

修平科技大學

應用財務金融系

投資人風險屬性與金融商品選擇之研究

指導教師：張呈徽 老師

姓名：徐榮皓 學號：BL102062

姓名：林宣聞 學號：BL102082

姓名：鍾科銘 學號：BL102091

姓名：楊智棋 學號：BL102109

中華民國 106 年 5 月

摘要

金融服務業提供金融商品或服務時，應確保該商品或服務對金融消費者之適合度。所謂適合度，指金融服務業提供金融消費者金融商品或服務時，應有合理基礎相信該交易適合金融消費者，包括考量銷售對象之年齡、知識、經驗、財產狀況、風險承受能力等。其規範目的，在防止金融服務業為自己利益，提供不適合之金融商品或服務，損害金融消費者權益。因此風險屬性並不只是買賣金融商品的門檻，更是投資人瞭解自身對商品的認識，藉此判斷是否有能力購買的依據。

本研究主要目的在於研究投資人風險屬性對金融商品間的關聯性，在性別、學歷與風險分數的變數下，驗證金融商品的選擇是會否被風險屬性影響，亦或有其他的因素來影響投資人的決定。

- (1)、由結果可知女性比男性更愛好儲蓄型保單這個商品，並且風險分數愈低此商品愈受歡迎。
- (2)、共同基金的部份，在碩士學歷，顯著為正，表示碩士學歷者，愛好此商品。
- (3)、在黃金的部份，在大學非商業背景與碩士的顯著皆為正，有較高的關聯性，喜好投資黃金。外幣存款於高中職與風險分數上有關聯性，可以看出高中職學歷顯著為負，投資者不愛好這種商品，但風險分數顯著為正，風險程度越高者，則越愛好這個商品。
- (4)、上市櫃公司股票於高中職、碩士與風險分數據有關聯性，可以看出高中職與碩士學歷的顯著為負，投資者不喜好此商品，在風險分數上顯著為正，越高越愛好上市櫃公司股票。
- (5)、綜合以上可以說女性相較於男性來說喜好風險偏低的商品，而學歷之於風險程度較高之商品，具有一定的影響力，也驗證了風險分數與商品選擇間，皆有相當的關聯性。

目錄

第一章 前言.....	4
第二章 文獻回顧.....	5
第三章 資料分析.....	10
一、研究方式.....	10
二、基本統計量分析.....	11
(一)、基本分析.....	15
(二)、交叉分析.....	18
(三)、迴歸分析.....	20
第四章 結論.....	22
參考文獻.....	23
附錄一 投資風險屬性與個人理財關聯性之調查問卷.....	
.....	24

表目錄

表一、樣本基本統計量	11
表二、樣本風險屬性分佈	15
表三、不同性別與學歷的風險屬性之比較	16
表四、商品樣本	17
表五、「性別」與「金融商品購買」的交叉分析	18
表六、「學歷」與「金融商品」的交叉分析	18
表七、「金融商品」與「風險屬性」的交叉分析	19
表八、「風險屬性」與「金融商品」的迴歸分析	20

第一章 前言

在現今社會中，投資已成為現代人必學習的技能，然而投資必定是有風險的，近年來國際化的進展，金融市場越來越開放，商品也多如繁星且複雜，特別是衍生性金融商品，除了提供投資人多樣化的投資選擇外，也為資金需求者帶來更多資金來源的管道。然而，金融商品就像一把雙面刃，稍有不慎，其負面的影響如排山倒海般地海嘯襲來，不但影響金融系統的穩定，更加會連帶危及國家經濟。例如1997年亞洲金融風暴、2008年金融風暴、次貸危機…等，市場的動盪不定、急劇波動，造成投資人不可避免的損失。

鑒於一般大眾購買金融服務業所提供之金融商品及服務，日益普遍，而金融服務業所提供之金融商品及服務型態日趨複雜專業，一般金融消費者不易充分了解其商品特性及風險，致衍生許多金融消費爭議。金融消費者保護法第九條規定，金融服務業與金融消費者訂立提供金融商品或服務之契約前，應充分瞭解金融消費者之相關資料，如金融消費者之基本資料、財務背景、所得與資金來源、風險偏好及過往投資經驗等各種資料，據以評估適當性、建立風險管理機制，並遵循行政院金融監督管理委員會依不同金融消費者類型區別管理之法令。

此外，金融服務業提供金融商品或服務時，應確保該商品或服務對金融消費者之適合度。所謂適合度，指金融服務業提供金融消費者金融商品或服務時，應有合理基礎相信該交易適合金融消費者，包括考量銷售對象之年齡、知識、經驗、財產狀況、風險承受能力等。其規範目的，在防止金融服務業為自己利益，提供不適合之金融商品或服務，損害金融消費者權益。因此風險屬性並不只是買賣金融商品的門檻，更是投資人瞭解自身對商品的認識，藉此判斷是否有能力購買的依據。

