

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

เป็นเวลานานกว่า 20 ปีที่ผ่านมา ตลาดหลักทรัพย์ระหว่างประเทศในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้มีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นผลมาจากกระแสโลกาภิวัตน์ และการเปิดเสรีทางการเงินในหลายภูมิภาคของโลก ปัจจัยสำคัญที่ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงมีหลายประการ ได้แก่ ประการที่หนึ่ง นักลงทุนเริ่มตระหนักถึงผลประโยชน์ที่จะได้รับจากการกระจายความเสี่ยงอันเป็นผลมาจากการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ระหว่างประเทศ (International Portfolio Diversification) ประการที่สอง การเปิดเสรีทางการเงิน (Financial Liberalization) ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ส่งผลให้การเคลื่อนย้ายเงินลงทุนรวมถึงการกู้ยืมระหว่างประเทศมีความสะดวกและรวดเร็วยิ่งขึ้น นอกจากนี้การเปิดเสรีของตลาดหลักทรัพย์ที่สำคัญของโลก เช่น การยกเลิกการเก็บค่าธรรมเนียมคงที่สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ การผ่อนคลายกฎข้อระเบียบบังคับในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ รวมถึงการพยายามรวมตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มประเทศสหภาพเศรษฐกิจทางการเงินยุโรป (Economic and Monetary Union) เป็นต้น ช่วยทำให้การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศต่างๆ ทั่วโลกเป็นไปโดยง่ายขึ้น ประการที่สาม ความทันสมัยและมีประสิทธิภาพของเทคโนโลยีการสื่อสาร รวมถึงการกระจายของข้อมูลข่าวสารอย่างทั่วถึงนั้นช่วยให้การทำธุรกรรมซื้อขายหลักทรัพย์มีความรวดเร็วและโปร่งใสมากขึ้น ประการสุดท้ายคือ บริษัทข้ามชาติหลายบริษัทต่างเล็งเห็นประโยชน์จากการระดมเงินลงทุนในตลาดการเงินระหว่างประเทศ (International Financial Markets) มากขึ้น ทั้งจากตลาดตราสารหนี้ระหว่างประเทศ (International Bond Markets) และตลาดหลักทรัพย์ระหว่างประเทศ (International Equity Markets)

สำหรับประเทศที่กำลังพัฒนาทั้งหลายการเจริญเติบโตและการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศต่างมีความสำคัญเป็นอย่างยิ่ง โดยความเจริญเติบโตของเศรษฐกิจภายในประเทศจะเกิดขึ้นได้ก็ต่อเมื่อระบบเศรษฐกิจนั้นๆ มีปริมาณเงินลงทุนที่เพียงพอต่อความต้องการเงินลงทุนของภาคธุรกิจต่าง ๆ หรือหมายถึงระดับปริมาณเงินออมในประเทศต้องเพียงพอต่อความต้องการปริมาณเงินลงทุนในประเทศนั่นเอง เพราะถ้าหากว่าปริมาณเงินออมในประเทศไม่เพียงพอต่อความต้องการเงินลงทุนในประเทศแล้ว ย่อมส่งผลให้เกิดความต้องการกู้เงินจากต่างประเทศเพื่อ

มาลงทุนในประเทศ ซึ่งเห็นได้จากในช่วงปี 1990 เป็นต้นมา ประเทศต่างๆ ในแถบเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ได้เริ่มมีการเปิดเสรีทางการเงิน ส่งผลให้เกิดการเคลื่อนย้ายของเงินลงทุนอย่างเสรี ทำให้ช่วงนั้นมี การกู้ยืมเงินจากต่างชาติเพื่อการลงทุนในประเทศอย่างแพร่หลายทั้งการกู้ยืมระยะสั้น (Short-term Loan) และเงินกู้ยืมระยะยาว (Long-term Loan) ส่งผลให้นับแต่ช่วงนี้เป็นต้นมา เงินทุนจากต่างชาติจึงมีความสำคัญต่อประเทศกำลังพัฒนาเป็นอย่างมาก นอกจากนั้นผลกระทบจากการเปิดเสรีทางการเงินในครั้งนั้นยังได้ส่งผลให้มีเงินทุนจากต่างชาติไหลเข้ามาในประเทศแถบเอเชียเป็นจำนวนมาก ทั้งในรูปเงินลงทุนทางตรง (Foreign Direct Investment) และลงทุนในหลักทรัพย์ (Foreign Portfolio Investment) ทั้งในตลาดเงินและทุน

