

ปัจจัยการไหลออกของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ
สำหรับประเทศที่กำลังพัฒนาไปสู่ทั่วโลก



สารนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
ปริญญาการจัดการมหาบัณฑิต
วิทยาลัยการจัดการ มหาวิทยาลัยมหิดล
พ.ศ. 2559

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยมหิดล

สารนิพนธ์

เรื่อง

**ปัจจัยการไหลออกของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ
สำหรับประเทศที่กำลังพัฒนาไปทั่วโลก**

ได้รับการพิจารณาให้นับเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

ปริญญาการจัดการมหาบัณฑิต

วันที่ 27 มิถุนายน พ.ศ. 2559



.....
พระพัฒน์ เทพรัักษ์
ผู้วิจัย

.....
เทียนทิพสุพานิช,

Ph.D.

อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์

.....
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ปิยกัศรธาระวานิช,

Ph.D.

ประธานกรรมการสอบสารนิพนธ์

.....
ดวงพร อภาศิลป์,

Ph.D.

คณบดี

วิทยาลัยการจัดการ มหาวิทยาลัยมหิดล

.....
รองศาสตราจารย์ชาติรี จันทร โคติกา,

Ph.D.

กรรมการสอบสารนิพนธ์

กิตติกรรมประกาศ

สารนิพนธ์เรื่องการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ Foreign Direct Investment (FDI) แล้วถือสำเร็จลุล่วงได้ เนื่องจากได้รับคำปรึกษา แนวคิด และข้อเสนอแนะทางด้านวิชาการ จากผู้ช่วยศาสตราจารย์ปิยภัทร ธาระวานิช อาจารย์ที่ปรึกษาในการศึกษาอิสระครั้งนี้ อีกทั้งยังให้ความช่วยเหลือในการตรวจสอบแก้ไขเนื้อหาตลอดจนช่วยกำกับดูแลกระบวนการจัดทำการศึกษาฉบับนี้ ให้สำเร็จตามกำหนดเวลา รวมถึงรองศาสตราจารย์ชาติรี จันทร โคสิกา และอาจารย์ที่ปรึกษาเทียนทิพ สุพานิช ที่ได้ให้คำแนะนำในส่วนของเนื้อหาและการจัดทำการศึกษาฉบับนี้ ซึ่งคณะผู้วิจัยขอขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ ที่นี้

นอกจากนี้คณะผู้วิจัยต้องขอขอบคุณผู้เอื้อเฟื้อข้อมูลในการศึกษาอิสระครั้งนี้จาก World Bank ตลอดจนขอขอบพระคุณคณาจารย์วิทยาลัยจัดการ มหาวิทยาลัยมหิดล ทุกท่านที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้ และให้คำปรึกษาตลอดระยะเวลาการศึกษาของคณะผู้วิจัย

รวมทั้งคณะผู้วิจัยขอขอบพระคุณบิดา มารดา พี่น้อง ผู้บังคับบัญชา และเพื่อนๆ ที่ช่วยเหลือสนับสนุน และให้กำลังใจคณะผู้วิจัยมาโดยตลอด สุดท้ายนี้คณะผู้วิจัยหวังเป็นอย่างยิ่งว่า สารนิพนธ์ฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่สนใจไม่มากนักน้อย และเป็นแนวทางต่อผู้ที่จะทำการศึกษาเรื่องที่เกี่ยวข้องเพิ่มเติมต่อไปในอนาคต หากสารนิพนธ์ฉบับนี้มีข้อผิดพลาดประการใด คณะผู้วิจัยขอรับไว้ และขออภัยมา ณ ที่นี้

นายพีระพัฒน์ เทพรัักษ์

สารบัญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	ข
บทคัดย่อ	ค
สารบัญตาราง	จ
สารบัญรูปภาพ	ช
บทที่ 1 บทนำ	1
บทที่ 2 แนวคิดที่ใช้ศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	3
บทที่ 3 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	15
บทที่ 4 ตัวแปร	17
บทที่ 5 วิธีการทางสถิติและแบบจำลอง	28
บทที่ 6 ผลการศึกษา	30
บทที่ 7 สรุปผลการศึกษา	47
บรรณานุกรม	51
ภาคผนวก	54
ประวัติผู้วิจัย	67

สารบัญตาราง

ตาราง		หน้า
1.1	แสดงตัวเลขการไหลออกของการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาในภูมิภาคต่างๆ	3
4.1	ตารางสรุปสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอธิบายที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศเงินทุนไหลออก	22
6.1	แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของ Random Effects Model ของตัวแปรมหภาคที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ(เงินทุนไหลออก)ประเทศกำลังพัฒนาทั่วโลก	31
6.2	แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของ Random Effects Model ของตัวแปรมหภาคที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ(เงินทุนไหลออก)ภูมิภาคเอเชีย	34
6.3	แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของ Random Effects Model ของตัวแปรมหภาคที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ(เงินทุนไหลออก) ภูมิภาคแอฟริกา	36
6.4	แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของ Random Effect Model ของตัวแปรมหภาคที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ(เงินทุนไหลออก)ภูมิภาคอเมริกา	40
6.5	แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของ Random Effect Model ของตัวแปรมหภาคที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ(เงินทุนไหลออก) ภูมิภาคอาเซียน	43
6.6	แสดงสรุปผลการทดสอบของทุกทวีป	44
A-1	แสดงข้อมูลประเทศกำลังพัฒนาต่างๆ ทั่วโลก	53
A-2	แสดงข้อมูลประเทศกำลังพัฒนาต่างๆในภูมิภาคแอฟริกา	53
A-3	แสดงข้อมูลประเทศกำลังพัฒนาต่างๆในภูมิภาคอเมริกา	54
A-4	แสดงข้อมูลประเทศกำลังพัฒนาต่างๆในภูมิภาคเอเชีย	55
A-5	แสดงข้อมูลประเทศกำลังพัฒนาต่างๆในภูมิภาคอาเซียน	56
A-6	แสดงผลการทดสอบ Random Effect	56

A-7	แสดงผลการทดสอบ Fixed Effect	57
A-8	แสดงการเปรียบเทียบผลการทดสอบ Random Effect กับ Fixed Effect ด้วยวิธีการ Hausman Test	58
A-9	แสดงผลการทดสอบ Random Effect	59
A-10	แสดงผลการทดสอบ Fixed Effect	60
A-11	แสดงการเปรียบเทียบผลการทดสอบ Random Effect กับ Fixed Effect ด้วยวิธีการ Hausman Test	60
A-12	แสดงการผลการทดสอบ Newey-West standard error estimation ของประเทศอินโดนีเซีย	61
A-13	แสดงการผลการทดสอบ Newey-West standard error estimation ของประเทศมาเลเซีย	61
A-14	แสดงการผลการทดสอบ Newey-West standard error estimation ของประเทศฟิลิปปินส์	62
A-15	แสดงการผลการทดสอบ Newey-West standard error estimation ของประเทศสิงคโปร์	62
A-16	แสดงการผลการทดสอบ Newey-West standard error estimation ของประเทศไทย	63
A-17	แสดงการผลการทดสอบ Newey-West standard error estimation ของประเทศเวียดนาม	63

สารบัญรูปภาพ

รูปภาพ		หน้า
6.1	แสดงอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศในทวีปอเมริกา	38
6.2	แสดงอัตราเงินเฟ้อในประเทศอาร์เจนตินา	38
6.3	แสดงอัตราเงินเฟ้อในประเทศบราซิล	38
6.4	แสดงอัตราเงินเฟ้อในประเทศเปรู	38
6.5	แสดงอัตราเงินเฟ้อในประเทศชิลี	39
6.6	แสดงอัตราเงินเฟ้อในประเทศเวเนซุเอลา	39
B.1	แสดงถึงการเพิ่มขึ้นของปริมาณการลงทุนทางตรงระหว่างประเทศ (เงินทุนไหลออก) ของประเทศกำลังพัฒนา ตั้งแต่ปี 2000 ถึงปี 2014	64



ปัจจัยการไหลออกของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ สำหรับประเทศที่กำลังพัฒนาไปสู่อำนาจทั่วโลก
 DETERMINANTS OF OUTWARD FOREIGN DIRECT INVESTMENT TO THE REST OF
 THE WORLD WITH AN EMPHASIS ON DEVELOPING COUNTRIES

พีระพัฒน์ เทพรัักษ์ 5750272

กจ.ม.

คณะกรรมการที่ปรึกษาสารนิพนธ์ : ผู้ช่วยศาสตราจารย์ปิยะภัทร ชาระวานิช, Ph.D., รองศาสตราจารย์
 ชาติรี จันทร โคลิกา, Ph.D., อาจารย์เทียบทิพ สุพานิช, Ph.D.

บทคัดย่อ

งานวิจัยฉบับนี้ได้ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงปริมาณการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ โดยเน้นปัจจัยที่เป็นตัวกระตุ้นให้เกิดแรงผลักดันให้มีการไหลออกของเงินทุนในประเทศที่กำลังพัฒนาไปลงทุนยังต่างประเทศทั่วโลกโดยมีการนำกลุ่มประเทศทั้งหมด 38 ประเทศมาศึกษา รวมทั้งมีการแบ่งกลุ่มประเทศที่กำลังพัฒนาออกเป็นภูมิภาคต่างๆ เพื่อศึกษาถึงความสำคัญของปัจจัยต่างๆ ที่ส่งผลกระทบต่อแต่ละทวีปแตกต่างกันไป ผลการศึกษาจากการสร้างสมการถดถอยเชิงเส้น (Multiple Regression) โดยใช้การเก็บข้อมูลระหว่างปี 2005 ถึง 2014 พบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อเงินทุนไหลออกของการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ (Outward Foreign Direct Investment : OFDI) ของประเทศกำลังพัฒนาอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ Gross Domestic Product : GDP (ความสัมพันธ์เป็นบวก) World GDP (ความสัมพันธ์เป็นบวก) Trade Openness (ความสัมพันธ์เป็นบวก) Unemployment Rate (ความสัมพันธ์เป็นลบ) ในขณะที่ตัวแปร Exchange Rate (ความสัมพันธ์เป็นลบ) Corporate Tax Rate (ความสัมพันธ์เป็นบวก) Natural Resource (ความสัมพันธ์เป็นบวก) มีความสัมพันธ์กับเงินทุนไหลออกของการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ (OFDI) แต่อย่างไรก็ตามทิศทางของความสัมพันธ์ยังคงเป็นไปตามที่คาดหวัง ซึ่งอ้างอิงจากทฤษฎีการลงทุนทางตรงต่างประเทศอย่างสมบูรณ์ (Dunning's Eclectic Theory) (John H. Dunning, 1972)

นอกจากนี้เมื่อทำการจัดกลุ่มประเทศที่กำลังพัฒนาตามทวีปของประเศนั้นๆ พบว่าปัจจัยต่างๆ ที่ส่งผลกระทบต่อแต่ละทวีปมีความแตกต่างกันแต่ปัจจัยที่ทุกทวีปยังคงเด่นชัดและมีนัยสำคัญ คือ Gross Domestic Product : GDP และ Trade Openness แสดงให้เห็นถึงทิศทางเศรษฐกิจของประเทศตนเองเมื่อยามที่เศรษฐกิจของประเทศตนเองดีขึ้นจะเริ่มมุ่งเน้นการหาตลาดใหม่ นอกเหนือจากตลาดในท้องถิ่นของตนเอง

คำสำคัญ : Foreign Direct Invest / FDI / Determinants of outward FDI

67 หน้า

บทที่ 1

บทนำ

การลงทุนทางตรงในต่างประเทศ Foreign Direct Investment (FDI) เป็นตัวชี้วัดที่สำคัญตัวหนึ่งที่มีส่วนในการขับเคลื่อนการเติบโตทางเศรษฐกิจ ปัจจัยที่กระตุ้นให้อุตสาหกรรมภายในประเทศและบริษัทมุ่งเน้นการแสวงหาโอกาสทางธุรกิจเพื่อเพิ่มความมั่งคั่งในระดับนานาชาติ เพื่อลดผลกระทบของการชะลอตัวทางเศรษฐกิจภายในประเทศ ปัจจุบันพบว่าเกิดกระแสการไหลออกของเงินทุนและการออกไปลงทุนของบริษัทข้ามชาติจากประเทศที่กำลังพัฒนา ไปลงทุนยังทั่วโลกเพิ่มสูงขึ้นอย่างชัดเจน สืบเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของ Outward FDI ในแต่ละประเทศ ดังตารางที่ 1.1

งานวิจัยฉบับนี้มีเป้าหมายเพื่อศึกษาปัจจัยสำคัญที่มีอิทธิพลต่อเงินทุนไหลออกของการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ (Outward Foreign Direct Investment : OFDI) เช่น อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างประเทศ ถือเป็นตัวชี้วัดที่เด่นชัดตัวหนึ่งในการสะท้อนการเปลี่ยนแปลงความสามารถในการแข่งขันของแต่ละประเทศ ซึ่งประเทศที่มีการอ่อนค่าลงของเงินตราสกุลท้องถิ่นจะส่งผลให้ประเทศนั้นๆ มีศักยภาพในการเพิ่มการส่งออกของประเทศ แต่ในทางกลับกันหากประเทศที่มีการแข็งค่าขึ้นของเงินตราสกุลท้องถิ่นจะส่งผลให้ประเทศนั้นๆ สูญเสียโอกาสทางการส่งออกและอาจเป็นการผลักดันให้เกิดการไหลออกของการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ ทั้งนี้ นอกจากอัตราแลกเปลี่ยนแล้วยังมีการนำปัจจัยอื่นๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อในทางอ้อมต่อการเปลี่ยนแปลงการลงทุนทางตรงในต่างประเทศเข้ามาศึกษาเพิ่มเติมในงานวิจัยฉบับนี้ด้วย ไม่ว่าจะเป็นการเติบโตของ Gross Domestic Product (GDP) ภายในท้องถิ่น การเติบโตของ GDP โลก การเปิดประเทศเพื่อการค้าระหว่างประเทศ อัตราการว่างงานภายในประเทศ อัตราเงินเฟ้อ ภาษี และรวมถึงทรัพยากรธรรมชาติที่มีอยู่อย่างจำกัดในประเทศนั้นๆ ซึ่งงานวิจัยฉบับนี้ได้มีการศึกษาเพิ่มเติมถึงปัจจัยด้านภูมิภาคของประเทศที่กำลังพัฒนา โดยมีการแบ่งประเทศที่กำลังพัฒนาออกเป็นภูมิภาคต่างๆ เพื่อศึกษาถึงความแตกต่างกันของแต่ละภูมิภาค และพบว่าแต่ละภูมิภาคนั้นมีปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการไหลออกของการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศแตกต่างกันอย่างเห็นได้ชัด

ปัจจัยที่มีผลให้เกิดแรงผลักดันในการไหลออกของเงินทุนและการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ (Push factors) นั้น สามารถศึกษาได้จากตัวแปรต่างๆ ภายในประเทศ ไม่ว่าจะเป็น GDP ซึ่งถือว่าเป็นตัววัดการเติบโตของเศรษฐกิจ เมื่อเศรษฐกิจมีการเติบโตขึ้นเรื่อยๆ ครอบคลุมในอุตสาหกรรม

กรรมต่างๆ ภายในประเทศจะทำให้เกิดแรงกระตุ้นให้เกิดการแสวงหาตลาดใหม่ระหว่างประเทศ ซึ่งสอดคล้องกับการตอบรับของ GDP โลกที่มีการเติบโตอย่างรวดเร็วซึ่งแสดงให้เห็นถึงโอกาสทางธุรกิจและขีดความสามารถในการขยายตัวของเศรษฐกิจระหว่างประเทศและเป็นเหตุให้หลายประเทศเริ่มมีการปรับตัวโดยการเปิดประเทศของตนเพื่อเปิดรับการลงทุนระหว่างประเทศมากขึ้น ซึ่งขีดความสามารถในการผลิตของแต่ละประเทศนั้นอาจจำเป็นต้องพึ่งพาอาศัยความชำนาญในการผลิตของแต่ละประเทศและรวมถึงจำนวนแรงงานที่สามารถตอบสนองปริมาณการผลิตที่สูงขึ้นได้อีกทั้งยังส่งผลให้ปริมาณการว่างงานภายในประเทศลดลง

นอกจากนี้สิ่งที่ส่งผลต่อการไหลออกของเงินทุนและการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ อาจเป็นผลมาจากสภาพเศรษฐกิจที่ย่ำแย่ภายในประเทศ ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าอัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้นของประเทศนั้น ส่งผลโดยตรงต่อการถูกลดระดับความสามารถทางการค้าลงด้วยปัจจัยด้านราคาและต้นทุนของสินค้าในท้องถิ่น ทำให้ภาครัฐมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายรัฐบาลที่อาจมีการเพิ่มอัตราภาษีภายในประเทศเพื่อมาตอบสนองนโยบายภาครัฐแต่กลับเป็นการเพิ่มต้นทุนและแรงกระตุ้นให้กับธุรกิจต่างๆ หันไปลงทุนในต่างประเทศเพื่อลดต้นทุนที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม เมื่อการเติบโตภายในประเทศเพิ่มสูงขึ้นการสูญเสียทรัพยากรธรรมชาติที่มีอยู่อย่างจำกัดภายในประเทศอย่างรวดเร็วจะส่งผลให้เกิดการแสวงหาทรัพยากรธรรมชาติภายในประเทศที่มีความอุดมสมบูรณ์ทางทรัพยากรธรรมชาติที่มากกว่าเพื่อมาตอบสนองปริมาณการผลิตให้สอดคล้องกับความต้องการของตลาดโลกที่ยังเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

ตารางที่ 1.1 แสดงตัวเลขการไหลออกของการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนา ในภูมิภาคต่างๆ (หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา)

Year	World	America	Africa	Asia	Asean	Thailand
2005	110,631	18,600	1,962	90,068	18,993	549
2006	202,868	42,997	7,941	151,929	31,198	1,043
2007	261,843	32,253	10,638	218,952	60,487	1,542
2008	275,369	42,050	9,883	223,435	32,705	2,330
2009	221,384	18,979	5,424	196,979	43,832	6,006
2010	372,087	59,966	29,158	282,962	64,680	8,155
2011	405,086	58,504	65,843	280,738	62,132	7,198
2012	357,672	50,333	32,070	275,267	59,124	14,222
2013	357,112	49,383	9,384	298,343	71,185	12,248
2014	450,070	53,600	17,997	378,471	79,842	4,270

Source: World Bank, World Development Indicators



บทที่ 2

แนวคิดที่ใช้ศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง (Theories)

การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเงินทุนไหลออก (Outward Foreign Direct Investment : OFDI) หมายถึง การลงทุนระยะยาวของผู้ประกอบการที่นำสินทรัพย์และเงินทุน รวมถึงความรู้และเทคโนโลยีจากประเทศหนึ่งออกไปลงทุนในอีกประเทศหนึ่งซึ่งมีนัยสำคัญต่อการมีอำนาจบริหารจัดการ ทั้งนี้ การศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเงินทุนไหลออกของกลุ่มประเทศที่กำลังพัฒนาได้อ้างอิงทฤษฎีต่างๆ เพื่ออธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรที่เกี่ยวข้อง โดยรวบรวมไว้ดังนี้

2.1.1 ทฤษฎีการลงทุนทางตรงจากต่างประเทศอย่างสมบูรณ (Dunning's Eclectic Theory) ของ Dunning (1972)

ทฤษฎีนี้ถูกนำเสนอ โดย Dunning (1972) กล่าวถึง การที่องค์การธุรกิจตัดสินใจจะลงทุนในต่างประเทศนั้นจะขึ้นอยู่กับเงื่อนไขหรือความได้เปรียบ 3 ประการ ได้แก่