本研究主要目的在於研究投資人風險屬性或特質對個人理財與金融商品間的關聯性，我們參考了過往的文獻與現行的風險評估來設計問卷題目，進行問卷調查，希望透過這樣的調查方式，進行分析來探討風險屬性與金融商品間是否具有關聯性。

第二章 文獻回顧

本專題之文獻探討如下：

1、許修旗 (2005)

風險管理可分為兩個部分，包括財務的風險管理和危險的風險管理。在研究財務風險管理的領域裡，對於行為上的財務風險管理是越來越重視。換句話說，人為因素應該被定位為財務風險管理上的重點。

該研究係調查台中市市民財務風險之認知，根據問卷調查，發現兩個研究結果顯示如下：

台中市市民對於財務風險的認知在財務風險之瞭解程度和財務風險之控制程度，兩種衡量構面中，有顯著之影響。研究結果也顯示，台中市市民的人口統計變項——性別、婚姻狀況、年齡、教育程度、職業與個人月收入，對於財務風險的認知也會有影響

2、林宛姿(2007)

對金融機構來說，過去高利差之獲利優勢已經不在，信用卡、現金卡與各類貸款之倒帳壓力也日趨嚴重，因此無風險的手續費收入已成為目前各大金融業者必爭地。但在嚴重的競爭壓力下，如何使金融業在賺取客戶手續費收入的同時而不致忽略客戶風險屬性，進而銷售適合其屬性之財富管理商品。金管理委員會於民國九十四年七月特別修定「銀行辦理財富管理業務應注意事項」，其中第十條第二項即規定銀行辦理財富管理業務，應建立一套商品適合度政策，其內容至少應包括客戶風險等級、產品風險等級之分類，俾依據客戶風險之承受度提供客戶適當之商品，並應建立監控機制，以避免理財業務人員不當銷售或推介之行為，因此如何依客戶風險屬性承受度設計及分類，並提供客戶適合的金融商品，已成為目前金融業者不可忽視之重要課題。

3、蔣世平(2009)

該研究以台灣的共同基金投資人為研究對象，進行投資行為及投資績效之影響因素之探討。本研究所欲回答的研究問題有三：投資商品之風險屬性偏好的影響因素、平均週轉率之影響因素，以及投資績效之影響因素。經問卷調查後，得到有效問卷共 206 份。該研究以因素分析、差異分析、獨立樣本 t 檢定，以及單因子變異數檢定等統計方法，

來探討各個人格特質變數對於投資行為及投資績效的影響。研究發現；

一、偏好投資商品之風險程度較高的族群，為傾向內控特質、男性，以及家庭平均年收入高於 100 萬的投資人，而偏好的風險程度較低的族群為軍公教的從業人員。婚姻狀況及小孩個數對於風險偏好並無顯著之影響。

二、在投資績效方面，投資人的風險偏好對於投資績效有正面的顯著影響。而投資人的投資行為不同，也會產生不同的投資績效。但是內外控性格對於績效的影響並不顯著。

該研究的結果呼應了 Maital、Filer 與 Simon(1986)與 Shefrin 與 Statman(2000)的投資行為觀點。同時，本研究的發現，也驗證了現有展望理論文獻中的投資者行為模式。也說明了不同人格特質的投資人，其投資行為及最終績效會有所差異。

根據本研究結果，建議銀行及其他投資產品銷售通路業者，在面對消費者時，可加入內外控性格、性別、職業、家庭年收入，以及教育程度等變數，來分析不同顧客的偏好，並據此提供服務，來滿足消費者的需求。同時，也建議投資人，在進行投資前，應對自身的風險偏好及投資行為有所了解，才可以選擇適合自身的投資方案。

4、柯瓊鳳(2009)

縱觀各國的金融監理重心皆注重金融機構安全性和金融產業穩定性的評估，其中，諸如英、澳、新加坡等先進國家，分別推出 ARROW、PAIRS 以及 CRAFT 風險評估系統，作為金融監理系統。

該研究除了針對英、澳及新加坡金融監理系統之背景、內容與架構進行研究、探討與彙整分析之外，繼而就各系統模型特質，引為我國建立銀行風險評估系統之參考依據，期能提出以風險為本並兼具國內銀行產業結構特色的風險評估架構雛型。本研究採用文獻整理回顧與分析比較等方法進行制度性比較。研究架構上著重上述三國銀行風險評估系統之背景、內容與架構，並探討各系統的成因、評估方法與標準、監理措施的搭配等。此外，該研究亦探討金融海嘯後歐美國家對於銀行風險評估系統新發展趨勢，最後，本研究提出可與現有之金融預警系統及報表稽核系統產生互補功能之金融機構評估系統建議雛型。

5、陳瓊蓉(2010)

