

# 個人の金融行動に関する心理学的モデルの検討 : 金融行動尺度の多母集団分析

佐々木美加<sup>a</sup> 中林真理子<sup>b</sup> 瀧川裕貴<sup>c</sup>

## 要約

本研究は、個人が金融商品に投資を行う際の心理過程を解明するため、金融行動を測定する尺度のモデルを検討する。尺度を構成する質問項目は、金融リスク認知の構造（佐々木, 2011, Sasaki, et al., 2014）をもとに作成され、予備調査(佐々木, 2015)によって選定された。佐々木・大久保・中林(投稿中)は、個人の金融投資の心理過程を測定する金融行動尺度（金融リスク認知, 個人的・社会的要因, 投資態度）を見出した。本研究では、これらの個人の金融投資の心理過程に関する質問項目について、30歳～69歳までの社会人300人（男性150人, 女性150人, 平均年齢47.13,  $SD=9.81$ ）にweb調査でモニター・リサーチが行われた。探索的因子分析・確認的因子分析を行った結果、各尺度の信頼性と、モデルとしての適合性が妥当であることが確認された。更に被調査者の金融専門家と一般消費者の2群の多母集団分析を行い、ある程度の妥当性が確認された。従って、個人の金融投資の心理過程を測定する尺度の妥当性が確認された。

JEL 分類番号 : D03, D14, G02

キーワード : 個人の金融投資, 心理過程, 金融リスク認知, 個人的社会的要因, 投資態度

---

<sup>a</sup> 明治大学商学部 mikasa@meiji.ac.jp

<sup>b</sup> 明治大学商学部 nakabaya@meiji.ac.jp

<sup>c</sup> 東北大学学際科学フロンティア研究所 takikawa@m.tohoku.ac.jp

## 1. イントロダクション

### 1.1. 金融の認知と投資態度

本研究では、個人が金融諸品に投資を行う際の心理プロセスを明らかにするため、金融への認知、投資を行う際の考慮要因、投資の際の行動のタイプを測定する金融行動尺度のモデルの妥当性を検討する。これまで、金融商品に関する集団討議の内容分析によって、大学生、金融専門家、一般消費者の金融リスク認知の構造が明らかにされてきた（佐々木, 2011, Sasaki, et al., 2014）。佐々木（2011）と Sasaki, et al.(2014)は、金融商品に投資を行う際に、社会的要因と個人的要因を検討し、金融商品のリスク、リターン、コストの認知し、個人的要因と社会的要因の考慮、リスクを回避したりリターンを求める投資態度という心理過程を見出した。これに基づき、佐々木（2015）は、各種の金融商品への投資意思決定モデルを提唱している。佐々木・大久保・中林（投稿中）は、これらの金融行動を測定する金融行動尺度を開発している。しかし、金融行動尺度に含まれる金融に関する認知構造については、金融の専門家と一般消費者では異なる認知構造を持つことが示されている（Sasaki, et al., 2014）。そこで今回の調査では、金融専門家と一般消費者の両方の群に対して同数のサンプリングを行い、それぞれの集団において金融行動尺度のモデルがどの程度当てはまるのかについて、多母集団因子分析を用いて検討する。

## 2. 金融行動尺度のモデルの妥当性の検討

### 2.1. 目的

佐々木(2015)及び佐々木ら（投稿中）で見いだされた金融行動尺度の下位尺度である金融リスク認知尺度、個人的社会的要因尺度、投資態度尺度の質問項目について調査を行い、妥当性を検討する。調査の目的は、金融行動尺度のモデルの妥当性を検討し、金融専門家群と一般消費者群に対して同じ金融行動尺度のモデルが当てはまるのかどうかを検討することである。

### 2.2. 方法

2012年5月～7月に、調査会社（マイボイスコム（株））を通して web 上でのモニター調査を行った。調査対象は、30代～60代の社会人300人（男性150人、女性150人、平均年齢47.13,  $SD=9.81$ ）金融業従事者150人、非金融業従事者150人であった。調査項目は、佐々木（2015）および佐々木ら（投稿中）で選定された金融リスク認知を測定する質問項目20項目、金融商品に対する投資に際して考慮する個人的・社会的要因を測定する項目21項目、金融商品への投資態度43項目の計84項目（6件法、全く当てはまらない～非常に当てはまる）であった。