1. **ความได้เปรียบในการเป็นเจ้าของสินทรัพย์ (Ownership-Specific Advantage)** มีสาระสำคัญว่า องค์การธุรกิจหรือนักลงทุน จากต่างประเทศที่จะเข้าไปลงทุนในอีกประเทศหนึ่ง มักจะมีข้อได้เปรียบที่เป็นเจ้าของสินทรัพย์ที่สามารถผลิตหรือบริการบางอย่างที่ประเทศอื่นๆ ไม่มี จึงทำให้องค์การธุรกิจดังกล่าวเกิดความต้องการที่จะนำสินทรัพย์นั้น ไปก่อให้เกิดประโยชน์โดยการไปลงทุนในต่างประเทศ ซึ่งสินทรัพย์อาจเป็นสินทรัพย์ที่เป็นรูปธรรม เช่น ทรัพยากรธรรมชาติ เครื่องจักรและอุปกรณ์ และสินทรัพย์ที่ไม่เป็นรูปธรรม เช่น ความรู้ ทักษะต่างๆ เทคโนโลยี
2. **ความได้เปรียบในการทำให้เป็นภายใน (Internalization Incentive Advantages)** ประโยชน์ที่องค์การธุรกิจได้รับจะมากขึ้นต่อเมื่อกิจการสามารถลดความเสี่ยงจากการที่ผู้อื่นเป็นผู้ผลิตหรือทำกิจการอื่นใด มาเป็นองค์การธุรกิจเป็นผู้ดำเนินการผลิตด้วยตนเองภายในของกิจการ โดยการขยายการประกอบการของตนเองไปยังต่างประเทศ เช่น ความสามารถการควบคุมแหล่ง

ผลิตและราคาของวัตถุดิบที่ต้องใช้ ต้นทุนค่าขนส่ง ต้นทุนเกี่ยวกับการตลาดที่จะลดลง การสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ซื้อในต่างประเทศ

3. **ความได้เปรียบที่เกิดจากแหล่งที่ตั้ง (Location-Specific Advantage)** เป็นปัจจัยที่ทำให้เกิดการลงทุนในต่างประเทศ โดยประเทศที่องค์การธุรกิจนำเงินไปลงทุนนั้นสามารถทำให้องค์การธุรกิจมีความได้เปรียบจากแหล่งที่ตั้งซึ่งองค์การธุรกิจจะใช้ประโยชน์จากความได้เปรียบของตนร่วมกับปัจจัยการผลิตบางอย่างที่อยู่ต่างประเทศ เช่น มีแหล่งทรัพยากรธรรมชาติ แรงงาน ระบบสาธารณูปโภค ทุน หรือเทคโนโลยีที่มีความจำเป็นต่อการผลิตของธุรกิจ ทั้งในแง่ของปริมาณ ราคาและคุณภาพ การเป็นแหล่งตลาดที่สำคัญของธุรกิจ รวมถึงนโยบายทางเศรษฐกิจที่เอื้อต่อการลงทุนจากต่างประเทศ เป็นต้น

2.1.2 ทฤษฎีแรงจูงใจในการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของ Dunning (1993)

สาเหตุหรือแรงจูงใจในการที่ประเทศต่างๆ เลือกลงทุน โดยตรงในต่างประเทศมีหลายประการ จึงทำให้สามารถแบ่งประเภทของการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศตามแรงจูงใจในการลงทุนได้ 4 ประเภท ดังนี้

1. **การลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศเพื่อแสวงหาทรัพยากรธรรมชาติ (Resource-seeking)** เป็นการลงทุน โดยตรงระหว่างประเทศเพื่อให้ได้มาซึ่งทรัพยากรบางประเภทซึ่งมีราคาต่ำกว่าภายในประเทศของตน ซึ่งจะทำให้ธุรกิจได้รับผลกำไรและมีความสามารถในการแข่งขันเพิ่มขึ้น การลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศประเภทดังกล่าวสามารถแบ่งได้เป็น 3 ลักษณะ คือ การลงทุนในประเทศที่มีทรัพยากรทางกายภาพที่ธุรกิจต้องการ เช่น เชื้อเพลิง แร่ต่างๆ และสินค้าเกษตรกร เป็นต้น การลงทุนในประเทศที่มีแรงงานไร้ฝีมือหรือกึ่งไร้ฝีมือจำนวนมาก และการลงทุนในต่างประเทศเพื่อให้สามารถได้รับความสามารถทางเทคโนโลยี หรือทักษะต่างๆ เช่น ด้านการบริหารจัดการ ด้านการตลาด และด้านการจัดการองค์กร เป็นต้น
2. **การลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศเพื่อแสวงหาตลาด (Market-seeking)** เป็นการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศที่เกิดจากการที่ประเทศผู้ลงทุนต้องการไปลงทุนในต่างประเทศเพื่อใช้ตลาดต่างประเทศเป็นฐานเพื่อรักษาส่วนแบ่งตลาดเดิม หรือเพื่อเป็นการตลาดใหม่ให้กับสินค้าและบริการของตน ซึ่งอาจเกิดจากสาเหตุหลัก 4 ประการ ดังนี้
 - การรักษาฐานและความสัมพันธ์ทางด้านธุรกิจ กล่าวคือ ลูกค้านักค้าหรือผู้ขายวัตถุดิบหลักของธุรกิจไปทำการลงทุนในต่างประเทศดังนั้น เพื่อรักษาความสัมพันธ์ทางด้านธุรกิจบริษัทจึงต้องไปลงทุนในต่างประเทศเช่นกัน

- การลดความเสี่ยงเปรียบต่อคู่แข่งที่เป็นบริษัทท้องถิ่นในตลาดต่างประเทศ กล่าวคือการเข้าไปทำการผลิตในตลาดต่างประเทศผ่านการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศแทนการส่งออกสินค้าจะทำให้ธุรกิจสามารถลดความเสี่ยงเปรียบในด้านความใกล้ชิดลูกค้า ด้านภาษา และด้านกฎหมาย ทำให้ธุรกิจสามารถศึกษาความต้องการของผู้บริโภคได้อย่างใกล้ชิดและสามารถปรับเปลี่ยนให้ตรงกับความต้องการของผู้บริโภค
- ต้นทุนการผลิตในต่างประเทศซึ่งเป็นตลาดของธุรกิจต่ำกว่าต้นทุนในการผลิตและส่งออกไปขายในตลาดต่างประเทศนั้น
- การตอบโต้ของธุรกิจในตลาดผู้ขายน้อยราย ซึ่งอาจเกิดจากมีธุรกิจคู่แข่งจากประเทศอื่นเข้าไปขายสินค้าในตลาดต่างประเทศ หรือธุรกิจคู่แข่งเข้าไปผลิตสินค้าในตลาดต่างประเทศในรูปแบบของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ จึงทำให้ธุรกิจต้องเข้าไปลงทุนในตลาดต่างประเทศเช่นกัน

การลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศประเภทดังกล่าวมักเป็นการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศแบบแนวนอน กล่าวคือมุ่งเน้นให้บริษัทสาขาในต่างประเทศสามารถดำเนินการผลิตทุกขั้นตอนได้ด้วยตนเองมากกว่าการให้เป็นส่วนหนึ่งหรือขั้นตอนหนึ่งในการผลิตของบริษัทแม่

3. การลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศเพื่อแสวงหาประสิทธิภาพ (Efficiency-seeking) เป็นการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศที่เกิดจากการที่ประเทศผู้ลงทุนต้องการไปลงทุนในต่างประเทศเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพทางด้านต้นทุนอันนำไปสู่ประสิทธิภาพทางการแข่งขัน โดยธุรกิจข้ามชาติมักจะแบ่งกระบวนการผลิตในบางขั้นตอนไปทำการผลิตในต่างประเทศเพื่อให้ได้ประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาด การประหยัดจากการขยายขอบเขตการผลิต และการกระจายความเสี่ยง ซึ่งเป็นการใช้ประโยชน์ด้านความแตกต่างของราคาและต้นทุนอันเกิดจากความแตกต่างของปริมาณปัจจัยการผลิต วัฒนธรรม ข้อตกลงทางสถาบัน นโยบายทางเศรษฐกิจ และโครงสร้างตลาด
4. การลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศเพื่อแสวงหาความสามารถหรือสินทรัพย์เชิงกลยุทธ์ (Strategic Asset or Capability-seeking) เป็นการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศเพื่อให้ได้สินทรัพย์ของบริษัทในต่างประเทศอันจะทำให้ธุรกิจสามารถรักษาหรือเพิ่มความสามารถในการแข่งขันระหว่างประเทศซึ่งถือเป็นเป้าหมายทางกลยุทธ์ในระยะยาวของธุรกิจ เช่น การซื้อกิจการที่มีความมั่นคงในต่างประเทศ อาจทำให้เกิดตลาดใหม่ การสังเคราะห์ด้านการวิจัยและพัฒนาการสร้างอำนาจทางการตลาด การลดต้นทุนทางธุรกรรมและค่าใช้จ่ายในการดำเนิน

ธุรกิจ รวมถึงการเป็นเจ้าของหรือการเข้าถึงเครือข่ายผู้ขายวัตถุดิบบางชนิดที่มีความเฉพาะเจาะจง

2.1.3 ทฤษฎีปัจจัยผลักดันให้เกิดการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาของ Banga (2004)

Banga (2004) กล่าวถึงปัจจัยผลักดันให้เกิดการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาสามารถแบ่งได้ 3 กลุ่ม ดังนี้

1. **ปัจจัยผลักดันด้านการค้า (Trade-related Drivers)** การส่งออกและการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศถือเป็นทางเลือกที่ทดแทนกันได้สำหรับธุรกิจ กล่าวคือ ธุรกิจสามารถเลือกที่จะขายสินค้าของตนโดยการผลิตในประเทศแล้วส่งออกสินค้าไปขายในประเทศอื่นๆ หรือเลือกเข้าไปลงทุนโดยตรงในประเทศที่เป็นแหล่งตลาดที่สำคัญเพื่อผลิตและขายภายในประเทศเหล่านั้น ปัจจัยผลักดันด้านการค้าอาจส่งผลกระทบต่อการออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาได้ใน 2 ลักษณะ
 - ประการแรก ระดับการส่งออกที่สูงสะท้อนถึงการเข้าถึงตลาดที่มีอยู่ของธุรกิจ จึงทำให้ลดความไม่แน่นอนและความเสี่ยงจากการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ นอกจากนี้ความร่วมมือหรือข้อตกลงทางการค้าและระดับการกีดกันทางภาษีศุลกากรที่ต่ำ ส่งผลให้เกิดโอกาสการลงทุนในต่างประเทศแบบแนวดิ่งและช่วยเพิ่มการเข้าถึงตลาดที่ใหญ่ขึ้นอันเนื่องมาจากความร่วมมือทางการค้าที่มีลักษณะเป็นตัวช่วยกระตุ้นให้เกิดการลงทุนในต่างประเทศ
 - ประการที่สอง การนำเข้าที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้เกิดการแข่งขันเพิ่มขึ้นในตลาดภายในประเทศ ดังนั้น ธุรกิจจึงอาจไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเพื่อแสวงหาต้นทุนการผลิตที่ต่ำลง รวมถึงสามารถเข้าถึงตลาดต่างประเทศที่ใหญ่ขึ้น
2. **ปัจจัยผลักดันด้านขีดความสามารถ (Capacity-related Drivers)** ปัจจัยผลักดันด้านการค้าเปิดโอกาสให้ประเทศกำลังพัฒนาออกไปลงทุนในต่างประเทศ แต่อาจไม่เพียงพอที่จะทำให้เกิดการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ เนื่องจากการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศนั้นผู้ลงทุนจำเป็นต้องมีข้อมูลเกี่ยวกับประเทศที่ไปลงทุน ทักษะต่างๆ เช่น การจัดการการประกอบการและการตลาด รวมถึงความรู้ทางเทคโนโลยี ดังนั้นปัจจัยผลักดันด้านขีดความสามารถจึงเกี่ยวข้องกันกับทักษะ เทคโนโลยี ข้อมูล และทุนที่จำเป็นสำหรับธุรกิจในการลงทุนในต่างประเทศ Home Country Measure (HCMs) สามารถใช้เป็นตัวชี้วัดขีดความสามารถด้านทักษะและเทคโนโลยีของธุรกิจหรือผู้ลงทุนสำหรับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ ในกรณี

ที่ไม่มีตัวชี้วัดดังกล่าวสำหรับบางประเทศ เช่น ประเทศกำลังพัฒนา เป็นต้น การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่ได้รับอาจสามารถใช้เป็นตัวสะท้อนแทนได้ เนื่องจากการได้รับการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศส่งผลให้ประเทศที่ได้รับทุนมีระดับเทคโนโลยีและทันสมัยมากขึ้นอันเกิดจากการถ่ายโอนเทคโนโลยีผ่านการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศได้มากขึ้น

3. **ปัจจัยผลักดันภายในประเทศ (Domestic Drivers)** ข้อจำกัดภายในประเทศอาจเป็นปัจจัยสำคัญในการผลักดันให้ธุรกิจไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ ซึ่งปัจจัยผลักดันภายในประเทศส่วนใหญ่เกี่ยวข้องกับต้นทุนและผลตอบแทนจากการลงทุน เช่น ความพร้อมทางด้านโครงสร้างพื้นฐานอยู่ในระดับต่ำ กฎหมายแรงงานที่มีความยืดหยุ่นต่ำ ต้นทุนปัจจัยทุนสูง ค่าแรงของแรงงานมีฝีมือ และตลาดภายในประเทศมีขนาดเล็กหรือมีระดับการแข่งขันสูงอันเนื่องมาจากนโยบายการค้าเสรี เป็นต้น

2.1.4 ทฤษฎีมูลเหตุจูงใจของการลงทุนในต่างประเทศของ พรชัย ชูณหจจินดา (2005)

พรชัย ชูณหจจินดา (2005) กล่าวว่า มูลเหตุจูงใจของการลงทุนในต่างประเทศ สามารถสรุปได้เป็น 5 ประการ ดังต่อไปนี้

1. **การแสวงหาตลาด (Market Seekers)** เมื่อการผลิตสินค้าหรือบริการเพื่อจำหน่ายในตลาดภายในประเทศหนึ่งเริ่มอิ่มตัว บริษัทจำเป็นต้องแสวงหาช่องทางในการเปิดตลาดสินค้าของตนในต่างประเทศ ซึ่งสามารถทำได้โดยการขยายการลงทุนเข้าไปผลิตสินค้าเพื่อจัดจำหน่ายในตลาดต่างประเทศ รวมถึงการผลิตสินค้าเพื่อส่งออกไปขายยังประเทศใกล้เคียงอีกด้วย
2. **การแสวงหาแหล่งวัตถุดิบ (Raw Material Seekers)** ในการประกอบธุรกิจอุตสาหกรรมบางประเภท เช่น การสำรวจและขุดเจาะก๊าซธรรมชาติและน้ำมันปิโตรเลียม การทำป่าไม้และแปรรูปไม้ และการทำเหมืองแร่ นั้น จำเป็นต้องใช้วัตถุดิบสำหรับการผลิตที่เป็นทรัพยากรธรรมชาติ ซึ่งมีปริมาณจำกัด ดังนั้น เมื่อวัตถุดิบภายในประเทศของตนหาได้ยากขึ้นหรือเริ่มขาดแคลน บริษัทก็จำเป็นต้องแสวงหาแหล่งวัตถุดิบใหม่ในประเทศอื่นที่ยังมีทรัพยากรธรรมชาติอยู่อย่างสมบูรณ์
3. **การแสวงหาประสิทธิภาพในการผลิต (Production Efficiency Seekers)** สำหรับกิจการที่มีกระบวนการผลิตสินค้าซึ่งต้องใช้แรงงานเป็นจำนวนมาก (Labor Intensive) นั้น บริษัทนิยมที่จะไปลงทุนสร้างโรงงานผลิตสินค้าในกลุ่มประเทศด้อยพัฒนา หรือกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาที่ยังมีแรงงานท้องถิ่นจำนวนมากและค่าจ้างแรงงานต่ำ ทั้งนี้ เพื่อพยายามลดต้นทุนในการผลิตสินค้า นอกจากนี้ แรงงานในประเทศเหล่านั้น ยังอาจมีความเชี่ยวชาญในการผลิตสินค้าบางประเภทมาก เนื่องจากมีโรงงานประเภทเดียวกันไปเปิดดำเนินกิจการอยู่หลายแห่ง จนทำให้มี

การถ่ายทอดฝีมือ ความเชี่ยวชาญนี้สามารถช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตของบริษัทให้สูงขึ้นได้

4. **การแสวงหาความรู้และวิทยาการ (Knowledge Seekers)** ในกรณีที่บริษัทต้องการแสวงหาความรู้และเทคโนโลยีใหม่ๆ เพื่อนำมาใช้ปรับปรุงกระบวนการผลิตนั้น บริษัทสามารถทำได้ โดยการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีความเจริญก้าวหน้าทางวิทยาการในแขนงนั้นๆ
5. **การแสวงหาความมั่นคงทางการเมือง (Political Safety Seekers)** ในการลงทุนประกอบธุรกิจของบริษัทข้ามชาตินั้น มีปัจจัยสำคัญที่ต้องคำนึงถึงอีกประการหนึ่ง คือ ความปลอดภัยและความมั่นคงทางการเมืองของประเทศที่เข้าไปทำการลงทุน ทั้งนี้ เนื่องจากปัจจัยดังกล่าวจะเป็นตัวกำหนดถึงความสำเร็จและความล้มเหลวของบริษัทได้ นอกจากนี้ บริษัทสามารถพิจารณาถึงเงื่อนไขการสนับสนุนจากรัฐบาลของประเทศเจ้าบ้านที่อาจอยู่ในรูปการให้สิทธิประโยชน์พิเศษต่างๆ เช่น สิทธิประโยชน์ทางภาษี สิทธิประโยชน์ทางการค้า การผ่อนคลาญกฎระเบียบในการลงทุนหรือการอำนวยความสะดวกเรื่องการจัดเตรียมระบบสาธารณูปโภคพื้นฐานที่มีความจำเป็นต่อการประกอบธุรกิจ เป็นต้น หากบริษัทพิจารณาเงื่อนไขต่างๆ แล้วเห็นว่าเหมาะสมบริษัทก็จะเลือกไปลงทุนในบริษัทนั้นๆ เนื่องจากมีความเชื่อมั่นในนโยบายรัฐบาลของประเทศเจ้าบ้าน

2.1.5 ทฤษฎีการเคลื่อนย้ายทุน

ตามคำอธิบายจาก ศ.ดร.พรชัย ชุน หจินดา (2005) ได้อธิบายเกี่ยวกับทฤษฎีการเคลื่อนย้ายทุนไว้ว่า โดยทั่วไป การเคลื่อนย้ายทุน (Capital Flight) หมายถึง เงินทุนที่เคลื่อนย้ายออกนอกประเทศ อันเนื่องมาจากการเก็งกำไรระยะสั้น ซึ่งความหมายดังกล่าวจัดเป็นความหมายในเชิงแคบ อย่างไรก็ตาม การเคลื่อนย้ายทุนอาจมีความหมายในเชิงกว้าง ที่ครอบคลุมถึงเงินทุนทั้งหมดที่ไหลออกจากระบบเศรษฐกิจซึ่งรวมถึงการไหลออกของเงินทุนในภาคเอกชน และการสูญเสียบุคลากรที่มีคุณภาพของประเทศหนึ่งไปยังอีกประเทศหนึ่ง (Human Capital Flight) อีกด้วย

สำหรับสาเหตุที่เกิดการไหลออกของเงินทุนจากประเทศใดประเทศหนึ่งมีหลายประการ คือ การเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินและการเมือง การปรับเพิ่มอัตราภาษีบางประเภท การประกาศควบคุมการเข้าออกของเงินทุน (Capital Control) การประกาศลดค่าเงิน (Devaluation) และการเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วของอัตราเงินเฟ้อในประเทศ (Hyperinflation) เป็นต้น ทั้งนี้การไหลออกของเงินทุนอาจเกิดขึ้นจากการย้ายการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ท้องถิ่น (Domestic Portfolio) ไปลงทุนในสินทรัพย์ต่างประเทศที่มีสภาพคล่องสูงกว่า นอกจากนี้ การเปลี่ยนแปลงนโยบายสินเชื่อ

