人格特質上有顯著差異
H3-1	投資型態在內控傾向上有顯著差異

H3-2	投資型態在外控傾向上有顯著差異
H4	投資型態在投資決策因素上有顯著差異
H4-1	投資型態在投資動機上有顯著差異
H4-2	投資型態在資訊來源上有顯著差異
H4-3	投資型態在成本評估上有顯著差異
H5	人格特質對投資動機顯著影響
H5-1a	內控傾向對避險保值有顯著影響
H5-1b	內控傾向對自我實現有顯著影響
H5-1c	內控傾向對迅速獲利有顯著影響
H5-2a	外控傾向對避險保值有顯著影響
H5-2b	外控傾向對自我實現與樂趣有顯著影響
H5-2c	外控傾向對迅速獲利有顯著影響
H6	人格特質對資訊來源顯著影響
H6-1a	內控傾向對市場消息面有顯著影響
H6-1b	內控傾向對技術經驗面顯著影響
H6-1c	內控傾向對專業基本面有顯著影響
H6-2a	外控傾向對市場消息面有顯著影響
H6-2b	外控傾向對技術經驗面顯著影響
H6-2c	外控傾向對專業基本面有顯著影響
H7	人格特質對成本評估顯著影響
H7-1a	內控傾向對交易成本對顯著影響
H7-1b	內控傾向對資金成本有顯著影響
H7-2a	外控傾向對交易成本有顯著影響
H7-2b	外控傾向對資金成本顯著影響

三、研究變項操作性定義及衡量方法

本研究包含人格特質(內控傾向、外控傾向)、投資決策因素(投資動機、資訊來源、成本評估)、投資型態及人口統計等四變項，其中人格特質、投資決策因素二變項之衡量工具，係採李克特 (Likert scale) 七點量表進行計分，分數越高表示對此問項的同意度或重視度越高。各變項的實際操作內容，詳如表 3-3、表 3-4、表 3-5 所示。

表3-3 人格特質衡量題項表

變項	構面	衡 量 題 項 內 容	文 獻 來 源
人 格 傾 向	內 控 傾 向	1.我是否能當一個領導人物，主要是由我的能力來決定 2.我的一生會如何發展是因為我的行為而決定的。 3.我能達到願望，主要是因為我工作努力。 4.當我作計劃時，我就相信一定能夠付諸實現。	Levenson (1974) Levenson 之 IPC

特 質	外	1.我的一生，主要是被具權勢的人影響。 2.我必須使我的計劃能夠迎合上司或權勢高於我的人，才能讓計劃順利實行。 3.一旦和有勢力的團體發生衝突時，像我們這樣的人，簡直不能保護自己的利益。 4.我必須取悅於我的上司，才能達到目的。	量表
	控		
	傾		
	向		

3-4 投資決策因素衡量題項表

	變項	構面	衡 量 題 項 內 容	文 獻 來 源
投 資	投 資 動 機	避險 保值	1.分散投資風險、善用閒置資金 2.保持資產價值 3.為了避險需求	Kotler 及 彭毓珍(2003) 馮凱俐(2008)
		自我 實現	1.肯定個人能力 2.印證個人所學 3.享受交易的樂趣	
		迅速 獲利	1.獲取高額的利潤 2.資產快速增值 3.以靈活的資金運用賺取比銀行利息高的利潤	
決 策	資 訊 來 源	市場 消息面	1.親朋好友告知的消息 2.專業投顧分析師的意見 3.營業人員的意見 4.市場耳語	Kotler 理論 彭毓珍(2003)
		技術 經驗面	1.技術指標 2.過去的交易經驗	
		專業 基本面	1.上市櫃公司的財報、法說會 2.財經、產業等專業資料	
因 素	成 本 評 估	交易 成本	1.若另一家證券公司手續費較便宜，會考慮轉換至另一家證券公司。 2.手續費的高低，對於我從事投資交易有相當的影響 3.如果調降手續費或交易稅等交易成本，我將會增加交易	彭毓珍(2003) 馮凱俐(2008)
		資金 成本	1.從事股票或期貨交易的收益，是否大於銀行利息 2.不考慮以融資融券交易，因為需多花費利息成本 3.若買進股票後，至少必須高於成本(含購買股票金額及手續費、交易稅之總和)，才會考慮賣出。 4.會考量買進績優股，以降低風險。	

表3-5 投資型態衡量題項表

變項	題 項 內 容	文獻來源
投 資 型	投資股票之型態，佔資金分配的百分比為百分之多少？ 長期投資 長期投資（1年以上）佔投資於此型態的資金百分比 1.0% 2.0~20% 3.21~40% 4.41~60% 5.61~80% 6.81~100%	彭毓珍(2003)
	中期投資 中期投資（3個月至1年以下）佔投資於此型態的資金百分比 1.0% 2.0~20% 3.21~40% 4.41~60% 5.61~80% 6.81~100%	陳冠菊(2006)

態	短期投資	短期投資（3 個月以下）佔投資於此型態的資金百分比					馮凱俐(2008)
		1.0%	2.0~20%	3.21~40%	4.41~60%	5.61~80%	

另人口統計變項則包括性別、年齡、學歷、職業、個人經驗、婚姻、家庭年收入、資產狀況等。

四、研究對象與抽樣方法

本研究以高雄地區某證券公司之股市投資人為研究對象，採便利抽樣，探討股市投資人之人格特質、投資決策因素、投資型態間之關係及影響，本研究對象為自然人，有實際股市交易經驗者。

