

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของไทย The Factor Affecting Foreign Direct Investment of Thailand

นัฐวดี แป้นน้อย^{1*}, ยิวดี เพ็ชรสงคราม², ธัญพร งามอยู่³
Nattavadee Pannoi^{1*}, Yowadee Pectsongcram², Thanyaphon Ngamyoo³

บทคัดย่อ

การศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของไทย โดยตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ ดุลการชำระเงิน ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราแลกเปลี่ยนผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ อัตราดอกเบี้ยของสหรัฐอเมริกา ดัชนีราคาค่าจ้างแรงงาน และมูลค่าการค้าสุทธิ ซึ่งทำการรวบรวมข้อมูลทุติยภูมิแบบอนุกรมเวลา (Time Series) รายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2548 ถึง ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2557 จำนวนทั้งสิ้น 40 ไตรมาส และศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรโดยใช้การวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) ด้วยวิธีการประมาณค่าสมการถดถอยเชิงซ้อน ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares Method: OLS)

ผลการศึกษาพบว่า อัตราแลกเปลี่ยน ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ และอัตราดอกเบี้ยสหรัฐอเมริกา มีอิทธิพลต่อมูลค่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในทิศทางเดียวกัน ในขณะที่ดัชนีราคาค่าจ้างแรงงานมีอิทธิพลต่อมูลค่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

คำสำคัญ: มูลค่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

Abstract

The objective of this study was to determine the factors that affects foreign direct investment (FDI). The variable included balance of payment, consumer confidence index, consumer price index, exchange rate, gross domestic product, US benchmark interest rate, wage price index and net trade. The study employed secondary data of to quarters starting from the 1st quarter of 2005 to 4th of 2014. The data was analyzed by using Multiple Regression Model by Ordinary Least Squares Method (OLS).

The study found that exchange rate, gross domestic product and interest rate affect FDI with the same direction. While the wage price index affects FDI with the same direction. While the wage price index affects FDI with the opposite direction at the 0.05 significant level.

Keyword: Foreign Direct Investment.

¹อาจารย์ประจำโปรแกรมวิชาเศรษฐศาสตร์, คณะวิทยาการจัดการ, มหาวิทยาลัยราชภัฏสงขลา.

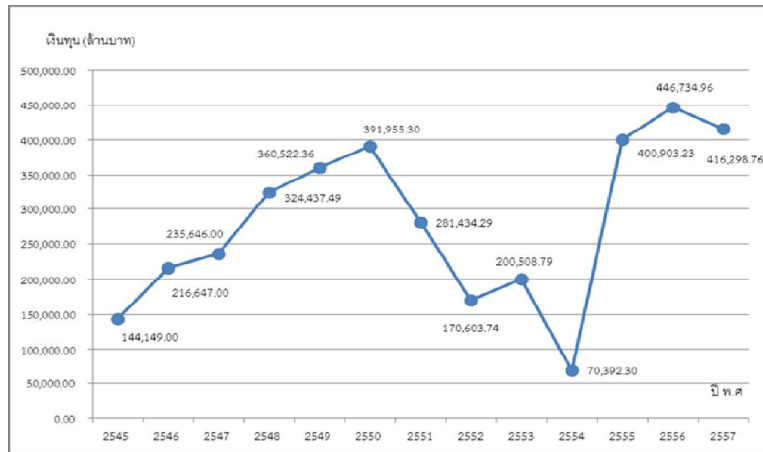
²อาจารย์ประจำโปรแกรมวิชาอุตสาหกรรมจัดการท่องเที่ยว, คณะวิทยาการจัดการ, มหาวิทยาลัยราชภัฏสงขลา.

³นักศึกษาโปรแกรมวิชาเศรษฐศาสตร์, คณะวิทยาการจัดการ, มหาวิทยาลัยราชภัฏสงขลา.

