

การศึกษาความสัมพันธ์ของเงินทุนไหลออกของการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ
(OFDI) ของประเทศไทยไปสู่แต่ละประเทศในอาเซียน



สารนิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
ปริญญาการจัดการมหาบัณฑิต
วิทยาลัยการจัดการ มหาวิทยาลัยมหิดล
พ.ศ. 2559

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยมหิดล

สารนิพนธ์

เรื่อง

การศึกษาความสัมพันธ์ของเงินทุนไหลออกของการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ
(OFDI) ของประเทศไทยไปสู่แต่ละประเทศในอาเซียน

ได้รับการพิจารณาให้นับเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

ปริญญาการจัดการมหาบัณฑิต

วันที่ 27 มิถุนายน พ.ศ. 2559



อุษุพล ปัญญาคำเลิศ
ผู้วิจัย

.....
เทียนทิพ สุพานิช,

Ph.D.

อาจารย์ที่ปรึกษาสารนิพนธ์

.....
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ปิยภัทร ธาระวานิช,

Ph.D.

ประธานกรรมการสอบสารนิพนธ์

.....
ดวงพร อภาศิริปป์,

Ph.D.

คณบดี

วิทยาลัยการจัดการ มหาวิทยาลัยมหิดล

.....
รองศาสตราจารย์ชาติรี จันทร์ โคลิกา,

Ph.D.

กรรมการสอบสารนิพนธ์

กิตติกรรมประกาศ

สารนิพนธ์เรื่องการศึกษาความสัมพันธ์ของเงินทุนไหลออกของการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ (OFDI) ของประเทศไทยไปสู่แต่ละประเทศในอาเซียนสำเร็จลุล่วงได้ เนื่องจากได้รับคำปรึกษา แนวคิด และข้อเสนอแนะทางด้านวิชาการ จากอาจารย์เทียบทิพ สุพานิช อาจารย์ที่ปรึกษาในการศึกษาอิสระครั้งนี้ อีกทั้งยังให้ความช่วยเหลือในการตรวจสอบแก้ไขเนื้อหาตลอดจนช่วยกำกับดูแลกระบวนการจัดทำการศึกษาฉบับนี้ให้สำเร็จตามกำหนดเวลา รวมถึงผู้ช่วยศาสตราจารย์ปิยภัทร ธาระวานิช และรองศาสตราจารย์ชาติรี จันทรโกลิกา ที่ได้ให้คำแนะนำในส่วน

ของเนื้อหาและการจัดทำการศึกษาฉบับนี้ ซึ่งคณะผู้วิจัยขอขอบพระคุณเป็นอย่างสูงมา ณ ที่นี้ นอกจากนี้คณะผู้วิจัยต้องขอขอบพระคุณผู้เอื้อเฟื้อเพื่อข้อมูลในการศึกษาอิสระครั้งนี้จาก World Development Indicator (WDI) และ The Conference Board Total Economy Database ตลอดจนขอขอบพระคุณคณาจารย์วิทยาลัยจัดการ มหาวิทยาลัยมหิดลทุกท่านที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้ และให้คำปรึกษาตลอดระยะเวลาการศึกษาของคณะผู้วิจัย

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

นายอุษุพล ปัญญาคำเลิศ

การศึกษาความสัมพันธ์ของเงินทุนไหลออกของการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ (OFDI) ของประเทศไทยไปสู่แต่ละประเทศในอาเซียน

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

อุษุพล ปัญญาคำเลิศ 5750283

กจ.ม.

คณะกรรมการที่ปรึกษาสารนิพนธ์ : ผู้ช่วยศาสตราจารย์ปิยภัทร ธาระวานิช, Ph.D., รองศาสตราจารย์ ชาติรี จันทรโคติกา, Ph.D., ดร.เทียนทิพ สุพานิช, Ph.D.

บทคัดย่อ

งานวิจัยฉบับนี้ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของเงินทุนไหลออกของการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ (OFDI) ของประเทศไทยไปสู่แต่ละประเทศในอาเซียน เพื่อศึกษาปัจจัยที่ดึงดูดความสนใจของนักลงทุนในประเทศไทยเข้าสู่แต่ละประเทศในอาเซียน ผลการศึกษาพบว่า GDP ของประเทศอินโดนีเซียและประเทศฟิลิปปินส์นั้นเป็นปัจจัยสำคัญในการดึงดูดให้เกิดการลงทุนทางตรงจากประเทศไทย

คำสำคัญ : Foreign Direct Investment/ Thailand to ASEAN / Determinants

42 หน้า

สารบัญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	ข
บทคัดย่อ	ค
สารบัญตาราง	ฉ
บทที่ 1 บทนำ	1
บทที่ 2 แนวคิดที่ใช้ศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	3
2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษา	3
2.2 การศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้อง	10
บทที่ 3 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	14
3.1 การใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ข้อมูลประเภท Times series	14
บทที่ 4 ตัวแปร	15
4.1 ตัวแปรตาม	15
4.2 ตัวแปรอธิบาย	16
บทที่ 5 วิธีการทางสถิติและแบบจำลอง	25
5.1 การศึกษาความสัมพันธ์ของเงินทุนไหลออกของการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ (OFDI) ของประเทศไทยไปสู่แต่ละประเทศในอาเซียน	25
บทที่ 6 ผลการศึกษา	27
6.1 ผลการศึกษาคือความสัมพันธ์ของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเงินทุนไหลออก (OFDI) ของประเทศไทยไปสู่แต่ละประเทศในอาเซียน	27
บทที่ 7 สรุปผลการศึกษา	35
7.1 ปัจจัยการไหลออกของการลงทุนโดยตรงจากประเทศ สำหรับประเทศไทยไปสู่ประเทศสิงคโปร์ ประเทศมาเลเซีย ประเทศเวียดนาม ประเทศอินโดนีเซีย และประเทศฟิลิปปินส์	35
7.2 ข้อจำกัดทางการศึกษา	36
7.3 แนวทางการทำวิจัยต่อไป	36

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บรรณานุกรม	37
ภาคผนวก	39
Appendix A - นิยามศัพท์ที่เกี่ยวข้อง	39
ประวัติผู้วิจัย	42



สารบัญตาราง

ตาราง	หน้า
1.1 แสดงตัวเลขการไหลออกของการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาในภูมิภาคต่างๆ (หน่วย : ดอลลาร์สหรัฐอเมริกา)	1
4.1 แสดงตารางสรุปสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอธิบายที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศเงินทุนไหลออก	20
6.1 แสดงการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรมหภาคที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ (เงินทุนไหลเข้า) จากประเทศไทยเข้าสู่ประเทศอินโดนีเซีย	28
6.2 แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรมหภาคที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ (เงินทุนไหลเข้า) จากประเทศไทยเข้าสู่ประเทศมาเลเซีย	29
6.3 แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรมหภาคที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ (เงินทุนไหลเข้า) จากประเทศไทยเข้าสู่ประเทศฟิลิปปินส์	30
6.4 แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรมหภาคที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ (เงินทุนไหลเข้า) จากประเทศไทยเข้าสู่ประเทศสิงคโปร์	31
6.5 แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรมหภาคที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ (เงินทุนไหลเข้า) จากประเทศไทยเข้าสู่ประเทศเวียดนาม	32
6.6 แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรมหภาคที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ (เงินทุนไหลเข้า) โดยการทดสอบแบบ Panel Regression	33
6.7 แสดงการสรุปความสัมพันธ์ของเงินทุนไหลออกจากประเทศไทยไปสู่ประเทศต่างๆ และรวม 5 ประเทศ โดยแสดงผลทิศทางที่มีนัยสำคัญ	34

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตาราง		หน้า
7.1	แสดงตัวเลขการลงทุน โดยตรงจากไทยสู่ประเทศทั้ง 5 ประเทศในอาเซียน พร้อมทั้งปัจจัยต่างๆ ภายในประเทศ เฉลี่ย 10 ปี ระหว่างปี 2005 ถึง 2014	35
A-1	แสดงข้อมูลดิบของประเทศกำลังพัฒนาต่างๆ ทั่วโลก	40



บทที่ 1

บทนำ

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

ตารางที่ 1.1 แสดงตัวเลขการไหลออกของการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนา ในภูมิภาคต่างๆ (หน่วย : ดอลลาร์สหรัฐอเมริกา)¹

Year	World	America	Africa	Asia	Asean	Thailand
2005	110,631,374,861	18,600,489,718	1,962,664,023	90,068,211,120	18,993,486,694	549,988,282
2006	202,868,610,882	42,997,486,785	7,941,951,735	151,929,172,362	31,198,110,153	1,043,540,491
2007	261,843,801,054	32,253,244,784	10,638,041,098	218,952,515,172	60,487,199,064	1,542,709,369
2008	275,369,090,432	42,050,082,301	9,883,053,448	223,435,954,683	32,705,476,056	2,330,152,899
2009	221,384,009,474	18,979,873,388	5,424,431,321	196,979,704,765	43,832,210,069	6,006,241,952
2010	372,087,453,217	59,966,424,427	29,158,217,034	282,962,811,756	64,680,088,928	8,155,368,632
2011	405,086,039,013	58,504,343,092	65,843,341,677	280,738,354,244	62,132,566,735	7,198,122,311
2012	357,672,534,814	50,333,949,645	32,070,699,875	275,267,885,294	59,124,299,444	14,222,445,347
2013	357,112,283,327	49,383,565,001	9,384,954,277	298,343,764,049	71,185,232,063	12,248,510,396
2014	450,070,282,344	53,600,793,913	17,997,979,686	378,471,508,745	79,842,429,870	4,270,269,552

งานวิจัยฉบับนี้มีเป้าหมายในการศึกษาความสัมพันธ์ของเงินทุนไหลออกของการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ (OFDI) ของประเทศไทยไปสู่แต่ละประเทศในอาเซียน เพื่อศึกษาปัจจัยที่ดึงดูดความสนใจของนักลงทุนในประเทศไทยเข้าสู่แต่ละประเทศในอาเซียน

¹ อ้างอิงจาก World Bank, World Development Indicators.

ผลการศึกษาพบว่าปัจจัยสำคัญที่ส่งผลให้เกิดความแตกต่างของเงินทุนทางตรงระหว่างประเทศของแต่ละประเทศ คือ Exchange Rate, Trade Openness และ Unemployment Rate ตามลำดับ และยังพบอีกว่า GDP ของประเทศอินโดนีเซียและประเทศมาเลเซียเป็นปัจจัยสำคัญในการดึงดูดให้เกิดการลงทุนทางตรงจากประเทศไทย ส่วน Exchange Rate และ Trade Openness นั้นเป็นปัจจัยสำคัญให้ประเทศไทยไปลงทุนในประเทศเวียดนาม สำหรับประเทศสิงคโปร์และประเทศฟิลิปปินส์นั้นไม่พบปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญในการดึงดูดการลงทุนจากประเทศไทย



บทที่ 2

แนวคิดที่ใช้ศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

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

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษา (Theories)

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

ทฤษฎีนี้ถูกนำเสนอโดย Dunning (1972) กล่าวถึง การที่องค์การธุรกิจตัดสินใจจะลงทุนในต่างประเทศนั้นจะขึ้นอยู่กับเงื่อนไขหรือความได้เปรียบ 3 ประการ ได้แก่

2.1.1.1 ความได้เปรียบในการเป็นเจ้าของสินทรัพย์ (Ownership-Specific Advantage) มีสาระสำคัญว่า องค์การธุรกิจหรือนักลงทุนจากต่างประเทศที่จะเข้าไปลงทุนในอีกประเทศหนึ่งมักจะมีข้อได้เปรียบที่เป็นเจ้าของสินทรัพย์ที่สามารถผลิตหรือบริการบางอย่างที่ประเทศอื่นๆ ไม่มีจึงทำให้องค์การธุรกิจดังกล่าวเกิดความต้องการที่จะนำสินทรัพย์นั้นไปก่อให้เกิดประโยชน์โดยการไปลงทุนในต่างประเทศ ซึ่งสินทรัพย์อาจเป็นสินทรัพย์ที่เป็นรูปธรรม เช่น ทรัพย์สินทางปัญญา เครื่องจักรและอุปกรณ์ และสินทรัพย์ที่ไม่เป็นรูปธรรม เช่น ความรู้ ทักษะต่างๆ เทคโนโลยี

2.1.1.2 ความได้เปรียบในการทำให้เป็นภายใน (Internalization Incentive Advantages) ประโยชน์ที่องค์การธุรกิจได้รับจะมากขึ้นต่อเมื่อกิจการสามารถลดความเสี่ยงจากการที่ให้ผู้อื่นเป็นผู้ผลิตหรือทำการอื่นใด มาเป็นองค์การธุรกิจเป็นผู้ดำเนินการผลิตด้วย