過去在財富管理的研究往往集中於行銷策略、市場區隔與顧客關係的探討，而忽略了「投資者風險偏好」與「商品風險屬性」的關連性。

該研究以曾經購買過銀行業財富管理商品的投資者為對象，驗證財富管理商品風險與投資者風險偏好對關係品質與再購意願之關係，並以線性結構方程式(Structural Equations Model, SEM)分析方法進行實證研究，主要研究發現有：

- (1)顧客滿意度對信任有顯著的正向影響
- (2)關係品質的信任對再購意願有顯著的正向影響，但顧客滿意度對再購意願的關係未達顯著水準，必須透過「信任」，投資者才有再次購買的意願
- (3)投資者的風險偏好與財富管理商品的風險屬性對關係品質與再購意願的關係具有顯著的干擾效果，而風險中立者與高風險財富管理商品對信任與再購意願的關係具有顯著的關聯性；風險追求者與中風險財富管理商品與對顧客滿意度與再購意願的關係亦具有顯著的關聯性。

6、劉梅雀(2011)

風險承受度一直是經濟學家用來探討個體經濟效用的重要變數，亦是影響消費者投資決策的重要關鍵，本研究主要針對「共同基金」投資人為對象，樣本數 153 份，採用 Ordered Probit 之研究方法，探討不同風險屬性投資人之投資選擇，及風險承受度之衡量、投資者之風險屬性與實際投資共同基金風險收益等級 (Risk Return, 簡稱 RR) 是否存在差異。

該研究實證結果發現，具有顯著水準的變數中，年齡、閱讀財經資訊、風險偏好為顯著正相關，預期投資期限、個人年收入、個人資產總值呈現顯著負相關。並由本研究實證發現，用客觀的測驗所區分的風險承受度並不顯著、係數為負數，屬於為保守型、穩健型之投資者，其實際選擇的共同基金風險收益等級明顯與其投資屬性不符，積極型客戶實際選擇的共同基金風險收益等級符合其投資屬性；而由主觀認知直覺作答的風險承受度，為顯著正相關。實證結果顯示，受訪客戶於投資選擇時，受到主觀直覺的判斷影響較多，而忽略了客觀的衡量。

7、陳香伶(2011)

自十九世紀以來，隨著全球金融環境的蓬勃發展以及金融工具的多元化選擇，如何妥善管理資產已成為當今重要的課題，同時也使得資產配置決策行為的重要性與日俱增。而所謂「資產配置 (Asset Allocation)」就是將財富分散到各種不同的資產中，目的是為了達成長遠的財務目標，但是投資者往往傾向於根據經驗或主觀直覺而非客觀標準來做出選擇，投資大師華倫巴菲特 (Warren E. Buffett) 曾說過：「投資理財不需要很高的智慧、高明的遠見或是內線消息，投資理財需要的是一個完整的架構以及堅定的意志力，讓自己可以不受外界的干擾而輕易變適合自己的投資理財架構。」

該研究將應用網絡層級程序法 (Analytic Network Process; ANP) 對於資產配置決策行為模式進行研究，期能從行為財務學的角度來探討投資大眾在進行個人資產配置時，所考量的因素及資產分配的決定。研究過程在第一階段藉由相關文獻彙整出具影響力之因素 (如：期望報酬、風險容忍等等) 以及投資大眾廣為使用之理財工具 (如：股票、基金等等)，之後透過問卷篩選出前五名之因素作為評估項目及方案選擇，此結果做為第二階段建立 ANP 架構及問卷之依據，於數據蒐集完成後，將藉由 Expert Choice 軟體求得各屬性評估項目之權重，此為分析層級程序法 (Analytic Hierarchy Process; AHP) 方法之結果，再將此結果輸入於 Super Decision 軟體求得 ANP 之結果並進行分析，期盼得以將大眾資產配置之決策行為做更務實的了解。

8、張簡時(2013)

該研究主要在瞭解教保服務人員理財觀念、型態及退休財務規劃之狀況及差異情形。實施方式採問卷調查法，以方便抽樣對全國教保服務人員進行調查，有效樣本數共計 884 位，獲得以下結論。

一、我國教保服務人員在理財觀念上，多數屬於「穩健型」理財者。理財型態以「儲蓄型保單」比例為最高；影響其選擇喜好之金融商品因素，以「投資風險的高低」為優先考量。而用來達成退休規劃目標的理財工具，以「定期存款」居多；影響其選擇退休規劃理財工具之考量因素，以「投資風險的高低」為主；在規劃優質退休生活時，投資報酬考量以「中長期投資穩定獲利」為優先；最有可能影響退休生活品質的因素，以「重大醫療費用支出」佔了最高比例；多數的教保服務人員皆已開始進行退休後的財務規劃