ทางการค้า (Trade Credit) ของบริษัทท้องถิ่นที่ดำเนินธุรกิจซื้อขายระหว่างประเทศ ก็เป็นอีกสาเหตุหนึ่งของการไหลออกของเงินทุน กล่าวคือ ถ้าอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศต่ำกว่าต่างประเทศมาก ๆ บริษัทผู้นำเข้าท้องถิ่น จะรับสินเชื่อทางการค้าจากบริษัทผู้ขายต่างชาติเป็นเงินตราสกุลต่างประเทศได้ลดลง เนื่องจากบริษัทผู้ขายมีต้นทุนทางการเงินสูง ขณะที่บริษัทผู้ส่งออกท้องถิ่นจะให้สินเชื่อทางการค้าแก่บริษัทผู้ซื้อต่างชาติเป็นเงินตราสกุลต่างประเทศได้เพิ่มมากขึ้น เนื่องจากบริษัทผู้ส่งออกมีต้นทุนทางการเงินต่ำ หากปริมาณการให้สินเชื่อสุทธิของประเทศมีมูลค่าสูงมากก็เปรียบเสมือนเกิดการไหลออกของเงินทุนนั่นเอง

2.1.6 ทฤษฎีการลงทุนในหลักทรัพย์ระหว่างประเทศ (International Investment)

ธีระบุลย์ อินทรกำธรชัย (1992) ได้อธิบายว่า การลงทุนระหว่างประเทศสิ่งแรกที่เรา มักจะนึกถึงก็คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน (Foreign Exchange Risk) ตลอดจนปัจจัยอื่นๆ เช่น อุปสรรคปัญหาการกีดกันการลงทุนและปัญหาทางการเมืองของประเทศที่ไปลงทุน ซึ่งเราในฐานะนักลงทุนต่างชาติ จะต้องเผชิญนอกเหนือจากความผันผวนของอัตราผลตอบแทนในแต่ละตลาดที่ไปลงทุนนั้น แต่ถึงกระนั้นก็ดี นักเศรษฐศาสตร์ก็ได้หาเหตุผลที่อธิบายว่าทำไมการลงทุนระหว่างประเทศจึงเป็นสิ่งที่น่าสนใจในสายตาของนักลงทุน อาจกล่าวรวมๆ ได้ว่า สาเหตุและปริมาณการลงทุนระหว่างประเทศขึ้นอยู่กับปัจจัยทางอุปสงค์และอุปทานเป็นหลักใหญ่ เหตุผลต่างๆ ที่จะนำเสนอต่อไปนี้มี ความเกี่ยวข้องกันทั้งหมด แต่เพื่อเหตุผลในการอธิบายจึงขอแยกเป็นประเด็นต่างๆ ดังนี้

การลงทุนข้ามชาติเนื่องจากความไม่เท่าเทียมด้านความมั่งคั่ง (Wealth) ของประเทศต่างๆ ประเทศกำลังพัฒนามักจะประสบกับปัญหาอัตราการออมทรัพย์ของคนในประเทศไม่เพียงพอ กับปริมาณทุนที่จำเป็นกับการพัฒนาประเทศ จึงจำเป็นต้องอาศัยทุนจากต่างชาติผ่านทั้งภาครัฐและภาคเอกชน การพัฒนาตลาดการเงินและตราสารเพื่อการลงทุน ซึ่งได้แก่ หุ้น พันธบัตร ฯลฯ จึงเป็นการเอื้ออำนวยต่อนักลงทุนจากต่างชาติเพื่อระดมเงินทุนเข้ามาสำหรับการพัฒนาประเทศ ในทางตรงกันข้าม หากประชาชนในประเทศหนึ่งมีอัตราการบริโภคและการใช้จ่ายเกินรายได้ก็จำเป็นต้องอาศัยเงินทุนจากต่างประเทศมารับรายจ่ายที่เกินตัวนั้น ในประเทศเช่นนี้ก็มักเป็นนักลงทุนจากต่างชาติเข้ามาถือครองทรัพย์สินในประเทศนั้นมากขึ้นเรื่อย ๆ

การลงทุนระหว่างประเทศเนื่องจากมีความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนระหว่างประเทศ ในกรณีของประเทศเล็กๆ ประเทศหนึ่งซึ่งมีการติดต่อและเคลื่อนย้ายทุนกับตลาดการเงินของโลกได้ และจะขอสมมติว่าอัตราแลกเปลี่ยนของสกุลเงินของประเทศที่เราากำลังพิจารณาเมื่อเทียบกับสกุลเงินนานาชาติ (International Currency) มีค่าคงที่ เราจะพิจารณาแยกเป็น 2 กรณี คือ

1. กรณีที่การเคลื่อนย้ายทุนแบบเสรี (Perfect Capital Mobility)

2. กรณีที่การเคลื่อนย้ายทุนแบบมีข้อจำกัด (Imperfect Capital Mobility)

- การลงทุนระหว่างประเทศเนื่องจากความแตกต่างทางด้านภาษี (Taxes) ระหว่างประเทศ ภาษีในความหมายตรง หมายถึง ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นแก่นักลงทุน (Transaction Costs) เมื่อมีรายได้หรือการโอนผลกำไรจากการลงทุน เช่น ภาษีเงินฝากบัญชีออมทรัพย์ ภาษีจากการลงทุน (Investment Tax) หมายถึง สิ่งที่เป็นอุปสรรคต่อการลงทุน และทำให้ค่าผลตอบแทนจากการลงทุนน้อยลงกว่าในกรณีที่มีการเคลื่อนย้ายทุนได้อย่างเสรี เมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงในประเทศซึ่งทำให้อัตราภาษีจากการลงทุนสูงขึ้น นักลงทุนก็มีแนวโน้มที่จะเคลื่อนย้ายทุนออกจากประเทศนั้นๆ เพื่อไปหาแหล่งลงทุนแห่งอื่นที่ให้ผลตอบแทนจากการลงทุนคุ้มค่ากับความเสี่ยงมากกว่า
- การลงทุนระหว่างประเทศเนื่องจากการกระจายความเสี่ยง (Risk Diversification) การลงทุนในสาขาของนักลงทุนนั้น ความน่าสนใจในสินทรัพย์โดยอ้อมขึ้นอยู่กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่คาดว่าจะได้รับเทียบกับความเสี่ยงจากการลงทุนนั้นๆ เสมอ การลงทุนระหว่างประเทศนั้นเพื่อเป็นการกระจายความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio Diversification) น่าจะเป็นเหตุผลที่สำคัญที่สุดในโลกปัจจุบันที่ตลาดการเงินต่างๆ ทั่วโลกเริ่มจะเปิดและเชื่อมโยงถึงกันและกันมากขึ้น การลงทุนระหว่างประเทศเพื่อหวังผลในการกระจายความเสี่ยงนั้นก็มิใช่เหตุผลไม่ต่างจากการกระจายความเสี่ยง

จากทฤษฎีทั้งหมดที่กล่าวมาจะพบว่าในประเทศหนึ่งๆ จะมีการลงทุนในต่างประเทศอยู่แล้ว อาจจะเพื่อแสวงหาผลประโยชน์ต่างๆ เช่น เพื่อแสวงหาตลาด เพื่อแสวงหาทรัพยากร หรือเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ เป็นต้น หรือเพราะมีปัจจัยบางอย่างที่ทำให้ต้องไปลงทุนในต่างประเทศ เช่น การเกิดวิกฤติทางเศรษฐกิจและการเมือง การเปลี่ยนแปลงนโยบายทางการเงิน หรือการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน เป็นต้น โดยเฉพาะประเทศกำลังพัฒนาจะมีแรงจูงใจและปัจจัยต่างๆ ที่ส่งเสริมให้มีการลงทุนในต่างประเทศเป็นอย่างมาก จึงคาดว่าการศึกษาปัจจัยการไหลออกของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศโดยใช้ข้อมูลจากประเทศกำลังพัฒนาจะมีความเคลื่อนไหวมากพอเพื่อใช้ในการศึกษา

2.2 การศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้อง (Empirical Studies)

2.2.1 การศึกษาเชิงประจักษ์ในต่างประเทศ

ในการศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลในการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศ มักจะแยกเป็นการศึกษาในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาและกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว อย่างไรก็ตามในประเทศกำลังพัฒนา Saad and Noor (2014) ได้ศึกษาปัจจัยที่ผลักดันและมีความสัมพันธ์ต่อการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศ ซึ่งศึกษาเฉพาะในประเทศกำลังพัฒนาอย่างประเทศมาเลเซีย ในช่วงปี 1980 - 2009 โดยใช้วิธีการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อนในการวิเคราะห์ข้อมูล ผลการศึกษาพบว่า การส่งออก ต้นทุนแรงงานมีฝีมือ มีความสัมพันธ์กับการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ หรือ Banga (2004) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับแรงจูงใจในการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศ ซึ่งศึกษาเฉพาะประเทศกำลังพัฒนาในภูมิภาคเอเชีย จำนวน 13 ประเทศ ตั้งแต่ปี 1980 - 2002 โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ตามแบบจำลอง Random Effect ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่ผลักดันด้านการค้า ได้แก่ มูลค่าการส่งออกต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ จำนวนสิทธิสัญญาทวิภาคีด้านการลงทุน และการเป็นสมาชิกเขตการค้าเสรีอาเซียน ปัจจัยผลักดันด้านขีดความสามารถ ได้แก่ การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศและระดับการศึกษา และปัจจัยผลักดันภายในประเทศ ได้แก่ ค่าจ้างที่แท้จริงของประเทศผู้ลงทุนและอัตราภาษีนิติบุคคล ส่งผลต่อการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ ปัจจัยต้นทุนด้านโครงสร้างพื้นฐานมีความสัมพันธ์กับการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศทางด้านลบ ส่วนปัจจัยที่ไม่มีนัยสำคัญ ได้แก่ ประสิทธิภาพแรงงาน อัตราการรวมกลุ่มเป็นสหภาพแรงงาน การใช้ไฟฟ้าต่อประชากร

ในประเทศกำลังพัฒนาและมีขนาดใหญ่อย่างอินเดีย ได้มีงานวิจัยของ Nunnenkamp, Andres, Vadlamannati and Waldkirch (2012) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่ส่งเสริมการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศ ซึ่งศึกษาเฉพาะประเทศอินเดียในปี 1996 - 2009 โดยใช้วิธีการวิเคราะห์สมการถดถอย พบว่า การเปิดประเทศ (Trade Openness) และมูลค่าของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) มีความสัมพันธ์กับการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม การศึกษานี้ยังไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญระหว่างทรัพยากรธรรมชาติ (Natural Resource) กับการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศที่สามารถสนับสนุน ทฤษฎีการหาแหล่งทรัพยากรธรรมชาติ เพื่อขยายการผลิตได้ (Resource-seeking) กรณีเมื่อเปรียบเทียบการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศกับภาษี พบว่าการอนุมัติเพิ่มภาษีขึ้นเป็นสองเท่าได้ส่งผลกระทบต่อการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นมากกว่าสองเท่า (Significantly Positive Impact)

ส่วนในประเทศพัฒนาแล้ว Kyrkilis and Pantelidis (2003) ได้มีการศึกษาปัจจัยในการกำหนดการลงทุนในต่างประเทศของประเทศพัฒนาแล้ว โดยศึกษาจากประเทศพัฒนาแล้ว ทั้งหมด 9 ประเทศ มาจากกลุ่มสหภาพยุโรปจำนวน 5 ประเทศ คือ ฝรั่งเศส เยอรมัน สหราชอาณาจักร อิตาลี เนเธอร์แลนด์ และประเทศนอกกลุ่มสหภาพยุโรปจำนวน 4 ประเทศ คือ บราซิล อาร์เจนตินา สิงคโปร์ เกาหลี ซึ่งในการศึกษาใช้ข้อมูลอนุกรมเวลาเป็นรายปีตั้งแต่ปี 1977 - 1997 ทำการวิเคราะห์เป็นรายประเทศจำนวน 9 ประเทศ ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลกับทุกประเทศที่ศึกษาได้แก่ ระดับเทคโนโลยีและทุนมนุษย์ มีอิทธิพลต่อการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศของประเทศในกลุ่มพัฒนาแล้ว นอกนั้นจะเป็นปัจจัยที่มีผลเพียงบางประเทศ ได้แก่ ผลผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติที่แท้จริงมีอิทธิพลต่อการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศในทิศทางเดียวกัน ยกเว้น กรณีของเกาหลีได้ สิงคโปร์ อาร์เจนตินา อัตราดอกเบี้ยมีอิทธิพลต่อการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศในทิศทางตรงข้าม สำหรับกรณีของอิตาลี เนเธอร์แลนด์และเกาหลีใต้ ดัชนีอัตราแลกเปลี่ยนมีอิทธิพลต่อการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศในทิศทางเดียวกัน สำหรับกรณีของเยอรมัน สหราชอาณาจักร และอาร์เจนตินา แต่มีอิทธิพลต่อการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศในทิศทางตรงกันข้ามสำหรับกรณีของฝรั่งเศส บราซิลและสิงคโปร์ ระดับการเปิดเสรีของประเทศมีอิทธิพลต่อการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศในทิศทางเดียวกันสำหรับกรณีประเทศเยอรมัน เกาหลีใต้ และอาร์เจนตินา

2.2.2 การศึกษาเชิงประจักษ์ในประเทศไทย

ประภัสสร คำสวัสดิ์ (2014) ได้ศึกษาปัจจัยการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศอุตสาหกรรมใหม่ในทวีปเอเชีย ได้แก่ ประเทศไทย สาธารณรัฐประชาชนจีน ประเทศอินเดีย ประเทศมาเลเซีย และประเทศฟิลิปปินส์ ระหว่างปี 1987 - 2011 ด้วยวิธี Unit Roots Test โดยใช้ตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์ ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศมากที่สุดคือ การใช้จ่ายภาครัฐ (Government Expenditure) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศมากถึง 4 ประเทศที่ศึกษา คือ ประเทศไทย สาธารณรัฐประชาชนจีน ประเทศมาเลเซีย และประเทศฟิลิปปินส์ รองลงมาคือ มูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศถึง 3 ประเทศ ได้แก่ สาธารณรัฐประชาชนจีน ประเทศมาเลเซีย และประเทศฟิลิปปินส์ ส่วนปัจจัยอัตราเงินเฟ้อ (Inflation) อัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate) และอัตราดอกเบี้ย (Real Interest Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศเฉพาะบางประเทศ

งานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศเฉพาะเอเชียยังมีงานวิจัยของ กรกรักษ์ ชีวะตระกูลพงษ์ และชโยดม สรรพศรี (2012) ได้ศึกษาปัจจัยที่กำหนดการลงทุนโดยตรง ในต่างประเทศ ซึ่งได้ศึกษาเปรียบเทียบประเทศไทยกับสิงคโปร์และมาเลเซีย ในช่วงปี 1980 - 2012 โดยใช้ 2 วิธีในการศึกษา คือ Panel Regression ใช้ในการศึกษาปัจจัยที่กำหนดเงินลงทุน โดยตรงใน ต่างประเทศ และวิธี Oaxaca-Blinder Decomposition ใช้ในการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อทำให้ เงินลงทุน โดยตรงในต่างประเทศของไทยมีความแตกต่างกับประเทศสิงคโปร์และมาเลเซีย ผล การศึกษาพบว่า รายได้ต่อหัวของประชากรเป็นปัจจัยสำคัญในการกำหนดการออกไปลงทุนของทั้ง 3 ประเทศ ส่วนนโยบายส่งเสริมการออกไปลงทุนเป็นตัวแปรสำคัญในการกำหนดการออกไปลงทุน เฉพาะประเทศสิงคโปร์และประเทศมาเลเซีย ในขณะที่การเติบโตของผลิตภาพการผลิตรวม (Total Factor Productivity Growth : TFP) และระดับการเปิดประเทศมีความสำคัญสำหรับการออกไป ลงทุนเฉพาะประเทศสิงคโปร์และประเทศไทย

นอกจากงานวิจัยที่ศึกษาปัจจัยในการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศแล้ว ยังมีงานวิจัยที่ ศึกษาการลงทุน โดยตรงเข้าประเทศ (Inflow Foreign Direct Investment) สมศักดิ์ โชติช่วง (2014) ศึกษาเรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีอิทธิพลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศของประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลแบบ Panel Data ระหว่างปี 2005 - 2012 ทำการทดสอบโดยการประมาณการ สมการถดถอยคือ Random Effect Model ผลการทดสอบพบว่าตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ในทิศทาง เดียวกันกับการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ ได้แก่ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศของประเทศ ผู้ลงทุน ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศของประเทศไทย ระดับการเปิดประเทศของประเทศไทย อัตราแลกเปลี่ยน อัตราส่วนระหว่างอัตราดอกเบี้ยของประเทศผู้ลงทุนกับประเทศไทย และการเข้า ร่วมเขตการค้าเสรี ในขณะที่ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการลงทุน โดยตรง จากต่างประเทศ ได้แก่ระยะทางระหว่างประเทศผู้ลงทุนกับประเทศไทย ระดับความเสี่ยงด้าน เศรษฐกิจของประเทศไทย และวิกฤติเศรษฐกิจและตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม กับการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ ได้แก่ อัตราค่าจ้างแรงงาน

จากงานวิจัยที่กล่าวมาคาคว่าในการศึกษาปัจจัยที่มีผลในการลงทุน โดยตรงใน ต่างประเทศสำหรับประเทศที่กำลังพัฒนา มูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) น่าจะเป็น ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศในเกือบทุกประเทศที่ เป็นประเทศกำลังพัฒนา ส่วนปัจจัยที่น่าจะมีผลรองลงมาได้แก่ การใช้จ่ายภาครัฐ และอัตรา แลกเปลี่ยน น่าจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศในหลายๆ ประเทศ ส่วนปัจจัยที่ทำให้แต่ละ ประเทศมีปัจจัยที่ส่งผลในการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศต่างกัน

คือ อัตราแลกเปลี่ยน โดยเฉพาะประเทศไทยอัตราแลกเปลี่ยนน่าจะเป็นปัจจัยในการดึงดูดให้ลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ



บทที่ 3

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา (Data)

การศึกษาในครั้งนี้แบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ ข้อมูลประเภท Panel Data และข้อมูลประเภท Time Series ซึ่งประกอบด้วย

3.1 การใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ข้อมูลประเภท Panel Data

ใช้ข้อมูลการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเงินทุนไหลออก (Outward FDI) ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ผลิตภัณฑ์มวลรวมของโลก (World GDP) ระดับการเปิดประเทศ (Trade Openness) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศอย่างเป็นทางการ (Official Exchange Rate) อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) ภาษีเงินได้นิติบุคคล (Corporate Tax Rate) อัตราการสูญเสียทรัพยากรธรรมชาติ (Natural Resources Depletion) และวิกฤตเศรษฐกิจทางการเงิน (Crisis) โดยใช้ข้อมูลเป็นรายปีตั้งแต่ปี ค.ศ. 2005 ถึง ค.ศ. 2014 ของกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาทั้งหมด 38 ประเทศทั่วโลกตามข้อมูลของ United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) โดยเก็บรวบรวมข้อมูลมาจาก World Development Indicator (WDI) และ Trading Economics

งานวิจัยนี้ศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อปริมาณการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเงินทุนไหลออก (Outward FDI) จากกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาไปสู่ตลาดอื่นๆ ทั่วโลกโดยได้เลือกปัจจัยที่นำมาศึกษาในงานวิจัยนี้ทั้งหมด 8 ปัจจัย ซึ่งจะบรรยายโดยละเอียดถัดไป

3.2 การใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ข้อมูลประเภท Times series