จากอดีตที่ผ่านมาพบว่าเมื่อมีการไหลเข้าของเม็ดเงินลงทุนจากต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ ส่งผลให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (Stock Index) ของประเทศต่างๆ ในแถบเอเชียปรับตัวสูงขึ้น เนื่องจากเม็ดเงินลงทุนต่างชาติที่ไหลเข้ามานั้นมีสัดส่วนที่ค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับมูลค่าการลงทุนทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศ ทำให้สภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นไปอย่างคึกคัก ดังเช่นในปี 1993 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ปรับตัวสูงขึ้นถึง 1,682.85 จุด จาก 893.42 จุดปีก่อนหน้า คิดเป็นมูลค่าการซื้อขายรวมถึง 2,201,148.18 ล้านบาท โดยแบ่งเป็นมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างประเทศถึง 746,856.2 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 26.97 ของมูลค่าการซื้อขายทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นต้น โดยที่การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องและรวดเร็วในช่วงเวลานั้น สังเกตได้จากมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ (Trading Value) ที่เพิ่มมากขึ้นอย่างเห็นได้ชัด จากบัญชีดุลการชำระเงิน (Balance of Payment) และมูลค่าหลักทรัพย์ลงทะเบียนที่ถือโดยนักลงทุนชาวต่างประเทศที่เพิ่มมากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เป็นต้น ประสาน (2536)

ในช่วงเวลาเพียงไม่กี่ปีภายหลังจากที่ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศแถบเอเชียได้มีการซื้อขายลงทุนกันอย่างคึกคักนั้น ประเทศเหล่านี้ก็ได้ประสบกับวิกฤตการณ์ทางการเงินที่สำคัญในช่วงปี 1997 ซึ่งสร้างความเสียหายอย่างมากต่อภาคเศรษฐกิจและการเงินของประเทศแถบเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ มีหลายบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ต้องปิดตัวลงจากการประสบภาวะการณ์ขาดทุนอย่างต่อเนื่อง และการล้มของสถาบันการเงินหลายสถาบัน เป็นผลให้ภาวะการณ์ลงทุนสั้นคลอนประกอบกับการขายหลักทรัพย์ในตลาดแถบเอเชียเป็นจำนวนมาก เพื่อนำเงินออกนอกประเทศของนักลงทุนชาวต่างชาติ (ตารางที่ 1.1)

ตารางที่ 1.1
เงินทุนไหลเข้า (Capital Flows) ในประเทศเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ของ 3 ประเทศในช่วง
เกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินในปี 1997-2001

หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐ

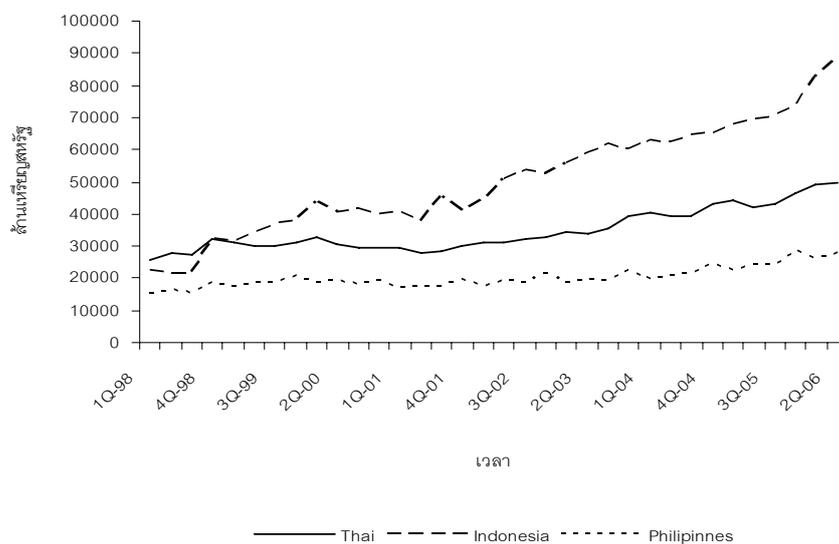
| Country | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|--------------------------|-------|------|-------|-------|-------|
| Thailand | | | | | |
| Net direct investment | 3895 | 7315 | 6103 | 5772 | 3892 |
| Net portfolio investment | 4598 | 338 | -109 | -74 | -525 |
| Indonesia | | | | | |
| Net direct investment | 4677 | -241 | -1856 | -4550 | -2977 |
| Net portfolio investment | -2632 | -324 | 178 | -2330 | 286 |
| Philippines | | | | | |
| Net direct investment | 1222 | 2287 | 1247 | 2240 | 195 |
| Net portfolio investment | 600 | 1335 | 3960 | -915 | 1329 |

