ปัจจัยกำหนดการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของไทยและสิงคโปร์

นางสาวกฤตพร เสาวภา

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์
คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
ปีการศึกษา 2556
ลิขสิทธิ์ของจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

บทคัดย่อและแฟ้มข้อมูลฉบับเต็มของวิทยานิพนธ์ตั้งแต่ปีการศึกษา 2554 ที่ให้บริการในคลังปัญญาจุฬาฯ (CUIR)
เป็นแฟ้มข้อมูลของนิสิตเจ้าของวิทยานิพนธ์ ที่ส่งผ่านทางบัณฑิตวิทยาลัย
The abstract and full text of theses from the academic year 2011 in Chulalongkorn University Intellectual Repository (CUIR)
are the thesis authors' files submitted through the University Graduate School.

The Determinants of Thailand and Singapore Outward Foreign Direct Investment

Miss Krittaporn Saowapa

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of Master of Economics Program in Economics
Faculty of Economics
Chulalongkorn University
Academic Year 2013

Copyright of Chulalongkorn University

หัวข้อวิทยานิพนธ์	ปัจจัยกำหนดการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของไทยและสิงคโปร์
โดย	นางสาวกฤตพร เสาวภา
สาขาวิชา	เศรษฐศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก	อาจารย์ ดร. นิพิฐ วงศ์ปัญญา

คณะเศรษฐศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้นับวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญามหาบัณฑิต

.....คณบดีคณะเศรษฐศาสตร์

(รองศาสตราจารย์ ดร. ชโยดม สรรพศรี)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

.....ประธานกรรมการ

(รองศาสตราจารย์ ดร. พรชนก คัมภีรยส คูเวนเบิร์ค)

.....อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก

(อาจารย์ ดร. นิพิฐ วงศ์ปัญญา)

.....กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. มนชยา อุรุยศ)

.....กรรมการภายนอกมหาวิทยาลัย

(อาจารย์ ดร. อิสริยา นิติทัณฑ์ประภาศ บุญญะศิริ)

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

กฤตพร เสาวภา : ปัจจัยกำหนดการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของไทยและสิงคโปร์. (The Determinants of Thailand and Singapore Outward Foreign Direct Investment) อ.ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก: อ. ดร. นิพิฐ วงศ์ปัญญา, 123 หน้า.

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่กำหนดการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของไทยใน 21 ประเทศผู้รับการลงทุน และสิงคโปร์ใน 19 ประเทศผู้รับการลงทุน โดยการใช้การประมาณแบบจำลองของ Panel data ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ปี 2006-2012 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนจากประเทศไทยและสิงคโปร์ในกรณีที่เป็นปัจจัยดึงจากประเทศผู้รับการลงทุนและเพื่อจำแนกปัจจัยดังกล่าวออกเป็น “ปัจจัยผลัก” และ “ปัจจัยดึง” จึงได้ทำการศึกษาปัจจัยดังกล่าวในรูปของ Relative Term

ผลการศึกษาพบว่าสำหรับประเทศไทยปัจจัยที่เป็นปัจจัยดึงต่อการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ ได้แก่ ขนาดของตลาดในประเทศผู้รับการลงทุน ต้นทุนทางการเงิน ความมีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ และทรัพยากรธรรมชาติที่อุดมสมบูรณ์ในประเทศผู้รับการลงทุน ปัจจัยผลัก ได้แก่ กำลังซื้อของตลาด ระดับโครงสร้างพื้นฐาน และความมีเสถียรภาพทางการเมือง ส่วนปัจจัยดึงสำหรับสิงคโปร์คือ ขนาดของตลาดภายในประเทศผู้รับการลงทุน ระดับการเปิดประเทศ ต้นทุนทางการเงิน ความมีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ และทรัพยากรธรรมชาติที่อุดมสมบูรณ์ในประเทศผู้รับการลงทุน ส่วนปัจจัยผลักของสิงคโปร์ได้แก่ ระดับโครงสร้างพื้นฐาน และความมีเสถียรภาพทางการเมือง ส่วนปัจจัยทางด้านต้นทุนการดำเนินงานนั้นไม่สามารถสรุปได้ว่าเป็นปัจจัยผลักหรือปัจจัยดึงแต่มีอิทธิพลต่อการลงทุนของไทยและสิงคโปร์ โดย OFDI ไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีต้นทุนทางการเงินที่ต่ำกว่า ดังนั้นเพื่อเป็นการส่งเสริม OFDI นอกจากรัฐบาลจะควรส่งเสริมในแง่ของปัจจัยทางเศรษฐกิจ แล้วรัฐยังควรรักษาเสถียรภาพการเมือง จัดสรรโครงสร้างพื้นฐานที่ดีในประเทศ และการดำเนินด้านนโยบายส่งเสริมการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศควบคู่ไปด้วย