ใช้ข้อมูลการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเงินทุนไหลออก (Outward FDI) ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ระดับการเปิดประเทศ (Trade Openness) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศอย่างเป็นทางการ (Official Exchange Rate) อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) และผลิตภาพการผลิตรวม (Total Factor Productivity) โดยใช้ข้อมูลเป็นรายปีตั้งแต่ปี ค.ศ. 2005 ถึง ค.ศ. 2014 ของกลุ่มประเทศที่กำลังพัฒนาไปลงทุนยังต่างประเทศทั่วโลกโดยมีการนำกลุ่มประเทศ

ทั้งหมด 38 ประเทศ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลมาจาก World Development Indicator (WDI) และ The Conference Board Total Economy Database



บทที่ 4

ตัวแปร (Variables)

ตัวแปรที่นำมาศึกษาเป็นตัวแปรที่คาดว่าจะมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของปริมาณการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของแต่ละประเทศ โดยแบ่งตามประเภทได้ดังนี้

4.1 ตัวแปรตาม (Dependent Variables)

4.1.1 Foreign Direct Investment (FDI)

การลงทุนโดยตรงระหว่างต่างประเทศ (Foreign Direct Investment) หมายถึง ธุรกิจการลงทุนที่ผู้ลงทุนซึ่งมีถิ่นฐานในประเทศใดประเทศหนึ่งมีต่อธุรกิจที่มีถิ่นฐานในต่างประเทศที่เป็นกิจการในเครือโดยที่ผู้ลงทุนถือหุ้นของกิจการในเครือหรือกิจการที่นำเงินไปลงทุนตั้งแต่ร้อยละ 10 ขึ้นไป ทั้งนี้ธุรกิจการลงทุนจะครอบคลุมถึง

1. เงินลงทุนในหุ้นเรือนหุ้น (Equity Investment)
2. การกู้ยืมระหว่างบริษัทในเครือ (Direct Loans)
3. กำไรที่นำกลับมาลงทุน
4. ตราสารหนี้และสินเชื่อการค้าที่เป็นธุรกรรมระหว่างบริษัทในเครือด้วยกัน

การลงทุนที่เข้าข่ายเป็นการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศอาจทำให้ผู้ลงทุนได้รับสิทธิประโยชน์หรือได้รับข้อยกเว้นในด้านกฎเกณฑ์ต่างๆ จากทางภาครัฐ เช่น ตามกฎหมายควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินนิติบุคคลสามารถส่งเงินไปลงทุนในกิจการในเครือต่างประเทศที่มีสัดส่วนการถือหุ้นตั้งแต่ร้อยละ 10 ขึ้นไปได้ไม่จำกัดจำนวน ขณะที่การลงทุนในกิจการต่างประเทศที่นอกเหนือจากที่กำหนดไว้ข้างต้นสามารถทำได้ไม่เกินปีละ 50 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา เป็นต้น

4.1.2 Outward Foreign Direct Investment (OFDI)

การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเงินทุนไหลออก คือ ผลรวมของเงินทุนที่เป็นตัวเงินรายได้ของการลงทุนใหม่และเงินทุนอื่นๆ ของแต่ละประเทศในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา 38

ประเทศทั่วโลก ตามข้อมูลของ United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) ทั่วโลก โดยข้อมูลเป็นรายปีตั้งแต่ปี ค.ศ. 2005 ถึง ค.ศ. 2014 (หน่วย: ดอลลาร์สหรัฐอเมริกา) ซึ่งตัวเลขดอลลาร์ได้ถูกแปลงค่ามาจากสกุลเงินท้องถิ่นนั้นๆ ด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยประจำปีนั้นๆ

4.2 ตัวแปรอธิบาย (Explanatory Variables)

4.2.1 Nominal GDP at market prices (GDP) (+)

มูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ คือ ผลรวมของรายจ่ายเพื่อบริโภค รายจ่ายเพื่อการลงทุน รายจ่ายของรัฐบาล และรายจ่ายสุทธิของต่างประเทศที่ซื้อสินค้าผลิตในประเทศของแต่ละประเทศ โดยข้อมูลเป็นรายปีตั้งแต่ปี ค.ศ. 2005 ถึง ค.ศ. 2014 (หน่วย: ดอลลาร์สหรัฐอเมริกา) ซึ่งตัวเลขดอลลาร์ได้ถูกแปลงค่ามาจากสกุลเงินท้องถิ่นนั้นๆ ด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยประจำปีนั้นๆ

ทิศทางความคาดหวังความสัมพันธ์ต่อ OFDI เป็นบวก จากทฤษฎีแรงจูงใจในการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของ Dunning (1993) และทฤษฎีการลงทุนทางตรงในต่างประเทศอย่างสมบูรณ (Dunning's Eclectic Theory) ของ Dunning (1972) รวมถึงทฤษฎีการเคลื่อนย้ายเงินทุน รวมทั้งความมั่งคั่งของประเทศแหล่งเงินทุนแสดงถึงวัฏจักรการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศมีความสัมพันธ์เกี่ยวพันในทิศทางเดียวกันกับสถานะเศรษฐกิจของประเทศที่ออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ จึงเป็นที่มาของการนำตัวแปร มูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ โดยการศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้องของ Saad and Noor (2014), Nunnenkamp, Andres, Vadlamannati and Waldkirch(2012), ประภัสสร คำสวัสดิ์ (2014) ได้ผลการศึกษาในทิศทางที่เป็นบวกเช่นเดียวกัน

4.2.2 Nominal World GDP at market prices (WGDP) (+)

มูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมของโลก คือ ผลรวมของรายจ่ายเพื่อบริโภค รายจ่ายเพื่อการลงทุน รายจ่ายของรัฐบาล และรายจ่ายสุทธิของต่างประเทศที่ซื้อสินค้าผลิตในประเทศของทุกประเทศทั่วโลก โดยข้อมูลเป็นรายปีตั้งแต่ปี ค.ศ. 2005 ถึง ค.ศ. 2014 (หน่วย: ดอลลาร์สหรัฐอเมริกา) ซึ่งตัวเลขดอลลาร์ได้ถูกแปลงค่ามาจากสกุลเงินท้องถิ่นนั้นๆ ด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยประจำปีนั้นๆ

ทิศทางความคาดหวังความสัมพันธ์ต่อ OFDI เป็นบวก จากปริมาณการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของทั้งโลกกับผลิตภัณฑ์มวลรวมของโลกมีความสัมพันธ์ที่เป็นไปในทิศทางเดียวกันตลอดในอดีตที่ผ่านมา และตามทฤษฎีแรงจูงใจในการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศของ Dunning(1993) แสดงถึงวัฏจักรการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศมีความสัมพันธ์เกือหนุนในทิศทางเดียวกันกับสถานะเศรษฐกิจของทั้งประเทศที่ออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศและประเทศผู้รับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ จึงเป็นที่มาของการนำตัวแปรมูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมของโลกมาศึกษาหาความสัมพันธ์

4.2.3 Trade Openness (TRA) (+)

ระดับการเปิดประเทศ คือ ผลรวมของการส่งออกและการนำเข้าของสินค้าและบริการ โดยเทียบสัดส่วนกับผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศของแต่ละประเทศ โดยข้อมูลเป็นรายปีตั้งแต่ปี ค.ศ. 2005 ถึง ค.ศ. 2014 (หน่วย: เปอร์เซ็นต์ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ) ซึ่งตัวเลขดอลลาร์ได้ถูกแปลงค่ามาจากสกุลเงินท้องถิ่นนั้นๆ ด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยประจำปีนั้นๆ

ทิศทางความคาดหวังความสัมพันธ์ต่อ OFDI เป็นบวก จากการสนับสนุนของทฤษฎีแรงจูงใจในการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศของ Dunning (1993) โดยการเปิดการค้าระหว่างประเทศมากขึ้นจะสนับสนุนให้ประเทศใดๆ เกิดการลงทุนในต่างประเทศเพิ่มขึ้น และการศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้องของ Nunnenkamp, Andres, Vadlamannati and Waldkirch(2012), Kyrkilis and Pantelidis(2003), กรกรณ์ย์ ชีวะตระกูลพงษ์ และชโยดม สรรพศรี (2012) ได้ผลการศึกษาในทิศทางที่เป็นบวกเช่นเดียวกัน

4.2.4 Official Exchange Rate (EXC) (-)

อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ คือ อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยของประเทศต่างๆ คำนวณเฉลี่ยมาจากอัตราแลกเปลี่ยนของทั้ง 12 เดือนในปีนั้นๆ โดยข้อมูลรายปีตั้งแต่ปี ค.ศ. 2005 ถึง ค.ศ. 2014 (หน่วย: สกุลเงินท้องถิ่นต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา) ซึ่งตัวเลขดอลลาร์ได้ถูกแปลงค่ามาจากสกุลเงินท้องถิ่นนั้นๆ ด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยประจำปีนั้นๆ

ทิศทางความคาดหวังความสัมพันธ์ต่อ OFDI เป็นลบ จากทฤษฎีการลงทุนในหลักทรัพย์ระหว่างประเทศที่อธิบายถึงความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศจะส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนที่จะสามารถก่อให้เกิดความได้เปรียบเกิดขึ้นได้จากการอ่อนค่าของค่าเงินตราต่างประเทศ โดยการศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้องของ Saad and Noor (2014), Kyrkilis and Pantelidis(2003), ประภัสสร คำสวัสดิ์ (2014) ได้ผลการศึกษาในทิศทางที่เป็นลบเช่นเดียวกัน

4.2.5 Unemployment Rate (UNE) (-)

อัตราการว่างงาน คือ สัดส่วนของจำนวนแรงงานที่ไม่มีงานทำแต่ยังรอและแสวงหาการทำงานในระบบเศรษฐกิจ โดยวัดเทียบกับจำนวนแรงงานทั้งหมดของประเทศในแต่ละประเทศ โดยข้อมูลเป็นรายปีตั้งแต่ปี ค.ศ. 2005 ถึง ค.ศ. 2014 (หน่วย: เปอร์เซ็นต์ เช่น 10% ใช้ตัวเลข 10)

ทิศทางความคาดหวังความสัมพันธ์ต่อ OFDI เป็นลบ จากทฤษฎีแรงจูงใจในการลงทุนจากต่างประเทศของ Dunning (1993) กล่าวถึงการแสวงหาทรัพยากรและประสิทธิภาพที่สูงขึ้น ซึ่งหากในประเทศมีการจ้างงานที่เต็มจำนวนแล้วจะมีการออกไปลงทุนแสวงหาทรัพยากรยังต่างประเทศโดยการศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้องของ Saad and Noor (2014), Kyrkilis and Pantelidis (2003), ได้ผลการศึกษาในทิศทางที่เป็นลบเช่นเดียวกัน

4.2.6 Corporate Tax Rate (TAX) (+)

อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล คือ ภาษีที่เรียกเก็บจากบริษัท คำนวณจากรายได้สุทธิของบริษัทนั้นๆ ขณะดำเนินกิจการต่างๆ ภายใน 1 ปี โดยข้อมูลเป็นรายปีตั้งแต่ปี ค.ศ. 2005 ถึง ค.ศ. 2014 (หน่วย: เปอร์เซ็นต์ เช่น 10% ใช้ตัวเลข 10) ซึ่งอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลจะสามารถเปลี่ยนแปลงได้ขึ้นอยู่กับนโยบายทางเศรษฐกิจของประเทศนั้นๆ

ทิศทางความคาดหวังความสัมพันธ์ต่อ OFDI เป็นบวก จากทฤษฎีการลงทุนทางตรงในต่างประเทศอย่างสมบูรณ์ (Dunning's Eclectic Theory) ของ Dunning (1972) หากมีการเก็บอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่สูงขึ้นจะทำให้กลุ่มบริษัทแหล่งเงินทุนมีต้นทุนการทำธุรกิจที่สูงขึ้นจึงอาจมีการหาแหล่งที่ตั้งแห่งใหม่ยังประเทศอื่น โดยการศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้องของ Nunnenkamp, Andres, Vadlamannati and Waldkirch (2012), Kyrkilis and Pantelidis (2003) ได้ผลการศึกษาในทิศทางที่เป็นบวกเช่นเดียวกัน

4.2.7 Natural Resources Depletion (NRD) (+)

อัตราการสูญเสียทรัพยากรธรรมชาติ คือ ผลรวมของการใช้ทรัพยากรธรรมชาติจนสูญเสียทรัพยากรต่างๆ ไป ได้แก่ การสูญเสียป่าสุทธิ หมายถึง ผลต่างระหว่างการให้สัมปทานป่าไม้กับการเจริญเติบโตของป่าไม้โดยธรรมชาติ การสูญเสียพลังงาน หมายถึง อัตราส่วนของการสูญเสียทรัพยากรด้านพลังงานที่มีอายุเหลือมากกว่า 25 ปี โดยครอบคลุม ถ่านหิน น้ำมันดิบ และก๊าซธรรมชาติ ส่วนการสูญเสียแร่ธาตุ หมายถึง อัตราส่วนของการสูญเสียทรัพยากรด้านแร่ธาตุที่มีอายุเหลือมากกว่า 25 ปี โดยครอบคลุม ดีบุก ทอง ตะกั่ว สังกะสี เหล็ก ทองแดง นิกเกิล เงิน อะลูมิเนียม

และฟอสเฟต โดยข้อมูลเป็นรายปีตั้งแต่ปี ค.ศ. 2005 ถึง ค.ศ. 2014 (หน่วย: เปอร์เซ็นต์ของรายได้มวลรวมประชาชาติ เช่น 10% ใช้ตัวเลข 10)

ทิศทางความคาดหวังความสัมพันธ์ต่อ OFDI เป็นบวก ทฤษฎีแรงจูงใจในการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของ Dunning (1993) อ้างอิงถึงการสรรหาทรัพยากรธรรมชาติ โดยหากทรัพยากรธรรมชาติในประเทศผู้ออกไปลงทุนในต่างประเทศถูกใช้ไปในปริมาณมากจะทำให้กลุ่มบริษัทมีแนวโน้มจะออกไปลงทุนในต่างประเทศยังประเทศที่มีทรัพยากรอุดมสมบูรณ์มากกว่าและมีประสิทธิภาพที่สูงขึ้น โดยการศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้องของ Nunnenkamp, Andres, Vadlamannati and Waldkirch (2012), Kyrkilis and Pantelidis (2003) ได้ผลการศึกษาในทิศทางที่เป็นบวกเช่นเดียวกัน

4.2.8 Total Factor Productivity Growth (TFP) (-)

การเติบโตของผลิตภาพการผลิตรวมที่แสดงถึงประสิทธิภาพการผลิตที่เพิ่มขึ้นจากปัจจัยเชิงคุณภาพของการผลิตโดยรวม หากการผลิตมีผลผลิตเพิ่มขึ้นโดยที่ไม่ได้เพิ่มทุนหรือเพิ่มแรงงาน หมายความว่า ผลผลิตที่เพิ่มขึ้นนี้มาจากปัจจัยเชิงคุณภาพ เช่น การใช้เทคโนโลยี หรือนวัตกรรมใหม่ในการผลิต การใช้วัตถุดิบที่มีคุณภาพดีขึ้น การสูญเสียของวัตถุดิบหรือผลิตภัณฑ์สำเร็จรูปจากการผลิตน้อยลง การจัดการสายการผลิต เครื่องจักรที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น คุณภาพของแรงงานสูงขึ้นไม่ว่าจะเป็นการศึกษา การฝึกอบรม การสอนงาน และการทำงานเป็นทีมที่ดีขึ้น เป็นต้น โดยข้อมูลเป็นรายปีตั้งแต่ปี ค.ศ. 2005 ถึง ค.ศ. 2014 (หน่วย: เปอร์เซ็นต์ เช่น 10% ใช้ตัวเลข 10) ซึ่งใช้ข้อมูลจาก The Conference Board Total Economy Database

ทิศทางความคาดหวังความสัมพันธ์ต่อ OFDI เป็นลบ หากการเติบโตของผลิตภาพการผลิตรวมสูงขึ้นจะทำให้กลุ่มประเทศนั้นๆ มีประสิทธิภาพการผลิตสินค้าและบริการสูงขึ้นเป็นเหตุให้ความต้องการในการหาความได้เปรียบทางด้านต้นทุนลดน้อยลงเนื่องจากประเทศตนเองได้เกิดความได้เปรียบทางด้านต้นทุนเองอยู่แล้ว โดยการศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้องของ กรกรณ์ย์ ชีวะตระกูลพงษ์ และชโยดม สรรพศรี (2012) ได้ผลการศึกษาในทิศทางที่เป็นลบเช่นเดียวกัน

4.2.9 Crisis (CRI) (+)

วิกฤตการเงิน คือ วิกฤตซับไพรม์ ค.ศ. 2008 ถึง ค.ศ. 2009 ซึ่งในที่นี้ถือเป็นตัวแปรตัวหนึ่ง กำหนดให้ 1 หมายถึง ปีที่เกิดวิกฤต และ 0 หมายถึงปีที่ไม่เกิดวิกฤต (หน่วย: ไม่มี)

ตารางที่ 4.1 ตารางสรุปสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอธิบายที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรง จากต่างประเทศเงินทุนไหลออก

ลำดับ	ตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์ที่คาดหวัง	เหตุผลทางทฤษฎีและทฤษฎีที่อ้างถึง	ผลการศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้อง
1	ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP)	+	-จากทฤษฎีแรงจูงใจในการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของ Dunning (1993) และทฤษฎีการลงทุนทางตรงในต่างประเทศอย่างสมบูรณ์ (Dunning's Eclectic Theory) ของ Dunning (1972) รวมถึงทฤษฎีการเคลื่อนย้ายเงินทุน รวมทั้งความมั่งคั่งของประเทศแหล่งเงินทุนแสดงถึงวัฏจักรการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศมีความสัมพันธ์เกื้อหนุนในทิศทางเดียวกันกับสถานะเศรษฐกิจของประเทศที่ออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ	- Saad, et el. (2013) (+) - Nunnenkamp, Andres, Vadlamannati and Waldkirch(2012) (+) - ประภัสสร คำสวัสดิ์ (2014) (+) - กรรณีย์ ชีวะตระกูลพงษ์ และชโยดม สรรพศรี (2012) (+)
2	ผลิตภัณฑ์มวลรวมของโลก (WGDP)	+	- จากปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ของทั้งโลกกับผลิตภัณฑ์มวลรวมของโลกมีความสัมพันธ์ที่เป็นไปในทิศทางเดียวกันตลอดในอดีตที่ผ่านมา และทฤษฎี Investment Development Path ของ Dunning (1972) แสดงถึงวัฏจักรของการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศมีความสัมพันธ์เกื้อหนุนกันกับสถานะเศรษฐกิจกับประเทศที่ออกไปลงทุนยังต่างประเทศและประเทศที่รับการลงทุนจากต่างประเทศ จึงเป็นที่มาของการนำตัวแปร ผลิตภัณฑ์มวลรวมของโลกมาศึกษาหาความสัมพันธ์	-ไม่มี

ตารางที่ 4.1 ตารางสรุปสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอธิบายที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรง จากต่างประเทศเงินทุนไหลออก (ต่อ)