ที่มา : IFS, Bloomberg

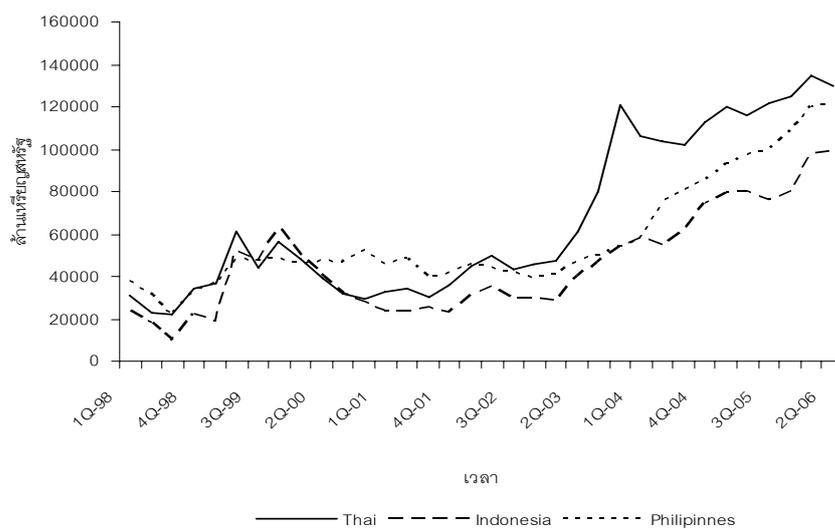
อย่างไรก็ตามภายหลังจากวิกฤตทางเศรษฐกิจและการเงินในครั้งนั้นรัฐบาลในแต่ละประเทศได้พยายามส่งเสริมและกระตุ้นการพัฒนาทางเศรษฐกิจ ทั้งตลาดเงินและตลาดทุนไปพร้อมกัน โดยในการกระตุ้นการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นรัฐบาลในแต่ละประเทศได้ดำเนินนโยบายผ่อนคลายนโยบายระเบียบข้อบังคับในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อสนับสนุนการลงทุนในตลาดให้กลับมาใกล้เคียงระดับเดิม เช่น มาตรการลดหย่อนทางภาษี มาตรการการลดข้อจำกัดในการถือครองหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างประเทศ เร่งส่งเสริมการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ให้เป็นที่แพร่หลายมากยิ่งขึ้น เป็นต้น รวมทั้งได้มีการนำบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีความมั่นคงและมีการเจริญเติบโตที่ดี ไปประชาสัมพันธ์ในต่างประเทศเพื่อให้ให้นักลงทุนชาวต่างชาติได้รู้จักมากขึ้น ส่งผลให้ปริมาณการการลงทุนของชาวต่างประเทศและการซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศแถบเอเชียตะวันออกเฉียงใต้กลับมาอยู่ในระดับที่สูงขึ้นเช่นเดิม