ตนเองภายในองค์กรโดยการขยายการประกอบการของตนเองไปยังต่างประเทศ เช่น ความสามารถ การควบคุมแหล่งผลิตและราคาของวัตถุดิบที่ต้องใช้ ต้นทุนค่าขนส่ง ต้นทุนเกี่ยวกับการตลาดที่จะลดลง การสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ซื้อในต่างประเทศ

2.1.1.3 ความได้เปรียบที่เกิดจากแหล่งที่ตั้ง (Location-Specific Advantage) เป็นปัจจัยที่ทำให้เกิดการลงทุนในต่างประเทศ โดยประเทศที่องค์การธุรกิจนำเงินไปลงทุนนั้นสามารถทำให้องค์การธุรกิจมีความได้เปรียบจากแหล่งที่ตั้ง ซึ่งองค์การธุรกิจจะใช้ประโยชน์จากความได้เปรียบของตนร่วมกับปัจจัยการผลิตบางอย่างที่อยู่ต่างประเทศ เช่น มีแหล่งทรัพยากรธรรมชาติ แรงงาน ระบบสาธารณสุขโลก ทุน หรือเทคโนโลยีที่มีความจำเป็นต่อการผลิตของธุรกิจ ทั้งในแง่ของปริมาณ ราคาและคุณภาพ การเป็นแหล่งตลาดที่สำคัญของธุรกิจ รวมถึงนโยบายทางเศรษฐกิจที่เอื้อต่อการลงทุนจากต่างประเทศ เป็นต้น

2.1.2 ทฤษฎีแรงจูงใจในการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของ Dunning (1993)

สาเหตุหรือแรงจูงใจในการที่ประเทศต่างๆ เลือกลงทุน โดยตรงในต่างประเทศมีหลายประการ จึงทำให้สามารถแบ่งประเภทของการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศตามแรงจูงใจในการลงทุนได้ 4 ประเภท ดังนี้

2.1.2.1 การลงทุน โดยตรงระหว่างประเทศเพื่อแสวงหาทรัพยากรธรรมชาติ (Resource-seeking) เป็นการลงทุน โดยตรงระหว่างประเทศเพื่อให้ได้มาซึ่งทรัพยากรบางประเภทซึ่งมีราคาต่ำกว่าภายในประเทศของตน ซึ่งจะ ทำให้ธุรกิจได้รับผลกำไรและมีความสามารถในการแข่งขันเพิ่มขึ้น การลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศประเภทดังกล่าวสามารถแบ่งได้เป็น 3 ลักษณะ คือ การลงทุนในประเทศที่มีทรัพยากรทางกายภาพที่ธุรกิจต้องการ เช่น เชื้อเพลิง แร่ต่างๆ และสินค้าเกษตรกร เป็นต้น การลงทุนในประเทศที่มีแรงงาน ไร้ฝีมือหรือกึ่ง ไร้ฝีมือจำนวนมาก และการลงทุนในต่างประเทศเพื่อให้สามารถได้รับความสามารถทางเทคโนโลยี หรือทักษะต่างๆ เช่น ด้านการบริหารจัดการ ด้านการตลาด และด้านการจัดการองค์กร เป็นต้น

2.1.2.2 การลงทุน โดยตรงระหว่างประเทศเพื่อแสวงหาตลาด (Market-seeking) เป็นการลงทุน โดยตรงระหว่างประเทศที่เกิดจากการที่ประเทศผู้ลงทุนต้องการไปลงทุนในต่างประเทศเพื่อใช้ตลาดต่างประเทศเป็นฐานเพื่อรักษาส่วนแบ่งตลาดเดิม หรือเพื่อเป็นการตลาดใหม่ให้กับสินค้าและบริการของตน ซึ่งอาจเกิดจากสาเหตุหลัก 4 ประการ ดังนี้

2.1.2.2.1 การรักษารูฐานและความสัมพันธ์ทางด้านธุรกิจ กล่าวคือ ลูกค้าหรือผู้ขายวัตถุดิบหลักของธุรกิจไปทำการลงทุน ในต่างประเทศตั้งนั้น เพื่อรักษาความสัมพันธ์ทางด้านธุรกิจบริษัทจึงต้องไปลงทุนในต่างประเทศเช่นกัน

2.1.2.2.2 การลดความเสี่ยงเปรียบต่อคู่แข่งที่เป็นบริษัท
ท้องถิ่นในตลาดต่างประเทศ กล่าวคือ การเข้าไปทำการผลิตในตลาดต่างประเทศผ่านการลงทุน
โดยตรงจากต่างประเทศแทนการส่งออกสินค้าจะทำให้ธุรกิจสามารถลดความเสี่ยงเปรียบในด้าน
ความใกล้ชิดลูกค้า ด้านภาษา และด้านกฎหมาย ทำให้ธุรกิจสามารถศึกษาความต้องการของ
ผู้บริโภคได้อย่างใกล้ชิดและสามารถปรับเปลี่ยนให้ตรงกับความต้องการของผู้บริโภค

2.1.2.2.3 ต้นทุนการผลิตในต่างประเทศซึ่งเป็นตลาดของ
ธุรกิจต่ำกว่าต้นทุนในการผลิตและส่งออกไปยังในตลาดต่างประเทศนั้น

2.1.2.2.4 การตอบโต้ของธุรกิจในตลาดผู้ขายน้อยราย ซึ่ง
อาจเกิดจากมีธุรกิจคู่แข่งจากประเทศอื่นเข้าไปขายสินค้าในตลาดต่างประเทศ หรือธุรกิจคู่แข่งเข้าไป
ผลิตสินค้าในตลาดต่างประเทศในรูปแบบของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ จึงทำให้ธุรกิจต้องเข้าไป
ลงทุนในตลาดต่างประเทศเช่นกัน

การลงทุน โดยตรงระหว่างประเทศประเภทดังกล่าวมักเป็นการลงทุน
โดยตรงระหว่างประเทศแบบแนวนอน กล่าวคือมุ่งเน้นให้บริษัทสาขาในต่างประเทศสามารถ
ดำเนินการผลิตทุกขั้นตอนได้ด้วยตนเองมากกว่าการให้เป็นส่วนหนึ่งหรือขั้นตอนหนึ่งในการผลิต
ของบริษัทแม่

2.1.2.3 การลงทุน โดยตรงระหว่างประเทศเพื่อแสวงหาประสิทธิภาพ
(Efficiency-seeking) เป็นการลงทุน โดยตรงระหว่างประเทศที่เกิดจากการที่ประเทศผู้ลงทุน ต้องการ
ไปลงทุนในต่างประเทศเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพทางด้านต้นทุนอันนำไปสู่ประสิทธิภาพทางการ
แข่งขัน โดยธุรกิจข้ามชาติมักจะแบ่งกระบวนการผลิตในบางขั้นตอนไปทำการผลิตในต่างประเทศ
เพื่อให้ได้ประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาด การประหยัดจากการขยายขอบเขตการผลิต และการ
กระจายความเสี่ยง ซึ่งเป็นการใช้ประโยชน์ด้านความแตกต่างของราคาและต้นทุนอันเกิดจากความ
แตกต่างของปริมาณปัจจัยการผลิต วัฒนธรรม ข้อตกลงทางสถาบัน นโยบายทางเศรษฐกิจ และ
โครงสร้างตลาด

2.1.2.4 การลงทุน โดยตรงระหว่างประเทศเพื่อแสวงหาความสามารถ
หรือสินทรัพย์เชิงกลยุทธ์ (Strategic Asset or Capability-seeking) เป็นการลงทุน โดยตรงระหว่าง
ประเทศเพื่อให้ได้สินทรัพย์ของบริษัทในต่างประเทศอันจะทำให้ธุรกิจสามารถรักษาหรือเพิ่ม
ความสามารถในการแข่งขันระหว่างประเทศซึ่งถือเป็นเป้าหมายทางกลยุทธ์ในระยะยาวของธุรกิจ
เช่น การซื้อกิจการที่มีความมั่นคงในต่างประเทศ อาจทำให้เกิดตลาดใหม่ การสังเคราะห์ด้านการ
วิจัยและพัฒนาการสร้างอำนาจทางการตลาด การลดต้นทุนทางธุรกรรมและค่าใช้จ่ายในการดำเนิน
ธุรกิจ รวมถึงการเป็นเจ้าของหรือการเข้าถึงเครือข่ายผู้ขายวัตถุดิบบางชนิดที่มีความเฉพาะเจาะจง

2.1.3 ทฤษฎีปัจจัยผลักดันให้เกิดการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศไทย พัฒนาของ Banga (2004)

Banga (2004) กล่าวถึงปัจจัยผลักดันให้เกิดการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศไทยสามารถแบ่งได้ 3 กลุ่ม ดังนี้

2.1.3.1 ปัจจัยผลักดันด้านการค้า (Trade-related Drivers) การส่งออกและการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศถือเป็นทางเลือกที่ทดแทนกันได้สำหรับธุรกิจ กล่าวคือ ธุรกิจสามารถเลือกที่จะขายสินค้าของตน โดยการผลิตในประเทศแล้วส่งออกสินค้าไปขายในประเทศอื่นๆ หรือเลือกเข้าไปลงทุนโดยตรงในประเทศที่เป็นแหล่งตลาดที่สำคัญเพื่อผลิตและขายภายในประเทศเหล่านั้น ปัจจัยผลักดันด้านการค้าอาจส่งผลกระทบต่อ การออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศไทยได้ใน 2 ลักษณะ

2.1.3.1.1 ระดับการส่งออกที่สูงสะท้อนถึงการเข้าถึงตลาดที่มีอยู่ของธุรกิจ จึงทำให้ลดความไม่แน่นอนและความเสี่ยงจากการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ นอกจากนี้ความร่วมมือหรือข้อตกลงทางการค้าและระดับการกีดกันทางภาษีศุลกากรที่ต่ำ ส่งผลให้เกิดโอกาสการลงทุนในต่างประเทศแบบแน่วถึงและช่วยเพิ่มการเข้าถึงตลาดที่ใหญ่ขึ้นอันเนื่องมาจากความร่วมมือทางการค้าที่มีลักษณะเป็นตัวช่วยกระตุ้นให้เกิดการลงทุนในต่างประเทศ

2.1.3.1.2 การนำเข้าที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้เกิดการแข่งขันเพิ่มขึ้นในตลาดภายในประเทศ ดังนั้น ธุรกิจจึงอาจไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเพื่อแสวงหาต้นทุนการผลิตที่ต่ำลงรวมถึงสามารถเข้าถึงตลาดต่างประเทศที่ใหญ่ขึ้น

2.1.3.2 ปัจจัยผลักดันด้านขีดความสามารถ (Capacity-related Drivers) ปัจจัยผลักดันด้านการค้า เปิดโอกาสให้ประเทศไทยส่งออกไปลงทุนในต่างประเทศแต่อาจไม่เพียงพอที่จะทำให้เกิดการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ เนื่องจากการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศนั้น ผู้ลงทุนจำเป็นต้องมีข้อมูลเกี่ยวกับประเทศที่ไปลงทุน ทักษะต่างๆ เช่น การจัดการการประกอบการและการตลาด รวมถึงความรู้ทางเทคโนโลยี ดังนั้น ปัจจัยผลักดันด้านขีดความสามารถจึงเกี่ยวข้องกับทักษะ เทคโนโลยี ข้อมูล และทุนที่จำเป็นสำหรับธุรกิจในการลงทุนในต่างประเทศ Home Country Measure (HCMs) สามารถใช้เป็นตัวชี้วัดขีดความสามารถด้านทักษะและเทคโนโลยีของธุรกิจหรือผู้ลงทุนสำหรับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ ในกรณีที่ไม่มีตัวชี้วัดดังกล่าวสำหรับบางประเทศ เช่น ประเทศไทยพัฒนา เป็นต้น การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่รับอาจสามารถใช้เป็นตัวสะท้อนแทนได้ เนื่องจากการได้รับการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศส่งผลให้ประเทศที่รับทุนมีระดับเทคโนโลยีและทันสมัยมากขึ้นอันเกิดจากการถ่ายโอนเทคโนโลยีผ่านการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศได้มากขึ้น