五、前測

前測共發出問卷 40 份，實際回收問卷數 40 份，剔除無效問卷 6 份，有效問卷 34 份，回收率 85%。針對問卷內容研究構面進行信度分析，前測結果彙整如表 3-6 所示，整體問項的 Cronbach's α 值為 0.843 (大於 0.7)，符合 Cuieford (1965) 所提問卷高信度之標準值，從人格特質、投資動機、資訊來源、成本評估等變項，Cronbach's α 值分別為 0.735、0.755、0.759、0.703 均大於 0.7，皆符合高信度標準。

六、資料分析方法與工具

本研究運用統計軟體 SPSS 17.0 作為統計工具，進行資料分析與檢定。其中包含描述性統計分析、信度分析、獨立樣本 t 檢定、單因子變異數分析、相關分析、迴歸分析等。

肆、資料分析結果

一、問卷回收與樣本結構分析

(一) 本研究之問卷發放總計 500 份，實際回收計有 398 份，經過篩選刪除沒有填答的資料與非正常性填答等無效問卷 97 份，有效問卷共計 298 份，有效問卷回收率為 59.6%。

(二) 樣本特性概況分析

回收樣本的整體性分佈上以女性居多，年齡以 36~45 歲間最多，學歷則以大專或大學程度者為多數，職業以上班族佔多數，經驗以經常注意電視或理財雜誌之投資訊息為最多，婚姻狀況多為已婚，家庭年收入以 40 萬元至 100 萬元居多，資產狀況以 100 萬元至 500 萬元最多。統計資料如表 4-1 所示。

二、各研究變項之描述性統計分析

本研究經由各變項及其題項之平均數與標準差進行分析，以瞭解各變項之題項得分分佈及反應情形，相關情形，茲說明如下：

(一)、人格特質

依表 4-2 統計資料，題項 1~4 之平均數皆大於 5.0，另題項 5~8 之平均數皆小於 5.0，顯示在人格特質方面，較為偏向由自我決定之特性。其中以題項 2「我的一生會如何發展是因為我的行為而決定的」之平均數為 5.48 為最高，其次為題項 3「我能達到願望，主要是因為我工作努力」之平均數為 4.29，再其次為題項 5「我的一生，主要是被具權勢的人影響」之平均值為 4.19，最低則是題項 8「我必須取悅於我的上司，才能達到目的」之平均值為 4.03，研判其原因可能是投資人的人格特質受外控因素，如權勢高者或上司等的影響並不明顯。

表 4-1 樣本概況分析

人口統計項目	類別	次數	百分比	累積百分比
性別	男	98	32.9	32.9
	女	200	67.1	100.0
年齡	未滿 25 歲	7	2.3	2.3
	25~35 歲	81	27.2	29.5
	36~45 歲	117	39.3	68.8

人口統計項目	類 別	次 數	百 分 比	累 積 百 分 比
	46~55 歲	71	23.8	92.6
	56 歲以上	22	7.4	100.0
教育程度	高中職以下	62	20.8	20.8
	專科或大學	224	75.2	96.0
	研究所以上	12	4.0	100.0
職業	上班族	211	70.8	70.8
	企業主	3	1.0	71.8
	自由業	23	7.7	79.5
	專業理財	40	13.4	93.0
	無業或待業中	3	1.0	94.0
	其他	18	6.0	100.0
個人經驗 (可複選)	在學曾選修財經方面課程	116	19.6	19.6
	有參加投資顧問公司會員	25	4.2	23.8
	經常參加股票投資講座	112	18.9	42.7
	經常與股友交換投資訊息	110	18.6	61.3
	經常注意電視或理財雜誌之投資訊息	228	38.7	100.0
婚姻	未婚	83	27.9	27.9
	已婚	215	72.1	100.0
家庭年收入	未滿 40 萬元	18	6.0	6.0
	40 萬元~100 萬元	172	57.7	63.8
	100 萬元~200 萬元	90	30.2	94.0
	200 萬元以上	18	6.0	100.0
資產狀況	未滿 100 萬元	82	27.5	27.5
	100 萬元~500 萬元	157	52.7	80.2
	501 萬元~1000 萬元	42	14.1	94.3
	1001 萬元~5000 萬元	13	4.4	98.7
	5001 萬元~1 億元	4	1.3	100.0

(二)、投資決策因素：本變項分為投資動機、資訊來源、成本評估等構面，依其統計資料進行分析，茲說明如下：

1. 依據表4-3「投資動機」統計資料，以題項7「獲取高額的利潤」及題項1「分散投資風險、善用閒置資金」平均數同為5.44為最高，其次為題項8「資產快速增值」平均數5.43，再其次為題項4「享受交易的樂趣」平均數為4.85，題項5「印證個人所學」平均數為4.68為最低。由此可推論，投資人對於投資股市的主要動機為能迅速獲利，增加資產價值，快速累積財富，較不著重於自我所學之實現。

表4-2 人格特質之敘述性統計分析表

變 項	題 項	平均數	標準差
人	1.我是否能當一個領導人物，主要是由我的能力來決定	5.22	1.10
	2.我的一生會如何發展是因為我的行為而決定的	5.48	1.06