*Corresponding author, E-mail: nattavadee.p@gmail.com

บทนำ

การเคลื่อนย้ายเงินทุนโดยตรงจากต่างประเทศเป็นปัจจัยสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจของประเทศไทย เนื่องจากประเทศไทยมีระดับการออมภายในประเทศค่อนข้างต่ำ ส่งผลให้เงินทุนไม่เพียงพอกับความต้องการลงทุนในประเทศ ทำให้เกิดช่องว่างระหว่างการออมและการลงทุน (Saving Investment Gap) (อภิรัตน์ จิตต์, 2554) ดังนั้น เพื่อให้ประเทศสามารถรองรับการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่มีความต้องการลงทุนเพิ่มขึ้น และสามารถพัฒนาอุตสาหกรรมของประเทศให้มีศักยภาพ ทำให้ประเทศต้องมีการพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศ ซึ่งการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเป็นการลงทุนในระยะยาวที่สามารถพัฒนาประเทศและสามารถขยายเศรษฐกิจภายในประเทศได้อย่างแท้จริง อีกทั้งซึ่งนำมาซึ่งการถ่ายทอดเทคโนโลยีระหว่างประเทศอีกด้วย นับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2532 ประเทศไทยได้ดำเนินการเปิดเสรีทางการเงิน โดยผ่อนคลายนโยบายการควบคุมการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ ตลอดจนอนุญาตให้สถาบันการเงินเปิดกิจการวิเทศธนกิจได้ ทำให้เกิดความคล่องตัวทางการเงินจึงมีการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างไทยกับต่างประเทศมากขึ้น ซึ่งรวมทั้งเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ส่งผลให้การลงทุน ภาคการผลิตมีการขยายตัวเพิ่มขึ้น โดยในปี พ.ศ. 2531 มูลค่าการโดยตรงจากต่างประเทศของไทย เท่ากับ 32,737.8 ล้านบาท และภายหลังจากเปิดเสรีการเงินในปี พ.ศ. 2536 มูลค่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศได้เพิ่มเป็น 66,768.0 ล้านบาท (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2558)



ภาพ 1 แผนภาพมูลค่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของปี พ.ศ. 2545 - พ.ศ. 2557
 ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2558

จากภาพประกอบที่ 1 จะเห็นได้ว่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในระหว่างปี พ.ศ. 2545 - พ.ศ. 2556 มีความผันผวนค่อนข้างมาก เนื่องจากภาวะทางเศรษฐกิจ การเมือง และสังคมภายในประเทศ โดยในช่วงปี พ.ศ. 2545 - พ.ศ. 2550 มูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งโดยในปี พ.ศ. 2550 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ได้มีมูลค่ามากที่สุดในรอบ 6 ปี ซึ่งมีมูลค่า 391,955.30 ล้านบาท ทั้งนี้เป็นเพราะเกิดจากความต้องการสินค้าอิเล็กทรอนิกส์ในตลาดโลก ซึ่งประเทศไทยเป็นฐานในการผลิตที่มีปัจจัยและต้นทุนค่อนข้างต่ำ ทำให้มูลค่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ในปี พ.ศ. 2551 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศกลับลดลงเหลือเพียง 281,434.29 ล้านบาท เนื่องจากได้รับผลกระทบจากปัญหาสินเชื่อที่อยู่อาศัยสำหรับผู้ด้อยคุณภาพ (Subprime) ที่เกิดขึ้นในสหรัฐอเมริกา ส่งผลให้เศรษฐกิจโลกชะลอตัวลงค่อนข้างมาก อีกทั้งยังเกิดปัญหาทางการเมืองภายในประเทศไทย ทำให้นักลงทุนไม่เชื่อมั่นในเศรษฐกิจไทย จึงส่งผลให้การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศลดลงอย่างต่อเนื่อง