2.1.3.3 ปัจจัยผลักดัน ภายใน ประเทศ (Domestic Drivers) ข้อยกจำกัด ภายในประเทศอาจเป็นปัจจัยสำคัญในการผลักดันให้ธุรกิจไปลงทุน โดยตรงในต่าง ประเทศ ซึ่ง ปัจจัยผลักดันภายในประเทศส่วนใหญ่เกี่ยวข้องกับต้นทุนและผลตอบแทนจากการลงทุน เช่น ความพร้อมทางด้าน โครงสร้างพื้นฐานอยู่ในระดับต่ำ กฎหมายแรงงานที่มีความยืดหยุ่นต่ำ ต้นทุนปัจจัยทุนสูง ค่าแรงของแรงงานมีฝีมือ และตลาดภายในประเทศมีขนาดเล็กหรือมีระดับการแข่งขันสูงอันเนื่องมาจากนโยบายการค้าเสรี เป็นต้น

2.1.4 ทฤษฎีมูลเหตุจูงใจของการลงทุนในต่างประเทศของ พรชัย ชูณหจันดา (2005)

พรชัย ชูณหจันดา (2005) กล่าวว่า มูลเหตุจูงใจของการลงทุนในต่างประเทศ สามารถสรุปได้เป็น 5 ประการ ดังต่อไปนี้

2.1.4.1 การแสวงหาตลาด (Market Seekers) เมื่อการผลิตสินค้าหรือบริการเพื่อจำหน่ายในตลาดภายในประเทศหนึ่งเริ่มอิ่มตัว บริษัทจำเป็นต้องแสวงหาช่องทางในการเปิดตลาดสินค้าของตนในต่างประเทศ ซึ่งสามารถทำได้โดยการขยายการลงทุนเข้าไปผลิตสินค้าเพื่อจัดจำหน่ายในตลาดต่างประเทศ รวมถึงการผลิตสินค้าเพื่อส่งออกไปขายยังประเทศใกล้เคียงอีกด้วย

2.1.4.2 การแสวงหาแหล่งวัตถุดิบ (Raw Material Seekers) ในการประกอบธุรกิจอุตสาหกรรมบางประเภท เช่น การสำรวจและขุดเจาะก๊าซธรรมชาติและน้ำมันปิโตรเลียม การทำป่าไม้และแปรรูปไม้และการทำเหมืองแร่ นั้น จำเป็นต้องใช้วัตถุดิบสำหรับการผลิตที่เป็นทรัพยากรธรรมชาติซึ่งมีปริมาณจำกัด ดังนั้น เมื่อวัตถุดิบภายในประเทศของตนหาได้ยากขึ้นหรือเริ่มขาดแคลน บริษัทก็จำเป็นต้องแสวงหาแหล่งวัตถุดิบใหม่ในประเทศอื่น ที่ยังมีทรัพยากรธรรมชาติอย่างสมบูรณ์

2.1.4.3 การแสวงหาประสิทธิภาพในการผลิต (Production Efficiency Seekers) สำหรับกิจการที่มีกระบวนการผลิตสินค้าซึ่งต้องใช้แรงงานเป็นจำนวนมาก (Labor Intensive) นั้น บริษัทนิยมที่จะไปลงทุนสร้าง โรงงานผลิตสินค้าในกลุ่มประเทศด้อยพัฒนา หรือกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาที่ยังมีแรงงานท้องถิ่นจำนวนมากและค่าจ้างแรงงานต่ำ ทั้งนี้ เพื่อพยายามลดต้นทุนในการผลิตสินค้า นอกจากนี้ แรงงานในประเทศเหล่านั้น ยังอาจมีความเชี่ยวชาญในการผลิตสินค้าบางประเภทมาก เนื่องจากมีโรงงานประเภทเดียวกันไปเปิดดำเนินการอยู่หลายแห่ง จนทำให้มีการถ่ายทอดฝีมือ ความเชี่ยวชาญนี้ สามารถช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตของบริษัทให้สูงขึ้นได้

2.1.4.4 การแสวงหาความรู้และวิชาการ (Knowledge Seekers) ในกรณี ที่บริษัทต้องการแสวงหาความรู้และเทคโนโลยีใหม่ๆ เพื่อนำมาใช้ปรับปรุงกระบวนการผลิตนั้น

บริษัทสามารถทำได้โดยการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีความเจริญก้าวหน้าทางวิชาการในแขนงนั้นๆ

2.1.4.5 การแสวงหาความมั่นคงทางการเมือง (Political Safety Seekers)
ในการลงทุน ประกอบธุรกิจของบริษัทข้ามชาตินั้น มีปัจจัยสำคัญที่ต้องคำนึงถึงอีกประการหนึ่ง คือ ความปลอดภัยและความมั่นคงทางการเมืองของประเทศที่เข้าไปทำการลงทุน ทั้งนี้ เนื่องจากปัจจัยดังกล่าวจะเป็นตัวกำหนดถึงความสำเร็จและความล้มเหลวของบริษัทได้ นอกจากนี้ บริษัทสามารถพิจารณาถึงเงื่อนไขการสนับสนุนจากรัฐบาลของประเทศเจ้าบ้านที่อาจอยู่ในรูปการให้สิทธิประโยชน์พิเศษต่างๆ เช่น สิทธิประโยชน์ทางภาษี สิทธิประโยชน์ทางการค้า การผ่อนคลายกฎระเบียบในการลงทุนหรือการอำนวยความสะดวกเรื่องการจัดเตรียมระบบสาธารณูปโภคพื้นฐานที่มีความจำเป็นต่อการประกอบธุรกิจ เป็นต้น หากบริษัทพิจารณาเงื่อนไขต่างๆ แล้วเห็นว่าเหมาะสมบริษัทก็จะเลือกไปลงทุน ในบริษัทนั้นๆ เนื่องจากมีความเชื่อมั่นในนโยบายรัฐบาลของประเทศเจ้าบ้าน

2.1.5 ทฤษฎีการเคลื่อนย้ายทุน

ตามคำอธิบายจาก ศ.ดร.พรชัย ชูน หินดา (2005) ได้อธิบายเกี่ยวกับทฤษฎีการเคลื่อนย้ายทุนไว้ว่า โดยทั่วไป การเคลื่อนย้ายทุน (Capital Flight) หมายถึง เงินทุนที่เคลื่อนย้ายออกนอกประเทศ อันเนื่องมาจากการเก็งกำไรระยะสั้น ซึ่งความหมายดังกล่าวจัดเป็นความหมายในเชิงแคบ อย่างไรก็ตาม การเคลื่อนย้ายทุนอาจมีความหมายในเชิงกว้าง ที่ครอบคลุมถึงเงินทุนทั้งหมดที่ไหลออกจากระบบเศรษฐกิจซึ่งรวมถึงการไหลออกของเงินทุนในภาคเอกชน และการสูญเสียบุคลากรที่มีคุณภาพของประเทศหนึ่ง ไปยังอีกประเทศหนึ่ง (Human Capital Flight) อีกด้วย

สำหรับสาเหตุที่เกิดการไหลออกของเงินทุนจากประเทศใดประเทศหนึ่งมีหลายประการ คือ การเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินและการเมือง การปรับเพิ่มอัตราภาษีบางประเภท การประกาศควบคุมการเข้าออกของเงินทุน (Capital Control) การประกาศลดค่าเงิน (Devaluation) และการเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วของอัตราเงินเฟ้อในประเทศ (Hyperinflation) เป็นต้น ทั้งนี้การไหลออกของเงินทุนอาจเกิดขึ้นจากการย้ายการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ท้องถิ่น (Domestic Portfolio) ไปลงทุนในสินทรัพย์ต่างประเทศที่มีสภาพคล่องสูงกว่า นอกจากนี้ การเปลี่ยนแปลงนโยบายสินเชื่อทางการค้า (Trade Credit) ของบริษัทท้องถิ่นที่ดำเนินธุรกิจซื้อขายระหว่างประเทศ ก็เป็นอีกสาเหตุหนึ่งของการไหลออกของเงินทุน กล่าวคือ ถ้าอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศต่ำกว่าต่างประเทศมากๆ บริษัทผู้นำเข้าท้องถิ่น จะรับสินเชื่อทางการค้าจากบริษัทผู้ขายต่างชาติเป็นเงินตราสกุลต่างประเทศ ได้ลดลง เนื่องจากบริษัทผู้ขายมีต้นทุนทางการเงินสูง ขณะที่บริษัทผู้ส่งออกท้องถิ่น จะให้สินเชื่อ

ทางการค้าแก่บริษัทผู้ซื้อต่างชาติเป็นเงินตราสกุลต่างประเทศได้เพิ่มมากขึ้น เนื่องจาก บริษัทผู้ส่งออกมีต้นทุนทางการเงินต่ำ หากปริมาณการให้สินเชื่อสุทธิของประเทศมีมูลค่าสูงมากก็เปรียบเสมือนเกิดการไหลออกของเงินทุนนั่นเอง

2.1.6 ทฤษฎีการลงทุนในหลักทรัพย์ระหว่างประเทศ (International Investment)

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

การลงทุนข้ามชาติเนื่องจากความไม่เท่าเทียมด้านความมั่งคั่ง (Wealth) ของประเทศต่างๆ ประเทศกำลังพัฒนามักจะประสบกับปัญหาอัตราดอกเบี้ยของเงินในประเทศไม่เพียงพอ กับปริมาณทุนที่จำเป็นกับการพัฒนาประเทศ จึงจำเป็นต้องอาศัยทุนจากต่างชาติผ่านทั้งภาครัฐและภาคเอกชน การพัฒนาตลาดการเงินและตราสารเพื่อการลงทุน ซึ่งได้แก่ หุ้น พันธบัตร ฯลฯ จึงเป็นการเอื้ออำนวยต่อนักลงทุนจากต่างชาติเพื่อระดมเงินทุนเข้ามาสำหรับการพัฒนาประเทศ ในทางตรงกันข้าม หากประชาชนในประเทศหนึ่งมีอัตราการใช้เงินรายได้ก็จำเป็นต้องอาศัยเงินทุนจากต่างประเทศมารองรับรายจ่ายที่เกิดขึ้น ในประเทศเช่นนี้ก็มักเป็นนักลงทุนจากต่างชาติเข้ามาถือครองทรัพย์สินในประเทศนั้นมากขึ้นเรื่อยๆ

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

2.1.6.1 กรณีที่การเคลื่อนย้ายทุนแบบเสรี (Perfect Capital Mobility)

2.1.6.2 กรณีที่การเคลื่อนย้ายทุนแบบมีข้อจำกัด (Imperfect Capital

Mobility)

2.1.6.2.1 การลงทุนระหว่างประเทศเนื่องจากความแตกต่างทางด้านภาษี (Taxes) ระหว่างประเทศ ภาษีในความหมายตรง หมายถึง ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นแก่นักลงทุน (Transaction Costs) เมื่อมีรายได้หรือการโอนผลกำไรจากการลงทุน เช่น ภาษีเงินฝากบัญชีออมทรัพย์ ภาษีจากการลงทุน (Investment Tax) หมายถึง สิ่งที่เป็นอุปสรรคต่อการลงทุนและทำให้ค่าผลตอบแทนจากการลงทุนน้อยลงกว่าในกรณีที่มีการเคลื่อนย้ายทุนได้อย่างเสรี เมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงในประเทศซึ่งทำให้อัตราภาษีจากการลงทุนสูงขึ้น นักลงทุนก็มีแนวโน้มที่จะเคลื่อนย้ายทุนออกจากประเทศนั้นๆ เพื่อไปหาแหล่งลงทุนแห่งอื่นที่ให้ผลตอบแทนจากการลงทุนคุ้มค่ากับความเสียมากกว่า

2.1.6.2.2 การลงทุนระหว่างประเทศเนื่องจากการกระจายความเสี่ยง (Risk Diversification) การลงทุนในสายตาของนักลงทุนนั้น ความน่าสนใจในสินทรัพย์โดยเพิ่มขึ้นอยู่กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่คาดว่าจะได้รับเทียบกับความเสี่ยงจากการลงทุนนั้นๆ เสมอ การลงทุนระหว่างประเทศนั้นเพื่อเป็นการกระจายความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio Diversification) น่าจะเป็นเหตุผลที่สำคัญที่สุดในโลกปัจจุบันที่ตลาดการเงินต่างๆ ทั่วโลกเริ่มจะเปิดและเชื่อมโยงถึงกันและกันมากขึ้น การลงทุนระหว่างประเทศเพื่อหวังผลในการกระจายความเสี่ยงนั้นก็มิใช่ผลไม่ต่างจากการกระจายความเสี่ยง

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

2.2 การศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้อง (Empirical Studies)

2.2.1 การศึกษาเชิงประจักษ์ในต่างประเทศ

ในการศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลในการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศ มักจะแยกเป็นการศึกษาในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาและกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว อย่างไรก็ตามในประเทศกำลังพัฒนา