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

สาขาวิชา เศรษฐศาสตร์ ลายมือชื่อนิสิต .....

ปีการศึกษา 2556 ลายมือชื่อ อ.ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก .....

5585151029 : MAJOR ECONOMICS
KEYWORDS: OUTWARD FDI / PULL FACTORS / PUSH FACTORS / THAILAND / SINGAPORE

KRITTAPORN SAOWAPA: THE DETERMINANTS OF THAILAND AND SINGAPORE OUTWARD FOREIGN DIRECT INVESTMENT. ADVISOR: NIPIT WONGPUNYA, Ph.D., 123 pp.

This study aims to investigate the determinants of Thailand and Singapore Outward foreign direct investment (OFDI) in 21 host countries for Thailand and 19 host countries for Singapore from the selected variables. With the help of panel data for the most recent period 2006-2012, this study attempts to examine the host country determinants of outward FDI and tries to classify these variables into “push” factor and “pull” factor.

The empirical results indicate that host countries’ market size, capital cost, economics stability and rich indigenous resource in host country are pull factors that attract Thailand’s OFDI and Thailand’s push factors are market demand, infrastructure and political stability. Meanwhile, Singapore’s FDI are attracted to countries with large market size, high internationalization, low capital cost, economics stability and rich indigenous resource in host country. Singapore’s push factors are good infrastructure and political stability. Thus, the key to evolving Thailand and Singapore OFDI can be achieves through suitable governance.

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

Field of Study: Economics Student's Signature .....

Academic Year: 2013 Advisor's Signature .....

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จได้ด้วยความอนุเคราะห์ของบุคคลหลายท่าน ซึ่งไม่อาจจะนำมากล่าวได้ทั้งหมด ผู้วิจัยใคร่ขอขอบพระคุณ ความช่วยเหลือของอาจารย์ ดร.นิพิฐ วงศ์ปัญญา อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ซึ่งท่านได้ให้คำแนะนำและข้อคิดเห็นอันเป็นประโยชน์อย่างยิ่งในการทำวิจัย อีกทั้งยังช่วยแก้ปัญหาต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นระหว่างการดำเนินงานอีกด้วย และขอบพระคุณคณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ อันได้แก่ รองศาสตราจารย์ ดร. พรชนก คัมภีรยส คูเวนเบิร์ค ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. มนชยา อุรุยศ และอาจารย์ ดร. อิสริยา นิติทัณฑ์ประภาศ บุญญะศิริ ที่ช่วยแนะนำข้อบกพร่องและข้อเสนอแนะเพิ่มเติมเพื่อให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สมบูรณ์ยิ่งขึ้น นอกจากนี้ขอขอบคุณเพื่อนรวมหลักสูตรที่ให้คำแนะนำและความช่วยเหลือในการทำวิทยานิพนธ์เรื่องนี้

สุดท้ายนี้ ผู้วิจัยขอขอบพระคุณบิดามารดา และครอบครัว ซึ่งเปิดโอกาสให้ได้รับการศึกษาเล่าเรียน ตลอดจนคอยช่วยเหลือและให้กำลังใจผู้วิจัยเสมอมาจนสำเร็จการศึกษา

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย ..... ง

บทคัดย่อภาษาอังกฤษ ..... จ

กิตติกรรมประกาศ ..... ฉ

สารบัญ ..... ช

สารบัญตาราง 1

สารบัญภาพ 3

บทที่ 1 ที่มาและความสำคัญ 1

1.1 ที่มาและความสำคัญ 1

1.2 จุดประสงค์ 8

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ 8

1.4 ขอบเขตการศึกษา 9

บทที่ 2 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง 10

2.1 ทฤษฎีการลงทุนระหว่างประเทศ (Foreign Investment Theory) 10

2.2 กรอบทฤษฎีที่เกี่ยวกับปัจจัยที่กำหนดการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศ 12