## 2.3. 金融リスク認知尺度の妥当性の検討

### 2.3.1. 探索的因子分析

リスク認知次元項目 20 項目について、固有値 1 を基準として、因子分析（最尤法、プロマックス回転）を行った。二つ以上の因子に高い因子負荷量を示す項目を排除し、佐々木 (2015) のモデルに基づき 3 因子を抽出し、再度因子分析を行った ( $E=7.882$ ,  $1.416$ , and  $.807$ , 累積寄与率 77.731%)。その結果、第 1 因子は、「海外の債券を購入する際に手数料がかかることが気になる」「金融商品の購入の際に手数料がかかることが気になる」「外為取引をする際に手数料がかかることが気になる」などの 5 項目で構成されており ( $\alpha=.903$ )、『手数料懸念』と命名した。第 2 因子は、「リターンの予測は難しいと思う」「金融商品の底値や最高値を見極めることは難しいと思う」「為替の予測は難しいと思う」などの 4 項目から構成されており ( $\alpha=.916$ )、『統制不能感』と命名した。第 3 因子は、「損失額に対して自分が責任を負うことが気になる」「損失が出る危険性があることが気になる」「リターンにリスクが伴うことが気になる」などの 4 項目で構成されており ( $\alpha=.912$ )、『損失不安』と命名した。因子分析表は紙面の都合上、会場で示す。

### 2.3.2. 確認的因子分析

金融リスク認知尺度の構造的検討を行うため、探索的因子分析で得られた『手数料懸念』、『統制不能感』、『損失不安』の 3 因子構造とこれらの因子間の相関を仮定したモデルを用いて確認的因子分析を行った。その結果、適合度指標は、 $\chi^2(51)=94.091$ ,  $p=.000$ ,  $GFI=.952$ ,  $CFI=.985$ ,  $RMSEA=.053$  で、モデルの当てはまりは良好であると考えられた。

### 2.3.3. 多母集団分析

調査対象の専門家群と一般消費者群の両群に対して、金融リスク認知尺度の適合度が妥当であるかどうかを検討するため、多母集団分析を行う。まず集団ごとの分析を行った結果、金融専門家群の適合度指標は、 $\chi^2(51)=85.885$ ,  $p<.01$ ,  $GFI=.914$ ,  $CFI=.973$ ,  $RMSEA=.068$  で、モデルの当てはまりは良好であると考えられた。一般消費者群のこのモデルの適合度指標は、 $\chi^2(51)=96.333$ ,  $p=.000$ ,  $GFI=.904$ ,  $CFI=.972$ ,  $RMSEA=.041$  で、モデルの当てはまりは良好であった。モデルの配置不変性を検討した結果、適合度指標は、 $\chi^2(103)=182.293$ ,  $p=.000$ ,  $GFI=.909$ ,  $CFI=.973$ ,  $RMSEA=.051$  で、モデルの当てはまりは良好であった。次に測定不変モデルを検討したところ、配置不変モデルでの適合度指標は  $RMSEA=.051$ ,  $AIC=287.32$  であるのに対し、測定不変モデルは  $RMSEA=.050$ ,  $AIC=293.88$  であった。従って、モデルの構造においても因子の構成においても良好であると思われた。

## 2.4. 個人的・社会的要因尺度の妥当性の検討

### 2.4.1. 探索的因子分析

個人的社会的考慮に関する 21 項目について、因子分析（最尤法、プロマックス回転）を

行った。固有値 1 を基準として因子を抽出し、複数の因子に高い因子負荷量を示す項目を排除して再度因子分析を行ったところ、3 因子が妥当であった ( $F=6.637, 2.316, \text{ and } 1.003$ , 累積寄与率 76.586%)。第 1 因子は、「世界の景気の状態を考慮する」「世界の金融不安を考慮する」「金融商品の購入の際に余裕資金がどのくらいあるかを考慮する」「日本の景気の状態を考慮する」などの 6 項目で構成されており ( $\alpha=.921$ )、『経済状況考慮』と命名した。第 2 因子は、「購入対象となる金融商品についての十分な知識がない」「自分で購入を決定する自信がない」「金融商品を理解するための十分な知識がない」などの 4 項目から構成されており ( $\alpha=.930$ )、『個人的能力欠如』と命名した。第 3 因子は、「IR 情報 (企業の発する投資家広報情報) を考慮する」「日経会社情報や会社四季報から得られる情報を考慮する」「インターネットから得られる口コミ情報を考慮する」の 3 項目で構成されており ( $\alpha=.832$ )、『金融情報考慮』と命名した。