工作。

二、不同背景變項的教保服務人員在理財觀念上達顯著差異者有「年齡」、「公私立幼兒園」及「服務學校所在地」。

三、不同理財觀念之教保服務人員在理財型態選擇上有差異存在。「積極型」者，較偏好於「上市櫃公司股票」；「穩健型」者，則較不偏好「上市櫃公司股票」。

四、不同理財觀念之教保服務人員在退休財務規劃理財工具選擇上有差異存在。「積極型」者，較偏好「固定收益債券」與「股票」；「穩健型」者，則較不偏好「股票」的退休理財方式。不同理財觀念之教保服務人員對於影響優質退休生活投資報酬考量因素上有差異存在。「積極型」者，較傾向選擇「短期高獲利」、「績優股股票配息」；「保守型」者，則較傾向「保險年金給付」。不同理財觀念之教保服務人員在是否已開始進行退休財務規劃上有差異存在，「積極型」者，多數已開始進行退休財務規劃。

第三章 資料分析

一. 研究方法

本文目的主要在研究風險屬性和特質與投資人購買金融商品間的關聯性，因此我們利用了文獻探討並設計問卷的方式來進行資料分析蒐集，問卷分析投資者年齡、性別、學經歷、投資想法與希望投資商品，以此了解受測者的投資取向與個人特質，並在問卷中引用富達證卷投資信託股份有限公司的風險屬性評估表，提高問卷可信度，利用選項分數加總的方式，藉此評斷投資人風險屬性等級，計分方式如下：

由富達證卷投資信託股份有限公司的風險屬性評估表作為風險評估的標準(參見附錄一，問卷題號 1-2、6-13)，該問卷有 10 題，每題共有 5 個選項，由選項 1 到選項 5，各代表 1 至 5 分，依據勾選結果來進行加總統計，15 以下為保守型，16-30 為穩健型，31-50 為積極型。

分數	風險屬性類型	風險屬性說明
15 分以下 (含)	保守型 風險承受度低或中低	傾向投資避免於損失，因此不適合投資於風險太高的基金。
16 - 30 分	穩健型 風險承受度中或中高	代表願意承擔適量風險，以追求有潛力的報酬。
31 - 50 分	積極型 風險承受度高	代表願意承擔較高風險以追求獲利，可以接受較高波動的基金。

資料來源：富達證卷投資信託股份有限公司 風險屬性評估表

二、基本統計量分析

表一為樣本基本統計量，本研究樣本個人資料分為性別、年齡、學經歷、投資商品等：

(一)、性別：於問卷結果統計得知，男女比例分布平均，男性為 49.5%，女性為 50.5%。

(二)、年齡：在五種年齡區間中，18-40 歲佔 47.5%最多，其次 41-55 歲為 28.5%，56-65 歲佔 11.0%，66-68 佔 10%，69 歲以上佔 3%，樣本的年齡分佈較為年輕。

(三)、學歷：於問卷結果統計得知，高中職佔 39%，師專及教育大學佔 22%，大學非商學背景佔 25%，大學商學背景佔 9%，碩士佔 5%，可以看出大學以上學歷占多數，其中多非商業背景。

(四)、投資商品：於問卷結果統計得知，銀行定存人數最多 110 人，其次為上市櫃公司股票 92 人，依序為儲蓄型保單 89 人，外幣存款 78 人，固定型收益債券 30 人，共同基金 30 人，黃金 28 人。

表一、樣本基本統計量

	題目	選項	人數
風險測量	年齡	(1) 69 歲以上	6
		(2) 66 - 68 歲	20
		(3) 56 - 65 歲	22
		(4) 41 - 55 歲	57
		(5) 18 - 40 歲	95
	對金融市場和投資的認識	一無所知	34
		只有些許基本知識	88
		了解基本知識、明白分散投資與資產配置	51
		對商品有進一步認識	16
		非常熟悉	11
	金融投資商品的投資經驗	(1) 1 年(含)以下(含)	58
		(2) 1 年- 3 年	34

表一、樣本基本統計量(續)

		(3) 3 年- 6 年(含)	40	
		(4) 6 年- 10 年(含)	28	
		(5) 10 年以上	40	
	可承受的波動程度	(1) 無法接受波動	29	
		(2) 可接受最高 5% 的波動	81	
		(3) 可接受最高 15% 的波動	68	
		(4) 可接受最高 30% 的波動	14	
		(5) 可接受 30% 以上的波動	8	
	風險測量	金融商品有波動時，您可接受的持有期間	(1) 3 個月以下 (含)	66
			(2) 3 個月- 6 個月	69
(3) 6 個月- 1 年(含)			21	
(4) 1 年- 3 年(含)			29	
(5) 3 年以上			15	
家庭月收入約有多少比例可以用於投資或儲蓄？		(1) 無	13	
		(2) 介於 0% - 10%	83	
		(3) 介於 11% - 30%	75	
		(4) 介於 31% - 60%	26	
		(5) 61% 以上	3	
投資的資產中(不包括自用房地產)，約有多少比例是持金融投資商品？		(1) 無	47	
		(2) 0% - 10%	69	
		(3) 11% - 25%	46	
		(4) 26% - 50%	33	
		(5) 51%	5	
風險測量		題目	選項	人數
		金融投資商品的交易頻率？	(1) 一年以上	89