จนกระทั่งปี พ.ศ. 2554 เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมีมูลค่าลดลงต่ำสุดในรอบเกือบ 10 ปี เพราะได้รับผลกระทบจากปัญหาหนี้สาธารณะของกลุ่มประเทศยูโรโซนที่ทวีความรุนแรงมากขึ้น ทำให้นักลงทุนต่างชาติลดการถือครองสินทรัพย์ของภูมิภาคอื่นรวมทั้งประเทศไทย และการประสมมหาอุทกภัยของประเทศไทยปี 2554 ซึ่งเป็นศูนย์กลางการผลิตภาคอุตสาหกรรมที่สำคัญของประเทศ ส่งผลทางตรงทำให้การผลิตหยุดชะงัก และส่งผลทางอ้อมจากปัญหาการขาดแคลนชิ้นส่วนและการขนส่ง ทำให้ขาดแคลนสินค้าในการผลิตและส่งออก การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศจึงลดลงเหลือเพียง 70,392.30 ล้านบาท ต่อมาในปี พ.ศ. 2555 เศรษฐกิจไทยเริ่มขยายตัวอีกครั้ง โดยเป็นผลมาจากการใช้นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล โดยโครงการซื้อรถคันแรกที่ได้รับสิทธิประโยชน์จากการคืนเงินภาษีรถยนต์คันแรกส่งผลให้การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในกลุ่มภาคอุตสาหกรรมเพิ่มสูงขึ้น ส่งผลให้มูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นเป็น 400,903.23 ล้านบาท

จากที่กล่าวในข้างต้น สรุปได้ว่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศถือเป็นแรงขับเคลื่อนเศรษฐกิจที่สำคัญของไทยในภาคการผลิต เนื่องจากทำให้เกิดการจ้างงาน ส่งผลให้ประชาชนมีรายได้ และนำมาซึ่งการถ่ายทอดความรู้แต่อย่างไรก็ตาม มูลค่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศก็มีความผันผวน ด้วยเหตุนี้ ผู้วิจัยจึงมีความสนใจทำการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของไทย

แนวคิด ทฤษฎี กรอบแนวคิด

1. ความหมายของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

ธนาคารแห่งประเทศไทย (2558) ได้ให้ความหมายว่าการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ หมายถึงธุรกรรมการลงทุนที่ผู้ลงทุนซึ่งมีถิ่นฐานในต่างประเทศมีต่อธุรกิจประเทศไทยที่เป็นกิจการในเครือ โดยที่ผู้ลงทุนถือหุ้นของกิจการในเครือหรือกิจการที่นำเงินไปลงทุนตั้งแต่น้อยละ 10 ขึ้นไป การลงทุนที่เข้าข่ายเป็นการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ อาจทำให้ผู้ลงทุนได้รับสิทธิประโยชน์หรือได้รับช้อยกเว้นในด้านกฎเกณฑ์ต่างๆทางภาครัฐ

สำนักงานเลขาธิการสภาผู้แทนราษฎร (2557:2) ได้ให้ความหมายของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (Foreign Direct Investment: FDI) ว่าเป็นการที่บริษัทที่ตั้งอยู่ในต่างประเทศ (Source Countries) ต้องการมาลงทุนทำธุรกิจในประเทศไทยหรือประเทศอื่น ๆ ซึ่งเป็นผู้รับทุน เพื่อสร้างผลกำไรส่งกลับไปยังบริษัทในประเทศของตน ซึ่งการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสามารถแบ่งตามผลกระทบต่อการค้าระหว่างประเทศได้เป็น 2 ประเภท ได้แก่

1) การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในแนวนอน (Horizontal FDI) เป็นลักษณะการลงทุนที่ผู้ลงทุนจากต่างประเทศเข้ามาลงทุนในประเทศไทยหรือประเทศผู้รับทุนประเทศอื่น ๆ เพื่อผลประโยชน์ในด้านลดต้นทุนค่าขนส่ง และเพิ่มโอกาสในเจาะตลาดในประเทศผู้รับทุน รวมทั้งเพื่อหลีกเลี่ยงมาตรการกีดกันทางการค้าหรือเพื่อหวังประโยชน์จากการส่งเสริมการลงทุนในประเทศผู้รับทุน อย่างไรก็ตาม ผู้ลงทุนจะต้องเสียต้นทุนคงที่ในการตั้งฐานการผลิต อย่างไรก็ตามการลงทุนทางตรงประเภทนี้ไม่ได้ช่วยกระตุ้นให้มีการส่งออกมากขึ้น เนื่องจากเป้าหมายหลักคือการเจาะตลาดในประเทศผู้รับทุน แต่อาจทำให้มีการนำเข้าเครื่องจักรและวัตถุดิบจากต่างประเทศเข้ามาในประเทศผู้รับทุนมากขึ้น (Davis et al, 2010 อ้างใน สำนักงานเลขาธิการสภาผู้แทนราษฎร, 2557:2)

2) การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในแนวตั้ง (Vertical FDI) เป็นลักษณะการลงทุนที่นักลงทุนจากต่างประเทศเข้ามาลงทุนในประเทศไทยหรือประเทศผู้รับทุนประเทศอื่น ๆ เพื่อใช้เป็นฐานในการผลิตสินค้าแล้วส่งออกไปยังประเทศเจ้าของทุนหรือประเทศอื่นๆ เนื่องจากต้นทุนการผลิตในประเทศผู้รับทุนเมื่อรวมกับค่าธรรมเนียมการค้ามีค่าต่ำกว่าต้นทุนที่ทำการผลิตในประเทศตนเอง ทั้งนี้ การลงทุนประเภทนี้จะช่วยกระตุ้นทั้งการส่งออกและการนำเข้า (Davis et al, 2010 อ้างใน สำนักงานเลขาธิการสภาผู้แทนราษฎร, 2557:2)

จากที่กล่าวในข้างต้นจึงพอจะสรุปได้ว่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศคือการที่นักลงทุนชาวต่างชาตินำเงินไปลงทุนกิจการในเครือที่อยู่ในอีกประเทศหนึ่งเพื่อสร้างผลกำไรส่งกลับไปยังบริษัทในประเทศของตน

2. ทฤษฎีการเคลื่อนย้ายเงินทุนโดยตรง

1) **ทฤษฎี Kojima** อธิบายว่าสิ่งจูงใจของการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศ คือ การได้รับประโยชน์จากทรัพยากรในประเทศของผู้รับทุน เช่น การใช้แรงงานซึ่งมีอัตราค่าจ้างต่ำ (Low Wage) ของประเทศผู้รับทุนในการผลิตสินค้า เป็นต้น (ณัฐพงษ์ ท่าดี, 2546) ดังนั้น จากทฤษฎีข้างต้นทำให้ผู้วิจัยนำตัวแปรนำตัวแปรอัตราค่าจ้างขั้นต่ำของประเทศไทยไปใช้เป็นตัวแปรอิสระของการศึกษา

2) **ทฤษฎีการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ (International Capital Movement Theory)** อธิบายว่าสาเหตุที่ทำให้เกิดการลงทุนทางตรง คือ ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยระหว่างประเทศ กล่าวคือ ถ้าความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยภายในและภายนอกประเทศสูงมากเพียงพอที่จะคุ้มกับความเสี่ยงแล้ว เงินทุนจะเคลื่อนย้ายออกจากประเทศที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำกว่าไปยังประเทศที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงเสมอ (รัตน สหายคณิต, 2530) ดังนั้น จากทฤษฎีข้างต้นทำให้ผู้วิจัยคัดเลือกตัวแปรอัตราดอกเบี้ยไปใช้เป็นตัวแปรอิสระในการศึกษาคั้งนี้

3) **ทฤษฎีการเคลื่อนย้ายเงินทุนของ Dunning** อธิบายว่าคุณลักษณะของประเทศผู้รับทุนที่ดึงดูดจากการลงทุนจากต่างประเทศเกิดจาก 4 ปัจจัย ได้แก่ (Dunning, 2003 อ้างใน อภิรัตน์ จิตต์, 2554: 442)

3.1) ปัจจัยด้านตลาด (Market Seeking) ที่แสดงให้เห็นถึงขนาดตลาดและอำนาจซื้อของประเทศผู้รับทุน ดังนั้น ประเทศที่มีตลาดขนาดใหญ่ย่อมดึงดูดเงินทุนจากต่างประเทศ การศึกษาคั้งนี้จึงใช้ตัวแปรผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (GDP) เป็นตัวสะท้อนขนาดตลาดของประเทศผู้รับทุน