	3.我能達到願望，主要是因為我工作努力	5.29	1.05
	4.當我作計劃時，我就相信一定能夠付諸實現	5.08	1.01
	5.我的一生，主要是被具權勢的人影響	4.19	1.19
	6.我必須使我的計劃能夠迎合上司或權勢高於我的人，才能讓計劃順利實行	4.50	1.24
	7.一旦和有勢力的團體發生衝突時，像我們這樣的人簡直不能保護自己的利益	4.52	1.32
	8.我必須取悅於我的上司，才能達到目的	4.03	1.31

表 4-3 投資動機之敘述性統計分析表

構面	題項	平均數	標準差
投資動機	1.分散投資風險、善用閒置資金	5.44	0.88
	2.保持資產價值	5.36	0.87
	3.為了避險需求	5.00	0.98
	4.肯定個人能力	4.85	1.09
	5.印證個人所學	4.68	1.19
	6.享受交易的樂趣	4.84	1.12
	7.獲取高額的利潤	5.44	0.88
	8.資產快速增值	5.43	0.86
	9.以靈活的資金運用賺取比銀行利息高的利潤	5.27	0.94

2.依據表4-4「資訊來源」統計資料，以題項5「技術指標」平均數5.43為最高，其次為題項2「專業投顧分析師的意見」平均數5.34居次，再其次為題項3「營業人員的意見」平均數為5.06，最低為題項4「市場耳語」平均數為4.85。其原因可能是技術指標係由股市歷史資料所匯集資料，較具可信性度，另專業分析師亦因能快速獲得股市各項最新資訊，並能準確分析，股市投資人對此資訊來源較具信心。反之，有關市場耳語、營業人員的意見，因可靠度不高，投資人採納度亦不高。

3.依據表4-5「成本評估」統計資料，以題項4「從事股票交易的收益，是否大於銀行利息」平均數5.42為最高，其次是題項7「會考量買進績優股，以降低風險」平均數為5.28，再其次為題項6「若買進股票後，至少必須高於成本(含購買股票金額及手續費、交易稅之總和)，才會考慮賣出」平均數為4.99，題項5「不考慮以融資融券交易，因為需多花費利息成本」平均數為4.85為最低。由此推論，投資人若在股市若有利潤可得，並不太會考慮利息成本的支出；相對地，若是虧損狀況而需做停損時，不考慮賣出金額是否低於成本。

表 4-4 資訊來源之敘述性統計分析表

構面	題項	平均數	標準差
資訊來源	1.親朋好友告知的消息	5.34	0.99
	2.專業投顧分析師的意見	5.34	0.88
	3.營業人員的意見	5.06	0.97
	4.市場耳語	4.85	1.09
	5.技術指標	5.43	0.86
	6.過去的交易經驗	5.27	0.94
	7.上市櫃公司的財報、法說會	5.19	0.82

表 4-5 成本評估之敘述性統計分析表

構面	題項	平均數	標準差
成本評估	1.若另一家證券商手續費較便宜，會考慮轉換至另一家證券商	5.24	1.25
	2.手續費的高低，對於我從事投資交易有相當的影響	5.26	1.17
	3.如果調降手續費或交易稅等交易成本，我將會增加交易	5.10	1.2
	4.從事股票交易的收益，是否大於銀行利息	5.42	1.33
	5.不考慮以融資融券交易，因為需多花費利息成本	4.85	1.48
	6.若買進股票後，至少必須高於成本(含購買股票金額及手續費、交易稅之總和)，才會考慮賣出	4.99	1.45
	7.會考量買進績優股，以降低風險	5.28	1.43

三、信度檢定

信度檢定的主要目的為探知研究回收的 298 份有效問卷中，其各變項問卷題組是否具有內部一致性。本研究問卷經 spss17.00 所得各變項的 Cronbach's α 值皆大於 0.7，人格特質此變項的信度為 0.823；另在投資決策因素，「投資動機」此變項信度為 0.889、「資訊來源」此變項信度為 0.851、「成本評估」此變項信度為 0.792；Cronbach's α 係數信度分析皆達到 0.7 以上者，為有良好的有效信度。另修正的項目總相關均大於 0.3，顯示本研究之問卷符合高信度檢定標準，量表測量結果具有一致性，詳如表 4-6。

表 4-6 信度檢定表

項目	人格特質	投資動機	資訊來源	成本評估
Cronbach's α	0.734	0.889	0.851	0.792

一、人口統計變數與各變項之差異分析

- (一)在人格特質變項中發現，個人經驗在內控傾向構面有顯著差異，有“在學校曾選修財經課程”個人經驗者內控傾向大於無經驗者；無“參加投資顧問公司會員”個人經驗者內控傾向大於有經驗者。
 - (二)在投資動機變項發現，性別及個人經驗在自我實現的構面中有顯著差異，性別男性在自我實現方面比女性高，有“經常與股友交換投資訊息”個人經驗者在自我實現方面亦較無經驗者高；有“經常注意電視或理財雜誌之投資訊息”個人經驗者在迅速獲利構面較無經驗者高。
 - (三)在資訊來源變項中發現，性別及個人經驗在專業基本面有顯著差異，其中注重專業基本面投資訊息構面，男性較女性高且有“經常參加股市投資講座”之個人經驗者較無經驗者高，另有“經常注意電視或理財雜誌之投資訊息”個人經驗者較無經驗者更為注重股市技術經驗面之資訊。
 - (四)在成本評估變項中發現，年齡與資產狀況在資金成本有顯著差異。其中年齡大於 56 歲以上之股市投資人較其他年齡層重視資金成本，另資產狀況為 5000 萬元以上者重視資金成本亦較其他類別者明顯。
- 有關人口統計變數在各變項之差異性分析，如表 4-7 所示。