ลำดับ	ตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์ที่คาดหวัง	เหตุผลทางทฤษฎีและทฤษฎีที่อ้างถึง	ผลการศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้อง
3	ระดับการเปิดประเทศ (TRA)	+	-ระดับการเปิดประเทศนั้นแสดงถึงปริมาณกิจกรรมการค้าขายที่เกิดขึ้น ซึ่งผลักดันให้เกิดการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศตามทฤษฎีปัจจัยผลักดันให้เกิดการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาของ Banga (2004) ได้อธิบายว่าปัจจัยผลักดันด้านการค้าสามารถส่งผลไปยังการออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาได้ 2 ลักษณะ คือ 1. ระดับการส่งออกที่สูงสะท้อนถึงการเข้าถึงของตลาดที่มีอยู่ของธุรกิจ และช่วยเพิ่มการเข้าถึงตลาดที่ใหญ่ขึ้นอันเนื่องมาจากความร่วมมือทางการค้าที่มีลักษณะเป็นตัวช่วยกระตุ้นให้เกิดการลงทุนในต่างประเทศ 2. การนำเข้าที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้เกิดการแข่งขันเพิ่มขึ้นในตลาดภายในประเทศ ดังนั้นธุรกิจจึงอาจไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเพื่อแสวงหาต้นทุนการผลิตที่ต่ำลง รวมถึงสามารถเข้าถึงตลาดที่ใหญ่ขึ้น	- Kyrkilis and Pantelidis (2003) (+) - Nunnenkamp, Andres, Vadlamannati and Waldkirch (2012) (+) - กรกรัณย์ ชีวะตระกูลพงษ์ และชโยดม สรรพศรี (2012) (+)
4	อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่างประเทศอย่างเป็นทางการ (EXC)	-	-ทฤษฎีการลงทุนในหลักทรัพย์ระหว่างประเทศ (International Investment) ได้อธิบายว่าการลงทุนระหว่างประเทศนั้นสิ่งแรกที่มีมักจะคิดพิจารณาคือความเสี่ยงหรือผลประโยชน์ที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน ดังนั้นถ้าหากว่าประเทศที่ออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศได้ผลประโยชน์ทางด้านอัตราแลกเปลี่ยนแล้วจะทำให้ประเทศผู้ออกไปลงทุนได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น	- Saad, et al. (2013) (-) - Kyrkilis and Pantelidis (2003) (+) - ประภัสสร คำสวัสดิ์ (2014) (-)

ตารางที่ 4.1 ตารางสรุปสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอธิบายที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรง จากต่างประเทศเงินทุนไหลออก (ต่อ)

ลำดับ	ตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์ที่คาดหวัง	เหตุผลทางทฤษฎีและทฤษฎีที่อ้างถึง	ผลการศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้อง
5	อัตราการว่างงาน (UNE)	-	-ทฤษฎีแรงจูงใจในการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของ Dunning (1993) ได้อธิบายถึงสาเหตุหรือแรงจูงใจในการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศไว้ 4 ประเภทหนึ่งในนั้นคือ การลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศเพื่อแสวงหาทรัพยากรธรรมชาติ (Resource-seeking) เป็นการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศเพื่อให้ได้มาซึ่งทรัพยากรบางประเภทรวมถึงประเภทแรงงาน โดยถ้าหากในประเทศที่ออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศมีจำนวนแรงงานหรือไม่มีแรงงานที่มีศักยภาพตามที่ต้องการแล้ว จึงมีเหตุผลในการออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเพื่อแสวงหาทรัพยากรแรงงานยังประเทศอื่น	- Saad, et al.(2013) (-) - Kyrkilis and Pantelidis(2003) (-)

ตารางที่ 4.1 ตารางสรุปสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอธิบายที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรง จากต่างประเทศเงินทุนไหลออก (ต่อ)

ลำดับ	ตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์ที่คาดหวัง	เหตุผลทางทฤษฎีและทฤษฎีที่อ้างถึง	ผลการศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้อง
6	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล (TAX)	+	-ทฤษฎีการลงทุนในหลักทรัพย์ระหว่างประเทศ (International Investment) ในกรณีของประเทศกำลังพัฒนาซึ่งมีการติดต่อและเคลื่อนย้ายทุนกับตลาดการเงินของโลก จะพิจารณาได้สองกรณี คือ 1.กรณีที่มีการเคลื่อนย้ายทุนแบบเสรีและ 2.กรณีที่การเคลื่อนย้ายทุนแบบมีข้อจำกัด ซึ่งในกรณีที่ 2 นี้ สามารถอธิบายถึงข้อกำหนดทางด้านภาษีที่มีความแตกต่างกันระหว่างสองประเทศ โดยกล่าวได้ว่าภาษีเป็นอุปสรรคต่อการลงทุนและทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนน้อยลง และทฤษฎีปัจจัยผลักดันให้เกิดการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาของ Banga(2004) ในลักษณะของปัจจัยผลักดันภายในประเทศ โดยข้อจำกัดภายในประเทศอาจเป็นปัจจัยสำคัญในการผลักดันให้ธุรกิจไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ ซึ่งปัจจัยผลักดันภายในประเทศส่วนใหญ่เกี่ยวข้องกับต้นทุนและผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งหากประเทศใดประเทศหนึ่งมีการเก็บอัตราภาษีที่สูงแล้ว ประเทศนั้นมักจะมีแนวโน้มในการออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศที่เพิ่มมากขึ้นจากเหตุผลดังกล่าวข้างต้น	- Nunnenkamp, Andres, Vadlamannati and Waldkirch(2012) (+)

ตารางที่ 4.1 ตารางสรุปสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอธิบายที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรง จากต่างประเทศเงินทุนไหลออก (ต่อ)

ลำดับ	ตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์ที่คาดหวัง	เหตุผลทางทฤษฎีและทฤษฎีที่อ้างถึง	ผลการศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้อง
7	อัตราการสูญเสียทรัพยากรธรรมชาติ (NRD)	+	-จอห์น เอช ดันนิง ได้อธิบายถึงแรงจูงใจในการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศที่ได้กล่าวถึงปัจจัยทางด้านทรัพยากรไว้ 2 ทฤษฎีด้วยกันคือ ทฤษฎีการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศอย่างสัมบูรณ์ (Dunning's Eclectic Theory) ซึ่งกล่าวถึงการที่องค์การธุรกิจตัดสินใจจะลงทุนในต่างประเทศนั้นจะขึ้นอยู่กับเงื่อนไขและความได้เปรียบ 3 ประการ หนึ่งในนั้นได้แก่ ความได้เปรียบที่เกิดจากแหล่งที่ตั้ง (Location-Specific Advantage) เป็นปัจจัยที่ทำให้เกิดการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ โดยประเทศที่องค์การธุรกิจนำเงินไปลงทุนนั้นสามารถทำให้องค์การธุรกิจมีความได้เปรียบจากแหล่งที่ตั้งซึ่งองค์การธุรกิจจะใช้ประโยชน์จากความได้เปรียบของตนร่วมกับปัจจัยการผลิตบางอย่างที่อยู่ต่างประเทศเช่น แหล่งทรัพยากร อีกทฤษฎีคือ ทฤษฎีแรงจูงใจในการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ โดยเป็นการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศเพื่อแสวงหาทรัพยากรธรรมชาติ (Resource-Seeking) เป็นการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศเพื่อให้ได้มาซึ่งทรัพยากรทางกายภาพที่ธุรกิจต้องการ โดยหากว่าประเทศใดที่มีอัตราการสูญเสียทรัพยากรสูงแล้วนั้น มีโอกาสที่ประเทศนั้นๆจะออกไปลงทุนในต่างประเทศเพื่อแสวงหาทรัพยากรเพื่อทดแทนจากการที่ประเทศตนเองนั้นถูกใช้จนเหลือน้อย	- Nunnenkamp, Andres, Vadlamannati and Waldkirch(2012) (not significant)

ตารางที่ 4.1 ตารางสรุปสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอธิบายที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรง จากต่างประเทศเงินทุนไหลออก (ต่อ)

ลำดับ	ตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์ที่คาดหวัง	เหตุผลทางทฤษฎีและทฤษฎีที่อ้างถึง	ผลการศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้อง
8	การเติบโตของผลิตภาพการผลิตรวม (TFP)	-	-ทฤษฎีแรงจูงใจในการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของ Dunning (1993) ประเภทของการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศเพื่อแสวงหาประสิทธิภาพ (Efficiency-seeking) เป็นการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศที่เกิดจากการที่ประเทศผู้ลงทุนต้องการไปลงทุนในต่างประเทศเพื่อให้ได้ประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาด การประหยัดจากการขยายขอบเขตการผลิต และการกระจายความเสี่ยง ซึ่งเป็นการใช้ประโยชน์ด้านความแตกต่างของราคาและต้นทุนอันเกิดจากความแตกต่างของปริมาณปัจจัยการผลิต วัฒนธรรม ข้อตกลงทางสถาบัน นโยบายทางเศรษฐกิจ และ โครงสร้างตลาด	- กรรณีย์ ชีวะตระกูลพงษ์ และชโยดม สรรพศรี (2012) (-)
9	วิกฤติเศรษฐกิจทางการเงิน (CRI)	+	-Dummy variable	-Dummy variable

EXC_t (Real Exchange rate)	ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ) คืออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่างประเทศอย่างเป็นทางการ (หน่วย:สกุลเงินท้องถิ่นต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา)
UNE_t	คืออัตราการว่างงาน(หน่วย:เปอร์เซ็นต์ของกำลังแรงงาน)
TAX_t	คือภาษีเงินได้นิติบุคคล(หน่วย: เปอร์เซ็นต์)
NRD_t	คืออัตราการสูญเสียทรัพยากรธรรมชาติ (หน่วย:เปอร์เซ็นต์ของรายได้มวลรวมประชาชาติ)
CRI_t	คือวิกฤตเศรษฐกิจทางการเงิน(หน่วย:ไม่มี)
t	คือช่วงเวลาที่ทำการศึกษา ข้อมูลเป็นรายปี ตั้งแต่ปี ค.ศ. 2005 -ค.ศ. 2014



บทที่ 6 ผลการศึกษา (Result)

งานวิจัยนี้เป็นการศึกษาปัจจัยสำคัญที่มีอิทธิพลต่อปริมาณการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเงินทุนไหลออก โดยผลการศึกษามีการแบ่งตามประเด็นต่างๆที่สนใจดังนี้

6.1 ปัจจัยการไหลออกของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศสำหรับประเทศที่กำลังพัฒนาไปสู่ทั่วโลก

สำหรับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาไปสู่ประเทศทั่วโลก ยังแบ่งกลุ่มการทดสอบของประเทศกำลังพัฒนาออกเป็นกลุ่มต่างๆตามภูมิภาค ได้แก่

6.1.1 กรณีประเทศที่กำลังพัฒนาทั่วโลก

สามารถอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆจากการสร้างสมการถดถอยเชิงเส้น (Multiple Regression) โดยใช้ Hausman Test เพื่อหาสมการที่เหมาะสมที่สุดทั้งนี้ Hausman Test คือ การทดสอบเพื่อเลือกว่าแบบจำลองใดมีความน่าเชื่อถือหรือประสิทธิภาพในการอธิบายผลการศึกษาคือดีที่สุดระหว่าง Fixed Effects Model และ Random Effects Model

จากการทดสอบ Hausman Test พบว่าค่า Prob > chi2 เท่ากับ 0.2557 นั้นแสดงว่าสมมติฐานหลัก (H0) ที่กล่าวว่า Random Effects Model เป็นแบบจำลองที่เหมาะสมและมีประสิทธิภาพถูกยอมรับ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 หรือที่ระดับความเชื่อร้อยละ 99 หมายความว่า Random Effects Model เป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประมาณแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา โดยจากตารางที่ 6.1 ได้ผลการทดสอบดังนี้

จากผลการวิเคราะห์ดังตารางที่ 6.1 พบว่าการประมาณการด้วยวิธี Random Effect Model ให้ค่า R-Square เท่ากับ 0.5356 อธิบายได้ว่า ผลผลิตทั้งหมดรวมภายในประเทศ ผลผลิตทั้งหมดรวมของโลก ระดับการเปิดประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่างประเทศอย่างเป็นทางการ อัตราการว่างงาน ภาษีเงินได้นิติบุคคล อัตราการสูญเสียทรัพยากรธรรมชาติ สามารถที่จะอธิบายถึงการลงทุนทางตรงในต่างประเทศไหลออก ได้เท่ากับร้อยละ 53.56

ปัจจัยที่มีผลต่อการไหลออกของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ (OFDI) ของประเทศกำลังพัฒนาอย่างมีนัยสำคัญมีความสัมพันธ์ตรงตามทฤษฎีและตามที่คาดหวัง ได้แก่ GDP (มีความสัมพันธ์เชิงบวก) ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานงานวิจัย ดังนั้นเมื่อพบว่าความมั่งคั่งของประเทศกำลังพัฒนามีแหล่งเงินทุนเพิ่มมากขึ้น ประเทศกำลังพัฒนาเหล่านี้ก็จะแสวงหาช่องทางออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเพื่อขยายตลาดเพื่อสร้างศักยภาพเพิ่มความมั่งคั่งของตนเองให้สูงขึ้นเพื่อความได้เปรียบในการแข่งขัน ตัวแปรต่อมาคือ World GDP (มีความสัมพันธ์เชิงบวก) เป็นไปตามสมมติฐานงานวิจัยโดยเมื่อสถานะเศรษฐกิจของทั่วทั้งโลกดีขึ้นแสดงได้ถึงเกิดความมั่งคั่งเพิ่มขึ้นทั้งประเทศที่ออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศและประเทศประเทศผู้รับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ ก็จะทำให้เกิดแรงจูงใจในการออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนา ไม่ว่าจะเป็นเพื่อแสวงหาทรัพยากรธรรมชาติ (Resource-seeking) เพื่อรองรับการผลิตที่เพิ่มสูงขึ้นและเพื่อแสวงหาตลาด (Market-seeking) จากความต้องการลดความเสี่ยงเปรียบต่อคู่แข่งลงหรือรักษาฐานความสัมพันธ์ทางด้านธุรกิจที่เติบโตขึ้น รวมทั้งการลดต้นทุนการผลิต นอกจากนี้ยังมีแรงจูงใจเพื่อแสวงหาประสิทธิภาพ (Efficiency-seeking) เพื่อแสวงหาความสามารถหรือสินทรัพย์เชิงกลยุทธ์ (Strategic Asset or Capability-seeking) ตัวแปร Trade Openness (มีความสัมพันธ์เชิงบวก) เป็นไปตามสมมติฐานงานวิจัยโดยระดับการเปิดประเทศของประเทศกำลังพัฒนานั้นแสดงถึงปริมาณกิจกรรมการค้าขายที่เกิดขึ้น ซึ่งปัจจัยที่เป็นการผลักดันด้านการค้าสามารถส่งผลไปยังการออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาได้ 2 ลักษณะ คือ 1.ระดับการส่งออกที่สูงสะท้อนถึงการเข้าถึงของตลาดที่มีอยู่ของธุรกิจ และช่วยเพิ่มการเข้าถึงตลาดที่ใหญ่ขึ้นอันเนื่องมาจากความร่วมมือทางการค้าที่มีลักษณะเป็นตัวช่วยกระตุ้นให้เกิดการลงทุนในต่างประเทศ 2. การนำเข้าที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้เกิดการแข่งขันเพิ่มขึ้นในตลาดภายในประเทศ ดังนั้นธุรกิจจึงอาจไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเพื่อแสวงหาต้นทุนการผลิตที่ต่ำลงรวมถึงสามารถเข้าถึงตลาดที่ใหญ่ขึ้นและ ตัวแปร Unemployment Rate (มีความสัมพันธ์เชิงลบ) เป็นไปตามสมมติฐานงานวิจัยเช่นกัน โดยเป็นการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาเพื่อแสวงหาทรัพยากรธรรมชาติ (Resource-seeking) ให้ได้มาซึ่งทรัพยากรประเภทแรงงาน โดยถ้าหากในประเทศที่ออกไปลงทุนนั้นมีจำนวนแรงงานหรือไม่มีแรงงานที่มีศักยภาพตามที่ต้องการแล้ว จึงมีเหตุผลในการออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเพื่อแสวงหาทรัพยากรแรงงานยังประเทศอื่น

ตารางที่ 6.1 แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของ Random Effects Model ของตัวแปรมหภาคที่มีผลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ(เงินทุนไหลออก)ประเทศกำลังพัฒนาทั่วโลก

Dependent Variables	Model 1	Model 2
logGDP(+)	0.656 *** (0.098)	0.672 *** (0.096)
logWGDP(+)	1.434 *** (0.362)	1.556 *** (0.344)
TRA (+)	0.005 *** (0.002)	0.006 *** (0.002)
logEXC(-)	-0.083 (0.053)	
UNE (-)	-0.610 ** (0.028)	-0.059 ** (0.028)
TAX (+)	-0.007 (0.009)	
NRD (+)	-0.012 (0.011)	
CRI (+)	0.015 (0.124)	0.010 (0.124)
Constant	-40.578 (10.887)	-45.652 (10.080)
Number of countries	38	38
Number of observations	345	345
R-squares	0.5356	0.5152

- หมายเหตุ: 1. ค่าในวงเล็บคือค่า Standard Error
 2. เครื่องหมาย ***, ** และ * แสดงนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 1%, 5% และ 10% ตามลำดับ
 3. Model 1 พิจารณาทุกตัวแปร
 4. Model 2 ตัดตัวแปรที่ไม่มีนัยสำคัญจาก Model 1 ออก

6.1.2 กรณีประเทศที่กำลังพัฒนาทวีปเอเชีย

สามารถอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆจากการสร้างสมการถดถอยเชิงเส้น (Multiple Regression) โดยจากตารางที่ 6.2 ได้ผลการทดสอบดังนี้

ผลการทดสอบของประเทศที่กำลังพัฒนาทวีปเอเชีย มีความแตกต่างจากผลที่ได้จากประเทศกำลังพัฒนาทั่วโลกคือ Exchange Rate ได้เป็นตัวแปรที่เด่นชัดเพิ่มขึ้นมาอย่างมีนัยสำคัญต่อการไหลออกของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ (OFDI) ในประเทศที่กำลังพัฒนาของทวีปเอเชีย แต่ไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญของ Exchange Rate ในประเทศกำลังพัฒนาทั่วโลก ทั้งนี้ คาดว่าความต่างนั้นเกิดจาก ค่าเฉลี่ยของ Trade Openness ในทวีปภูมิภาคเอเชียมีค่าสูงที่สุดในทุกๆทวีป (Asia: 126.35%, America: 53.43% และ Africa 91.81%) ซึ่งทวีปเอเชียนับว่าเป็นทวีปที่มีการค้าขายสินค้าที่มีแหล่งวัตถุดิบในท้องถิ่นสูงกว่าภูมิภาคอื่นๆ เช่นสินค้าทางการเกษตร เป็นต้น เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราเปลี่ยนแปลงจึงส่งผลกระทบต่อ การไหลออกของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ (OFDI) ในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญ เพราะเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนมีค่าลดลง แสดงถึงการแข็งค่าขึ้นของค่าเงินสกุลท้องถิ่น ทำให้ประเทศอื่นมองว่าสินค้าในท้องถิ่นมีราคาที่สูงขึ้น จำนวนความต้องการสินค้าจากภูมิภาคเอเชียจึงลดลง เป็นการกระตุ้นให้นักลงทุนปรับตัวและหันออกไปตั้งฐานผลิตยังต่างประเทศที่ได้เปรียบจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน และเป็นสาเหตุที่การไหลออกของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้นเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราลดลง และในทางกลับกันตัวแปร World GDP กลับไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในผลการทดสอบของทวีปเอเชีย แต่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับผลการทดสอบสำหรับประเทศกำลังพัฒนาทั่วโลก ซึ่งแสดงให้เห็นว่าประเทศที่ออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาในทวีปเอเชียนั้น ไม่ได้ถูกผลักดันให้ออกไปลงทุนจากสถานะเศรษฐกิจโลก เนื่องจากตนเองเป็นประเทศกำลังพัฒนายังมีความต้องการหรือแรงผลักดันอื่นๆที่สำคัญกับประเทศเหล่านี้มากกว่า ส่วนปัจจัยที่มีผลการทดสอบเหมือนกับผลการทดสอบที่ได้จากการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาทั่วโลก คือ GDP (มีความสัมพันธ์เชิงบวก) ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานงานวิจัย ดังนั้นเมื่อพบว่าความมั่งคั่งของประเทศกำลังพัฒนาในทวีปเอเชียมีแหล่งเงินทุนเพิ่มมากขึ้น ประเทศกำลังพัฒนาในทวีปเอเชียเหล่านี้ก็จะแสวงหาช่องทางออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเพื่อขยายตลาดหรือเพื่อสร้างศักยภาพเพิ่มความมั่งคั่งของตนเองให้สูงขึ้นเพื่อความได้เปรียบในการแข่งขัน ตัวแปรต่อมาคือ Trade Openness (มีความสัมพันธ์เชิงบวก) เป็นไปตามสมมติฐานงานวิจัยโดยระดับการเปิดประเทศของประเทศกำลังพัฒนาในทวีปเอเชียนั้นแสดงถึงปริมาณกิจกรรมการค้าขายที่เกิดขึ้น ซึ่งปัจจัยที่เป็นการผลักดันด้านการค้าสามารถส่งผลไปยังการออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาในทวีปเอเชียได้ 2 ลักษณะ คือ 1.ระดับการส่งออกที่สูงสะท้อน