3.2) ปัจจัยด้านทรัพยากร (Resource Seeking) ที่ดึงดูดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศจะต้องแสดงถึงความได้เปรียบด้านทรัพยากรและต้นทุนของการผลิต การศึกษาคั้งนี้ได้ใช้ตัวแปรดัชนีราคาค่าจ้างแรงงานเป็นตัวสะท้อนความได้เปรียบด้านต้นทุน

3.3) ปัจจัยด้านประสิทธิภาพ (Efficiency Seeking) ของประเทศผู้รับทุนจะต้องแสดงถึงความมีเสถียรภาพและความมั่นคงของระบบเศรษฐกิจจึงจะสามารถสร้างความเชื่อมั่นให้กับเจ้าของทุน ทั้งนี้ การศึกษาคั้งนี้ได้ใช้ตัวแปรอัตราแลกเปลี่ยน ดัชนีราคาผู้บริโภค มูลค่าการค้าสุทธิของไทย ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค และดุลการชำระเงินของไทย เป็นตัวสะท้อนความมีเสถียรภาพของประเทศ

3.4) ปัจจัยด้านสินทรัพย์เชิงยุทธศาสตร์ (Strategic Asset Seeking) ที่แสดงให้เห็นถึงการมีโครงสร้างพื้นฐานที่เพียงพอที่จะรองรับการลงทุน

วิธีดำเนินการวิจัย

การศึกษาคั้งนี้เป็นการศึกษาวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression) โดยการประมาณค่าสมการถดถอยเชิงซ้อน ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares Method: OLS) เพื่อใช้ในการศึกษาคั้งที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ โดยมีรูปแบบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในรูปของฟังก์ชันดังนี้

$$FDI = f(GDP, WAGE, EXs, I_{USA}, CPI, X-M, CCI, BP)$$

รูปแบบสมการที่ใช้ในการศึกษาคั้งนี้ คือ

$$FDI = b_0 + b_1 GDP + b_2 WAGE + b_3 EXs + b_4 I_{USA} + b_5 CPI + b_6 (X-M) + b_7 CCI + b_8 BP$$

โดยที่	GDP	คือ	ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (Real GDP)
	WAGE	คือ	ดัชนีราคาค่าจ้างแรงงาน
	EXs	คือ	อัตราแลกเปลี่ยน (บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ)
	I_{USA}	คือ	อัตราดอกเบี้ยของสหรัฐอเมริกา
	CPI	คือ	ดัชนีราคาผู้บริโภค
	(X-M)	คือ	มูลค่าการค้าสุทธิของไทย
	CCI	คือ	ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค
	BP	คือ	ดุลการชำระเงินของไทย

โดยมีสมมติฐานของการวิจัยดังนี้

1. การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของไทยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ อัตราแลกเปลี่ยน ดัชนีราคาผู้บริโภค ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค และดุลการชำระเงินของไทย
2. การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของไทยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีค่าจ้างแรงงาน อัตราดอกเบี้ยของสหรัฐอเมริกา และมูลค่าการค้าสุทธิ

รายละเอียดขั้นตอนในการศึกษามีดังต่อไปนี้

ขั้นตอนที่ 1 การตรวจสอบปัญหา Multicollinearity เป็นการตรวจสอบว่าตัวแปรอิสระที่อยู่ในสมการถดถอยเป็นอิสระต่อกันหรือไม่ เพื่อให้เป็นไปตามข้อสมมติพื้นฐานของการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (OLS) โดยในการศึกษานี้ได้ทำการตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ด้วยวิธี Simple Correlation Coefficients ซึ่งความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระเหล่านี้สามารถวัดได้จากค่าสหสัมพันธ์ (Correlation) ที่มีค่าอยู่ระหว่าง 0 - 1 โดยหากค่าสหสัมพันธ์มีค่าสหสัมพันธ์มีค่ามากกว่า 0.8 แสดงว่า ตัวแปรอิสระคู่หนึ่งมีความสัมพันธ์ระหว่างกันสูง (อัครพงค์ อันทอง , 2550: 34)