(五)由以上分析得到相關研究假設驗證結果如下：

- H1-1：人口統計變項在內控傾向有顯著差異，部分成立。
- H1-2：人口統計變項在外控傾向有顯著差異，不成立。
- H2-1：人口統計變項在投資動機有顯著差異，部分成立。
- H2-2：人口統計變項在資訊來源有顯著差異，部分成立。

H2-3：人口統計變項在成本評估有顯著差異，部分成立。

五、投資型態與各變項間之差異分析

本研究應用變異數分析進行投資型態與各變項差異分析，其中股市投資人的投資型態在技術經驗面及交易成本、資金成本皆具有顯著差異，其他並無顯著差異，經彙整投資型態在各變項差異性分析，如表 4-8 所示。

依表 4-8 彙整資料得到研究假設驗證結果如下：

H3-1：投資型態在內控傾向有顯著差異，不成立。

H3-2：投資型態在外控傾向有顯著差異，不成立。

表 4-7 人口統計變數在各變項與各構面差異性分析彙總表

變 項	人格特質		投 資 動 機			資 訊 來 源			成本評估	
	內控 傾向	外控 傾向	避險 保值	自我 實現	迅速 獲利	市場 消息面	技術 經驗面	專業 基本面	交易 成本	資金 成本
性 別				男>女				男>女		
年 齡										56 歲以上
學 歷										
個 人 經 驗	經驗一 無<有 經驗二 無>有			經驗四 無<有	經驗五 無<有		經驗五 無<有	經驗三 無<有		
婚 姻										
家 庭 年 收 入										
資 產 狀 況										5000 萬元以上

註:經驗一:在學校曾選修財經課程，個人經驗二:有參加投資顧問公司會員，個人經驗三:經常參加股市投資講座，個人經驗四:經常與股友交換投資訊息，個人經驗五:經常注意電視或理財雜誌之投資訊息

H4-1：投資型態在投資動機有顯著差異，不成立。

H4-2：投資型態在資訊來源有顯著差異，部分成立。

H4-3：投資型態在成本評估有顯著差異，成立。

六、人格特質與投資決策因素之關係

本研究以人格特質之內控傾向、外控傾向二構面，對投資決策因素之投資動機、資訊來源、成本評估等變項進行線性迴歸分析，以瞭解人格特質與投資決策因素是否具有因果關係。

(一) 人格特質與投資動機

表 4-8 投資型態在各構面差異性分析彙總表

	人格特質		投 資 動 機			資 訊 來 源			成 本 評 估	
	內控 傾向	外控 傾向	避險 保值	自我 實現	迅速 獲利	市場 消息面	技術 經驗面	專業 基本面	交易 成本	資金 成本
投資型態							{1,2,3}		{1,3} < {3,2}	{3,1} < {2}

註: 1.均衡型投資型態 2.投資型投資型態 3.投機型投資型態

為瞭解人格特質與投資動機間之關係，本研究以人格特質中內控傾向與外控傾向二構面為自變數，投資動機中避險保值、自我實現與迅速獲利三構面為依變數，相關分析結果臚列如下：

1. 人格特質與避險保值之關係

研究結果顯示，人格特質之內控傾向對投資動機中避險保值具有顯著影響；但人格特質之外控傾向

對投資動機中避險保值並無顯著影響。由此推論，投資人之人格特質為內控傾向，對投資避險需求與保持資產價值有一定程度的影響。另人格特質中「外控傾向」無顯著影響。如表 4-9 所示。本研究假設 H5-1a 內控傾向對避險保值有顯著影響，成立；而假設 H5-2a 外控傾向對避險保值有顯著影響，不成立。

表 4-9 人格特質與避險保值之迴歸分析

變項	未標準化係數		標準化係數 Beta分配	t 值	P值	VIF	備 註
	β估計值	標準誤差					
(常數)	3.504**	0.340		10.305	0.000		Adj-R ² =0.096
內控傾向	0.310**	0.054	0.318**	5.739	0.000	1.011	F=16.736
外控傾向	0.006	0.049	0.007	0.122	0.903	1.011	D-W=1.617

註:1.依變數:避險保值 2.*為 $p < 0.05$, **為 $p < 0.01$

2. 人格特質與自我實現之關係

研究結果顯示，人格特質之內控傾向對投資動機中自我實現具有顯著影響；但人格特質之外控傾向對投資動機中自我實現無顯著影響。由此推論，股市投資人之人格特質為內控傾向，對於投資動機中為肯定個人能力及印證個人所學，有一定程度的影響。另人格特質中「外控傾向」無顯著影響。如表 4-10 所示。本研究假設 H5-1b 內控傾向對自我實現有顯著影響，成立；而假設 H5-2b 外控傾向對自我實現有顯著影響，不成立。

表 4-10 人格特質與自我實現之迴歸分析

變項	未標準化係數		標準化係數 Beta分配	t 值	P值	VIF	備 註
	β估計值	標準誤差					
(常數)	2.714**	0.385		10.305	0.000		Adj-R ² =0.102
內控傾向	0.335**	0.061	0.320**	7.046	0.000	1.011	F=17.948
外控傾向	0.051	0.056	0.050	5.793	0.366	1.011	D-W=1.556