ถึงการเข้าถึงของตลาดที่มีอยู่ของรัฐกิจ และช่วยเพิ่มการเข้าถึงตลาดที่ใหญ่ขึ้น และความร่วมมือทางการค้าที่มีลักษณะเป็นตัวช่วยกระตุ้นให้เกิดการลงทุนในต่างประเทศ 2. การนำเข้าที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้เกิดการแข่งขันเพิ่มขึ้นในตลาดภายในประเทศของทวีปเอเชีย ดังนั้นรัฐกิจจึงอาจไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเพื่อแสวงหาต้นทุนการผลิตที่ต่ำลงรวมถึงสามารถเข้าถึงตลาดที่ใหญ่ขึ้น ตัวแปร Unemployment Rate (มีความสัมพันธ์เชิงลบ) เป็นไปตามสมมติฐานงานวิจัยเช่นกัน โดยเป็นการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาเพื่อแสวงหาทรัพยากรธรรมชาติ (Resource-seeking) ให้ได้มาซึ่งทรัพยากรประเภทแรงงาน โดยถ้าหากในประเทศในทวีปเอเชียที่ออกไปลงทุนนั้นมีจำนวนแรงงานหรือไม่มีแรงงานที่มีศักยภาพตามที่ต้องการแล้ว จึงมีเหตุผลในการออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเพื่อแสวงหาทรัพยากรแรงงานยังประเทศอื่น โดยอาจเป็นการออกไปหาทรัพยากรแรงงานที่มีความเชี่ยวชาญเฉพาะทาง



ตารางที่ 6.2 แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของ Random Effects Model ของตัวแปรมหภาคที่มีผลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ(เงินทุนไหลออก)ภูมิภาคเอเชีย

Dependent Variables	Model 1	Model 2
logGDP (+)	0.830 *** (0.170)	1.079 *** (0.113)
logWGDP(+)	0.693 (0.434)	
TRA (+)	0.004 ** (0.002)	0.004 *** (0.002)
logEXC(-)	-0.132 ** (0.063)	-0.125 ** (0.058)
UNE (-)	-0.101 ** (0.050)	-0.112 ** (0.049)
TAX (+)	-0.007 (0.008)	
NRD (+)	-0.013 (0.017)	
CRI (+)	0.037 (0.117)	0.077 (0.117)
Constant	-20.977 (11.595)	-5.845 (3.065)
Number of countries	19	19
Number of observations	184	184
R-squares	0.6730	0.6192

- หมายเหตุ: 1. ค่าในวงเล็บคือค่า Standard Error
 2. เครื่องหมาย ***, ** และ * แสดงนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 1%, 5% และ 10% ตามลำดับ
 3. Model 1 พิจารณาทุกตัวแปร
 4. Model 2 ตัดตัวแปรที่ไม่มีนัยสำคัญจาก Model 1 ออก

6.1.3 กรณีกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาในทวีปแอฟริกา

การอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ จากการสร้างสมการถดถอยเชิงเส้น (Multiple Regression) โดยจากตารางที่ 6.3 ได้ผลการทดสอบดังนี้

ผลการทดสอบของประเทศที่กำลังพัฒนาในทวีปแอฟริกามีความแตกต่างจากผลที่ได้จากประเทศกำลังพัฒนาทั่วโลกคือ ปัจจัยที่มีความสำคัญอย่างมีนัยสำคัญต่อการไหลออกของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ (OFDI) ของประเทศที่กำลังพัฒนาทวีปแอฟริกามีเพียง World GDP (มีความสัมพันธ์เชิงบวก) เท่านั้น ทั้งนี้คาดว่าความแตกต่างนั้นเกิดจากประเทศกำลังพัฒนาในทวีปแอฟริกามีความสนใจในการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ(เงินทุนไหลออก) โดยเมื่อสถานะเศรษฐกิจของทั่วทั้งโลกดีขึ้นแสดงได้ถึงเกิดความมั่งคั่งเพิ่มขึ้นในประเทศอื่นๆ ก็จะทำให้เกิดแรงจูงใจในการออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาในทวีปแอฟริกา ไม่ว่าจะเพื่อเป็นการไปแสวงหาทรัพยากรธรรมชาติ (Resource-seeking) เพื่อรองรับการผลิตที่เพิ่มสูงขึ้น และเพื่อแสวงหาตลาด (Market-seeking) จากความต้องการลดความเสี่ยงเปรียบต่อคู่แข่งลงหรือรักษาฐานความสัมพันธ์ทางด้านธุรกิจที่เติบโตขึ้น รวมทั้งการลดต้นทุนการผลิต นอกจากนี้ยังมีแรงจูงใจเพื่อแสวงหาประสิทธิภาพ (Efficiency-seeking) เพื่อแสวงหาความสามารถหรือสินทรัพย์เชิงกลยุทธ์ (Strategic Asset or Capability-seeking) ซึ่งตัวแปรทางเศรษฐกิจศาสตร์มหภาคภายในประเทศอื่นๆ ในทวีปแอฟริกา นั้นไม่มีนัยสำคัญต่อการออกไปลงทุนโดยตรงยังประเทศอื่นๆ มากนัก โดยนักลงทุนอาจถูกสภาพการชะลอตัวของเศรษฐกิจที่ย่ำแย่ภายในประเทศกดดันให้ต้องขยายการลงทุนไปต่างประเทศโดยไม่สนใจความได้เปรียบเสียเปรียบ อย่างตัวแปรอื่นๆ ที่ทั่วโลกให้ความสำคัญสะท้อนการมุ่งเน้นการขยายตลาดใหม่แต่เพียงปัจจัยเดียวเท่านั้น

ตารางที่ 6.3 แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของ Random Effects Model ของตัวแปรมหภาคที่มีผลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ(เงินทุนไหลออก) ภูมิภาคแอฟริกา

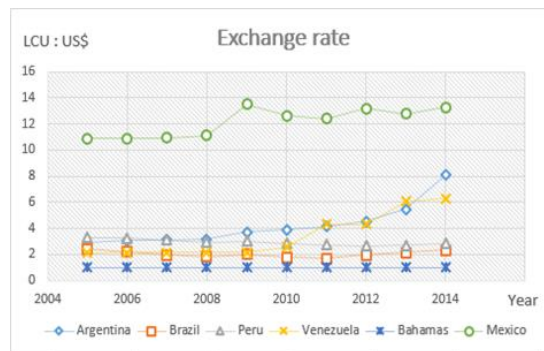
Dependent Variables	Model 1	Model 2
logGDP (+)	0.296 (0.238)	
logWGDP(+)	4.767 *** (1.026)	4.648 *** (0.911)
TRA (+)	0.008 (0.006)	
logEXC(-)	-0.043 (0.200)	
UNE (-)	-0.034 (0.061)	
TAX (+)	-0.020 (0.027)	
NRD (+)	-0.000 (0.016)	
CRI (+)	-0.174 (0.398)	-0.148 (0.383)
Constant	-140.140 (32.050)	-127.522 (10.067)
Number of countries	11	11
Number of observations	86	86
R-squares	0.2988	0.224

- หมายเหตุ: 1. ค่าในวงเล็บคือค่า Standard Error
 2. เครื่องหมาย ***, ** และ * แสดงนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 1%, 5% และ 10% ตามลำดับ
 3. Model 1 พิจารณาทุกตัวแปร
 4. Model 2 ตัดตัวแปรที่ไม่มีนัยสำคัญจาก Model 1 ออก

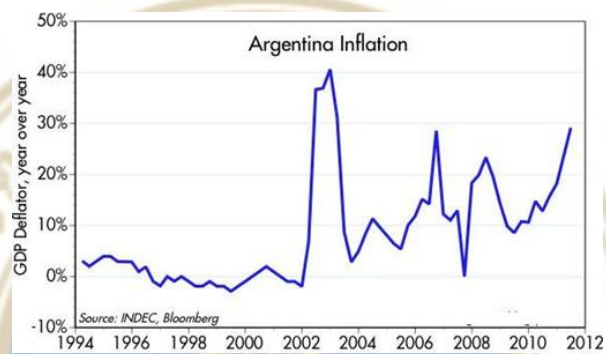
6.1.4 กรณีประเทศที่กำลังพัฒนาในทวีปอเมริกา

สามารถอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆจากการสร้างสมการถดถอยเชิงเส้น (Multiple Regression) โดยจากตารางที่ 6.4 ได้ผลการทดสอบดังนี้

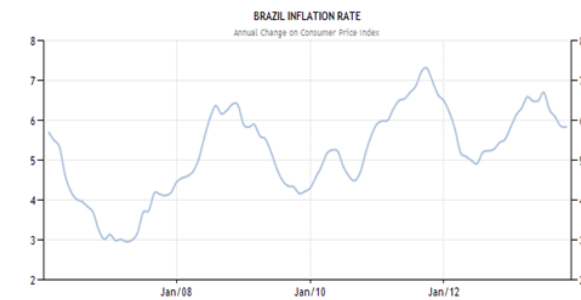
ปัจจัยที่มีผลต่อ OFDI ของประเทศกำลังพัฒนาอย่างมีนัยสำคัญ แต่มีความสัมพันธ์ไม่ตรงตามทฤษฎีและไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง คือ Exchange Rate มีความสัมพันธ์เชิงบวกและ Unemployment Rate มีความสัมพันธ์เชิงบวก ทั้งนี้ผลการทดสอบที่ได้นั้น คาดว่าเป็นเพราะ Exchange Rate ได้ผลกระทบมาจากอัตราเงินเฟ้อในหลายๆประเทศของประเทศกำลังพัฒนาในทวีปอเมริกา เช่น ประเทศอาร์เจนตินา ประเทศบราซิล ประเทศเปรูประเทศชิลีและประเทศเวเนซุเอลา ดังรูปที่ 6.1 ถึงรูปที่ 6.6 ตามลำดับ ซึ่งแสดงสถานะเงินเฟ้อในช่วงเวลาที่ทำการทดสอบของแต่ละประเทศ ส่วนตัวแปร Unemployment Rate ภายในประเทศกำลังพัฒนาในทวีปอเมริกา มีความสัมพันธ์เป็นบวกต่อการไหลออกของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ (OFDI) เป็นผลมาจาก Unskilled Labor ที่มีจำนวนค่อนข้างมากในกลุ่มประเทศนี้ โดยเฉพาะในกลุ่มละตินอเมริกาจึงส่งผลให้เกิดการขยายการลงทุนไปในประเทศที่สามารถมีแรงงานในการตอบสนองต่อการผลิตที่มีความต้องการสินค้าที่เพิ่มขึ้นจากทั่วทุกมุมโลก (Efficient-seeking) ส่วนปัจจัย GDP (มีความสัมพันธ์เชิงบวก) ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานงานวิจัย โดยเมื่อพบว่าความมั่งคั่งของประเทศกำลังพัฒนาในทวีปอเมริกานั้นมีแหล่งเงินทุนเพิ่มมากขึ้น ประเทศกำลังพัฒนาในทวีปอเมริกาเหล่านี้ก็จะแสวงหาช่องทางออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเพื่อขยายตลาดหรือเพื่อสร้างศักยภาพเพิ่มความมั่งคั่งของตนเองให้สูงขึ้นเพื่อความได้เปรียบในการแข่งขัน ตัวแปร Trade Openness (มีความสัมพันธ์เชิงบวก) เป็นไปตามสมมติฐานงานวิจัยโดยระดับการเปิดประเทศของประเทศกำลังพัฒนาในทวีปอเมริกานั้นแสดงถึงปริมาณกิจกรรมการค้าขายที่เกิดขึ้น ซึ่งปัจจัยที่เป็นการผลักดันด้านการค้าสามารถส่งผลไปยังการออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาได้ 2 ลักษณะ คือ 1. ระดับการส่งออกที่สูงสะท้อนถึงการเข้าถึงของตลาดที่มีอยู่ของธุรกิจในทวีปนี้ และช่วยเพิ่มการเข้าถึงตลาดที่ใหญ่ขึ้นอันเนื่องมาจากความร่วมมือทางการค้าที่มีลักษณะเป็นตัวช่วยกระตุ้นให้เกิดการลงทุนในต่างประเทศ 2. การนำเข้าที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้เกิดการแข่งขันเพิ่มขึ้นในตลาดภายในประเทศ ดังนั้นธุรกิจในทวีปนี้จึงหาช่องทางไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเพื่อแสวงหาต้นทุนการผลิตที่ต่ำลงรวมถึงสามารถเข้าถึงตลาดที่ใหญ่ขึ้น



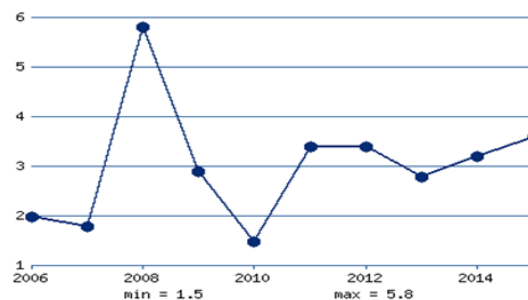
รูปที่ 6.1 แสดงอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศในทวีปอเมริกา



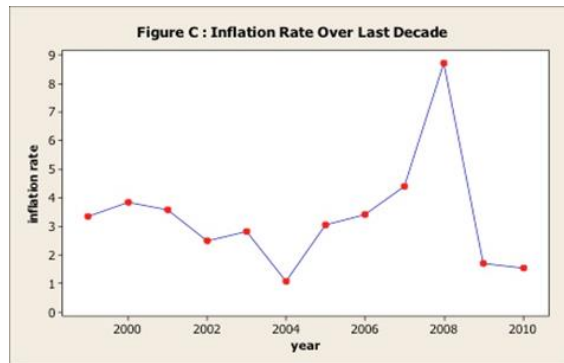
รูปที่ 6.2 แสดงอัตราเงินเฟ้อในประเทศอาร์เจนตินา



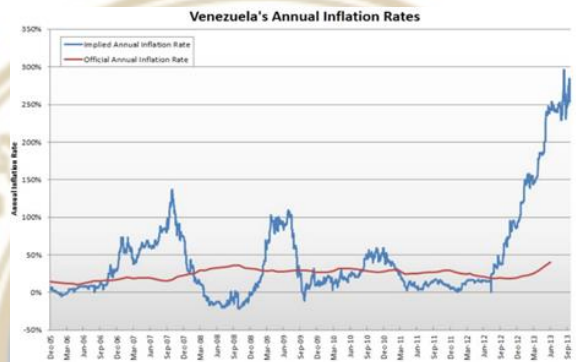
รูปที่ 6.3 แสดงอัตราเงินเฟ้อในประเทศบราซิล



รูปที่ 6.4 แสดงอัตราเงินเฟ้อในประเทศเปรู



รูปที่ 6.5 แสดงอัตราเงินเฟ้อในประเทศไทย



รูปที่ 6.6 แสดงอัตราเงินเฟ้อในเวเนซุเอลา

ตารางที่ 6.4 แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของ Random Effect Model ของตัวแปรมหภาคที่มีผลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ(เงินทุนไหลออก)ภูมิภาคอเมริกา

Dependent Variables	Model 1	Model 2
logGDP (+)	1.287 *** (0.146)	0.899 *** (0.165)
logWGDP(+)	-1.167 (0.729)	
TRA (+)	0.038 *** (0.009)	0.021 ** (0.011)
logEXC(-)	0.175 *** (0.063)	0.163 ** (0.068)
UNE (-)	0.149 *** (0.051)	0.052 (0.047)
TAX (+)	0.005 (0.030)	
NRD (+)	-0.029 (0.031)	
CRI (+)	0.212 (0.281)	0.224 (0.239)
Constant	21.216 (22.744)	-4.087 (4.884)
Number of countries	8	8
Number of observations	75	75
R-squares	0.6973	0.6537

- หมายเหตุ: 1. ค่าในวงเล็บคือค่า Standard Error
 2. เครื่องหมาย ***, ** และ * แสดงนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 1%, 5% และ 10% ตามลำดับ
 3. Model 1 พิจารณาทุกตัวแปร
 4. Model 2 ตัดตัวแปรที่ไม่มีนัยสำคัญจาก Model 1 ออก

6.1.5 กรณีกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาในอาเซียน

สามารถอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆจากการสร้างสมการถดถอยเชิงเส้น (Multiple Regression) โดยจากตารางที่ 6.5 ได้ผลการทดสอบดังนี้

ปัจจัยที่มีผลต่อการไหลออกของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ (OFDI) ของประเทศกำลังพัฒนาอย่างมีนัยสำคัญมีความสัมพันธ์ตรงตามทฤษฎีและตามที่คาดหวัง ได้แก่ GDP (มีความสัมพันธ์เชิงบวก)ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานงานวิจัย ดังนั้นเมื่อพบว่าความมั่งคั่งของประเทศกำลังพัฒนาในอาเซียนมีแหล่งเงินทุนเพิ่มมากขึ้น ประเทศกำลังพัฒนาในทวีปอาเซียนเหล่านี้ก็จะแสวงหาช่องทางออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเพื่อขยายตลาดเพื่อสร้างศักยภาพเพิ่มความมั่งคั่งของตนเองให้สูงขึ้นเพื่อความได้เปรียบในการแข่งขัน World GDP (มีความสัมพันธ์เชิงบวก) เป็นไปตามสมมติฐานงานวิจัยโดยเมื่อสถานะเศรษฐกิจของทั่วทั้งโลกดีขึ้นแสดงได้ถึงเกิดการเกิดความมั่งคั่งเพิ่มขึ้นทั้งประเทศที่ออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศและประเทศประเทศผู้รับการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศ และประเทศอื่น ๆ มีความมั่งคั่งที่เพิ่มมากขึ้น จะทำให้เกิดแรงจูงใจในการออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนา ไม่ว่าจะเป็นเพื่อแสวงหาทรัพยากรธรรมชาติ (Resource-seeking) เพื่อรองรับการผลิตที่เพิ่มสูงขึ้น และเพื่อแสวงหาตลาด (Market-seeking) จากความต้องการลดความเสียเปรียบต่อคู่แข่งลงหรือรักษาสถานความสัมพันธ์ทางด้านธุรกิจที่เติบโตขึ้น รวมทั้งการลดต้นทุนการผลิต นอกจากนี้ยังมีแรงจูงใจเพื่อแสวงหาประสิทธิภาพ (Efficiency-seeking) เพื่อแสวงหาความสามารถหรือสินทรัพย์เชิงกลยุทธ์ (Strategic Asset or Capability-seeking) ตัวแปร Trade Openness (มีความสัมพันธ์เชิงบวก) เป็นไปตามสมมติฐานงานวิจัยโดยระดับการเปิดประเทศของประเทศกำลังพัฒนานั้นแสดงถึงปริมาณกิจกรรมการค้าขายที่เกิดขึ้น ซึ่งปัจจัยที่เป็นการผลักดันด้านการค้าสามารถส่งผลไปยังการออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาได้ 2 ลักษณะ คือ 1.ระดับการส่งออกที่สูงสะท้อนถึงการเข้าถึงของตลาดที่มีอยู่ของธุรกิจ และช่วยเพิ่มการเข้าถึงตลาดที่ใหญ่ขึ้นอันเนื่องมาจากความร่วมมือทางการค้าที่มีลักษณะเป็นตัวช่วยกระตุ้นให้เกิดการลงทุนในต่างประเทศ 2. การนำเข้าที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้เกิดการแข่งขันเพิ่มขึ้นในตลาดภายในประเทศ ดังนั้นธุรกิจจึงอาจไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเพื่อแสวงหาต้นทุนการผลิตที่ต่ำลงรวมถึงสามารถเข้าถึงตลาดที่ใหญ่ขึ้น ด้านตัวแปร Exchange Rate (มีความสัมพันธ์เชิงลบ) เป็นตัวแปรที่เด่นชัดเพิ่มขึ้นมาอย่างมีนัยสำคัญต่อการไหลออกของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ (OFDI) ในประเทศที่กำลังพัฒนาของทวีปอาเซียน โดยคาดว่าทวีปอาเซียนเป็นทวีปที่มีการค้าขายสินค้าและบริการอย่างคึกคัก จะเห็นได้จากข้อมูลตัวแปร Trade Openness ที่มีความสัมพันธ์กับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเช่นเดียวกัน ดังนั้นปัจจัยทางด้านตัวแปร Exchange Rate จึงมีความสำคัญเพราะเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนมีค่าลดลง แสดงถึงการ