ปัจจุบันนอกจากตัวเลขทางเศรษฐกิจที่สำคัญ อันได้แก่ ผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ (GDP) , อัตราการจ้างงาน , อัตราการว่างงาน , รายได้ประชาชาติ ฯลฯ ที่เป็นตัวชี้วัดความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจแล้ว ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (Stock Index) หรือ มูลค่าตลาดหลักทรัพย์ (Market Capitalization) ก็เป็นปัจจัยหนึ่งที่สามารถวัดความเจริญเติบโตของเศรษฐกิจทางอ้อมได้เช่นกัน เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์นั้นเป็นกลไกขั้นดีในการระดมทุนเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจ และยังช่วยเป็นตัวปรับความสมดุลระหว่างเงินออมกับการลงทุน ทำให้เงินออมไม่กระจุกตัวจนก่อให้เกิดปัญหาสภาพคล่องส่วนเกิน ดังนั้นการที่ประเทศใดมีขนาดของตลาดหลักทรัพย์ใหญ่ จึงสามารถเป็นตัวชี้วัดความเจริญก้าวหน้าและการพัฒนาของระบบเศรษฐกิจการเงินในประเทศนั้นได้ในระดับหนึ่งเช่นกัน (ภาพที่ 1.1 และ ภาพที่ 1.2) โดยจะเห็นได้ว่าตั้งแต่ปี 1998 เป็นต้นมา ประเทศทั้ง 3 มีการเติบโตของตลาดหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในทิศทางเดียวกับการเติบโตทางเศรษฐกิจ แต่การเติบโตของตลาดหลักทรัพย์นั้นมีการเติบโตที่รวดเร็วในช่วงหลังปี 2003 เป็นต้นมา ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากตลาดหลักทรัพย์ของประเทศเหล่านี้เริ่มเป็นที่รู้จักต่อสายตานักลงทุนชาวต่างชาติเพิ่มมากขึ้น ประกอบกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก โดยเฉพาะสหรัฐอเมริกา ส่งผลให้เงินลงทุนเคลื่อนย้ายมายังประเทศที่สามารถให้อัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าอย่างต่อเนื่องอย่างเช่นประเทศเกิดใหม่ทั้งในแถบลาตินอเมริกาและเอเชีย (Emerging Market)

ภาพที่ 1.1
ผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ (GDP)



ภาพที่ 1.2
ขนาดของตลาดหลักทรัพย์ (Market Capitalization)



ที่มา : IFS, Bloomberg

การศึกษาครั้งนี้ได้มุ่งเน้นไปที่ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศแถบเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ 3 ประเทศ ได้แก่ ไทย อินโดนีเซีย และ ฟิลิปปินส์ เนื่องจากทั้ง 3 ประเทศถูกจัดให้เป็นตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market) ในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ จากปัจจัยสำคัญ 2 ประการดังนี้ คือ 1. ประเทศเหล่านี้มีผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติต่อจำนวนประชากรต่ำกว่า 9,386 เหรียญสหรัฐฯ แต่สูงกว่า 765 เหรียญสหรัฐฯ จึงถือว่าประเทศเหล่านี้เป็นประเทศกำลังพัฒนา และ 2. ทั้ง 3 ประเทศนี้มีการพัฒนาของตลาดหลักทรัพย์อยู่ในข่ายของประเทศที่เป็นตลาดหลักทรัพย์เกิดใหม่ โดยพิจารณาจากมูลค่าตลาดรวม (Market Capitalization), มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ (Share Trading Value) และ อัตราการหมุนเวียนของหลักทรัพย์ (Turnover Ratio) ตลอดจนระดับการพัฒนาขององค์กรต่างๆที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์ นอกจากนี้ประเทศเหล่านี้ยังมีโครงสร้างทางภาคเศรษฐกิจและภาคการเงินที่คล้ายคลึงกันและทั้ง 3 ประเทศได้เริ่มเปิดเสรีทางเศรษฐกิจและการเงินในระยะเวลาที่ใกล้เคียงกันในช่วงปี 1990 รวมทั้งการพัฒนาของตลาดหลักทรัพย์ที่เริ่มมีบทบาทต่อภาคการลงทุนมากขึ้นตั้งแต่ปี 1989 เป็นต้นมา Singh, Ajit (1993) นอกจากนี้การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เกิดใหม่เหล่านี้มีปัจจัยที่มีความแตกต่างที่เป็นลักษณะพิเศษจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ที่พัฒนาแล้ว 3 ประการคือ 1. การที่ราคาหลักทรัพย์ของประเทศเกิดใหม่เหล่านี้มีความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ (Price Volatility) อยู่ในระดับสูง นั่นคือ ราคาหลักทรัพย์ในตลาดมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงอย่างรวดเร็วและมีนัยสำคัญจึงเกิดเป็นความเสี่ยง ซึ่งวัดได้จากส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของตลาด 2. อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์เกิดใหม่เหล่านี้ส่วนใหญ่อยู่ในระดับสูงกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์โลก ซึ่งสอดคล้องกับอัตราความเสี่ยงของราคาหลักทรัพย์ และ 3. การที่ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศเกิดใหม่เหล่านี้มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ในระดับต่ำ (Low Correlation) ซึ่งแสดงให้เห็นว่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดมีความสัมพันธ์กันค่อนข้างต่ำ ซึ่งเป็นไปตามหลักการกระจายการลงทุนที่ดีที่สามารถลดความเสี่ยงจากการลงทุนได้ดังเช่นทฤษฎีการลงทุนของ Markowitz (1952) ดังนั้นจึงทำให้ทั้ง 3 ประเทศนี้เป็นประเทศที่สามารถดึงดูดเม็ดเงินลงทุนของกองทุนต่างชาติจากกลุ่มประเทศที่พัฒนาแล้ว เช่น สหรัฐอเมริกา ญี่ปุ่น และยุโรป เป็นต้น