註:1.依變數:自我實現 2.*為 $p < 0.05$, **為 $p < 0.01$

3. 人格特質與迅速獲利之關係

研究結果顯示，人格特質之內控傾向對投資動機之迅速獲利具有顯著影響；但人格特質之外控傾向對投資動機之迅速獲利無顯著影響。由此推論：股市投資人為內控傾向，對於股市投資為獲取高額利潤及資產快速增加，有一定程度的影響。另人格特質中「外控傾向」無顯著影響。如表 4-11 所示。本研究假設 H5-1c 內控傾向對迅速獲利有顯著影響，成立；而假設 H5-2c 外控傾向對迅速獲利有顯著影響，不成立。

表 4-11 人格特質與迅速獲利之迴歸分析

變項	未標準化係數		標準化係數 Beta分配	t 值	P值	VIF	備 註
	β估計值	標準誤差					
(常數)	3.820**	0.385		12.516	0.000		Adj-R ² =0.096
內控傾向	0.270**	0.048	0.309**	5.568	0.000	1.011	F=17.730
外控傾向	0.034	0.044	0.042	0.765	0.445	1.011	D-W=1.643

註:1.依變數:迅速獲利 2.*為 $p < 0.05$, **為 $p < 0.01$

(二) 人格特質與資訊來源

為瞭解人格特質與資訊來源間之關係，本研究以人格特質中內控傾向與外控傾向二構面為自變數，以投資動機的市場消息面、技術經驗面與專業基本面三構面為依變數，分別進行迴歸分析，其結果如下所示：

1. 人格特質與市場消息面之關係

研究結果顯示，人格特質之內控傾向對投資動機之市場消息面具有顯著影響。由此推論，股市投資人為內控傾向，對投資資訊來源，在市場消息面，對於親朋好友的告知的消息或營業人員的意見之重視，有一程度的影響。另人格特質之外控傾向無顯著影響。如表 4-12 所示。本研究假設 H6-1a 內控傾向對市場消息面有顯著影響，成立；而假設 H6-2a 外控傾向對市場消息面有顯著影響，不成立。

表 4-12 人格特質與市場消息面之迴歸分析

變項	未標準化係數		標準化係數 Beta分配	t 值	P值	VIF	備註
	β估計值	標準誤差					
(常數)	3.312**	0.317		10.463	0.000		Adj-R ² =0.120 F=21.245 D-W=1.542
內控傾向	0.323**	0.050	0.352**	6.435	0.000	1.011	
外控傾向	0.016	0.046	0.019	0.352	0.725	1.011	

註:1. 依變數: 市場消息面 2. *為 $p < 0.05$, **為 $p < 0.01$

2. 人格特質與技術經驗面之關係

研究結果顯示，人格特質之內控傾向對投資動機之技術經驗面具有顯著影響。由此推論：股市投資人為內控傾向，重視資訊來源中，技術指標及過去的交易經驗等股市訊息，有一定程度的影響。另人格特質中外控傾向無顯著影響。如表 4-13 所示。本研究假設 H6-1b 內控傾向對技術經驗面有顯著影響，成立；而假設 H6-2b 外控傾向對技術經驗面有顯著影響，不成立。

表 4-13 人格特質與技術經驗面之迴歸分析

變項	未標準化係數		標準化係數 Beta分配	t 值	P值	VIF	備註
	β估計值	標準誤差					
(常數)	3.733**	0.316		11.821	0.000		Adj-R ² =0.102 F=17.816 D-W=1.686
內控傾向	0.295**	0.050	0.325**	5.884	0.000	1.011	
外控傾向	0.017	0.046	0.021	0.376	0.707	1.011	

註:1. 依變數: 技術經驗面 2. *為 $p < 0.05$, **為 $p < 0.01$

3. 人格特質與專業基本面之關係

研究結果顯示，人格特質之內控傾向對投資動機之專業基本面具有顯著影響；由此推論：內控傾向投資人，對於重視公司的財報、法說會，或產業財經專業資料等股市資訊來源，有一定程度影響。另人格特質之外控傾向，無顯著影響。如表 4-14 所示。研究假設 H6-1c 內控傾向對專業基本面有顯著影響，成立；而假設 H6-2c 外控傾向對專業基本面有顯著影響，不成立。

表 4-14 人格特質與專業基本面之迴歸分析

變項	未標準化係數		標準化係數 Beta分配	t 值	P值	VIF	備註
	β估計值	標準誤差					
(常數)	4.568**	0.310		14.758	0.000		Adj-R ² =0.029 F=5.479 D-W=2.018
內控傾向	0.161**	0.049	0.188**	3.270	0.000	1.011	
外控傾向	-0.038	0.045	-0.049	-0.857	0.392	1.011	

註:1. 依變數: 專業基本面 2. *為 $p < 0.05$, **為 $p < 0.01$

(三) 人格特質與成本評估

為瞭解人格特質與成本評估變項間之關係，本研究以人格特質的二個構面「內控傾向」與「外控傾向」為自變數，以成本評估的二個構面「交易成本」與「資金成本」為依變數，分別進行迴歸分析，其結果如下所示：

1. 人格特質與交易成本之關係

研究結果顯示，人格特質之「內控傾向」及「外控傾向」對成本評估中「交易成本」無顯著影響。如表 4-15 所示。即本研究假設 H7-1a 內控傾向對交易成本對顯著影響，不成立；而假設 H7-2a 外控傾向對交易成本有顯著影響，不成立。