#### 2.4.2. 確認的因子分析

個人的・社会的要因尺度の構造を検討するため、探索的因子分析で得られた『経済状況考慮』、『個人的能力欠如』、『金融情報考慮』の 3 因子構造とこれらの因子間の相関を仮定したモデルを用いて確認的因子分析を行った。その結果、適合度指標は、 $\chi^2(62)=130.405$ ,  $p=.000$ ,  $GFI=.938$ ,  $CFI=.976$ ,  $RMSEA=.061$  であった。RMSEA の値がやや悪かったものの、おおむねモデルの適合は良好であると考えられた。

#### 2.4.3. 多母集団分析

調査対象の専門家群と一般消費者群の両群に対して、個人的・社会的考慮要因尺度のモデルの当てはまりが妥当であるかどうかを検討するため、多母集団分析を行う。まず集団ごとの分析を行った結果、金融専門家群の適合度指標は、 $\chi^2(62)=68.013$ ,  $p<.01$ ,  $GFI=.935$ ,  $CFI=.995$ ,  $RMSEA=.026$  で、モデルの適合は良好であると考えられた。一般消費者群のこのモデルの適合度指標は、 $\chi^2(62)=156.837$ ,  $p=.000$ ,  $GFI=.869$ ,  $CFI=.943$ ,  $RMSEA=.101$  で、モデルの当てはまりは、あまり良好ではなかったが、配置不変性の検討に進んだ。モデルの配置不変性については、 $\chi^2(124)=224.85$ ,  $p=.000$ ,  $GFI=.901$ ,  $CFI=.966$ ,  $RMSEA=.052$  で、データの当てはまりは良好であった。次に測定不変モデルを検討したところ、配置不変モデルの適合度指標が  $RMSEA=.051$ ,  $AIC=337.43$  であるのに対し、測定不変モデルでは  $RMSEA=.050$ ,  $AIC=328.111$  であった。従って、モデルの構造においても因子の構成においても適合は良好であったが、一般消費者群のモデルの適合度があまり高くないという点に注意が必要だと考えられた。

### 2.5. 投資態度尺度の妥当性の検討

#### 2.5.1. 探索的因子分析

金融商品へ投資態度を測定する 43 項目について、固有値 1 を基準として因子分析 (最尤

法、プロマックス回転)を行った。その上で、二つ以上の因子に高い因子負荷量を示す項目を排除し、佐々木(2015)のモデルに基づき再度因子分析を行った結果、4因子を抽出した( $E=7.626, 2.354, 1.118, \text{ and } .835$ , 累積寄与率 79.559%)。第1因子は、「元本割れしない金融商品を購入したい」「元本保証がある金融商品を購入したい」「リスクの少ない金融商品に投資したい」「安全だと思える金融商品を購入したい」「ローリスク・ローリターンな金融商品を購入したい」などの6項目で構成されており( $\alpha=.936$ )、『安全性・確実性志向』と命名した。第2因子は、「その金融商品について詳しい人に聞いて購入したい」「専門家の意見を聞いて購入する金融商品を決めたい」「信頼できる人の意見を参考にして購入したい」の3項目から構成されており( $\alpha=.916$ )、『信憑性重視志向』と命名した。第3因子は、「ハイリスク・ハイリターンな金融商品を購入したい」「リスクの高い商品を、長期的に運用したい」「値動きのある商品に投機したい」の3項目で構成されており( $\alpha=.859$ )、『ハイリスク・ハイリターン志向』と命名した。第4因子は、「コストを重視して購入する金融商品を決める」「コストを比較して購入する金融商品を決める」「金融商品を購入することで、生涯を通じてどれだけの収支になるかが気になる」の3項目で構成されており( $\alpha=.858$ )、『コスト重視志向』と命名した。