กล่าวโดยสรุปกระแสโลกาภิวัตน์และการเปิดเสรีทางการเงินในปัจจุบันทำให้การลงทุนในต่างประเทศมีความสะดวกและรวดเร็วยิ่งขึ้น ผู้ลงทุนทั้งหลายต่างต้องการแสวงหาแหล่งลงทุนที่สามารถให้อัตราผลตอบแทนในระดับที่สูง ดังนั้นการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เกิดใหม่จึงมีความน่าสนใจเพิ่มมากขึ้น จากสาเหตุดังกล่าวมานำมาซึ่งงานศึกษานี้ที่ศึกษาลักษณะของเงินลงทุนและศึกษาหาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเข้ามาลงทุนของนักลงทุนชาวต่างชาติในตลาด

หลักทรัพย์ของประเทศเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ทั้ง 3 ประเทศ เนื่องจากหากทราบถึงลักษณะของ
เงินลงทุนที่เข้ามาและปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนแล้วจะเป็นประโยชน์ต่อทั้งภาคเอกชน
รัฐบาล และหน่วยงานที่เกี่ยวข้องซึ่งสามารถนำไปใช้ประโยชน์เพื่อการส่งเสริมการลงทุนในตลาด
หลักทรัพย์ให้เจริญเติบโตอย่างต่อเนื่องและมีเสถียรภาพในระยะยาวได้

1.2 วัตถุประสงค์ในการศึกษา

1. ศึกษาลักษณะของเงินลงทุนที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศแถบเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ 3 ประเทศ ทำการศึกษาเชิงปริมาณเพื่อทดสอบว่าเป็นเงินลงทุนระยะสั้นหรือเงินลงทุนระยะยาว
2. ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเข้ามาลงทุนของนักลงทุนชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศเหล่านี้

1.3 ขอบเขตการศึกษา

ศึกษาเฉพาะตลาดหลักทรัพย์ของประเทศแถบเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ 3 ประเทศ ได้แก่ ประเทศไทย อินโดนีเซีย และฟิลิปปินส์ สาเหตุที่เลือกศึกษาประเทศเหล่านี้เนื่องจากประเทศเหล่านี้อยู่ในภูมิภาคเดียวกันและถูกจัดให้เป็นประเทศกำลังพัฒนาที่มีโครงสร้างและการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ใกล้เคียงกัน นอกจากนี้ทั้ง 3 ประเทศนี้ ยังได้เริ่มมีการเปิดเสรีทางเศรษฐกิจและการเงินในระยะเวลาที่ใกล้เคียงกันในช่วงปี 1990 รวมทั้งการพัฒนาของตลาดหลักทรัพย์ที่เริ่มมีบทบาทมากขึ้นตั้งแต่ปี 1989 เป็นต้นมา และที่สำคัญประเทศเหล่านี้ได้ถูกจัดให้เป็นตลาดหลักทรัพย์เกิดใหม่ (Emerging Market) ในแถบเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ที่เป็นเป้าหมายสำคัญของกองทุนต่างชาติในรูปของ International Fund จากกลุ่มประเทศที่พัฒนาแล้ว ช่วงเวลาที่ใช้ศึกษานั้นเป็นผู้ศึกษาเป็นข้อมูลรายไตรมาสในช่วงปี 2000–2005 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่ประเทศเหล่านี้ได้เริ่มมีการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจภายหลังจากวิกฤตการณ์ทางการเงินปี 1997 มาแล้ว ดังนั้นข้อมูลที่ศึกษาจึงเป็นข้อมูลผสมตัดขวางและอนุกรมเวลา (Panel Data) ที่เป็นรายไตรมาสตั้งแต่ไตรมาส 1 ปี 2000 ถึงไตรมาส 4 ปี 2005 ของทั้ง 3 ประเทศ รวมจำนวนข้อมูลทั้งสิ้น 72 ข้อมูล