表一、樣本基本統計量(續)

風險測量		(2) 半年	39
		(3) 每季	33
		(4) 每月	28
		(5) 每週	13
	哪一項最能描述您的投資目標？	(1) 首要目標是能維持本金，即使投資回報率可能非常低。	47
		(2) 追求穩定期收益，例如股息或是債券配息，即使存在資本虧損的風險。	48
		(3) 在穩定的資本成長與定期收益之間追求平衡的投資回報率。	79
		(4) 願意承擔較高的風險，追求資本增值，以累積資金。	18
		(5) 願意承擔更高的風險，以儘量提高資本增值。	8
	若非預期的事件發生時，請問您的備用金相當於您幾個月的家庭開銷？	(1) 無備用金儲蓄*	30
		(2) 3 個月以下	56
		(3) 介於 3 個月到 6 個月	50
		(4) 介於 6 個月到 9 個月	19
		(5) 超過 9 個月	45
	投資商品	金融商品	人數
銀行定期存款		110	
儲蓄型保單		89	
固定型收益債券		30	
共同基金		30	
黃金		28	

表一、樣本基本統計量(續)

	外幣存款	78
	上市櫃公司股票	92
性別	男:女	99:101
學 經 歷	高中職	78
	師專及教育大學	44
	學士非商學背景	50
	學士商學背景	18
	碩士	9

資料來源:本研究

(一)、基本分析

表二為樣本風險屬性分佈，由表二得知，樣本數為 200 人，保守型為 3 人，穩健型為 143 人，積極型為 54 人。其樣本數最高者為「穩健型」，佔全體樣本 71.5%；「積極型」佔全體樣本 27.0%；「保守型」佔全體樣本 1.5%。

表二、樣本風險屬性分佈

	保守型	穩健型	積極型
人數	3	143	54
比例	1.5%	71.5%	27%

資料來源:本研究

其次，我們依據性別劃分，進一步探討不同性別的風險屬性是否有所差異，結果如表三：由表三得知，依據性別來看最高者為「女性」共 101 人，其中穩健型有 76 人(佔女性樣本 75.2%)；積極型有 23 人(佔女性樣本 22.8%)；保守型有 2 人(佔女性樣本 2.0%)。「男性」共 99 人，其中穩健型有 67 人(佔男性樣本 67.7%)；積極型有 31 人(佔男性樣本 31.3%)；積極型有 1 人(佔男性樣本 1.0%)。

以上可以看到女性的風險係數分類有 75.2%在穩健型的系數中，相對男性在穩健型中只占 67.7%，但男性在積極型中佔有 31.3%，女性為 22.8%，可以看出男性較為偏好積極型的投資方式，女性則喜好穩健型的投資方式。

我們再依據學歷來劃分，探討不同學歷是否會影響其風險屬性，結果如表三，「高中職」共 79 人，其中穩健型有 59 人(佔樣本 74.7%)；積極型有 18 人(佔樣本 22.8%)；保守型有 2 人(佔樣本 2.5%)。

「師專與教育大學」共 44 人，其中穩健型有 59 人(佔樣本 65.9%)；積極型有 15 人(佔樣本 34.1%)。

「學士非商學背景」共 50 人，其中穩健型有 41 人(佔樣本 82.0%)；積極型有 8 人(佔樣本 16.0%)；保守型有 1 人(佔樣本 2.0%)。

「學士商學背景」共 18 人，其中穩健型有 10 人(佔樣本 55.6%)；積極型有 8 人(佔樣本 44.4%)。

「碩士」共 9 人，*其中穩健型有 4 人(佔樣本 44.4%)；積極型有 5 人(佔樣本 55.6%)。

結果在高中職背景的情況下，投資人的風險屬性會比較偏向穩健型，以及學士非商學背景的比例都偏高，該是對於金融理財較無概念，選擇會較為穩健，這種情況在有商學背景的地方，明顯積極型的人比例較高，在碩士學歷的部份積極型則高過了穩健型的比例，可以看出學歷較高者較偏好積極型的投資，且商學類的會比非商學類的投資人更喜好風險。

表三、不同性別與學歷的風險屬性之比較

		保守型	穩健型	積極型
性別	男	1	67	31
	女	2	76	23
學經歷	高中職	2	59	18
	師專及教育 大學	0	29	15
	學士非商學 背景	1	41	8
	學士商學背 景	0	10	8
	碩士	0	4	5

資料來源:本研究

最後我們再進一步分析不同風險屬性的人，其金融商品的選擇是否有差異，由表四可以得知，「銀行定期存款」共有 110 筆，穩健型有 75 人(佔樣本 68.2%)；積極型有 33 人(佔樣本 30.0%)；保守型有 2 人(佔樣本 1.8%)。