#### 2.5.2. 確認的因子分析

個人的・社会的要因尺度の構造を検討するため、探索的因子分析で得られた『安全性・確実性志向』、『信憑性重視志向』、『ハイリスク・ハイリターン志向』、『コスト重視志向』の4因子構造とこれらの因子間の相関を仮定したモデルを用いて確認的因子分析を行った結果、適合度指標は、 $\chi^2(84)=183.636, p=.000, GFI=.926, CFI=.967, RMSEA=.063$ であった。RMSEAの値がやや悪かったものの、おおむねモデルの適合は良好であると考えられた。

#### 2.5.3. 多母集団分析

調査対象の専門家群と一般消費者群の両群に対して、個人的・社会的考慮要因尺度の適合度が妥当であるかどうかを検討するため、多母集団分析を行う。まず集団ごとの分析を行った結果、金融専門家群の適合度指標は、 $\chi^2(84)=119.243, p<.01, GFI=.903, CFI=.976, RMSEA=.053$ で、モデルの適合は良好であると考えられた。一般消費者群のこのモデルの適合度指標は、 $\chi^2(84)=185.516, p=.000, GFI=.867, CFI=.938, RMSEA=.09$ で、モデルの適合、あまり良好ではなかったが、配置不変性の検討に進んだ。モデルの配置不変性については、 $\chi^2(168)=304.759, p=.000, GFI=.885, CFI=.956, RMSEA=.052$ で、モデルの当てはまりは良好であった。次に測定不変モデルを検討したところ、配置不変モデルの適合度指標は  $RMSEA=.052, AIC=445.912$  であったのに対し、測定不変モデルでは、 $RMSEA=.051, AIC=436.997$  であった。従って、モデルの構造においても因子の構成においても適合は良好であったが、一般消費者群のモデルの適合度があまり高くないという点に注意が必要で

あった。

### 3. 考察

本研究では、佐々木ら（投稿中）の金融行動尺度（金融リスク認知尺度、個人的・社会的要因尺度、投資態度尺度）のモデルの妥当性を検討する調査を行った。金融の専門家と一般消費者の間には知識の差が大きく、金融に関する認知構造が異なることが示されており（佐々木，2011），調査対象として金融専門家と一般消費者の2群に対して同数のサンプリングを行い、モデルの検討を行った。調査の結果から、3つの尺度はいずれも配置不変性も測定不変性も妥当と考えられる適合度が得られた。しかし、金融リスク認知尺度に関しては、金融専門家においても一般消費者においてもモデルの適合が良好であったが、個人的・社会的要因尺度と投資態度尺度については、いずれも金融専門家においてはモデルの当てはまりが良好だが、一般消費者においては一部の指標で高い適合度が得られなかった。この理由として、個人的・社会的要因尺度を構成する因子のうち、経済状況考慮因子と金融情報考慮因子については、金融専門家は一般消費者よりも知識が豊富だと考えられ、これらに強く反応する可能性がある。同じ理由で、個人的能力欠如因子については、一般消費者が強く反応すると考えられる。投資態度尺度のうち、安全性・確実性志向や信憑性重視志向因子は、一般消費者が強く反応することが予想されるが、ハイリスク・ハイリターン因子については、一般消費者よりも金融専門家の方が強く反応するかもしれない。このような専門性の違いという母集団によって、それぞれの因子モデルでどのような方向で反応するかどうかについて明らかにするためには、更に多母集団の平均構造分析を行い、因子平均の比較を行わなければならないだろう。

### 引用文献

佐々木美加，2011. 金融リスクの認知構造に関する心理学的研究—集団討議データの内容分析から—。明治大学教養論集，462，47-65.

佐々木美加，2015. 金融商品の認知と投資行動に関する心理学的研究。明治大学人文研究所紀要，77，37-83.

Sasaki, M., Nakabayashi, M., Okubo, S., Inaho, S., Komatsubara, A., & Kawabata, D., 2014. Comparing Attitudes of Financial Experts and Consumers toward Financial Products. *Tohoku Psychologica Folia*, 71, 1-6.

佐々木美加・大久保重孝・中林真理子，投稿中。金融行動に関する測定尺度の開発。