1.4 วิธีการศึกษา

วิธีการศึกษาได้ถูกแบ่งตามวัตถุประสงค์ที่ศึกษาดังนี้

1. การทดสอบลักษณะของเงินลงทุนของนักลงทุนชาวต่างชาติที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศแถบเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ 3 ประเทศว่าเป็นเงินทุนระยะสั้น (Hot Money Flows) หรือเงินทุนระยะยาว (Cool Money Flows) ซึ่งได้ทำการทดสอบถึงลักษณะของเงินลงทุนด้วยวิธีการทดสอบ 3 ขั้นตอน ดังนี้

1.1 การทดสอบความผันผวนของ FSIF โดยการหาค่าสัมประสิทธิ์ของความแปรผัน (Coefficient of Variance: C.V.)

1.2 การทดสอบระยะเวลาของ FSIF เป็นการนำข้อมูล FSIF มาหาค่า Auto-correlation Function (ρ_k) แล้วนำมา Plot เป็นกราฟ เพื่อดูความเคลื่อนไหวของเงินลงทุน

1.3 การทดสอบความสามารถในการทำนายของ FSIF โดยการนำ FSIF ที่ได้มาประมาณค่าใหม่ แล้วหาค่า Residual จากนั้นนำค่า Residual ที่ได้มาหาค่าพยากรณ์ซึ่งจะได้ค่า Mean Square Error ที่สามารถบอกถึงความสามารถที่จะทำนายได้

2. การศึกษาหาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเข้ามาลงทุนของนักลงทุนชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์เกิดใหม่ของประเทศแถบเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ 3 ประเทศเป็นการวิเคราะห์โดยใช้วิธีการทางเศรษฐมิติ ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลผสมตัดขวางและอนุกรมเวลา (Panel Data) และใช้ Model for Panel Data แบบ Fixed Effect (Covariance) Model เป็นแบบจำลองในการศึกษา เนื่องจากเป็นแบบจำลองที่กำหนดให้ค่าคงที่มีค่าแตกต่างกันในแต่ละกลุ่มข้อมูล ซึ่งตรงกับสมมติฐานของผู้ศึกษาว่าประเทศต่างๆ ที่ทำการศึกษานั้นมีความแตกต่างกันในระดับพื้นฐานทางเศรษฐกิจและสังคมจึงทำให้ระดับปริมาณเงินลงทุนจากต่างชาติที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แต่ละประเทศแตกต่างกัน แต่ผลกระทบของตัวแปรอิสระที่มีผลต่อการตัดสินใจนำเงินเข้ามาลงทุนจากต่างชาตินั้นไม่แตกต่างกัน

1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทราบถึงลักษณะของเงินลงทุนที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มประเทศเอเชียตะวันออกเฉียงใต้
2. ทราบถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของนักลงทุนชาวต่างชาติ
3. เพื่อใช้เป็นแนวทางในการกำหนดนโยบายและมาตรการต่างๆ ของภาครัฐและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องที่จะเป็นการส่งเสริมสนับสนุนการเข้ามาลงทุนของนักลงทุนชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศแถบเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ เพื่อให้เกิดการพัฒนาของตลาดหลักทรัพย์และเศรษฐกิจภายในประเทศต่อไปในอนาคต