「儲蓄型保單」共有 89 筆，穩健型有 74 人(佔樣本 83.1%)；積極型有 15 人(佔樣本 16.9%)。

「固定型收益債券」共有 30 筆，穩健型有 22 人(佔樣本 73.3%)；積極型有 8 人(佔樣本 26.7%)。

「共同基金」共有 30 筆，穩健型有 22 人(佔樣本 73.3%)；積極型有 8 人(佔樣本 26.7%)。

「黃金」共有 28 筆，穩健型有 20 人(佔樣本 71.4%)；積極型有 8 人(佔樣本 28.6%)。

「外幣存款」共有 78 筆，穩健型有 48 人(佔樣本 61.5%)；積極型有 30 人(佔樣本 38.5%)。

「上市櫃公司股票」共有 92 筆，穩健型有 52 人(佔樣本 55.5%)；積極型有 39 人(佔樣本 42.4%)；保守型有 1 人(佔樣本 2.1%)。

在銀行定期存款的部份可以看到在穩健型的比例較其他樣本少，且其中還包含了保守型，儲蓄型保單的部份穩健型則佔了 83.1%，固定型收益債券、共同基金、黃金的部份穩健型的比例仍然超過 7 成，於外幣存款、與上市櫃股票中積極型的比例則有大幅度成長，甚至在股票的部份超過 4 成，銀行定期與儲蓄型保單可視為風險程度最低的投資商品，其後依序為固定型收益債券、共同基金、黃金、外幣存款，上市櫃股票則為風險程度最高的商品。

表四、商品樣本

	保守型	穩健型	積極型
銀行定期存款	2	75	33
儲蓄型保單	0	74	15
固定型收益債券	0	22	8
共同基金	0	22	8
黃金	0	20	8
外幣存款	0	48	30
上市櫃公司股票	1	52	39

資料來源：本研究

(二)、交叉分析

表五為「性別」與「金融商品購買」的交叉分析，由表五可以得知，影響金融商品購買意願的性別因素別次數比重，女性購買金融商品在銀行定存與儲蓄保單的部份佔有較高的比率，而男性則在銀行定存與上市櫃公司股票中佔有較高的比例，可以看出女性較為喜歡較為穩定的投資商品，而男性在選擇金融商品時在投資穩定的商品時，也會喜歡投資風險高的商品。

表五、「性別」與「金融商品購買」的交叉分析

商品 \ 性別	性別(人數)		性別(%)	
	男	女	男	女
銀行定期存款	50	60	50.5%	59.4%
儲蓄型保單	35	54	35.4%	53.5%
固定型收益債券	15	15	15.1%	14.9%
共同基金	11	19	11.1%	18.8%
黃金	11	17	11.1%	16.8%
外幣存款	32	46	32.3%	45.5%
上市櫃公司股票	48	44	48.5%	43.6%

資料來源:本研究

表六為「學歷」與「金融商品」的交叉分析，由表六得知，各學歷樣本對於影響在金融商品購買的因素的不同，可以看到在高中職學歷的部份在定存與儲蓄型保險有比較高的比例，在大學以上的比例則較低，而在大學部分非商業背景則偏好債券、黃金等，商學背景則偏好基金、黃金與股票，碩士愛好投基金與黃金，可以看到學歷越高喜好投資風險較高的商品，尤其商學背景的能接受的風險程度則更大。

表六、「學歷」與「金融商品」的交叉分析

商品	學歷(%)				
	高中職	教育大學	大學 非商學背景	大學 商學背景	碩士
銀行定期存款	34.5%	26.7%	27.2%	7.3%	4.5%

儲蓄型保單	38.2%	21.3%	24.7%	11.3%	4.5%
固定型收益債券	16.7%	20.0%	43.3%	13.3%	6.7%
共同基金	20.0%	26.6%	20.0%	16.7%	16.7%
黃金	25.0%	10.7%	39.3%	14.3%	10.7%
外幣存款	24.1%	30.4%	25.2%	11.4%	8.9%
上市櫃公司股票	28.3%	29.3%	26.1%	14.1%	2.2%

資料來源:本研究

表七為「金融商品」與「風險屬性」的交叉分析，由表七得知，各風險分類樣本對於金融商品購買不同影響，於保守型的消費者在定存有 66.7% 的佔有率，穩健型最高的三個佔有率在銀行定存〈24.0%〉、儲蓄型保單〈23.7%〉與上市股票〈16.6%〉，且在債券、基金與黃金的部份，投資意願高於極積極型的投資者，而積極型的消費者則在外幣存款〈21.3%〉、上市櫃公司股票〈27.7%〉與銀行定期存款〈23.4%〉佔有率為最高，對外幣存款與上市櫃股票有高度意願。

表七、「金融商品」與「風險屬性」的交叉分析

	保守型	穩健型	積極型
銀行定期存款	66.7%	24.0%	23.4%
儲蓄型保單	0%	23.7%	10.5%
固定型收益債券	0%	7.0%	5.7%
共同基金	0%	7.0%	5.7%
黃金	0%	6.4%	5.7%
外幣存款	0%	15.3%	21.3%
上市櫃公司股票	33.3%	16.6%	27.7%