Saad and Noor (2014) ได้ศึกษาปัจจัยที่ผลักดัน และมีความสัมพันธ์ต่อการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศ ซึ่งศึกษาเฉพาะในประเทศกำลังพัฒนาอย่างประเทศมาเลเซีย ในช่วงปี 1980 - 2009 โดยใช้วิธีการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อนในการวิเคราะห์ข้อมูล ผลการศึกษาพบว่า การส่งออกต้นทุนแรงงานมีฝีมือ มีความสัมพันธ์กับการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ หรือ Banga (2004) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับแรงจูงใจในการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศ ซึ่งศึกษาเฉพาะประเทศกำลังพัฒนาในภูมิภาคเอเชีย จำนวน 13 ประเทศ ตั้งแต่ปี 1980 - 2002 โดยใช้วิธีการวิเคราะห์ตามแบบจำลอง Random Effect ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่ผลักดัน ด้าน การค้า ได้แก่ มูลค่าการส่งออกต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายใน ประเทศ จำนวน สนธิสัญญาทวิภาคีด้านการลงทุน และการเป็นสมาชิกเขตการค้าเสรีอาเซียน ปัจจัยผลักดันด้านขีดความสามารถ ได้แก่ การลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศและระดับการศึกษา และปัจจัยผลักดันภายในประเทศ ได้แก่ ค่าจ้างที่แท้จริงของประเทศผู้ลงทุนและ อัตราภาษีนิติบุคคล ส่งผลต่อการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญ ปัจจัยต้นทุน ด้าน โครงสร้างพื้นฐาน มีความสัมพันธ์กับการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศทางด้านลบ ส่วน ปัจจัยที่ไม่มีนัยสำคัญ ได้แก่ ประสิทธิภาพแรงงาน อัตราการรวมกลุ่มเป็นสหภาพแรงงาน การใช้ไฟฟ้าต่อประชากร

ในประเทศกำลังพัฒนาและมีขนาดใหญ่อย่างอินเดีย ได้มีงานวิจัยของ Nunnenkamp, Andres, Vadlamannati and Waldkirch (2012) ได้ทำการศึกษาปัจจัยที่ส่งเสริมการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศ ซึ่งศึกษาเฉพาะ ประเทศอินเดียในปี 1996 - 2009 โดยใช้วิธีการวิเคราะห์สมการถดถอย พบว่า การเปิดประเทศ (Trade Openness) และ มูลค่าของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) มีความสัมพันธ์กับการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศใน ทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม การศึกษานี้ยังไม่พบความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญระหว่างทรัพยากรธรรมชาติ (Natural Resource) กับการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศที่สามารถสนับสนุน ทฤษฎีการหาแหล่งทรัพยากรธรรมชาติ เพื่อขยายการผลิตได้ (Resource-seeking) กรณีเมื่อเปรียบเทียบการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศกับ ภาษี พบว่าการอนุมัติเพิ่มภาษีขึ้นเป็นสองเท่าได้ส่งผลกระทบต่อ การลงทุน โดยตรงในต่างประเทศที่ เพิ่มขึ้นมากกว่าสองเท่า (Significantly Positive Impact)

ส่วนในประเทศพัฒนาแล้ว Kyrkilis and Pantelidis (2003) ได้มีการศึกษาปัจจัยในการ กำหนดการลงทุน ในต่างประเทศของประเทศพัฒนาแล้ว โดยศึกษาจากประเทศพัฒนาแล้ว ทั้งหมด 9 ประเทศ มาจากกลุ่มสหภาพยุโรปจำนวน 5 ประเทศ คือ ฝรั่งเศส เยอรมัน สหราชอาณาจักร อิตาลี เนเธอร์แลนด์ และประเทศนอกกลุ่มสหภาพยุโรปจำนวน 4 ประเทศ คือ บราซิล อาร์เจนตินา สิงคโปร์ เกาหลี ซึ่ง ในการศึกษาใช้ข้อมูลอนุกรมเวลาเป็นรายปีตั้งแต่ปี 1977 - 1997 ทำการวิเคราะห์ เป็นรายประเทศจำนวน 9 ประเทศ ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลกับทุกประเทศที่ศึกษาได้แก่

ระดับเทคโนโลยีและทุนมนุษย์ มีอิทธิพลต่อการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศของประเทศในกลุ่มพัฒนาแล้ว นอกนั้นจะเป็นปัจจัยที่มีผลเพียงบางประเทศ ได้แก่ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติที่แท้จริงมีอิทธิพลต่อการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศในทิศทางเดียวกัน ยกเว้น กรณีของเกาหลีใต้ สิงคโปร์ อาร์เจนตินา อัตราดอกเบี้ยมีอิทธิพลต่อการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศในทิศทางตรงข้าม สำหรับกรณีของอิตาลี เนเธอร์แลนด์และเกาหลีใต้ คำนี้อัตราแลกเปลี่ยนมีอิทธิพลต่อการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศในทิศทางเดียวกัน สำหรับกรณีของเยอรมัน สหราชอาณาจักร และอาร์เจนตินา แต่มีอิทธิพลต่อการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศในทิศทางตรงกันข้ามสำหรับกรณีของฝรั่งเศส บราซิลและสิงคโปร์ ระดับการเปิดเสรีของประเทศมีอิทธิพลต่อการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศในทิศทางเดียวกันสำหรับกรณีประเทศเยอรมัน เกาหลีใต้ และอาร์เจนตินา

2.2.2 การศึกษาเชิงประจักษ์ในประเทศไทย

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

งานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศเฉพาะเอเชียยังมีงานวิจัยของกรกรัณย์ ชีวะตระกูลพงษ์ และชโยดม สรรพศรี (2012) ได้ศึกษาปัจจัยที่กำหนดการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศ ซึ่งได้ศึกษาเปรียบเทียบประเทศไทยกับสิงคโปร์และมาเลเซีย ในช่วงปี 1980 - 2012 โดยใช้ 2 วิธีในการศึกษา คือ Panel Regression ใช้ในการศึกษาปัจจัยที่กำหนดเงินลงทุน โดยตรงในต่างประเทศ และวิธี Oaxaca-Blinder Decomposition ใช้ในการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อเงินลงทุน โดยตรงในต่างประเทศของไทยมีความแตกต่างกับประเทศสิงคโปร์และมาเลเซีย ผลการศึกษาพบว่า รายได้ต่อหัวของประชากรเป็นปัจจัยสำคัญในการกำหนดการออกไปลงทุนของทั้ง

3 ประเทศ ส่วนนโยบายส่งเสริมการออกไปลงทุนเป็นตัวแปรสำคัญในการกำหนดการออกไปลงทุนเฉพาะประเทศสิงคโปร์และประเทศมาเลเซีย ในขณะที่การเติบโตของผลิตภาพการผลิตรวม (Total Factor Productivity Growth : TFP) และระดับการเปิดประเทศมีความสำคัญสำหรับการออกไปลงทุนเฉพาะประเทศสิงคโปร์และประเทศไทย

จากงานวิจัยที่กล่าวมาคาดว่าในการศึกษาปัจจัยที่มีผลในการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศสำหรับประเทศที่กำลังพัฒนา มูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) น่าจะเป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศในเกือบทุกประเทศที่เป็นประเทศกำลังพัฒนา ส่วนปัจจัยที่น่าจะมีผลรองลงมาได้แก่การใช้จ่ายภาครัฐ และอัตราแลกเปลี่ยน น่าจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศในหลายๆ ประเทศ ส่วนปัจจัยที่ทำให้แต่ละประเทศมีปัจจัยที่ส่งผลในการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศต่างกันคือ อัตราแลกเปลี่ยน โดยเฉพาะประเทศไทยอัตราแลกเปลี่ยนน่าจะเป็นปัจจัยในการดึงดูดให้ลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ



บทที่ 3

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา (Data)

การศึกษาในครั้งนี้แบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ ข้อมูลประเภท Panel Data และข้อมูลประเภท Time Series ซึ่งประกอบด้วย

3.1 การใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ข้อมูลประเภท Times series

ใช้ข้อมูลการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศเงินทุนไหลออก (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 ของกลุ่มประเทศอาเซียนทั้งหมด 6 ประเทศ ได้แก่ อินโดนีเซีย มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ ไทย และเวียดนาม โดยเก็บรวบรวมข้อมูลมาจาก World Development Indicator (WDI) และ The Conference Board Total Economy Database

งานวิจัยนี้ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลทำให้เกิดความแตกต่างของเงินทุนทางตรงระหว่างประเทศไหลออกในกลุ่มประเทศอาเซียนไปสู่ตลาดอื่นๆ ทั่วโลก โดยได้เลือกปัจจัยที่นำมาศึกษาในงานวิจัยนี้ทั้งหมด 5 ปัจจัย ซึ่งจะบรรยายโดยละเอียดในหัวข้อถัดไป

บทที่ 4

ตัวแปร (Variables)

ตัวแปรที่นำมาศึกษาเป็นตัวแปรที่คาดว่าจะมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของปริมาณการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของแต่ละประเทศ โดยแบ่งตามประเภทได้ ดังนี้

4.1 ตัวแปรตาม (Dependent Variables)

4.1.1 Foreign Direct Investment (FDI)

การลงทุนโดยตรงระหว่างต่างประเทศ (Foreign Direct Investment) หมายถึง ธุรกิจกรรมการลงทุนที่ผู้ลงทุนซึ่งมีถิ่นฐานในประเทศใดประเทศหนึ่งมีต่อธุรกิจที่มีถิ่นฐานในต่างประเทศที่เป็นกิจการในเครือ โดยที่ผู้ลงทุนถือหุ้นของกิจการในเครือหรือกิจการที่นำเงินไปลงทุน ตั้งแต่ร้อยละ 10 ขึ้นไป ทั้งนี้ธุรกิจกรรมการลงทุนจะครอบคลุมถึง

4.1.1.1 เงินลงทุนในทุนเรือนหุ้น (Equity Investment)

4.1.1.2 การกู้ยืมระหว่างบริษัทในเครือ (Direct Loans)

4.1.1.3 กำไรที่นำกลับมาลงทุน

4.1.1.4 ตราสารหนี้และสินเชื่อการค้าที่เป็นธุรกรรมระหว่างบริษัทใน

เครือด้วยกัน

การลงทุนที่เข้าข่ายเป็นการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศอาจทำให้ผู้ลงทุนได้รับสิทธิประโยชน์หรือได้รับข้อยกเว้น ในด้านกฎเกณฑ์ต่างๆ จากทางภาครัฐ เช่น ตามกฎหมายควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน นิติบุคคลสามารถส่งเงินไปลงทุนในกิจการในเครือต่างประเทศที่มีสัดส่วนการถือหุ้น ตั้งแต่ร้อยละ 10 ขึ้นไปได้ไม่จำกัดจำนวน ขณะที่การลงทุนในกิจการต่างประเทศที่นอกเหนือจากที่กำหนดไว้ข้างต้นสามารถทำได้ไม่เกินปีละ 50 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา เป็นต้น

4.1.2 Outward Foreign Direct Investment (OFDI)

การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเงินทุนไหลออกคือ ผลรวมของเงินทุนที่เป็นตัวเงินรายได้ของการลงทุนใหม่และเงินทุนอื่นๆ ของแต่ละประเทศในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา 38 ประเทศทั่วโลก ตามข้อมูลของ United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) ผู้ตลาดอื่นๆ 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) (+)

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

ทิศทางความคาดหวังความสัมพันธ์ต่อ OFDI เป็นบวก จากทฤษฎีแรงจูงใจในการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศของ Dunning (1933) และทฤษฎีการลงทุนทางตรงในต่างประเทศอย่างสมบูรณ์ (Dunning's Eclectic Theory) ของ Dunning (1972) รวมถึงทฤษฎีการเคลื่อนย้ายเงินทุน รวมทั้งความมั่งคั่งของประเทศแหล่งเงินทุนแสดงถึงวัฏจักรการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศมีความสัมพันธ์เกี่ยวพันในทิศทางเดียวกันกับสถานะเศรษฐกิจของประเทศที่ออกไปลงทุน โดยตรงในต่างประเทศ 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) (+)

มูลค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมของโลกคือ ผลรวมของรายจ่ายเพื่อบริโภค รายจ่ายเพื่อการลงทุน รายจ่ายของรัฐบาล และรายจ่ายสุทธิของต่างประเทศที่ซื้อสินค้าผลิตในประเทศของทุก

ประเทศทั่วโลก โดยข้อมูลเป็นรายปีตั้งแต่ปี ค.ศ. 2005 ถึง ค.ศ. 2014 (หน่วย: ดอลลาร์สหรัฐอเมริกา) ซึ่งตัวเลขดอลลาร์ได้ถูกแปลงค่ามาจากสกุลเงินท้องถิ่นนั้นๆ ด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยประจำปีนั้นๆ

