

## บทคัดย่อ

นับเป็นเวลานานหลายปีที่ตลาดหลักทรัพย์ระหว่างประเทศมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง เป็นผลมาจากกระแสโลกาภิวัตน์ การเปิดเสรีทางการเงิน และการเล็งเห็นประโยชน์จากการระดมทุนในตลาดการเงินระหว่างประเทศ ส่งผลให้เกิดการกระจายการลงทุนไปยังประเทศต่างๆ ทั่วโลก นอกจากนั้นความทันสมัยและมีประสิทธิภาพของเทคโนโลยีทางการสื่อสาร ความรวดเร็วและโปร่งใสในการกระจายข้อมูล การผ่อนคลายกฎระเบียบข้อบังคับในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ได้ช่วยทำให้การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลกเป็นไปโดยง่ายขึ้น

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้จึงเป็นการศึกษาถึงลักษณะของเงินทุนต่างชาติ โดยการทดสอบลักษณะของเงินลงทุนซึ่งแบ่งออกเป็น 1. การทดสอบความผันผวนของเงินทุน 2. การทดสอบระยะเวลาการคงอยู่ของเงินทุน 3. การทดสอบความสามารถในการทำนายเงินทุน นอกจากนั้นยังทำการศึกษาหาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเข้ามาลงทุนของนักลงทุนชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศแถบเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ 3 ประเทศ ได้แก่ ไทย อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์

การศึกษาใช้ข้อมูลผสมตัดขวางและอนุกรมเวลา (Panel Data) ที่เป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี 2000 (พ.ศ. 2543) ถึงไตรมาสที่ 4 ปี 2005 (พ.ศ. 2548) ของทั้ง 3 ประเทศ รวมทั้งสิ้น 72 ข้อมูล วิเคราะห์โดยใช้วิธีการทางเศรษฐมิติ

ผลการศึกษาลักษณะของเงินทุนต่างชาติพบว่าการลงทุนของนักลงทุนชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศเหล่านี้เป็นเงินลงทุนระยะสั้น (Hot Money) หรือเข้ามาลงทุนเพื่อการเก็งกำไรเท่านั้น สังเกตได้จากเงินลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มประเทศเหล่านี้ที่มีความผันผวนค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับความผันผวนของเงินลงทุนในหลักทรัพย์ของประเทศที่พัฒนาแล้ว เช่น ญี่ปุ่น ไต้หวัน และอินเดีย และมีระยะเวลาในการคงอยู่ในประเทศที่ค่อนข้างสั้น เนื่องจากค่า Autocorrelation Function ของกลุ่มประเทศเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ทั้ง 3 ประเทศนั้นมีค่าเป็นบวกอย่างไม่ต่อเนื่องตลอดช่วงเวลาที่ศึกษา นอกจากนั้นความสามารถในการทำนายของเงินลงทุนที่ไม่ดีนัก เห็นได้จากค่า Mean Square Error ของ Residual ที่พยากรณ์ได้นั้นมีค่าค่อนข้างสูง

ส่วนผลการศึกษาหาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเข้ามาลงทุนของนักลงทุนชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ทั้ง 3 ประเทศ พบว่าปัจจัยทางด้านอัตราผลตอบแทนมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนระยะสั้นของนักลงทุนชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มประเทศเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ทั้ง 3 ประเทศมากกว่าปัจจัยทางด้านความเสี่ยง กล่าวคือตัวแปรราคาปิดต่อ

กำไรสุทธิของตลาด และตัวแปรอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล เป็นปัจจัยทางด้านอัตราผลตอบแทนที่สำคัญสำหรับนักลงทุนชาวต่างชาติใช้ในการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มประเทศเอเซียตะวันออกเฉียงใต้ทั้ง 3 ประเทศ โดยปัจจัยความเสี่ยงที่นักลงทุนต่างชาติให้ความสำคัญสำหรับการเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มประเทศเหล่านี้มีเพียงปัจจัยทางด้านสภาพคล่องของตลาดเท่านั้น