ขั้นตอนที่ 2 การตรวจสอบปัญหา Heteroskedasticity เป็นการทดสอบว่าความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อน (Error) ที่ได้จากสมการประมาณค่ามีค่าคงที่หรือไม่ เพื่อให้เป็นไปตามข้อสมมติพื้นฐานของการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (OLS) โดยทำการตรวจสอบปัญหาดังกล่าวด้วยวิธี White Heteroskedasticity Test

ขั้นตอนที่ 3 การตรวจสอบปัญหา Autocorrelation เป็นการทดสอบว่าตัวคลาดเคลื่อนมีการกระจายที่เป็นอิสระต่อกันหรือไม่ เพื่อให้เป็นไปตามข้อสมมติพื้นฐานของการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (OLS) โดยใช้สถิติทดสอบของ Breusch-Godfrey Test

ขั้นตอนที่ 4 การวิเคราะห์ผลการประมาณการสมการถดถอย (Multiple Linear Regressions) และทดสอบสมมติฐาน ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares Method: OLS)

สรุปผลการวิจัย

ผลการวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของไทยสามารถแสดงในรูปแบบสมการได้ดังนี้

$$FDI = -1,220,997 + 21,709.78 (EXs) + 0.36 (GDP) + 15,686.30 (I_{USA}) - 4634.65 (WAGE)$$

(-0.50) (3.73)* (3.88)* (2.92)* (-2.26)*

Adjusted R-squared	0.392309	F-statistic	4.147167
Durbin-Watson stat	1.861950	Prob(F-statistic)	0.001848

หมายเหตุ: ค่าที่ระบุในวงเล็บ คือ ค่า t-Statistic

*มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากการประมาณค่าพบว่า ตัวแปรอิสระจำนวน 4 ตัวแปร ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยน (EXs) ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานของสหรัฐอเมริกา (I_{USA}) และดัชนีราคาค่าจ้างแรงงาน (WAGE) มีความสัมพันธ์กับมูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีรายละเอียดดังนี้

1) ค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราแลกเปลี่ยนมีค่า 21,709.78 ค่า t-Statistic = 3.73 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงให้เห็นว่าอัตราแลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของอัตราแลกเปลี่ยนทำให้ต้นทุนการผลิตในประเทศถูกลงในสายตาของชาวต่างชาติ ดังนั้นจึงเป็นปัจจัยดึงดูดให้ชาวต่างชาติเข้ามาลงทุนในประเทศมากขึ้น ทั้งนี้ผลการศึกษาพบว่าเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้น 1 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ จะมีผลทำให้มูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจาก

ต่างประเทศเพิ่มขึ้น 21,709.78 ล้านบาท

2) ค่าสัมประสิทธิ์ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศมีค่า 0.36 ค่า t-Statistic = 3.88 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงให้เห็นว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศแสดงถึงการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ และส่งผลให้การบริโภคภายในประเทศขยายตัว ดังนั้นจึงดึงดูดให้ชาวต่างชาติเข้ามาลงทุนในประเทศมากขึ้น ทั้งนี้ จากผลการศึกษาพบว่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเพิ่มขึ้น 1 ล้านบาท จะมีผลทำให้มูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น 0.357 ล้านบาท

3) ค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานของสหรัฐอเมริกา มีค่า 15,686.30 ค่า t-Statistic = 2.92 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงให้เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยมาตรฐานของสหรัฐอเมริกามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ กล่าวคือเมื่ออัตราดอกเบี้ยมาตรฐานของสหรัฐอเมริกาเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลทำให้มูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเพิ่มขึ้น 15,686.30 ล้านบาท ทั้งนี้ ผลการศึกษานี้เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