ทิศทางความคาดหวังความสัมพันธ์ต่อ OFDI เป็นบวก จากปริมาณการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของทั้งโลกกับผลิตภัณฑ์มวลรวมของโลกมีความสัมพันธ์ที่เป็นไปในทิศทางเดียวกันตลอดในอดีตที่ผ่านมา และตามทฤษฎีแรงจูงใจในการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของ Dunning (1993) แสดงถึงวัฏจักรการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศมีความสัมพันธ์เกี่ยวพันในทิศทางเดียวกันกับสถานะเศรษฐกิจของทั้งประเทศที่ออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศและประเทศผู้รับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ 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 จากการสนับสนุนของทฤษฎีแรงจูงใจในการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของ 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 จำนวนเฉลี่ยมาจากอัตราแลกเปลี่ยนของทั้ง 12 เดือนในปีนั้นๆ โดยข้อมูลรายปีตั้งแต่ปี ค.ศ. 2005 ถึง ค.ศ. 2014 (หน่วย: สกุลเงินท้องถิ่นต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา) ซึ่งตัวเลขดอลลาร์ได้ถูกแปลงค่ามาจากสกุลเงินท้องถิ่นนั้นๆ ด้วยอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยประจำปีนั้นๆ

ทิศทางความคาดหวังความสัมพันธ์ต่อ OFDI เป็นลบ จากทฤษฎีการลงทุนในหลักทรัพย์ระหว่างประเทศที่อธิบายถึงความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศจะ

ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนที่จะสามารถก่อให้เกิดความได้เปรียบเกิดขึ้นได้จากการอ่อนค่าของค่าเงินตราต่างประเทศ 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 ซึ่งหากในประเทศมีการจ้างงานที่เต็มจำนวนแล้วจะมีการออกไปลงทุน แสวงหาทรัพยากรยังต่างประเทศ โดยการศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้องของ Saad and Noor (2014), Kyrkilis and Pantelidis (2003), ได้ผลการศึกษาในทิศทางที่เป็นลบเช่นเดียวกัน

4.2.6 Corporate Tax Rate (TAX) (+)

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

ทิศทางความคาดหวังความสัมพันธ์ต่อ OFDI เป็นบวก จากทฤษฎีการลงทุนทางตรงในต่างประเทศอย่างสมบูรณ (Dunning's Eclectic Theory) ของ Dunning (1972) หากมีการเก็บอัตรากำไรเงินได้นิติบุคคลที่สูงขึ้น จะทำให้กลุ่มบริษัทแหล่งเงินทุนมีต้นทุนการทำธุรกิจที่สูงขึ้น จึงอาจมีการหาแหล่งที่ตั้งแห่งใหม่ยังประเทศอื่น 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 ผลต่างระหว่างการใช้สัมปทานป่าไม้

กับการเจริญเติบโตของป่าไม้โดยธรรมชาติ การสูญเสียพลังงาน หมายถึง อัตราส่วนของการสูญเสียทรัพยากรด้านพลังงานที่มีอายุเหลือมากกว่า 25 ปี โดยครอบคลุม ถ่านหิน น้ำมันดิบ และก๊าซธรรมชาติ ส่วนการสูญเสียแร่ธาตุ หมายถึง อัตราส่วนของการสูญเสียทรัพยากรด้านแร่ธาตุที่มีอายุเหลือมากกว่า 25 ปี โดยครอบคลุม ดิบบุก 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 โดยหากทรัพยากรธรรมชาติในประเทศผู้ออกไปลงทุนในต่างประเทศถูกใช้ไปในปริมาณมากจะทำให้กลุ่มบริษัทที่มีแนวโน้มจะออกไปลงทุนในต่างประเทศยังประเทศที่มีทรัพยากรอุดมสมบูรณ์มากกว่าและมีประสิทธิภาพที่สูงขึ้น โดยการศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้องของ Nunnenkamp, Andres, Vadlamannati and Waldkirch (2012), Kyrkilis and Pantelidis (2003) ได้ผลการศึกษาในทิศทางที่เป็นบวกเช่นเดียวกัน

4.2.8 Total Factor Productivity Growth (TFP) (-)

การเติบโตของผลผลิตภาพการผลิตรวมที่แสดงถึงประสิทธิภาพการผลิตที่เพิ่มขึ้นจากปัจจัยเชิงคุณภาพของการผลิตโดยรวม หากการผลิตมีผลผลิตเพิ่มขึ้น โดยที่ไม่ได้เพิ่มทุนหรือเพิ่มแรงงาน 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 หากการเติบโตของผลผลิตภาพการผลิตรวมสูงขึ้น จะทำให้กลุ่มประเทศนั้นๆ มีประสิทธิภาพการผลิตสินค้าและบริการสูงขึ้นเป็นเหตุให้ความต้องการในการหาความได้เปรียบทางด้านต้นทุนลดน้อยลงเนื่องจากประเทศตนเองได้เกิดความได้เปรียบทางด้านต้นทุนเองอยู่แล้ว โดยการศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้องของ กรกรัณย์ ชีวะตระกูลพงษ์ และชโยดม สรรพศรี (2012) ได้ผลการศึกษาในทิศทางที่เป็นลบเช่นเดียวกัน

4.2.9 Crisis (CRI) (+)

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

ตารางที่ 4.1 แสดงตารางสรุปสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอธิบายที่มีผลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเงินทุนไหลออก

ลำดับ	ตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์ที่คาดหวัง	เหตุผลทางทฤษฎีและทฤษฎีที่อ้างถึง	ผลการศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้อง
1	ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP)	+	จากทฤษฎีแรงจูงใจในการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศของ Dunning (1993) และทฤษฎีการลงทุน ทางตรงในต่างประเทศอย่างสมบูรณ์ (Dunning's Eclectic Theory) ของ Dunning (1972) รวมถึงทฤษฎีการเคลื่อนย้ายเงินทุน รวมทั้งความมั่งคั่งของประเทศแหล่งเงินทุน แสดงถึง วัฏจักรการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศมีความสัมพันธ์เกื้อหนุนในทิศทางเดียวกัน กับสถานะเศรษฐกิจ ของประเทศที่ออกไปลงทุน โดยตรงในต่างประเทศ	- Saad, et el. (2013) (+) - Nunnenkamp, Andres, Vadlamannati and Waldkirch (2012) (+) - ประภัสสร คำสวัสดิ์ (2014) (+) - กรกรณ์ย์ ชีวะตระกูลพงษ์ และชโยดม สรรพศรี (2012) (+)
2	ผลิตภัณฑ์มวลรวมของโลก (WGDP)	+	จากปริมาณการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ของทั้ง โลกกับผลิตภัณฑ์มวลรวมของโลก มีความสัมพันธ์ที่เป็นไปในทิศทางเดียวกันตลอด ใน อดีตที่ผ่านมา และ ทฤษฎี Investment Development Path ของ Dunning (1972) แสดงถึงวัฏจักรของการลงทุน โดยตรงระหว่างประเทศ มีความสัมพันธ์เกื้อหนุนกันกับสถานะเศรษฐกิจ กับประเทศที่ออกไปลงทุนยังต่างประเทศและประเทศที่รับการลงทุนจากต่างประเทศ จึงเป็นที่มาของการนำตัวแปร ผลิตภัณฑ์มวลรวมของโลกมาศึกษาหาความสัมพันธ์	ไม่มี

ตารางที่ 4.1 แสดงตารางสรุปสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอธิบายที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศเงินทุนไหลออก (ต่อ)

ลำดับ	ตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์ที่คาดหวัง	เหตุผลทางทฤษฎีและทฤษฎีที่อ้างถึง	ผลการศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้อง
3	ระดับการเปิดประเทศ (TRA)	+	<p>ระดับการเปิดประเทศนั้น แสดงถึงปริมาณกิจกรรมการค้าขายที่เกิดขึ้น ซึ่งผลักดันให้เกิดการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศตามทฤษฎีปัจจัยผลักดันให้เกิดการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาของ Banga (2004) ได้อธิบายว่าปัจจัยผลักดันด้านการค้าสามารถส่งผลไปยังการออกไปลงทุน โดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาได้ 2 ลักษณะ คือ</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. ระดับการส่งออกที่สูงสะท้อนถึงการเข้าถึงของตลาดที่มีอยู่ของธุรกิจ และช่วยเพิ่มการเข้าถึงตลาดที่ใหญ่ขึ้นอันเนื่องมาจากความร่วมมือทางการค้าที่มีลักษณะเป็นตัวช่วยกระตุ้นให้เกิดการลงทุนในต่างประเทศ 2. การนำเข้าที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้เกิดการแข่งขันเพิ่มขึ้นในตลาดภายในประเทศ ดังนั้นธุรกิจจึงอาจไปลงทุน โดยตรงในต่างประเทศเพื่อแสวงหาต้นทุนการผลิตที่ต่ำลงรวมถึงสามารถเข้าถึงตลาดที่ใหญ่ขึ้น 	<p>- Kyrkilis and Pantelidis (2003) (+)</p> <p>- Nunnenkamp, Andres, Vadlamannati and Waldkirch (2012) (+)</p> <p>- กรกรณ์ย์ ชีวะตระกูลพงษ์ และชโยดม สรรพศรี (2012) (+)</p>
4	อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่างประเทศอย่างเป็นทางการ (EXC)	-	ทฤษฎีการลงทุนในหลักทรัพย์ระหว่างประเทศ (International Investment) ได้อธิบายว่าการลงทุนระหว่างประเทศนั้น สิ่งแรกที่มีมักจะคิดพิจารณา คือ ความเสี่ยงหรือผลประโยชน์ที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน ดังนั้น ถ้าหากว่าประเทศที่ออกไปลงทุน โดยตรงในต่างประเทศได้ผลประโยชน์ทางด้านอัตราแลกเปลี่ยนแล้วจะทำให้ประเทศผู้ออกไปลงทุนได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น	<p>- Saad, et al. (2013) (-)</p> <p>- Kyrkilis and Pantelidis (2003) (+)</p> <p>- ประภัสสร คำสวัสดิ์ (2014) (-)</p>

ตารางที่ 4.1 แสดงตารางสรุปสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอธิบายที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศเงินทุนไหลออก (ต่อ)

ลำดับ	ตัวแปร	ทิศทางความสัมพันธ์ที่คาดหวัง	เหตุผลทางทฤษฎีและทฤษฎีที่อ้างอิง	ผลการศึกษาเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้อง
5	อัตราการว่างงาน (UNE)	-	ทฤษฎีแรงจูงใจในการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศของ Dunning (1993) ได้อธิบายถึงสาเหตุหรือแรงจูงใจในการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศไว้ 4 ประเภทหนึ่งในนั้นคือ การลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศเพื่อแสวงหาทรัพยากรธรรมชาติ (Resource-seeking) เป็นการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศเพื่อให้ได้มาซึ่งทรัพยากรบางประเภทรวมถึงประเภทแรงงานโดยถ้าหากในประเทศที่ออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศมีจำนวนแรงงาน หรือไม่มีแรงงานที่มีศักยภาพตามที่ต้องการแล้ว จึงมีเหตุผลในการออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเพื่อแสวงหาทรัพยากรแรงงานยังประเทศอื่น	- Saad, et al. (2013) (-) - Kyrkilis and Pantelidis (2003) (-)

ตารางที่ 4.1 แสดงตารางสรุปสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอธิบายที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศเงินทุนไหลออก (ต่อ)

ลำดับ	ตัวแปร	ทิศทาง ความสัมพันธ์ ที่คาดหวัง	เหตุผลทางทฤษฎีและทฤษฎีที่อ้างถึง	ผลการศึกษาเชิง ประจักษ์ที่เกี่ยวข้อง
6	อัตราภาษี เงินได้นิติ บุคคล (TAX)	+	<p>ทฤษฎีการลงทุนในหลักทรัพย์ระหว่างประเทศ (International Investment) ในกรณีของประเทศกำลังพัฒนาซึ่งมีการติดต่อและเคลื่อนย้ายทุนกับตลาดการเงินของโลก จะพิจารณาได้ 2 กรณี คือ</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. กรณีที่การเคลื่อนย้ายทุนแบบเสรี 2. กรณีที่การเคลื่อนย้ายทุนแบบมีข้อจำกัด <p>ซึ่งในกรณีที่ 2 นี้ สามารถอธิบายถึงข้อกำหนดทางด้านภาษีที่มีความแตกต่างกัน ระหว่างสองประเทศ โดยกล่าวได้ว่าภาษีเป็นอุปสรรคต่อการลงทุน และทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนน้อยลง และทฤษฎีปัจจัยผลักดันให้เกิดการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนาของ Banga (2004) ในลักษณะของปัจจัยผลักดัน ภายใน ประเทศ โดยข้อจำกัดภายในประเทศอาจเป็น ปัจจัยสำคัญในการผลักดันให้ธุรกิจไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ ซึ่งปัจจัยผลักดันภายในประเทศส่วนใหญ่เกี่ยวข้องกับต้นทุนและผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งหากประเทศใดประเทศหนึ่งมีการเก็บอัตราภาษีที่สูงแล้ว ประเทศนั้นมักจะมีแนวโน้มในการออกไปลงทุน โดยตรงในต่างประเทศที่เพิ่มมากขึ้นจากเหตุผลดังกล่าวข้างต้น</p>	- Nunnenkamp, Andres, Vadlamannati and Waldkirch (2012) (+)