表 4-15 人格特質與交易成本之迴歸分析

變項	未標準化係數		標準化係數 Beta分配	t 值	P值	VIF	備 註
	β估計值	標準誤差					
(常數)	5.032**	0.431		11.688	0.000		Adj-R ² =0.005
內控傾向	0.091	0.068	0.078	1.337	0.182	1.011	F=1.705
外控傾向	-0.088	0.062	-0.082	-1.408	0.160	1.011	D-W=1.450

註:1.依變數: 交易成本 2.*為p<0.05 , **為p<0.01

2. 人格特質與資金成本之關係

本研究結果顯示，人格特質之「內控傾向」及「外控傾向」對成本評估之「資金成本」皆無顯著影響。如表 4-16 所示。即本研究假設 H7-1b 內控傾向對交易成本有顯著影響，不成立；而假設 H7-2b 外控傾向有交易成本有顯著影響，亦不成立。

表 4-16 人格特質與資金成本之迴歸分析

變項	未標準化係數		標準化係數 Beta分配	t 值	P值	VIF	備 註
	β估計值	標準誤差					
(常數)	4.468**	0.358		12.485	0.000		Adj-R ² =0.005
內控傾向	0.080	0.057	0.082	1.408	0.160	1.011	F=1.728
外控傾向	0.055	0.052	0.062	1.059	0.291	1.011	D-W=1.837

註:1.依變數: 資金成本 2.*為p<0.05 , **為p<0.01

本研究之研究假設經實證結果，彙整如表 4-17 所示：

表 4-17 研究假說驗證結果彙整表

假 設	內 容	驗證結果
人口統計變項對人格特質之關係		
H1	人口統計變項在人格特質上有顯著差異	部分成立
H1-1	人口統計變項在內控傾向上有顯著差異	部分成立
H1-2	人口統計變項在外控傾向上有顯著差異	不成立
人口統計變項對投資決策因素之關係		
H2	人口統計變項在投資決策因素上有顯著差異	部分成立
H2-1	人口統計變項在投資動機上有顯著差異	部分成立
H2-2	人口統計變項在資訊來源上有顯著差異	部分成立
H2-3	人口統計變項在成本評估上有顯著差異	部分成立
投資型態對人格特質之關係		
H3	投資型態在人格特質上有顯著差異	不成立

H3-1	投資型態在內控傾向上有顯著差異	不成立
H3-2	投資型態在外控傾向上有顯著差異	不成立
投資型態對投資決策因素之關係		
H4	投資型態在投資決策因素上有顯著差異	部分成立
H4-1	投資型態在投資動機上有顯著差異	不成立
H4-2	投資型態在資訊來源上有顯著差異	部分成立
H4-3	投資型態在成本評估上有顯著差異	成立
人格特質對投資決策因素之關係		
H5	人格特質對投資動機顯著影響	部分成立
H5-1a	內控傾向對避險保值有顯著影響	成立
H5-1b	內控傾向對自我實現與樂趣有顯著影響	成立
H5-1c	內控傾向對迅速獲利有顯著影響	成立
H5-2a	外控傾向對避險保值有顯著影響	不成立
H5-2b	外控傾向對自我實現與樂趣有顯著影響	不成立
H5-2c	外控傾向對迅速獲利有顯著影響	不成立
H6	人格特質對資訊來源顯著影響	部分成立
H6-1a	內控傾向對市場消息面有顯著影響	成立
H6-1b	內控傾向對技術經驗面顯著影響	成立
H6-1c	內控傾向對專業基本面有顯著影響	成立
H6-2a	外控傾向對市場消息面有顯著影響	不成立
H6-2b	外控傾向對技術經驗面顯著影響	不成立
H6-2c	外控傾向對專業基本面有顯著影響	不成立
H7	人格特質對成本評估顯著影響	不成立
H7-1a	內控傾向對交易成本對顯著影響	不成立
H7-1b	內控傾向對資金成本有顯著影響	不成立
H7-2a	外控傾向對交易成本有顯著影響	不成立
H7-2b	外控傾向對資金成本顯著影響	不成立

伍、結論與建議

一、結論

本研究先以構建研究模式與相關研究假設，透過問卷調查方式蒐集資料後，再運用統計軟體 SPSS 17.0 針對調查資料與研究假設進行分析與驗證，以探究股市投資人投資決策的影響因素。相關分析結果，本研究歸納整理如下：

(一) 敘述性統計分析

在樣本結構方面，男、女比例約 1 比 2；年齡層以 36~45 歲為主，其次為 25~35 歲；教育程度以專科或大學為主；職業方面以上班族居多，其次為專業理財；婚姻狀態多為已婚；家庭年收入以 40 萬元~100 萬元最多，其次為 100 萬元~200 萬元次之；資產狀況以 100 萬元~500 萬元居多。

對於本研究變項方面，受訪股市投資人在其人格特質變項中，內控傾向之平均數較外控傾向高，顯示受訪之股市投資人內控傾向較為強烈，進行股市投資決策時，以自我意識為主，較不受外界各項因素的干擾影響。在投資動機變項中，以迅速獲利構面為最高，顯示股市投資人投資股市之主要動機為能快速的獲得利潤，累積財富。另在資訊來源變項中方面，主要以技術經驗面為主，最為重視技術指標，但對於親友告知的消息