4) ค่าสัมประสิทธิ์ของดัชนีราคาค่าจ้างแรงงานมีค่า -4,634.65 ค่า t-Statistic = -2.26 มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แสดงให้เห็นว่าดัชนีราคาค่าจ้างแรงงาน มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ เนื่องจากค่าจ้างเป็นส่วนหนึ่งต้นทุนของการผลิต ดังนั้นเมื่อราคาค่าจ้างลดลงจะทำให้ต้นทุนของการผลิตลดลง ส่งผลให้ชาวต่างชาติเข้ามาลงทุนในประเทศมากขึ้น ทั้งนี้ ผลการศึกษานี้พบว่า เมื่อดัชนีราคาค่าจ้างแรงงานเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลทำให้มูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศลดลง 4,634.65 ล้านบาท

ส่วนตัวแปรที่เหลือ ซึ่งได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) มูลค่าการค้าสุทธิ (X-M) ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) และดุลการชำระเงิน (BP) ไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ทั้งนี้ อาจเกิดจากช่วงที่ทำการศึกษามีการเกิดวิกฤตเศรษฐกิจที่สำคัญทั้งเศรษฐกิจไทยและเศรษฐกิจโลกจึงส่งผลให้ค่าตัวแปรต่าง ๆ เหล่านี้เกิดความผันผวน

อภิปรายผลการวิจัย

จากผลการศึกษาในครั้งนี้มีความสอดคล้องกับทฤษฎีการเคลื่อนย้ายเงินทุนของ Dunning กล่าวคือ มูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศได้รับอิทธิพลมาจากปัจจัยต่อไปนี้

1. ปัจจัยด้านตลาด ซึ่งพิจารณาได้จากผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ กล่าวคือการเพิ่มขึ้นของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศแสดงให้เห็นถึงการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจไทย ดังนั้นจึงส่งผลให้นักลงทุนต่างชาติมีความเชื่อมั่นในเศรษฐกิจไทยและนำเงินลงทุนเข้ามาลงทุนในไทยมากขึ้น

2. ปัจจัยด้านทรัพยากร ซึ่งพิจารณาได้จากดัชนีราคาค่าจ้างแรงงาน ทั้งนี้ เมื่อดัชนีราคาค่าจ้างแรงงานเพิ่มขึ้นจะทำให้ต้นทุนการผลิตภายในประเทศสูงขึ้น ส่งผลให้ความสามารถในการแข่งขันทางด้านราคาและผลตอบแทนที่ผู้ประกอบการจะได้รับนั้นลดลง ดังนั้น การเพิ่มขึ้นของดัชนีราคาค่าจ้างแรงงานในประเทศไทยจึงเป็นสาเหตุที่ทำให้นักลงทุนต่างชาตินำเงินเข้ามาลงทุนในไทยน้อยลง และนักลงทุนจะมองหาแหล่งลงทุนในประเทศอื่นที่มีความได้เปรียบด้านค่าจ้างแรงงาน

3. ปัจจัยด้านประสิทธิภาพ ซึ่งพิจารณาได้จากอัตราแลกเปลี่ยน ทั้งนี้ การเพิ่มขึ้นของอัตราแลกเปลี่ยนจะทำให้นักลงทุนต่างชาติสามารถแลกเปลี่ยนเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐเป็นเงินบาทได้เพิ่มขึ้น อีกทั้งยังทำให้ราคาของปัจจัยการผลิตในประเทศไทยถูกลงในสายตาของชาวต่างชาติ ดังนั้น นักลงทุนชาวต่างชาติจึงนำเงินเข้ามาลงทุนในประเทศไทยเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

นอกจากนี้ ผลการศึกษายังพบว่าอัตราดอกเบี้ยของต่างประเทศก็มีอิทธิพลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเช่นกัน แต่ทิศทางความสัมพันธ์ไม่เป็นไปตามทฤษฎีการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศ อย่างไรก็ตาม ผลการศึกษานี้มีความสอดคล้องกับผลการศึกษาของ สมศักดิ์ โชติช่วง (2557) ซึ่งได้อธิบายว่าสาเหตุเกิดจาก

ความยืดหยุ่นของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศไหลเข้าต่ออัตราส่วนระหว่างอัตราดอกเบี้ยของประเทศผู้ลงทุนกับไทยมีค่าต่ำ