แข็งค่าขึ้นของค่าเงินในท้องถิ่น ทำให้ประเทศอื่นๆมองว่าสินค้าในท้องถิ่นมีราคาที่สูงขึ้น ในขณะที่เดียวกันสินค้าหรือทรัพยากรต่างๆในทวีปอื่นก็จะมีราคาที่ถูกลง จำนวนความต้องการสินค้าจากภูมิภาคอาเซียนจึงลดลง เป็นการกระตุ้นให้นักลงทุนปรับตัวและหันออกไปตั้งฐานผลิตยังต่างประเทศที่ได้เปรียบจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน และเป็นสาเหตุที่การไหลออกของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศในทวีปอาเซียนของเพิ่มสูงขึ้นเมื่อค่าเงินในท้องถิ่นแข็งค่าขึ้น สำหรับตัวแปร Unemployment Rate (มีความสัมพันธ์เชิงบวก) โดยมีความสัมพันธ์ไม่ตรงตามทฤษฎีและไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง ทั้งนี้ผลการทดสอบที่ได้นั้นคาดว่าเป็นเพราะประเทศในกลุ่มอาเซียนนั้นมีอัตราการเกิดที่ค่อนข้างสูงมาก ส่งผลให้ประเทศในทวีปนี้ไม่ประสบปัญหาขาดแคลนแรงงาน ซึ่งทำให้ Unemployment Rate อาจไม่ใช่ปัจจัยสำคัญที่ส่งผลให้เกิดการผลักดันการลงทุนสู่ต่างประเทศ



ตารางที่ 6.5 แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของ Random Effect Model ของตัวแปรมหภาคที่มีผลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ(เงินทุนไหลออก) ภูมิภาคอาเซียน

Dependent Variables	Model 1	Model 2
logGDP (+)	1.316 *** (0.167)	1.246 *** (0.437)
logWGDP(+)	2.132 *** (0.674)	2.240 ** (0.989)
TRA (+)	0.005 *** (0.002)	0.005 *** (0.002)
logEXC(-)	-0.239 *** (0.025)	-0.209 *** (0.075)
UNE (-)	0.142 *** (0.034)	0.210 *** (0.076)
TAX (+)	-0.015 (0.034)	
NRD (+)	0.063 (0.025)	
CRI (+)	-0.135 (0.177)	-0.128 (0.160)
Constant	-80.214 (22.229)	-82.392 (22.473)
Number of countries	6	6
Number of observations	60	60
R-squares	0.8830	0.8394

- หมายเหตุ: 1. ค่าในวงเล็บคือค่า Standard Error
 2. เครื่องหมาย ***, ** และ * แสดงนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 1%, 5% และ 10% ตามลำดับ
 3. ทดสอบเพียง 2 Model ต่างจากกรณีอื่นๆ เนื่องจากมีข้อจำกัดทางด้านข้อมูลดิบ
 4. Model 1 พิจารณาทุกตัวแปร
 5. Model 2 ตัดตัวแปรที่ไม่มีนัยสำคัญจาก Model 1 ออก

ตารางที่ 6.6 แสดงสรุปผลการทดสอบของทุกทวีป

Determinants \ Location	Expected sign	World	Asia	Africa	America	Asean
GDP	+	+	+		+	+
World GDP	+	+		+		+
Trade Openness	+	+	+		+	+
Exchange Rate	-		-		+	-
Unemployment Rate	-	-	-		+	+
Corporate Tax Rate	+					
Natural Resource Depletion	+					

หมายเหตุ: คำนวณสำคัญทางสถิติที่ระดับ10%

จากตารางแสดงสรุปผลการทดสอบข้างต้น จะทำให้เห็นได้ชัดเจนว่า GDP และ Trade Openness เป็นตัวแปรที่สำคัญสำหรับการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศ แม้ว่าจะมีการทดสอบโดยการแบ่งเขตพื้นที่เศรษฐกิจออกเป็นทวีปต่างๆแล้วก็ตาม แสดงถึงความมั่งคั่งของประเทศต่างๆที่เป็นผู้ออกไปลงทุน โดยตรงในต่างประเทศ ประเทศกำลังพัฒนาเหล่านี้ก็จะเสาะแสวงหาช่องทางออกไปลงทุน โดยตรงในต่างประเทศเพื่อขยายตลาดหรือเพื่อสร้างศักยภาพเพิ่มความมั่งคั่งของตนเองให้สูงขึ้นเพื่อความได้เปรียบในการแข่งขัน ในขณะที่กิจกรรมการค้าระหว่างประเทศจะทำให้ประเทศผู้ออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศนั้น ได้มองเห็น โอกาสในการลงทุนระหว่างประเทศเพิ่มมากขึ้น จึงเกิดการออกไปลงทุน โดยตรงในต่างประเทศในทิศทางเดียวกันกับปัจจัยเหล่านี้ ในขณะที่เดียวกันสำหรับทวีปเอเชียและประเทศในกลุ่มอาเซียนนั้นยังมีปัจจัยที่น่าสนใจอีกหนึ่งปัจจัยคือปัจจัย Exchange Rate โดยที่หากว่าค่าเงินท้องถิ่นของประเทศผู้ออกไปลงทุน โดยตรงในต่างประเทศแข็งค่าขึ้นแล้วจะทำให้ประเทศเหล่านี้มีแนวโน้มออกไปลงทุนในต่างประเทศมากยิ่งขึ้นจากผลประโยชน์ด้านค่าเงิน ส่วนผลการทดสอบสำหรับตัวแปรมหภาคที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศของทวีปแอฟริกันนั้น มีเพียง World GDP เพียงปัจจัยเดียวที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้คาดว่าความแตกต่างนั้นเกิดจากประเทศกำลังพัฒนาในทวีปแอฟริกา มีความสนใจในการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ (เงินทุนไหลออก) โดยเมื่อสถานะเศรษฐกิจของทั่วทั้งโลกดีขึ้นแสดงได้ถึงเกิดความมั่งคั่งเพิ่มขึ้นในประเทศอื่นๆ ก็จะทำให้เกิดแรงจูงใจที่จะผลักดันในการออกไปลงทุน โดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาในทวีปแอฟริกา ซึ่งตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์มหภาคภายในประเทศอื่นๆในทวีปแอฟริกันนั้น ไม่มีนัยสำคัญต่อการออกไปลงทุน โดยตรงยังประเทศอื่นๆมากนัก โดยนักลงทุนอาจถูกสภาพการชะลอตัวของเศรษฐกิจที่ย่ำแย่ภายในประเทศกดดันให้ต้อง

ขยายการลงทุนไปต่างประเทศโดยไม่สนใจความได้เปรียบเสียเปรียบ อย่างตัวแปรอื่นๆ ที่ทั่วโลกให้ความสำคัญ สะท้อนการมุ่งเน้นการขยายตลาดใหม่แต่เพียงปัจจัยเดียวเท่านั้น



บทที่ 7

สรุปผลการศึกษา (Conclusion)

7.1 ปัจจัยการไหลออกของการลงทุนโดยตรงจากในประเทศสำหรับประเทศที่กำลังพัฒนาไปสู่ทั่วโลก

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนโดยตรงจากในประเทศเงินทุนไหลออก (OFDI) ผลผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ผลผลิตภัณฑ์มวลรวมของโลก (World GDP) ระดับการเปิดประเทศ (Trade Openness) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่างประเทศอย่างเป็นทางการ (Official Exchange Rate) อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) ภาษีเงินได้นิติบุคคล (Corporate Tax Rate) อัตราการสูญเสียทรัพยากรธรรมชาติ (Natural Resources Depletion) และวิกฤตเศรษฐกิจทางการเงิน (Crisis) โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) แบบข้อมูล Panel Data เป็นรายปีตั้งแต่ปี ค.ศ. 2005 ถึง ค.ศ. 2014 ของกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาทั้งหมดทั่วโลก 38 ประเทศ โดยเก็บรวบรวมข้อมูลมาจาก World Development Indicator (WDI)

ผลการศึกษาพบว่า GDP, World GDP, Trade Openness และ Unemployment Rate ของประเทศกำลังพัฒนามีความสัมพันธ์ต่อ OFDI อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ตัวแปร Exchange Rate, Corporate Tax Rate และ Natural Resource มีความสัมพันธ์กับ OFDI ของประเทศกำลังพัฒนาอย่างไม่มีนัยสำคัญ จาก GDP ภายในประเทศ และ World GDP ที่สามารถสะท้อนโอกาสทางธุรกิจในการขยายการลงทุน เป็นการกระตุ้นให้แต่ละประเทศมองหาตลาดการลงทุนใหม่ (Market-seeking) Trade Openness เป็นตัวแปรที่ส่งเสริมความสนใจของนักลงทุนภายในประเทศให้ขยายการลงทุนไปยังประเทศที่มีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง ส่วน Unemployment Rate ที่ต่ำนั้นจะสะท้อนจำนวนแรงงานที่สามารถตอบสนองต่อการเติบโตภายในประเทศที่น้อยลง เป็นปัจจัยที่นักลงทุนต้องพิจารณาขยายการลงทุนไปยังประเทศที่สามารถมีแรงงานในการตอบสนองต่อการผลิตที่มีความต้องการสินค้าที่เพิ่มขึ้นจากทั่วทุกมุมโลก (Efficient-seeking) และ Exchange Rate, Corporate Tax Rate และ Natural Resource ที่เป็นปัจจัยของต้นทุนการผลิต ผลการศึกษาที่ได้จะยังไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อ OFDI

เมื่อทำการแยกทดสอบแบ่งเป็นรายทวีป พบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเงินทุนไหลออกจากประเทศกำลังพัฒนานั้นมีความแตกต่างกันไปในแต่ละทวีป ดังนี้

ทวีปเอเชีย ปัจจัยที่มีผลต่อ OFDI ของประเทศกำลังพัฒนาอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ GDP, Trade Openness, Exchange Rate และ Unemployment Rate พบว่าในทวีปเอเชียยังคงมองหาโอกาสทางธุรกิจในการหาตลาดใหม่ (Market-seeking) ตามการเติบโตของ GDP ภายในประเทศและด้าน Trade Openness แสดงถึง การเปิดเสรีทางการค้าระหว่างประเทศ เมื่อประเทศที่มีการเปิดเสรีทางการค้ามากจะส่งผลให้ได้รับประโยชน์ทางด้านต่างๆมากขึ้น เช่น การลดการกีดกันทางการค้าการรับข่าวสารข้อมูลของตลาดต่างประเทศที่มากขึ้น รวมทั้งความรู้และทักษะต่างๆที่เพิ่มขึ้นตามระดับกิจกรรมการค้า ในด้านของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างประเทศนั้นมีผลกระทบโดยตรงต่อการเพิ่มหรือลดลงของความสามารถทางการแข่งขันด้านสินค้าและการผลิตภายในประเทศ ซึ่งทวีปเอเชียนับว่าเป็นทวีปที่มีการค้าขายสินค้าที่มีแหล่งวัตถุดิบในท้องถิ่น สูงกว่าภูมิภาคอื่นๆ ส่วน UnemploymentRate ที่ต่ำนั้น จะสะท้อนจำนวนแรงงานที่สามารถตอบสนองต่อการเติบโตภายในประเทศที่น้อยลง เป็นปัจจัยที่นักลงทุนต้องพิจารณาขยายการลงทุนไปในประเทศที่สามารถมีแรงงานในการตอบสนองต่อการผลิตที่มีความต้องการสินค้าที่เพิ่มขึ้น จากทั่วทุกมุมโลก (Efficient-seeking) ในขณะที่ตัวแปร Corporate Tax Rate และ Natural Resource มีความสัมพันธ์กับ OFDI ของประเทศกำลังพัฒนาอย่างไม่มีนัยสำคัญ

ทวีปแอฟริกา พบว่า World GDP เพียงตัวแปรเดียวเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์ต่อ OFDI อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ตัวแปรอื่นๆมีความสัมพันธ์กับ OFDI ของประเทศกำลังพัฒนาอย่างไม่มีนัยสำคัญ สิ่งที่เกิดขึ้นสามารถกล่าวได้ว่าการที่ OFDI ของประเทศกำลังพัฒนาในทวีปแอฟริกาเพิ่มขึ้น มาจากความต้องการขยายตลาดใหม่ (Market-seeking) ในขณะเดียวกัน นั้นผลการทดสอบในโมเดลที่ 3 สามารถพบได้ว่า นอกจาก World GDP ที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจแล้ว ตัวแปรผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ (GDP) ได้มีความสัมพันธ์กับ OFDI โดยเป็น ไปได้ว่าสภาวะเศรษฐกิจภายในประเทศของประเทศกำลังพัฒนาในทวีปแอฟริกาที่สะท้อนถึงสภาวะการณเศรษฐกิจภายในประเทศนั้นก็ยังมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจในการออกไปลงทุน โดยตรงยังต่างประเทศเช่นกัน

ทวีปอเมริกา ปัจจัยที่มีผลต่อ OFDI ของประเทศกำลังพัฒนาอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ GDP, Trade Openness, Exchange Rate และ Unemployment Rate สิ่งที่เกิดขึ้น มาจากการที่ทุกประเทศทั่วทวีปอเมริกามีการเติบโตภายในประเทศเพิ่มขึ้นแสดงให้เห็นถึงความสามารถของแต่ละประเทศที่จะขยายการลงทุนไปต่างประเทศคือการหาตลาดการลงทุนใหม่ (Market-seeking) ซึ่งทำให้ตัวเลขการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศเงินทุนไหลออกเพิ่มขึ้นตาม GDP ที่เพิ่มขึ้น ด้าน Trade Opennessที่เป็นตัวสะท้อนกิจกรรมการค้าระหว่างประเทศ ยังเป็นตัวแปรที่ส่งเสริมความสนใจของนักลงทุนภายในประเทศให้ขยายการผลิตไปยังประเทศที่มีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง ในส่วนของ Exchange Rate มีความเป็นไปได้ค่อนข้างมากที่เป็นผลกระทบมาจากอัตราเงินเฟ้อในหลายๆ

ประเทศของประเทศกำลังพัฒนาในทวีปอเมริกา เช่น ประเทศอาร์เจนตินา ประเทศบราซิล ประเทศเวเนซุเอลา ประเทศชิลีและประเทศเปรู ส่วน Unemployment Rate ภายในประเทศจะมีความสัมพันธ์เป็นไปในทางเดียวกับ OFDI เป็นผลมาจาก Unskilled labor ที่มีจำนวนค่อนข้างมากในกลุ่มประเทศนี้ โดยเฉพาะในกลุ่มละตินอเมริกาจึงส่งผลให้เกิดการขยายการลงทุนไปในประเทศที่มีแรงงานในการตอบสนองต่อการผลิตที่มีความต้องการสินค้าที่เพิ่มขึ้น จากทั่วทุกมุมโลก (Efficient-seeking) ส่วน World GDP, Corporate Tax Rate และ Natural Resource ที่เป็นปัจจัยของต้นทุนการผลิตผลที่ได้จากการศึกษาจะยังไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญต่อ OFDI

กลุ่มประเทศอาเซียน ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ต่อ OFDI ของประเทศกำลังพัฒนาในอาเซียนอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ GDP, World GDP และ Trade Openness เนื่องจากความต้องการที่ขยายการลงทุนออกไปหาตลาดใหม่นั้นเป็นแรงผลักดันที่สำคัญในการเพิ่ม OFDI (Market-seeking) ด้าน Exchange Rate มีความสัมพันธ์ต่อ OFDI ตามที่ได้คาดการณ์ไว้ สอดคล้องกับการที่สกุลเงินท้องถิ่นแข็งค่าขึ้นทำให้ความสามารถในการแข่งขันลดลง จึงทำให้นักลงทุนหันเหไปลงทุนยังต่างประเทศ ส่งผลให้ OFDI เพิ่มขึ้นนั่นเอง อย่างไรก็ตามสิ่งที่น่าสนใจที่เราพบในอาเซียนคือ Unemployment Rate มีความสัมพันธ์ต่อ OFDI ที่ไม่สอดคล้องตามที่คาดการณ์ไว้ ทั้งนี้สาเหตุของความสัมพันธ์ดังกล่าว อาจสามารถอธิบายได้จากประเทศในกลุ่มอาเซียนนั้นมีอัตราการเกิดที่ค่อนข้างสูง ส่งผลให้ไม่ประสบปัญหาขาดแคลนแรงงาน ซึ่งทำให้สรุปได้ว่า Unemployment Rate ไม่ใช่ปัจจัยสำคัญในการผลักดันการลงทุนสู่ต่างประเทศของกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาในอาเซียน

7.2 ข้อจำกัดทางการศึกษา

การวิเคราะห์ข้อมูลของประเทศระดับกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาไม่สามารถนำข้อมูลที่ต้องการมาศึกษาได้ครบทุกความต้องการและครบทุกประเทศกำลังพัฒนา เนื่องจากการเก็บบันทึกข้อมูลจากแหล่งข้อมูลต่างๆมีไม่ครบถ้วนตามความต้องการของผู้ศึกษา จึงทำให้การเก็บรวบรวมข้อมูลทำได้ด้วยความยากลำบาก

7.3 แนวทางการทำวิจัยต่อไป

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในครั้งต่อไป จากการศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาในภาพรวมของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนา การศึกษาในครั้งต่อไปควรศึกษาในระดับอุตสาหกรรมหรือธุรกิจที่เฉพาะเจาะจงมากขึ้น เพื่อที่จะระบุปัจจัยที่กำหนดการตัดสินใจออกไปลงทุนในต่างประเทศของรายอุตสาหกรรมหรือรายธุรกิจ เนื่องจากอุตสาหกรรมหรือธุรกิจแต่ละประเภทอาจมีปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนในบางกลุ่มประเทศที่แตกต่างกันไป จึงอาจ

ทำให้ได้ผลการศึกษาที่เฉพาะเจาะจงสำหรับรายอุตสาหกรรมหรือรายธุรกิจได้ ทั้งนี้ในการศึกษาครั้งถัดไปอาจคำนึงถึงลักษณะเฉพาะของแต่ละประเทศ เช่น การควบคุมหรือส่งเสริมการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของรัฐบาล เป็นต้น



บรรณานุกรม

- สมศักดิ์ โชติช่วง. (2014). ปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีผลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของประเทศไทย. *วารสารเศรษฐศาสตร์และกลยุทธ์การจัดการ*, 1(1), 55-65.
- ประภัสสร คำสวัสดิ์. (2015). ปัจจัยที่กำหนดการลงทุนระหว่างประเทศทางตรง (เงินลงทุนไหลออก) กรณีศึกษาประเทศอุตสาหกรรมใหม่ ทวีปเอเชีย. *วารสารวิชาการศรีปทุมชลบุรี*, 11(3), 10-19.
- Cheewatrakoolpong, K. and Boonprakaikawe J. (2015). Factors Influencing Outward FDI : A Case Study of Thailand in Comparison with Singapore and Malaysia. *Southeast Asian Journal of Economics*, 3(2), 123-141.
- Das, K. C. (2013). Home Country Determinants of Outward FDI from Developing Countries. *The Journal of Applied Economic Research*, 7(1), 93-116.
- Dunning, J. H. (1972). Toward an Eclectic Theory of International Production: some empirical tests, *University of Reading*. 11(1), 9-11.
- Kolstad, I. & Wiig A. (2012). What Determines Chinese outward FDI? *Journal of World Business*, 47(1), 26-34.
- Kyrkilis, D. & Pantelidis P. (2003). Macroeconomic determinants of outward foreign direct investment. *International Journal of Social Economics*, 30(7), 827-836.
- Nunnenkamp, P., et al. (2012). What Drives India's Outward FDI? *South Asian Journal of Microeconomics and Public Finance*, 1(2), 245-279.