及專業投顧分析師的意見居次，此一顯示，對於市場消息面的資訊，投資人亦甚為重視。在成本評估變項中，以會考量買進績優股，以降低風險為最高，顯示資金成本的考量為重，但股市投資人在問卷題項中平均數最低二項分別為，“在不考慮以融資交易因為需多花費利息”，顯示投資人在操作股票上態度是積極的，所以不會考慮到融資融券所需增加利息成本；另亦不考慮“若買進股票，至少股票高於成本，才會考慮賣出”，顯示股市投資人在必要時，應會設立停損點。

(二) 人口特性變項分析

人格特質變項部分，個人經驗在內控傾向構面有顯著差異，其中有“在學校曾選修財經課程”個人經驗者內控傾向大於無經驗者，無“參加投資顧問公司會員”個人經驗者內控傾向大於有經驗者；由此得知具內控傾向之投資人，相信凡事操之在己，其投資成敗結果係取決於自身行動的信念，受外界因素之影響較小。

投資動機變項部分，性別及個人經驗在自我實現構面有顯著差異，其中男性追求自我實現較女性高，有“股友交換投資訊息”個人經驗者追求自我實現亦較無經驗者高；另個人經驗在迅速獲利構面亦有顯著差異，有“經常注意電視或理財雜誌之投資訊息”個人經驗者較無經驗者注重迅速獲利。由此得知男性且具個人經驗之股市投資人，會檢視過去股市交易經驗及從股市技術指標，自我判斷投入股市投資之優劣情勢，以作為股市操作之參考。

資訊來源變項部分，性別及個人經驗在專業基本面構面有顯著差異，其中男性較女性注重專業基本面的投資訊息，有“經常參加股市投資講座”個人經驗者較無經驗者注重專業基本面的投資訊息；另在技術經驗面構面有顯著差異，有“經常注意電視或理財雜誌之投資訊息”個人經驗者較無經驗者更為注重股市技術經驗面之資訊。

成本評估變項部分，年齡與資產狀況在資金成本構面有顯著差異。其中年齡在 56 歲以上之股市投資人較其他年齡層投資人重視注重資金成本，由此推論，56 歲以上的投資人，大部分已面臨工作即將退休或已退休之狀況，對於投入股市之資金，有可能是為退休金或為多年所得之積蓄，投資策略朝向於保本為主，所以較其他年齡層重視資金成本。另資產狀況為 5000 萬元以上之投資人者，亦較重視資金成本，由此推論，因具高資產狀況之投資人，相對地有較高的資金投入股市，亦更注重投入股市資金與其他投資項目之獲利情形比較。

(三) 投資型態對投資決策因素之影響

1. 投資型態在資訊來源之差異

依研究實證結果，股市投資人之投資型態在資訊來源變項中技術經驗面具有顯著差異，顯示投資型之投資型態的投資人，對於技術指標與過去的股市交易經驗，較均衡型或投機型持有股票投資之股市投資訊息，尤為重視。

2. 投資型態在成本評估之差異

依研究實證結果，股市投資人之投資型態在成本評估變項中交易成本和資金成本具有顯著差異，又經由 Scheffe 法的事後多重比較推論得知，在交易成本方面，投資型的股市投資人，因股票交易次數相較於均衡型次數少，因而投資型的投資型態較均衡型的投資型態更為重視交易成本。另在資金成本，投資型的股市投資人，因資金長期投入於股市，對於股票交易收益是否大於資金存放於銀行之利息收益；若買進股票後，至少必須高於當初購買股票所需成本後，始考慮賣出股票；或會買進績優股以降低風險等方面，其投資型的投資人較均衡型、投機型投資型態的投資人，更為重視資金成本。

(四) 人格特質對投資決策因素之影響

1. 人格特質對投資動機之影響

依研究實證結果，人格特質變項中內控傾向對投資動機有顯著影響，顯示具內控傾向的股市投資人，投資股市之動機除有避險保值外，更有自我實現印證所學及期望迅速獲利之因素。

2. 人格特質對資訊來源之影響

依研究實證結果，人格特質變項中內控傾向對資訊來源有顯著影響，顯示具內控傾向的股市投資人，

投資股市的資訊來源除市場消息面外，亦受技術經驗面及專業基本面之股市相關訊息影響。

二、建議

依據上述資料分析實證結果，謹臚列以下幾點建議，提供股市投資人做投資決策及證券業者擬定行銷策略之參考：

(一) 股市投資人

1. 不同的人格特質應採行不同投資策略

內控傾向者較外控傾向者積極主動、自主性較強，但內控傾向者自尊心較高、也較自負，建議投資人在進行投資時，應儘量避免陷入投資直覺的迷思。具內控特質傾向之投資人，應多向他人請益並接受其較中肯之建議與分析。又因內控傾向者認為凡事操之在我，若投資人深信自己所認知的趨勢，但依直覺決策經常會造成過度反應的現象，加上台灣的投資環境屬於半強式效率市場，尚有許多非系統風險會影響投資績效；因此必須以更準確或具有分析性的思考來進行判斷，以降低錯誤決策之風險。

2. 個人經驗之應用

不論是“在學校曾選修財經課程”、“有參加投資顧問公司會員”、“經常參加股市投資講座”、“經常與股友交換投資訊息”、“經常注意電視或理財雜誌之投資訊息”，凡具有上述各項個人經驗者，對於研究之變項都有相對應之顯著差異性。有鑑於此，建議投資股市之投資人平常應多充實本身財經專業知識，藉由多項管道獲得上市櫃公司的財報資料、股市更新資訊，與股市其他投資人交換或分享投資的訊息，複製他人成功投資之經驗，避免重蹈他人錯誤投資之覆轍。