資料來源:本研究

(三)、迴歸分析

由以上的基本分析可以發現，消費者對於金融商品的購買，可能受學歷、性別、風險偏好所影響，因此本研究以迴歸分析，進一步探討學歷、風險、性別對金融商品的影響程度，表八以迴歸分析的結果如下：

(1)、銀行定存的部份在於性別、學歷與風險分數等各項變數中，皆看不出有明顯的相關性。

(2)、儲蓄型保單在性別與風險分數的部份，有較為顯著的關聯，在男性變數中，顯著為負，可以看出在女性比男性更愛好這個商品，風險係數的部份顯著為負，風險程度越高越對這項商品沒興趣。

(3)、固定收益債卷於各項變數中，皆看不出有明顯的相關性。

表八、「風險屬性」與「金融商品」的迴歸分析

	銀行定期存款	儲蓄型保單	固定收益債卷
截距	0.6449*** (3.4762)	0.9079*** (4.9715)	0.0047 (0.0355)
男	-0.1001 (-1.3906)	-0.1569** (-2.2145)	0.0136 (0.2662)
高中職	-0.1728* (-1.8289)	-0.0318 (-0.3419)	-0.0630 (-0.9471)
大學非商背景	-0.0598 (-0.5763)	-0.0359 (-0.3414)	0.1349* (1.8335)
大學商學背景	-0.2409* (-1.7114)	0.1191 (0.8591)	0.0796 (0.7981)
碩士	-0.1421 (-0.771)	-0.0020 (-0.014)	0.0789 (0.6036)
風險分數	0.0020 (0.4043)	-0.0141** (-2.3305)	0.0040 (1.0303)

資料來源：本研究 註1：***、**、*分別表示在1%、5%、10%的顯著水準下顯著。

(4)、共同基金的部份，在碩士學歷，顯著為正，表示碩士學歷者，愛好此商品。

(5)、黃金的部份，在大學非商業背景與碩士的顯著皆為正，有較高的關聯性，喜好投資黃金。

(6)、外幣存款於高中職與風險分數上有關聯性，可以看出高中職學歷顯著為負，投資者不愛好這種商品，但風險分數顯著為正，風險程度越高者，則越愛好這個商品。

(7)、上市櫃公司股票於高中職、碩士與風險分數據有關聯性，可以看出高中職與碩士學歷的顯著為負，投資者不喜好此商品，在風險分數上顯著為正，越高越愛好上市櫃公司股票。

表八、「風險屬性」與「金融商品」的迴歸分析(續)

	共同基金	黃金	外幣存款	上市櫃公司股票
截距	0.2049* (1.5889)	0.1231 (0.9604)	0.1258 (0.7317)	-0.2428 (-1.4456)
男	-0.0472 (-0.9440)	-0.0335 (-0.6751)	-0.1293* (-1.9370)	0.0118 (0.1823)
高中職	-0.1057 (-1.6088)	0.0175 (0.2689)	-0.2462*** (-2.8097)	-0.2187*** (-2.5559)
大學非商 背景	-0.0646 (-0.8958)	0.1465** (2.0428)	-0.0919 (-0.9545)	-0.0614 (-0.6532)
大學商學 背景	0.0857 (0.8760)	0.1495 (1.5385)	-0.0844 (-0.6468)	0.0487 (0.3826)
碩士	0.3582*** (2.7938)	0.2576** (2.0226)	0.1705 (0.9975)	-0.4651*** (-2.7854)
風險分數	0.0001 (0.022)	-0.0013 (-0.3111)	0.0168*** (2.9621)	0.0305*** (5.5151)

資料來源:本研究 註1:***、**、*分別表示在1%、5%、10%的顯著水準下顯著。

第四章 結論

本研究主要目的在於研究投資人風險屬性對金融商品間的關聯性，在性別、學歷與風險分數的變數下，驗證金融商品的選擇是會否被風險屬性影響，亦或有其他的因素來影響投資人的決定。

(1)、由結果可知女性比男性更愛好儲蓄型保單這個商品，並且風險分數愈低此商品愈受歡迎。

(2)、共同基金的部份，在碩士學歷，顯著為正，表示碩士學歷者，愛好此商品。

(3)、在黃金的部份，在大學非商業背景與碩士的顯著皆為正，有較高的關聯性，喜好投資黃金。外幣存款於高中職與風險分數上有關聯性，可以看出高中職學歷顯著為負，投資者不愛好這種商品，但風險分數顯著為正，風險程度越高者，則越愛好這個商品。

(4)、上市櫃公司股票於高中職、碩士與風險分數有相關聯性，可以看出高中職與碩士學歷的顯著為負，投資者不喜好此商品，在風險分數上顯著為正，越高越愛好上市櫃公司股票。