ตารางที่ 4.1 แสดงตารางสรุปสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอธิบายที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศเงินทุนไหลออก (ต่อ)

ลำดับ	ตัวแปร	ทิศทาง ความสัมพันธ์ ที่คาดหวัง	เหตุผลทางทฤษฎีและทฤษฎีที่อ้างถึง	ผลการศึกษาเชิง ประจักษ์ที่เกี่ยวข้อง
7	อัตราการ สูญเสีย ทรัพยากร ธรรมชาติ (NRD)	+	จอห์น เอช ดันนิง ได้อธิบายถึงแรงจูงใจในการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศที่ได้กล่าวถึงปัจจัยทางด้านทรัพยากรไว้ 2 ทฤษฎีด้วยกันคือ ทฤษฎีการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศอย่างสมบูรณ์ (Dunning's Eclectic Theory) ซึ่งกล่าวถึงการที่องค์การธุรกิจตัดสินใจจะลงทุนในต่างประเทศนั้นจะขึ้นอยู่กับเงื่อนไขและความได้เปรียบ 3 ประการ หนึ่งในนั้นได้แก่ความได้เปรียบที่เกิดจากแหล่งที่ตั้ง (Location-Specific Advantage) เป็นปัจจัยที่ทำให้เกิดการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศ โดยประเทศที่องค์การธุรกิจนำเงินไปลงทุนนั้นสามารถทำให้องค์การธุรกิจมีความได้เปรียบจากแหล่งที่ตั้งซึ่งองค์การธุรกิจจะใช้ประโยชน์จากความได้เปรียบของตนร่วมกับปัจจัยการผลิตบางอย่างที่อยู่ต่างประเทศเช่น แหล่งทรัพยากร อีกทฤษฎีคือ ทฤษฎีแรงจูงใจในการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ โดยเป็นการลงทุน โดยตรงระหว่างประเทศเพื่อแสวงหาทรัพยากรธรรมชาติ (Resource-Seeking) เป็นการลงทุน โดยตรงระหว่างประเทศเพื่อให้ได้มาซึ่งทรัพยากรทางกายภาพที่ธุรกิจต้องการ โดยหากว่าประเทศใดๆ ที่มีอัตราการสูญเสียทรัพยากรสูงแล้วนั้น มีโอกาสที่ประเทศนั้นๆ จะออกไปลงทุน ในต่างประเทศเพื่อแสวงหาทรัพยากรเพื่อทดแทนจากการที่ประเทศตนเองนั้นถูกใช้จนเหลือน้อย	- Nunnenkamp, Andres, Vadlamannati and Waldkirch (2012) (not significant)

ตารางที่ 4.1 แสดงตารางสรุปสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอธิบายที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศเงินทุนไหลออก (ต่อ)

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

บทที่ 5

วิธีการทางสถิติและแบบจำลอง (Model and Estimation Method)

5.1 การศึกษาความสัมพันธ์ของเงินทุนไหลออกของการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ (OFDI) ของประเทศไทยไปสู่แต่ละประเทศในอาเซียน

เพื่อศึกษาปัจจัยที่ดึงดูดความสนใจของนักลงทุนในประเทศไทยเข้าสู่แต่ละประเทศในอาเซียน ข้อมูลที่ใช้ในงานวิจัยนี้มีลักษณะเป็นแบบ Panel Data โดยใช้ข้อมูลรายปีของแต่ละประเทศในอาเซียนทั้งหมด 6 ประเทศ เพื่อสร้างสมการถดถอยเชิงเส้น (Multiple Regression) โดยใช้ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ระดับการเปิดประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ระหว่างประเทศอย่างเป็นทางการ อัตราการว่างงาน อัตราการสูญเสียทรัพยากรธรรมชาติและวิกฤตเศรษฐกิจทางการเงิน เพื่อทดสอบหาปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ต่อการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ เงินทุนไหลออกด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares)

ในงานวิจัยนี้ศึกษาว่าปัจจัยใดบ้างที่ส่งผลต่อการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ เงินทุนไหลออกจากประเทศไทยไปสู่กลุ่มอาเซียน 6 ประเทศ ได้แก่ อินโดนีเซีย มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ ไทย และเวียดนาม ซึ่งเน้นไปยังปัจจัยที่ดึงดูดให้เงินลงทุนไหลเข้ามาในประเทศต่างๆ ของตน โดยที่เงินทุนไหลออกจากประเทศไทย ซึ่งแบบจำลองนี้ใช้ข้อมูลของประเทศปลายทาง (Host Country) เป็นตัวแปรอิสระ และใช้ข้อมูลของประเทศไทย (Home Country) เป็นตัวแปรควบคุมในการวิเคราะห์ที่มีรูปแบบสมการ ดังนี้

$$\log \text{OFDI}_t = \beta_0 + \beta_1 \log \text{GDP}_t + \beta_2 \text{TRA}_t + \beta_3 \log \text{EXC}_t + \beta_4 \text{UNE}_t + \beta_5 \text{NRD}_t + \beta_6 \text{CRI}_t + u_t$$

(+) (+) (-) (-) (+) (+)

โดยที่

OFDI_t (Norminal OFDI)

คือ การลงทุนทางตรงในต่างประเทศ เงินทุนไหลออกจากประเทศไทยไปแต่ละประเทศในกลุ่มประเทศอาเซียน (หน่วย: ดอลลาร์สหรัฐอเมริกา)

GDP_t (Nominal GDP)	คือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในกลุ่มประเทศอาเซียนที่ไทยไปลงทุน (หน่วย: ดอลลาร์สหรัฐอเมริกา)
TRA_t	คือ ระดับการเปิดประเทศภายในกลุ่มประเทศอาเซียนที่ไทยไปลงทุน (หน่วย: เปอร์เซ็นต์ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ)
EXC_t (Real Exchange rate)	คือ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศระหว่างประเทศอย่างเป็นทางการ (หน่วย: สกุลเงิน ทองถิ่น ต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา)
UNE_t	คือ อัตราการว่างงานภายในกลุ่มประเทศอาเซียนที่ไทยไปลงทุน (หน่วย: เปอร์เซ็นต์ของกำลังแรงงาน)
NRD_t	คือ อัตราการสูญเสียทรัพยากรธรรมชาติภายในกลุ่มประเทศอาเซียนที่ไทยไปลงทุน (หน่วย: เปอร์เซ็นต์ของรายได้มวลรวมประชาชาติ)
CRI_t	คือ วิกฤตเศรษฐกิจทางการเงิน (หน่วย: ไม่มี)
t	คือ ช่วงเวลาที่ทำการศึกษา ข้อมูลเป็นรายปีตั้งแต่ปี ค.ศ. 2005 ถึง ค.ศ. 2014

บทที่ 6 ผลการศึกษา

งานวิจัยนี้เป็น การศึกษาปัจจัยสำคัญที่มีอิทธิพลต่อปริมาณการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศเงินทุนไหลออก โดยผลการศึกษามีการแบ่งตามประเด็นต่างๆ ที่สนใจดังนี้

6.1 ผลการศึกษาความสัมพันธ์ของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเงินทุนไหลออก (OFDI) ของประเทศไทยไปสู่แต่ละประเทศในอาเซียน

เพื่อศึกษาปัจจัยที่ดึงดูดความสนใจของนักลงทุนในประเทศไทยเข้าสู่แต่ละประเทศในอาเซียนการอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ ของแบบอนุกรมเวลาด้วยวิธีกำลังสองน้อยสุดที่มีผลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (เงินทุนไหลเข้า) จากประเทศไทยเข้าสู่ประเทศในอาเซียน ได้แก่ ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศมาเลเซีย ประเทศฟิลิปปินส์ ประเทศสิงคโปร์ และประเทศเวียดนาม โดยปัจจัยที่นำมาศึกษาได้แก่ GDP ของประเทศปลายทาง Trade Openness ระหว่างประเทศไทยและประเทศปลายทาง Exchange Rate ระหว่างประเทศไทยและประเทศปลายทาง Unemployment Rate ของประเทศปลายทาง และ Natural Resource ของประเทศปลายทาง

6.1.1 กรณีเงินทุนไหลออกจากประเทศไทยเข้าสู่ประเทศอินโดนีเซีย

จากตารางที่ 6.1 สามารถสรุปผลการทดสอบได้ว่า ปัจจัยที่มีผลต่อ OFDI จากประเทศไทยเข้าสู่ประเทศอินโดนีเซียอย่างมีนัยสำคัญมีความสัมพันธ์ตรงตามทฤษฎีและตามที่คาดหวัง คือ GDP (มีความสัมพันธ์เชิงบวก) แสดงให้เห็นว่าในภาพรวมของเศรษฐกิจที่สะท้อน GDP ที่สูงขึ้นของอินโดนีเซียซึ่งเพิ่มความน่าเชื่อถือต่อนักลงทุนในไทย ซึ่งมุ่งเน้นการเติบโตของตลาดมากกว่าการได้เปรียบหรือเสียเปรียบด้านอัตราแลกเปลี่ยน จำนวนแรงงาน หรือทรัพยากรธรรมชาติ โดยปัจจัยเหล่านี้ยังไม่กระตุ้นให้นักลงทุนไทยเพิ่มการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศไปที่ประเทศอินโดนีเซียมากเท่า การเติบโตของ GDP ในอินโดนีเซีย

ตารางที่ 6.1 แสดงการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรมหภาคที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ (เงินทุนไหลเข้า) จากประเทศไทยเข้าสู่ประเทศอินโดนีเซีย

Dependent Variables	Model 1	Model 2
logGDP (+)	18.65 (7.747)	3.946 ** (0.806)
TRA (+)	0.387 (0.133)	0.067 (0.055)
logEXC (-)	-7.762 (2.523)	-3.444 (2.152)
UNE (-)	3.658 (1.883)	
NRD (+)	-0.640 (0.251)	
CRI (+)	4.036 (1.553)	0.423 (0.501)
Constant	-458.69 (224.388)	-60.488 (29.268)
Number of observations	8	8
R-squares	0.989	0.916

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

6.1.2 กรณีเงินทุนไหลออกจากประเทศไทยเข้าสู่ประเทศมาเลเซีย

จากตารางที่ 6.2 สามารถสรุปผลการทดสอบได้ว่า ยังไม่พบว่าปัจจัยใดที่ส่งผลให้นักลงทุนไทยเพิ่มการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศไปที่ประเทศมาเลเซียอย่างมีนัยสำคัญ แต่สิ่งที่น่าสังเกต คือ ปัจจัยที่ทิศทางไม่ตรงกับความคาดหวัง คือ Unemployment Rate และ Natural Resource ซึ่งแม้ผลที่ได้จะ ไม่มีนัยสำคัญ แต่ก็เป็นการตั้งสมมติฐานได้ว่าจำนวนแรงงานและทรัพยากรธรรมชาติระหว่างประเทศไทยและประเทศมาเลเซียยังไม่มีความแตกต่างกันมากจนสามารถส่งผลให้มีการเพิ่มขึ้นของลงทุน โดยตรงระหว่างประเทศจากประเทศไทยสู่ประเทศมาเลเซียได้

ตารางที่ 6.2 แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรมหภาคที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ (เงินทุนไหลเข้า) จากประเทศไทยเข้าสู่ประเทศมาเลเซีย

Dependent Variables	Model 1	Model 2
logGDP (+)	6.142 (6.635)	5.077 (3.603)
TRA (+)	0.02 (0.01)	0.02 (0.01)
logEXC (-)	-3.566 (17.24)	-8.352 (10.085)
UNE (-)	0.72 (1.316)	
NRD (+)	-0.103 (0.136)	
CRI (+)	0.784 (0.943)	0.983 (0.694)
Constant	-141.264 (197.908)	-106.345 (104.82)
Number of observations	10	10
R-squares	0.886	0.821