(二) 證券業者

1. 針對不同特性的股市投資人，提供不同的股市投資行銷策略

(1) 在性別方面，經研究實證結果發現，性別為男性者，對於在股市投資動機中自我實現及資訊來源中專業基本面，較女性重視。因此，業者可針對男性投資人重視上櫃市公司經營財報、產業、財經等方面訊息，提供專業投資資訊。並為提高男性投資人之投資動機，先予了解投資人相關學、經歷背景，於提供投資策略分析時，與投資人相關所學及能力，做一印證，以提高其投資動機。

(2) 在年齡方面，經研究實證結果發現，年齡層在 56 歲以上之投資人對於投資資金成本最為重視。因 56 歲以上的投資人，資金來源有可能係為多年所得之積蓄或為退休金，其投資策略較為保守，以保本為主。業者可針對此一特性，採優於銀行的存款利率，以投資股市績優股或穩定成長的公司，以每年具穩定配發股票股息股利的高殖利率公司，提供投資人穩健投資方案。

(3) 在個人經驗方面，依據研究實證結果，建議業者提供投資人之因應投資策略，說明如下：

針對有“經常與股友交換投資訊息”個人經驗投資者，加強其投資人自我能力或所學之印證，以引發投資人之投資動機。

有“經常注意電視或理財雜誌之投資訊息”個人經驗者，其投資動機，投資人希望在短時間內，能夠獲取高額利潤，使資產快速增值，業者在此方面，應提供投資人積極的投資策略，但相對地，亦應告知投資者所帶來投資高風險。另在股市資訊來源方面，則重視股市技術指標及過去的交易經驗，業者於提供投資人股市訊息，應著重股票技術指標、線圖分析等資訊。

另有“經常參加股市投資講座”個人經驗者注重專業基本面的投資訊息，業者應加強專業基本面資訊的提供，其中包括產業結構分析、當前的經濟情勢分析及上市公司企業經營方針、財務報表資訊等，以提供完整、即時的投資略。

2. 針對不同的投資型態的股市投資人，提供不同的股市投資建議方案

(1) 交易成本方面，研究實證結果發現，證券商是否能提供較低的手續費或股票交易手續費、交易稅的調降等與否，其投資型的投資型態股市投資人較均衡型的投資型態更為重視交易成本。建議業者能針對投資型投資型態的投資人，在股票交易手續費上能給予優惠，降低其股票交易手續費用，以吸引投資型投資型態之投資者交易。

(2)資金成本方面，投資型的股市投資人，因資金長期投入於股市，重視股票交易收益是否大於其他投資項目(如：資金存放於銀行之利息收益)。因此，業者應提供穩定成長的低風險投資策略，以提高投資型之投資型態的投資人投入股市，增加營業績效。

參考文獻

一、中文部份

- [1] 林煜宗(1985)。投資者人格特質、投資組合選擇與績效關係之研究。國科會補助專題研究報告 NSC78-0301-H-002-0121989。
- [2] 陳冠菊(2006)。資訊不對稱對投資人行為影響之研究。朝陽科技大學企業管理系碩士班碩士論文。
- [3] 彭毓珍(2003)。台灣股票與指數期貨市場投資人行為之研究。國立成功大學高階企業管理碩士在職專班碩士論文。
- [4] 馮凱俐(2008)。投資人之人格特質、購買動機及評估準則對其投資決策之影響 —以境內開放式基金之投資為例。淡江大學企業管理學系碩士在職專班碩士論文。

二、英文部份

- [1] Amling, F.(1984). Investments: An introduction to analysis and Management. (5thed.). Englewood: Prentice-Hall.
- [2] Cattell, R. B.(1985). Human Motivation and the Dynamic Calculus. New York: Praeger
- [3] David.J C.(1989). Organizational Behavior, Boston : Allyn and Bacon.
- [4] Friedman, M. & Roseman, R. H.(1974). Type A Behavior and Your Heart, New York: Knopf.
- [5] Kotler, P. (1998). Marketing Management: Analysis, Planning, Implementation and Control (9th ed.). Prentice Hall Inc.
- [6] McCrae, R. R., & Costa, P. T. Jr. (1987). Validation of the Five-Factor Model of Personality across Instruments and Observers . Journal of Personality and Social Psychology, Vol.52, p.p 81-90.
- [7] Levenson, H.(1974). Activism and Powerful. Others: Disinction within the Concept of Internal-External Control,Journal of Personality and Psychology, Social, Vol.38, p.337-383.
- [8] Rotter, J. B. (1966). Generalized Expectancies for Internal Versus External Control of Reinforcement , Psychological Monographs, Vol.80.
- [9] Slovic, P. (1972). Assessment of Risk-taking Behavior, Psychological Bulletin, Vol.61, p.p. 220-233.
- [10] Thaler, R. H. (1980). Toward a positive theory of consumer choice, Journal of Economic Behavior & Organization, 1(1): 39-60
- [11] Zimbardo, P. G.(1990). On treating shyness. In R. D. Hunter (Ed.), Dictionary of Pastoral Care and Counseling . Nashville, TN: Abingdon Press, p.p. 1165-66.