Saad, R. M., et al. (2014). Developing Countries' Outward Investment : Push Factors for Malaysia.

Social and Behavioral Sciences, 130(1), 237-246.

Stoian, C. (2013). Extending Dunning's Investment Development Path: The role of home country

institutional determinants in explaining outward foreign direct investment. *International*

Business Review, 22(3), 615-637.

Wei, W. (2005). China and India: Any difference in their FDI performances? *Journal of Asian*

Economics, 16(4), 719-736.

พรชัย ชูณจินดา. (2548). *การบริหารการเงินระหว่างประเทศ*. กรุงเทพมหานคร: เอ็มเอชพีริ้นติ้ง.

ธีระบุลย์ อินทรกำธรชัย. (2535). *ธุรกิจการเงินระหว่างประเทศ*. กรุงเทพมหานคร:

สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมราช.

Dunning, J. H. (2013). *International production and the multinational enterprise*. New York:

George Allen & Unwin (publishers) Ltd.

Goldar B. & Banga R. (2007). Impact of Trade Liberalization on Foreign Direct Investment in

Indian Industries. *Asia-Pacific Research and Training Network on Trade Working Paper*

Series 36.

Banga, R. (2004). Drivers of outward foreign direct investment from asian developing economies.

United Nations Publication.

Narula, R.& Dunning J.H. (1993). Transpacific foreign direct investment and the investment

development path: the record assessed. *University of South Carolina*.

UNCTAD. (2016) International trade in goods and service. Retrieved from

http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS_ChosenLang=en

Trading Economics. (2016) Historical data. Retrieved from <http://www.tradingeconomics.com/>

The World Bank Group. (2016) Indicators. Retrieved from <http://data.worldbank.org/indicator/>

The Conference Board. (2016) Total Economy Database. Retrieved from <https://www.conference-board.org/data/economydatabase/index.cfm?id=27762>



ภาคผนวก

นิยามศัพท์ที่เกี่ยวข้อง

การลงทุนโดยตรงระหว่างต่างประเทศ (Foreign Direct Investment) หมายถึงธุรกรรมการลงทุนที่ผู้ลงทุนซึ่งมีถิ่นฐานในประเทศใดประเทศหนึ่งมีต่อธุรกิจที่มีถิ่นฐานในต่างประเทศที่เป็นกิจการในเครือโดยที่ผู้ลงทุนถือหุ้นของกิจการในเครือหรือกิจการที่นำเงินไปลงทุนตั้งแต่ร้อยละ 10 ขึ้นไป ทั้งนี้ ธุรกรรมการลงทุนจะครอบคลุมถึง

1. เงินลงทุนในทุนเรือนหุ้น (Equity Investment)
2. การกู้ยืมระหว่างบริษัทในเครือ (Direct Loans)
3. กำไรที่นำกลับมาลงทุน
4. ตราสารหนี้และสินเชื่อการค้าที่เป็นธุรกรรมระหว่างบริษัทในเครือด้วยกัน

การลงทุนที่เข้าข่ายเป็นการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศอาจทำให้ผู้ลงทุนได้รับสิทธิประโยชน์หรือได้รับข้อยกเว้นในด้านกฎเกณฑ์ต่างๆจากทางภาครัฐเช่น ตามกฎหมายควบคุมการแลกเปลี่ยนเงินนิติบุคคลสามารถส่งเงินไปลงทุนในกิจการในเครือในต่างประเทศที่มีสัดส่วนการถือหุ้นตั้งแต่ร้อยละ 10 ขึ้นไป ได้ไม่จำกัดจำนวน ในขณะที่การลงทุนในกิจการในต่างประเทศที่นอกเหนือจากที่กำหนดไว้ข้างต้นสามารถทำได้ไม่เกินปีละ 50 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกาเป็นต้น (ตามเกณฑ์ของธนาคารแห่งประเทศไทย)

ตารางที่ A-1 แสดงข้อมูลประเทศกำลังพัฒนาต่างๆ ทั่วโลก

Descriptive Statistic	Mean	7931909 130.05	4869860347 43.53	645293599458 52.40	10 0.7 6	1230. 76	7. 31	28 .6 6	10 .8 5	0. 2 0
	Max	1408920 65504.00	1035483172 9340.00	779606065941 41.60	45 5.0 0	25941 .66	25 .1 0	55 .0 0	60 .3 0	1. 0 0
	Median	1669424 923.00	1935420445 78.50	643308205654 95.50	77. 50	7.78	6. 80	30 .0 0	7. 60	0. 0 0
	Min	- 6712612 778.00	550000000. 00	471040461023 77.00	0.0 0	0.27	0. 30	10 .0 0	0. 00	0. 0 0
	SD	1649979 3911.12	1099116094 888.65	102135454094 72.50	83. 72	3875. 58	4. 83	10 .0 9	10 .9 1	0. 4 0

ตารางที่ A-2 แสดงข้อมูลประเทศกำลังพัฒนาต่างๆ ในภูมิภาคแอฟริกา

Descriptive Statistic	Mean	1,730,048, 492.49	118,953,90 3,264.23	64,529,359,94 5,852.40	90. 97	83. 93	10. 91	30. 72	14. 29	0. 20
	Max	60,991,74 3,529.00	568,508,26 2,378.00	77,960,606,59 4,141.60	322 .00	527 .47	25 10	42 50	60 30	1. 00
	Median	361,070,1 46.50	80,473,330 ,325.00	64,330,820,56 5,495.50	74. 50	30. 66	9.1 0	31. 65	10. 10	0. 00
	Min	- 6,712,612, 778.00	550,000,00 0.00	47,104,046,10 2,377.00	0.0 0	1.2 2	3.7 0	15. 00	0.0 0	0. 00
	SD	6,539,605, 199.05	128,093,33 1,600.60	10,246,780,29 4,059.70	52. 54	136 .96	5.9 1	7.6 9	12. 55	0. 40

ตารางที่ A-3 แสดงข้อมูลประเทศกำลังพัฒนาต่างๆในภูมิภาคอเมริกา

Descriptive Statistics	Mean	5,333,378 ,113.14	532,906,95 1,026.45	64,529,359,94 5,852.40	53. 43	322 .50	7.8 4	31. 97	6.8 3	0. 20
	Max	28,798,36 8,645.00	2,614,573, 170,732.00	77,960,606,59 4,141.60	106 .00	236 1.1 4	16. 20	48. 50	19. 70	1. 00
	Median	1,809,540 ,589.00	260,364,02 0,117.00	64,330,820,56 5,495.50	51. 50	3.5 1	7.7 5	34. 00	7.1 0	0. 00
	Min	- 4,551,874 ,100.00	7,706,222, 000.00	47,104,046,10 2,377.00	22. 00	1.0 0	1.1 0	17. 00	0.0 0	0. 00
	SD	7,466,239 ,235.09	644,428,10 9,669.41	10,264,452,24 7,908.80	22. 60	675 .03	3.0 8	6.9 1	4.4 7	0. 40

ตารางที่ A-4 แสดงข้อมูลประเทศกำลังพัฒนาต่างๆในภูมิภาคเอเชีย

Descriptive Statistic	Mean	12,616,578,348.38	680,722,146,112.42	64,529,359,945,852.50	126.35	2277.14	5.00	26.07	10.56	0.20
	Max	140,892,065,504.00	10,354,831,729,340.00	77,960,606,594,141.60	455.00	2594.66	14.00	55.00	39.60	1.00
	Median	4,005,924,333.50	260,637,592,735.50	64,330,820,565,495.50	96.00	6.80	4.10	25.00	5.50	0.00
	Min	-1,791,489,362.00	15,968,726,862.00	47,104,046,102,377.00	41.00	0.27	0.30	10.00	0.00	0.00
	SD	21,228,650,169.78	1,456,708,211,921.46	10,227,046,466,799.60	102.90	5263.38	3.09	11.68	11.22	0.40

ตารางที่ A-7 แสดงผลการทดสอบ Fixed Effect

```
. xtreg lnOFDI lnGDP lnWGDPA TRA lnEXC UNE TAX NRD CRI, fe

Fixed-effects (within) regression      Number of obs   =      345
Group variable: Country                Number of groups =       38

R-sq:                                  Obs per group:
    within = 0.2435                      min =           2
    between = 0.1891                     avg =          9.1
    overall = 0.1592                     max =          10

corr(u_i, Xb) = -0.7532                  F(8,299)        =      12.03
                                          Prob > F        =      0.0000
```

lnOFDI	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
lnGDP	.6808324	.3023063	2.25	0.025	.0859148	1.27575
lnWGDPA	1.58912	.6136822	2.59	0.010	.3814368	2.796804
TRA	.0003827	.0026363	0.15	0.885	-.0048054	.0055708
lnEXC	-.7298436	.3910558	-1.87	0.063	-1.499414	.0397266
UNE	-.0526353	.0444216	-1.18	0.237	-.140054	.0347833
TAX	-.0029784	.0109716	-0.27	0.786	-.0245697	.0186129
NRD	-.0022176	.0148404	-0.15	0.881	-.0314224	.0269872
CRI	.0005795	.1232077	0.00	0.996	-.2418846	.2430437
_cons	-43.95724	13.92961	-3.16	0.002	-71.36973	-16.54476
sigma_u	2.2332123					
sigma_e	.89229943					
rho	.86233126	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(37, 299) = 9.75 Prob > F = 0.0000



ตารางที่ A-8 แสดงการเปรียบเทียบผลการทดสอบ Random Effect กับ Fixed Effect ด้วยวิธีการ Hausman Test

```
. hausman fixed random
```

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
	(b) fixed	(B) random		
lnGDP	.6808324	.6557758	.0250566	.2860367
lnWGDP	1.58912	1.433658	.1554623	.4958831
TRA	.0003827	.0051629	-.0047803	.0020641
lnEXC	-.7298436	-.0834695	-.6463741	.3874142
UNE	-.0526353	-.0611527	.0085174	.0348834
TAX	-.0029784	-.0068545	.0038761	.0057198
NRD	-.0022176	-.012152	.0099344	.0101046
CRI	.0005795	.0151155	-.0145359	.

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

$$\begin{aligned} \text{chi2(8)} &= (b-B)' [(V_b-V_B)^{-1}] (b-B) \\ &= 10.14 \end{aligned}$$

$$\text{Prob>chi2} = 0.2557$$

(V_b-V_B is not positive definite)



ตารางที่ A-9 แสดงผลการทดสอบ Random Effect

```
. xtreg lnOFDI lnGDP lnWGDP TRA lnEXC UNE TAX NRD CRI, re

Random-effects GLS regression           Number of obs   =       345
Group variable: Country                 Number of groups =        38

R-sq:                                   Obs per group:
    within = 0.2248                      min =           2
    between = 0.6482                     avg =          9.1
    overall = 0.5356                      max =          10

corr(u_i, X) = 0 (assumed)              Wald chi2(8)    =       153.29
                                          Prob > chi2     =        0.0000
```

lnOFDI	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
lnGDP	.6557758	.0978372	6.70	0.000	.4640185	.8475331
lnWGDP	1.433658	.3615325	3.97	0.000	.7250672	2.142249
TRA	.0051629	.0016401	3.15	0.002	.0019485	.0083774
lnEXC	-.0834695	.0532433	-1.57	0.117	-.1878244	.0208855
UNE	-.0611527	.0275032	-2.22	0.026	-.115058	-.0072474
TAX	-.0068545	.0093627	-0.73	0.464	-.0252049	.011496
NRD	-.012152	.0108689	-1.12	0.264	-.0334547	.0091507
CRI	.0151155	.1238374	0.12	0.903	-.2276014	.2578323
_cons	-40.57801	10.8873	-3.73	0.000	-61.91672	-19.2393
sigma_u	.89273604					
sigma_e	.89229943					
rho	.5002446	(fraction of variance due to u_i)				



ตารางที่ A-10 แสดงผลการทดสอบ Fixed Effect

```
. xtreg lnOFDI lnGDP TRA lnEXC UNE NRD CRI, re

Random-effects GLS regression           Number of obs   =       42
Group variable: Country                 Number of groups =        5

R-sq:                                     Obs per group:
    within = 0.4382                       min =           6
    between = 0.9960                       avg =          8.4
    overall = 0.6913                       max =          10

corr(u_i, X) = 0 (assumed)                Wald chi2(6)    =       78.36
                                           Prob > chi2     =       0.0000
```

lnOFDI	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
lnGDP	1.52959	.2343568	6.53	0.000	1.070259	1.988921
TRA	.0037941	.0017101	2.22	0.027	.0004423	.0071459
lnEXC	.0362846	.0400931	0.91	0.365	-.0422964	.1148656
UNE	-.4046977	.0836947	-4.84	0.000	-.5687363	-.2406591
NRD	-.0505175	.0276953	-1.82	0.068	-.1047994	.0037644
CRI	.328061	.3458807	0.95	0.343	-.3498526	1.005975
_cons	-19.77803	6.179641	-3.20	0.001	-31.88991	-7.666158
sigma_u	0					
sigma_e	.82988696					
rho	0	(fraction of variance due to u_i)				

ตารางที่ A-11 แสดงการเปรียบเทียบผลการทดสอบ Random Effect กับ Fixed Effect ด้วยวิธีการ Hausman Test

```
. hausman fixed random
```

	Coefficients			
	(b) fixed	(B) random	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
lnGDP	2.42258	1.52959	.8929899	.5545097
TRA	.0042523	.0037941	.0004582	.0053512
lnEXC	-2.642547	.0362846	-2.678832	1.921782
UNE	-.0401223	-.4046977	.3645753	.2319434
NRD	-.0251202	-.0505175	.0253973	.055695
CRI	.2273392	.328061	-.1007218	.

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
 B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

```
chi2(6) = (b-B)' [(V_b-V_B)^(-1)] (b-B)
        =          7.65
Prob>chi2 =          0.2652
(V_b-V_B is not positive definite)
```

ตารางที่ A-12 แสดงการผลการทดสอบ Newey-West standard error estimation ของประเทศ
อินโดนีเซีย

. newey lnOFDI lnGDP TRA lnEXC UNE TFP, lag(3)

Regression with Newey-West standard errors Number of obs = 10
maximum lag: 3 F(5, 4) = 73.50
Prob > F = 0.0005

lnOFDI	Newey-West		t	P> t	[95% Conf. Interval]	
	Coef.	Std. Err.				
lnGDP	3.796685	.9737229	3.90	0.018	1.093197	6.500174
TRA	.0998604	.0165387	6.04	0.004	.0539416	.1457792
lnEXC	1.689499	.6699944	2.52	0.065	-.1707031	3.549702
UNE	.4104936	.227577	1.80	0.146	-.2213615	1.042349
TFP	-.122182	.0962213	-1.27	0.273	-.3893352	.1449711
_cons	-104.4758	29.33143	-3.56	0.024	-185.9129	-23.03873

ตารางที่ A-13 แสดงการผลการทดสอบ Newey-West standard error estimation ของประเทศ
มาเลเซีย

. newey lnOFDI lnGDP TRA lnEXC UNE TFP, lag(3)

Regression with Newey-West standard errors Number of obs = 10
maximum lag: 3 F(5, 4) = 503.24
Prob > F = 0.0000

lnOFDI	Newey-West		t	P> t	[95% Conf. Interval]	
	Coef.	Std. Err.				
lnGDP	-.1709941	.6124325	-0.28	0.794	-1.871379	1.529391
TRA	.0071247	.0020016	3.56	0.024	.0015673	.012682
lnEXC	-11.81522	2.695788	-4.38	0.012	-19.29993	-4.330513
UNE	-.6753544	.2759255	-2.45	0.071	-1.441446	.0907376
TFP	-.0369961	.0295544	-1.25	0.279	-.1190523	.0450601
_cons	43.12934	19.51809	2.21	0.092	-11.06155	97.32024

ตารางที่ A-14 แสดงการผลการทดสอบ Newey-West standard error estimation ของประเทศ
ฟิลิปปินส์

. newey lnOFDI lnGDP TRA lnEXC UNE TFP, lag(3)

Regression with Newey-West standard errors Number of obs = 10
maximum lag: 3 F(5, 4) = 19.66
Prob > F = 0.0064

lnOFDI	Newey-West		t	P> t	[95% Conf. Interval]	
	Coef.	Std. Err.				
lnGDP	3.311496	3.073575	1.08	0.342	-5.222116	11.84511
TRA	.0431538	.0454048	0.95	0.396	-.08291	.1692177
lnEXC	.3355923	4.862577	0.07	0.948	-13.16509	13.83627
UNE	-.863761	.7553943	-1.14	0.317	-2.961072	1.23355
TFP	.0183569	.0857648	0.21	0.841	-.2197642	.2564781
_cons	-62.20454	94.5112	-0.66	0.546	-324.6097	200.2006

ตารางที่ A-15 แสดงการผลการทดสอบ Newey-West standard error estimation ของประเทศ
สิงคโปร์

. newey lnOFDI lnGDP TRA lnEXC UNE TFP, lag(3)

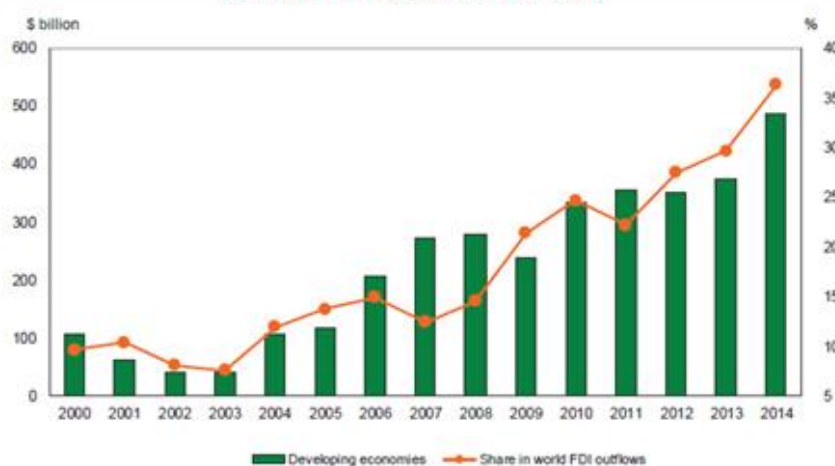
Regression with Newey-West standard errors Number of obs = 10
maximum lag: 3 F(5, 4) = 332.88
Prob > F = 0.0000

lnOFDI	Newey-West		t	P> t	[95% Conf. Interval]	
	Coef.	Std. Err.				
lnGDP	4.296532	2.381337	1.80	0.146	-2.315118	10.90818
TRA	-.0142199	.0075036	-1.90	0.131	-.0350533	.0066135
lnEXC	15.14841	6.138956	2.47	0.069	-1.896065	32.19288
UNE	-.3383642	.4896721	-0.69	0.528	-1.697912	1.021183
TFP	.0195825	.037534	0.52	0.629	-.0846284	.1237935
_cons	-86.76852	66.55639	-1.30	0.262	-271.5587	98.02164

รูปที่ B-1 แสดงถึงการเพิ่มขึ้นของปริมาณการลงทุนทางตรงระหว่างประเทศ (เงินทุนไหลออก) ของประเทศกำลังพัฒนา ตั้งแต่ปี 2000 ถึงปี 2014

The rise of Emerging Market outward FDI

Figure 1. Developing economies: FDI outflows and their share in total world outflows, 2000-2014
(Billions of US dollars and per cent)



Source: UNCTAD Global Investment Trends Monitor, No. 19, 18 May 2015

Australia Unlimited

Source: UNCTAD Global Investment Trends Monitor, No. 19, 18 May 2015