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

6.1.3 กรณีเงินทุนไหลออกจากประเทศไทยเข้าสู่ประเทศฟิลิปปินส์

จากตารางที่ 6.3 สามารถสรุปผลการทดสอบได้ว่า ยังไม่พบว่าปัจจัยใดที่ส่งผลให้นักลงทุนไทยเพิ่มการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศไปที่ประเทศฟิลิปปินส์อย่างมีนัยสำคัญ แต่พบว่า GDP แสดงนัยทางสถิติที่ระดับ 10% และพบว่าทิศทางของ Unemployment Rate ยังไม่ตรงตามความคาดหวังและตรงตามทฤษฎี ฟิลิปปินส์นับว่าเป็นอีกหนึ่งประเทศที่จำนวนแรงงานไม่ได้ส่งผลในทางตรงต่อการเพิ่มขึ้นของลงทุน โดยตรงระหว่างประเทศจากประเทศไทยสู่ประเทศฟิลิปปินส์ การขยายตัวของเศรษฐกิจในฟิลิปปินส์ ยังคงมีผลต่อนักลงทุนไทยอยู่พอสมควร

ตารางที่ 6.3 แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรมหภาคที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ (เงินทุนไหลเข้า) จากประเทศไทยเข้าสู่ประเทศฟิลิปปินส์

Dependent Variables	Model 1	Model 2
logGDP (+)	5.697 (3.315)	8.007 * (2.581)
TRA (+)	0.028 (0.055)	0.106 (0.047)
UNE (-)	2.909 (3.769)	
CRI (+)	-1.817 (1.010)	
Constant	-153.482 (104.134)	-197.805 (70.080)
Number of observations	6	6
R-squares	0.966	0.841

- หมายเหตุ :
1. ค่าในวงเล็บคือค่า Standard Error
 2. เครื่องหมาย ***, ** และ * แสดงนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 1%, 5% และ 10% ตามลำดับ
 3. ทดสอบเพียง 2 Model ต่างจากกรณีอื่นๆ เพราะข้อจำกัดทางด้านข้อมูลดิบ
 4. Model 1 พิจารณาทุกตัวแปร (ยกเว้น Exchange Rate และ Natural Resource เนื่องจากข้อจำกัดทางด้านข้อมูล)
 5. Model 2 คัดตัวแปรที่ให้ผลไม่สอดคล้องกับทิศทางที่คาดหวังออก

6.1.4 กรณีเงินทุนไหลออกจากประเทศไทยเข้าสู่ประเทศสิงคโปร์

จากตารางที่ 6.4 สามารถสรุปผลการทดสอบได้ว่า ยังไม่พบว่าปัจจัยใดที่ส่งผลให้นักลงทุนไทยเพิ่มการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศไปที่ประเทศสิงคโปร์อย่างมีนัยสำคัญ แต่อย่างไรก็ตามยังมีบางปัจจัยที่มีทิศทางไม่ตรงกับความคิดหวัง คือ Exchange Rate, Unemployment Rate และ CRISIS เป็นที่น่าสังเกตว่าสิงคโปร์เป็นประเทศเดียวที่ปัจจัยทางด้าน CRISIS กลับพบในทิศทางตรงกันข้ามกับความคาดหวังและทฤษฎี จากสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่าเมื่อเกิด CRISIS แต่ละประเทศจะมุ่งเน้นการหาตลาดใหม่ส่งผลให้เกิดความสับสน ธิในเชิงบวกต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ แต่ไม่ใช่สำหรับประเทศสิงคโปร์ แสดงให้เห็นว่าประเทศสิงคโปร์อาจมีความเสี่ยงสูงด้านสภาพเศรษฐกิจมากกว่าประเทศอื่นๆ จึงทำให้การลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศจากประเทศไทยไปประเทศสิงคโปร์ลดลงในช่วงเวลาที่เกิด CRISIS ขึ้น

ตารางที่ 6.4 แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรมหภาคที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ (เงินทุนไหลเข้า) จากประเทศไทยเข้าสู่ประเทศสิงคโปร์

Dependent Variables	Model 1	Model 2
logGDP (+)	10.483 (15.183)	2.034 (1.672)
TRA (+)	0.03 (0.04)	0.001 (0.013)
logEXC (-)	11.894 (34.236)	
UNE (-)	1.924 (2.358)	
CRI (+)	-0.546 (1.597)	
Constant	-274.966 (423.219)	-32.941 (47.579)
Number of observations	8	8
R-squares	0.547	0.371

- หมายเหตุ :
1. ค่าในวงเล็บคือค่า Standard Error
 2. เครื่องหมาย ***, ** และ * แสดงนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 1%, 5% และ 10% ตามลำดับ
 3. Model 1 พิจารณาทุกตัวแปร (ยกเว้น Natural Resource เนื่องจากข้อจำกัดทางด้านข้อมูล)
 4. Model 2 ตัดตัวแปรที่ให้ผลไม่สอดคล้องกับทิศทางที่คาดหวังออก

6.1.5 กรณีเงินทุนไหลออกจากประเทศไทยเข้าสู่ประเทศเวียดนาม

จากตารางที่ 6.5 สามารถสรุปผลการทดสอบได้ว่า ยังไม่พบว่าปัจจัยใดที่ส่งผลให้นักลงทุนไทยเพิ่มการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศไปที่ประเทศเวียดนามอย่างมีนัยสำคัญ แต่จะพบว่าประเทศเวียดนาม เป็นประเทศที่มีหลายปัจจัยแสดงผลในทิศทางตรงกันข้ามกับความคาดหวังและทฤษฎี คือ GDP, Trade Openness, Exchange Rate และ Unemployment Rate ซึ่งเป็นการแสดงให้เห็นว่าปัจจัยต่างๆ ที่กระตุ้นนักลงทุนไทย ไม่ได้เป็นปัจจัยที่ทำให้ให้นักลงทุนไทยหันเหความสนใจไปขยายการลงทุนยังประเทศเวียดนาม อาจเป็นเหตุผลมาจากการที่ประเทศเวียดนามเป็นประเทศหนึ่งที่กำลังจะเริ่มมีการพัฒนาอย่างจริงจัง ทำให้นักลงทุนไทยยังไม่ตัดสินใจในการขยายการลงทุนไปยังประเทศเวียดนาม อาจต้องใช้เวลาในการสังเกตการเติบโตของประเทศเวียดนามไปสักระยะหนึ่ง

การลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศจากประเทศไทยไปสู่ประเทศเวียดนามจึงไม่สัมพันธ์กับปัจจัย
หลายๆ ปัจจัย

ตารางที่ 6.5 แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรมหภาคที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจาก
ต่างประเทศ (เงินทุนไหลเข้า) จากประเทศไทยเข้าสู่ประเทศเวียดนาม

Dependent Variables	Model 1	Model 2
logGDP (+)	-0.399 (5.287)	
TRA (+)	-0.065 (0.05)	
logEXC (-)	17.893 (13.326)	
UNE (-)	0.961 (1.198)	
NRD (+)	0.19 (0.114)	0.195 (0.078)
CRI (+)	0.732 (1.5)	0.324 (0.867)
Constant	-141.853 (40.899)	19.787 (1.338)
Number of observations	10	10
R-squares	0.893	0.122

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

**6.1.6 กรณีเงินทุนไหลออกจากประเทศไทยเข้าสู่ประเทศในอาเซียนทั้ง 5 ประเทศ คือ
ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศมาเลเซีย ประเทศฟิลิปปินส์ ประเทศสิงคโปร์และประเทศเวียดนาม**

จากตารางที่ 6.6 สามารถสรุปผลการทดสอบได้ว่า GDP, Trade Openness และ
Unemployment Rate แสดงความสัมพันธ์ รั้อย่างมีนัยสำคัญต่อการลงทุน โดยตรงระหว่างประเทศจาก

ประเทศไทยไปสู่ 5 ประเทศในกลุ่มอาเซียน สามารถอธิบายได้ว่าการเติบโตของเศรษฐกิจ 5 ประเทศในกลุ่มอาเซียนยังคงเป็นปัจจัยที่กระตุ้นให้นักลงทุนไทยสนใจไปลงทุน การเปิดประเทศเป็นปัจจัยที่ทำให้การลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศเพิ่มสูงขึ้น อาจเป็นเพราะข้อจำกัดทางด้านการลงทุนระหว่างประเทศในกลุ่มอาเซียนเริ่มลดน้อยลง รวมถึงข้อตกลงที่ส่งเสริมการส่งออกและนำเข้าสินค้าในกลุ่มประเทศอาเซียนมีมากขึ้น นอกจากนี้การพัฒนาบุคลากรของแต่ละประเทศที่ดีขึ้นส่งผลให้จำนวนแรงงานในระดับปฏิบัติการของสายการผลิตลดลง จำนวนแรงงานจึงกลับมามีส่วนสำคัญที่ส่งผลต่อการลงทุน โดยตรงระหว่างประเทศจากประเทศไทยไปสู่ 5 ประเทศในกลุ่มอาเซียน

ตารางที่ 6.6 แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรมหภาคที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ (เงินทุนไหลเข้า) โดยการทดสอบแบบ Panel Regression

Dependent Variables	Panel Regression
logGDP (+)	1.53 *** (0.234)
TRA (+)	0.004 ** (0.002)
logEXC (-)	0.036 (0.04)
UNE (-)	-0.405 *** (0.084)
NRD (+)	-0.051 (0.028)
CRI (+)	0.328 (0.346)
Constant	-19.778 (6.18)
Number of observations	42
R-squares	0.6913

- หมายเหตุ :
1. ค่าในวงเล็บคือค่า Standard Error
 2. เครื่องหมาย ***, ** และ * แสดงนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, 0.05 และ 0.10 ตามลำดับ
 3. Model 1 พิจารณาทุกตัวแปร

ตารางที่ 6.7 แสดงการสรุปความสัมพันธ์ของเงินทุนไหลออกจากประเทศไทยไปสู่ประเทศต่างๆ และรวม 5 ประเทศ โดยแสดงผลทิศทางที่มีนัยสำคัญ

OFDI from Thailand to 5 Countries in Asean	Indonesia	Malaysia	Philippines	Singapore	Vietnam	All 5 Countries
logGDP (+)	+		+			+
TRA (+)						+
logEXC (-)						
UNE (-)						-
NRD (+)						

จากตารางสรุปความสัมพันธ์ข้างต้น จะเห็นได้ว่า GDP นั้นมีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางเดียวกับที่คาดหวัง ในประเทศอินโดนีเซียและฟิลิปปินส์ แสดงถึงปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจของประเทศอินโดนีเซียและฟิลิปปินส์เป็นตลาดที่มีความสามารถดึงดูดความสนใจให้นักลงทุนในประเทศไทยให้ออกไปลงทุนโดยตรงในสองประเทศนี้ โดยประเทศอินโดนีเซียมีลักษณะภูมิประเทศเป็นเกาะและมีพื้นที่ค่อนข้างมากจึงมีความหลากหลายของทรัพยากรธรรมชาติและ ความหลากหลายของวัฒนธรรมท้องถิ่น ตัวอย่างอุตสาหกรรมที่มีการลงทุนในอินโดนีเซีย ได้แก่ เหมืองแร่ โรงแรมและภัตตาคาร กระดาษ ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ อาหารแปรรูป และสิ่งทอ ส่วนการลงทุนในต่างประเทศของประเทศไทยไปยังประเทศฟิลิปปินส์นั้น เนื่องจากฟิลิปปินส์มีการใช้ภาษาอังกฤษในการสื่อสารได้สะดวกและการเติบโตของสภาพเศรษฐกิจเป็นสิ่งดึงดูดให้นักลงทุนไทยออกไปลงทุนในฟิลิปปินส์โดย ตัวอย่างอุตสาหกรรมที่ไทยออกไปลงทุนยังฟิลิปปินส์ ได้แก่ การแปรรูปสินค้าเกษตร อุตสาหกรรมที่ใช้ประโยชน์จากวัตถุดิบทางธรรมชาติ ชิ้นส่วนและอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ ธุรกิจโรงพยาบาล และอุตสาหกรรมก่อสร้าง

บทที่ 7

สรุปผลการศึกษา (Conclusion)

7.1 ปัจจัยการไหลออกของการลงทุนโดยตรงจากประเทศ สำหรับประเทศไทยไปสู่ ประเทศสิงคโปร์ ประเทศมาเลเซีย ประเทศเวียดนาม ประเทศอินโดนีเซีย และประเทศ ฟิลิปปินส์