ข้อเสนอแนะและการนำผลการวิจัยไปใช้ประโยชน์

จากศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของไทยซึ่งข้อมูลที่ได้จากการศึกษาในครั้งนี้สามารถนำไปใช้ในการพยากรณ์หรือวิเคราะห์ทิศทางการเปลี่ยนแปลงมูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของไทยได้ โดยข้อเสนอแนะจากการศึกษาเป็นดังนี้

1. อัตราแลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ ดังนั้น ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงควรดูแลอัตราแลกเปลี่ยนให้มีเสถียรภาพ เนื่องจากการแข็งค่าของเงินบาทจะทำให้มูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศลดลง อย่างไรก็ตาม แม้ว่าการอ่อนค่าลงอย่างมากของค่าเงินบาทจะเป็นผลดีต่อมูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศก็ตาม แต่ในทางตรงกันข้ามก็จะส่งผลกระทบต่อภาคส่วนอื่นได้ เช่น ต้นทุนในการนำเข้าสินค้าจากต่างประเทศลดลง เป็นต้น
2. ผลการศึกษาสรุปว่า ผลกระทบที่มวลรวมภายในประเทศมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ดังนั้น รัฐบาลจึงควรใช้นโยบายเพื่อให้การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศมีเสถียรภาพและยั่งยืน เพื่อสร้างความเชื่อมั่นแก่นักลงทุนและดึงดูดมูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ
3. ผลการศึกษาสรุปว่า ดัชนีราคาค่าจ้างแรงงานมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับมูลค่าเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ดังนั้น รัฐบาลควรพิจารณากำหนดอัตราค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำให้มีความเหมาะสมกับค่าครองชีพของแรงงานและส่งเสริมความได้เปรียบด้านต้นทุนค่าจ้างแรงงานในประเทศ ซึ่งจะเป็ปัจจัยหนึ่งที่ดึงดูดเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

เอกสารอ้างอิง

- ณัฐพงษ์ ท่าดี. (2546). แบบจำลองปัจจัยที่กำหนดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของประเทศไทย. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- นิภาพร โชติพิทักษ์วัน. 2554. การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยน ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ค่าเงินบาทต่อยูโร และค่าเงินบาทต่อหยวน. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2558). การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ (Online). https://www.bot.or.th/Thai/FinancialMarkets/ThaiDirectInvestment/TDI_1/Pages/default.aspx, 15 กรกฎาคม 2558.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2558). เงินทุนเคลื่อนย้าย (Online). <http://www2.bot.or.th/statistics/ReportPage.aspx?reportID=647&language=th>, 15 กรกฎาคม 2558.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2558). เรื่องน่ารู้เกี่ยวกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ (Online). https://www.bot.or.th/Thai/FinancialMarkets/ThaiDirectInvestment/TDI_1/Pages/default.aspx, 15 กรกฎาคม 2558.
- รัตนา สายคณิต. (2530). เศรษฐศาสตร์การลงทุนทางตรงระหว่างประเทศ. กรุงเทพมหานคร. จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- สมศักดิ์ โชติช่วง. (2557). “ปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของประเทศไทย”. *วารสารเศรษฐศาสตร์และกลยุทธ์การจัดการ* ปีที่ 1 ฉบับที่ 1 (มกราคม – มิถุนายน, 55- 65.
- สำนักงานเลขาธิการสภาผู้แทนราษฎร. (2557). การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (Foreign Direct Investment: FDI) ในประเทศไทย (Online). http://library2.parliament.go.th/ejournal/content_af/2557/may2557-2.pdf, 15 กรกฎาคม 2558.
- อัศวพงศ์ อ้นทอง. (2550). คู่มือการใช้โปรแกรม Eviews เบื้องต้น : การวิเคราะห์ทางเศรษฐมิติ. สถาบันวิจัยสังคม มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.



อภิรัตน์ จิตต์. (2554). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในประเทศไทย. รายงานสืบเนื่องการประชุมทางวิชาการและนำเสนอผลงานวิจัย “มสธ. วิจัย ประจำปี 2554”