(5)、綜合以上可以說女性相較於男性來說喜好風險偏低的商品，而學歷之於風險程度較高之商品，具有一定的影響力，也驗證了風險分數與商品選擇間，皆有相當的關聯性。

參考文獻

- 1、林宛姿(2007)，財富管理商品與客戶風險屬性之適合度研究：以共同基金為例。
- 2、柯瓊鳳(2009)，金融主管機關建立銀行風險評估系統之研究，金融研究發展基金管理委員會委託研究報告。
- 3、陳瓊蓉(2010)，臺灣金融業顧客對財富管理商品再購意願之前置變項探討：以投資者風險偏好及商品風險屬性為干擾變數，企業管理學報 86 期，P37-P74
- 4、陳香伶(2011)，探討性別差異與資產配置行為決策之模式，南亞技術學院教師專題研究報告。
- 5、張簡時(2013)，教保服務人員理財觀念、型態及退休財務規劃之調查研究，國立臺東大學幼兒教育學系碩士班碩士論文。
- 6、許修旗(2005)，台中市市民財務風險認知之研究，朝陽科技大學保險金融管理系研究所碩士論文。
- 7、劉梅雀(2011)，風險承受度對投資選擇之影響-以某銀行共同基金投資者為例，中興大學應用經濟學系研究所碩士論文。
- 8、蔣世平(2009)，共同基金投資人人格特質對投資行為影響之研究，臺灣大學財務金融學研究所碩士論文
- 9、風險屬性評估表，富達證券投資信託股份有限公司。

附錄一

投資風險屬性與個人理財關聯性之調查問卷

您好：

非常感謝您撥空填寫問卷，這是一份學術研究的問卷，主要是想瞭解您對於個人理財的一些看法與風險屬性之間的關聯性，沒有所謂的標準答案，請放心作答。若無您的協助，本研究將無法完成。

本問卷採匿名方式，所有資料僅供研究分析使用，不對外公開，請安心填答。非常謝謝您的幫忙！

感謝您百忙之中抽空填寫問卷，祝事事順心

壹、基本資料

一、年齡

- 69 歲以上 66 - 68 歲 56 - 65 歲
41 - 55 歲 18 - 40 歲

二、您對金融市場和投資的認識？

- 一無所知，但有興趣進一步瞭解。
只有一些基本知識，例如股票與基金的分別。
我瞭解基本知識，並明白分散投資及資產配置的重要性，並作出分散投資。
我對金融商品及其投資風險有進一步的認識，並明白影響股票和債券價格的因素。
我非常熟悉大部份金融產品。

三、對理財規劃有自己的看法與見解能自行規劃

- 是 否

四、每月願意提撥一筆資金來投資

- 是 否

五、已擬定個人理財計畫並執行中

- 是 否

六、金融投資商品的投資經驗

- 1 年以下 1 年 - 3 年 3 年 - 6 年
6 年 - 10 年 10 年以上

七、您可接受何種程度的價格波動？

- 無法接受波動 最高 5% 的波動 最高 15% 的波動
最高 30% 的波動 30% 以上的波動

八、一般而言，當您投資的金融商品有波動時，您可接受的持有期間？

- 3 個月以下 3 個月 - 6 個月
6 個月 - 1 年 1 年 - 3 年
3 年以上

九、在一般情況下，您的家庭月收入約有多少比例可以用於投資或儲蓄？

- 無 介於 0% - 10% 介於 11 - 30%
介於 31 - 60% 61 以上

十、資產配置：目前投資的資產中（不包括自用房地產），約有多少比例是持有金融投資商品？

- 無 1 - 10% 11 - 25%
26 - 50% 51%以上

十一、金融投資商品的交易頻率？

- 一年以上 半年 每季 每月 每週

十二、下列哪一項最能描述您的投資目標？

- 首要目標是能維持本金，即使投資回報率可能非常低。
追求穩定的定期收益，例如股息或是債券配息，即使存在資本虧損的風險。
在穩定的資本成長與定期收益之間追求平衡的投資回報率。
願意承擔較高的風險，追求資本增值，以累積資金。
願意承擔更高的風險，以儘量提高資本增值。

十三、若非預期的事件發生時，請問您的備用金相當於您幾個月的家庭開銷？

- 無 3 個月以下 介於 3 個月到 6 個月
介於 6 個月到 9 個月 9 個月以上

十四、性別

- 男 女

十五、學經歷

- 高中職 師專及教育大學 學士非商學背景 學士具商學背景 碩

十六、進行理財的主要原因

- 累積財富 家庭開銷 子女教育基金 退休開銷 為旅遊休閒準備

十七、以下七種商品，您目前有一筆閒置資金或固定收支結餘想來投資，請您挑選喜好的工具填寫（可複選）：

- 銀行定期存款 儲蓄型保單 固定收益債券 共同基金
黃金 外幣存款 上市櫃公司股票

【您已填答完本問卷，感謝您】