ตารางที่ 7.1 แสดงตัวเลขการลงทุน โดยตรงจากไทยสู่ประเทศทั้ง 5 ประเทศในอาเซียน พร้อมทั้ง ปัจจัยต่างๆ ภายในประเทศ เฉลี่ย 10 ปี ระหว่างปี 2005 ถึง 2014¹

Average Country	OFDI	GDP	WGDP	TRA	EXC	UNE	TAX	NRD
Vietnam	166,402,000.00	117,128,216,860.50	64,529,359,945,852.40	152.10	18,335.77	2.26	25.90	13.96
Singapore	738,423,000.00	225,165,801,911.80	64,529,359,945,852.40	387.80	1.40	3.28	18.10	0.00
Philippines	17,872,000.00	194,770,243,249.80	64,529,359,945,852.40	69.00	46.21	7.34	31.70	3.36
Malaysia	235,605,000.00	246,170,245,936.00	64,529,359,945,852.40	129.40	3.36	3.17	25.90	13.90
Indonesia	197,678,000.00	649,741,469,883.00	64,529,359,945,852.40	52.50	9,766.79	7.92	27.30	11.67

จากตารางที่ 7.1 พบว่าการศึกษาความสัมพันธ์ของการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ เงินทุนไหลออก (OFDI) ของประเทศไทยไปสู่แต่ละประเทศในอาเซียน เพื่อศึกษาปัจจัยที่ดึงดูด ความสนใจของนักลงทุนในประเทศไทยเข้าสู่แต่ละประเทศในอาเซียนซึ่งประกอบไปด้วยประเทศ อินโดนีเซีย ประเทศมาเลเซีย ประเทศฟิลิปปินส์ ประเทศสิงคโปร์ และประเทศเวียดนาม ผล การศึกษาพบว่า ปัจจัยผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (GDP) ของประเทศอินโดนีเซียและฟิลิปปินส์ นั้นเป็นปัจจัยสำคัญในการดึงดูดให้เกิดการลงทุนโดยตรงจากประเทศไทย แสดงถึงนักลงทุนมีความ สนใจในสถานะเศรษฐกิจของประเทศอินโดนีเซียและ ประเทศมาเลเซีย จึงเล็งเห็นถึงโอกาสในการ ขยายตลาดใหม่ (Market-seeking) ส่วนประเทศมาเลเซีย ประเทศสิงคโปร์ และ ประเทศเวียดนาม นั้น ไม่พบปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กันอย่าง มีนัยสำคัญในการดึงดูดการลงทุนจากประเทศไทย

¹ อ้างอิงจาก World Bank, World Development Indicators

7.2 ข้อจำกัดทางการศึกษา

การวิเคราะห์ข้อมูลของประเทศระดับกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาไม่สามารถนำข้อมูลที่ต้องการมาศึกษาได้ครบทุกความต้องการและครบทุกประเทศกำลังพัฒนา เนื่องจากการเก็บบันทึกข้อมูลจากแหล่งข้อมูลต่างๆ มิได้ครบถ้วนตามความต้องการของผู้ศึกษา จึงทำให้การเก็บรวบรวมข้อมูลทำได้ด้วยความยากลำบาก

7.3 แนวทางการทำวิจัยต่อไป

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในครั้งต่อไป จากการศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาในภาพรวมของการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศของประเทศกำลังพัฒนา การศึกษาในครั้งต่อไปควรศึกษาในระดับอุตสาหกรรมหรือธุรกิจที่เฉพาะเจาะจงมากขึ้น เพื่อที่จะระบุปัจจัยที่กำหนดการตัดสินใจออกไปลงทุนในต่างประเทศของรายอุตสาหกรรมหรือรายธุรกิจ เนื่องจากอุตสาหกรรมหรือธุรกิจแต่ละประเภทอาจมีปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนในบางกลุ่มประเทศที่แตกต่างกันไป จึงอาจทำให้ได้ผลการศึกษาที่เฉพาะเจาะจงสำหรับรายอุตสาหกรรมหรือรายธุรกิจได้ ทั้งนี้ในการศึกษาครั้งถัดไปอาจคำนึงถึงลักษณะเฉพาะของแต่ละประเทศ เช่น การควบคุมหรือส่งเสริมการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของรัฐบาล เป็นต้น

บรรณานุกรม

- สมศักดิ์ โชติช่วง. (2014). ปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีผลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศของประเทศไทย. *วารสารเศรษฐศาสตร์และกลยุทธ์การจัดการ*, 1(1), 55-65.
- ประภัสสร คำสวัสดิ์. (2015). ปัจจัยที่กำหนดการลงทุนระหว่างประเทศทางตรง (เงินลงทุนไหลออก) กรณีศึกษาประเทศอุตสาหกรรมใหม่ทวีปเอเชีย. *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 ชุณหจิณา. (2548). การบริหารการเงินระหว่างประเทศ. กรุงเทพมหานคร: เอ็มเอเอสพริ้นติ้ง.
- ธีระ บุญย์ อินทรกำธรชัย. (2535). ธุรกิจการเงินระหว่างประเทศ. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมชิวราช.
- 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

Appendix A - นิยามศัพท์ที่เกี่ยวข้อง

การลงทุนโดยตรงระหว่างต่างประเทศ (Foreign Direct Investment) หมายถึง ธุรกรรม การลงทุนที่ผู้ลงทุนซึ่งมีถิ่นฐานในประเทศใดประเทศหนึ่งมีต่อธุรกิจที่มีถิ่นฐานในต่างประเทศที่ เป็นกิจการในเครือ โดยที่ผู้ลงทุนถือหุ้นของกิจการในเครือหรือกิจการที่นำเงินไปลงทุน ตั้งแต่ร้อยละ 10 ขึ้นไป ทั้งนี้ ธุรกรรมการลงทุนจะครอบคลุมถึง

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

การลงทุนที่เข้าข่ายเป็นการลงทุน โดยตรงในต่างประเทศอาจทำให้ผู้ลงทุนได้รับสิทธิ ประโยชน์หรือได้รับข้อยกเว้น ในด้านกฎเกณฑ์ต่างๆ จากทางภาครัฐ เช่น ตามกฎหมายควบคุมการ แลกเปลี่ยนเงินนิติบุคคลสามารถส่งเงินไปลงทุนในกิจการในเครือในต่างประเทศที่มีสัดส่วนการถือ หุ้นตั้งแต่ร้อยละ 10 ขึ้นไป ได้ไม่จำกัดจำนวน ในขณะที่การลงทุนในกิจการในต่างประเทศที่ นอกเหนือจากที่กำหนดไว้ข้างต้นสามารถทำได้ไม่เกินปีละ 50 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกาเป็นต้น (ตามเกณฑ์ของธนาคารแห่งประเทศไทย)

ตารางที่ A-1 แสดงข้อมูลดิบของประเทศกำลังพัฒนาต่างๆ ทั่วโลก

Year	Country Name	OFDI	GDP	TRA	EXC	UNE	TFP
2005	Indonesia	3,065,000,000	285,868,619,206	64	9,704.74	11.20	2.40
2006		2,725,752,968	364,570,515,631	57	9,159.32	10.30	1.10
2007		4,675,150,000	432,216,737,775	55	9,141.00	9.10	-0.50
2008		5,899,730,251	510,228,634,992	59	9,698.96	8.40	1.00
2009		2,249,121,696	539,580,085,612	46	10,389.94	7.90	-0.60
2010		4,185,676,276	755,094,157,595	47	9,090.43	7.10	0.90
2011		9,036,543,465	892,969,104,530	50	8,770.43	6.60	2.30
2012		7,484,552,620	917,869,913,365	50	9,386.63	6.10	1.50
2013		11,111,687,183	910,478,729,099	49	10,461.24	6.30	-0.10
2014		10,387,533,777	888,538,201,025	48	11,865.21	6.20	2.10
2005	Malaysia	2,931,103,675	143,534,102,611	204	3.79	3.50	2.50
2006		7,637,591,705	162,690,965,596	203	3.67	3.30	2.00
2007		11,815,561,058	193,547,824,063	192	3.44	3.20	2.50
2008		15,400,012,808	230,813,597,938	177	3.34	3.30	1.60
2009		6,740,793,286	202,257,586,268	163	3.52	3.70	-4.90
2010		15,349,450,385	255,016,919,686	158	3.22	3.40	1.30
2011		18,108,364,156	297,951,960,784	50	3.06	3.10	1.20
2012		16,896,877,457	314,442,825,693	50	3.09	3.00	1.30
2013		13,408,211,617	323,342,854,423	49	3.15	3.20	0.00
2014		16,196,654,785	338,103,822,298	48	3.27	2.00	0.60
2005	Philippines	794,117,297	103,071,585,463	98	55.09	7.70	0.70
2006		1,068,312,763	122,210,719,246	95	51.31	8.00	2.40
2007		5,372,665,967	149,359,920,006	87	46.15	7.40	3.30
2008		1,970,034,441	174,195,135,053	76	44.32	7.30	-0.30
2009		1,897,129,838	168,334,599,538	66	47.68	7.50	-2.20
2010		2,712,166,532	199,590,774,785	71	45.11	7.30	3.20
2011		2,349,641,140	224,143,083,707	50	43.31	7.00	-1.80
2012		4,173,220,333	250,092,093,548	50	42.23	7.00	3.70
2013		3,646,949,296	271,927,428,133	49	42.45	7.10	3.20
2014		7,178,092,509	284,777,093,019	48	44.40	7.10	1.40
2005	Singapore	11,588,277,440	127,417,688,056	422	1.66	4.10	5.00
2006		18,637,912,226	147,797,218,201	430	1.59	3.60	2.50
2007		36,897,112,670	179,981,288,567	399	1.51	3.00	3.70
2008		6,805,545,657	192,225,881,688	440	1.41	3.20	-4.30
2009		26,238,923,297	192,408,387,762	360	1.45	4.30	-4.10
2010		33,377,427,103	236,421,782,178	372	1.36	3.10	8.10

ตารางที่ A-1 แสดงข้อมูลดิบของประเทศกำลังพัฒนาต่างๆ ทั่วโลก (ต่อ)

Year	Country Name	OFDI	GDP	TRA	EXC	UNE	TFP
2011	Singapore	24,489,895,663	275,364,525,362	376	1.26	2.90	1.70
2012		15,147,203,687	289,935,584,540	368	1.25	2.80	-1.90
2013		28,813,873,571	302,245,904,260	360	1.25	2.80	-0.30
2014		40,659,879,247	307,859,758,504	351	1.27	3.00	-0.90
2005	Thailand	549,988,282	189,318,499,954	138	40.22	1.30	1.00
2006		1,043,540,491	221,758,486,880	134	37.88	1.20	1.10
2007		1,542,709,369	262,942,650,544	130	34.52	1.20	1.50
2008		2,330,152,899	291,383,081,232	140	33.31	1.20	-2.10
2009		6,006,241,952	281,574,762,730	119	34.29	1.50	-4.00
2010		8,155,368,632	340,923,571,201	127	31.69	1.00	4.50
2011		7,198,122,311	370,608,559,050	139	30.49	0.70	-2.10
2012		14,222,445,347	397,471,809,440	138	31.08	0.70	4.00
2013		12,248,510,396	420,166,569,029	133	30.73	0.70	0.40
2014		4,270,269,552	404,823,952,118	132	32.48	0.90	-0.30
2005	Viet Nam	65,000,000	57,633,255,739	131	15,858.92	2.10	0.70
2006		85,000,000	66,371,664,817	138	15,994.25	2.30	-1.30
2007		184,000,000	77,414,425,532	155	16,105.13	2.30	-2.40
2008		300,000,000	99,130,304,099	154	16,302.25	2.40	-4.40
2009		700,000,000	106,014,600,964	136	17,065.08	2.60	-1.70
2010		900,000,000	115,931,749,905	152	18,612.92	2.60	-1.30
2011		950,000,000	135,539,487,317	163	20,509.75	2.00	-0.40
2012		1,200,000,000	155,820,001,920	157	20,828.00	1.80	-2.50
2013		1,956,000,000	171,222,025,390	165	20,933.42	2.20	-1.80
2014		1,150,000,000	186,204,652,922	170	21,148.00	2.30	-0.60
Descriptive Statistic	Mean	8,736,351,651.27	291,845,528,676.48	153.97	4,697.87	4.17	0.49
	Max	40,659,879,247.00	917,869,913,365.00	440.00	21,148.00	11.20	8.10
	Median	5,636,198,109.00	243,256,937,863.00	133.50	41.23	3.20	0.80
	Min	65,000,000.00	57,633,255,739.00	46.00	1.25	0.70	-4.90
	SD	9,519,660,781.38	206,136,523,262.33	115.89	7,186.85	2.70	2.53