2.3 ทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง 19

บทที่ 3 การลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศของประเทศไทยและสิงคโปร์ 36

3.1 การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศไทย 36

3.2 การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศสิงคโปร์ 44

บทที่ 4 ระเบียบวิธีการวิจัย 53

4.1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา 53

4.2 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา 53

4.3 แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา 53

4.4 สมมติฐานการศึกษาและรายละเอียดตัวแปร 60

4.5 วิธีการวิจัย 73

บทที่ 5 ผลการศึกษา 82

5.1 ผลการศึกษาปัจจัยดึง (Pull Factor) 82

5.2 ผลการศึกษาเปรียบเทียบปัจจัยผลักและปัจจัยดึง (Relative Term) 94

CHULALONGKORN UNIVERSITY

หน้า

บทที่ 6 สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ 106
6.1 สรุปผลการศึกษา 106
6.2 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย 110
รายการอ้างอิง 112
ภาคผนวก 115
ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์ 123

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

สารบัญตาราง

หน้า

ตารางที่ 2.1 ทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรเกี่ยวกับตลาดกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ 29
ตารางที่ 2.2 ทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรเกี่ยวกับระดับการเปิดประเทศกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ 30
ตารางที่ 2.3 ทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ 31
ตารางที่ 2.4 ทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรเกี่ยวกับต้นทุนทางการเงินกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ 31
ตารางที่ 2.5 ทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรเกี่ยวกับด้านแรงงานกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ 32
ตารางที่ 2.6 ทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรเกี่ยวกับโครงสร้างพื้นฐานกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ 32
ตารางที่ 2.7 ทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรเกี่ยวกับทรัพยากรและนวัตกรรมกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ 33
ตารางที่ 2.8 ทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรเกี่ยวกับเสถียรภาพทางเศรษฐกิจกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ 34
ตารางที่ 2.9 ทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรเกี่ยวกับต้นทุนการดำเนินการกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ 34
ตารางที่ 2.10 ทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรเกี่ยวกับปัจจัยทางการเมืองกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ 35
ตารางที่ 3.1 จำนวนเงินลงทุนโดยตรงสะสมของไทยในต่างประเทศ จำแนกเป็นรายประเทศ 40
ตารางที่ 3.2 จำนวนเงินลงทุนโดยตรงของไทยในต่างประเทศ จำแนกตามประเภทธุรกิจ 42
ตารางที่ 3.3 จำนวนเงินลงทุนโดยตรงของสิงคโปร์ในต่างประเทศ จำแนกเป็นรายประเทศ 49
ตารางที่ 3.4 จำนวนเงินลงทุนโดยตรงของสิงคโปร์ในต่างประเทศ จำแนกจำแนกตามประเภทธุรกิจของผู้ลงทุนสิงคโปร์ 51
ตารางที่ 4.1 รายละเอียดตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา 63
ตารางที่ 5.1 ค่าสถิติและค่า Probabilities ของการทดสอบ Panel Unit Root 82
ตารางที่ 5.2 ค่าสถิติและค่า Probabilities ของการทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier (LM) Test 83
ตารางที่ 5.3 ค่าสถิติและค่า Probabilities ของการทดสอบ Hausman Test 83

หน้า

ตารางที่ 5.4 ค่า VIF ของตัวแปรในแต่ละแบบจำลอง 84
ตารางที่ 5.5 ค่าสถิติและค่า Probabilities ของการทดสอบ Woodridge Test 85
ตารางที่ 5.6 ค่าสถิติและค่า Probabilities ของการทดสอบ Wald Test 85
ตารางที่ 5.7 ผลการศึกษาการประมาณค่าแบบจำลองประเทศไทย 86
ตารางที่ 5.8 ผลการศึกษาการประมาณค่าแบบจำลองประเทศสิงคโปร์ 87
ตารางที่ 5.9 ค่าสถิติและค่า Probabilities ของการทดสอบ Panel Unit Root 94
ตารางที่ 5.10 ค่าสถิติและค่า Probabilities ของการทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier (LM) Test 95
ตารางที่ 5.11 ค่าสถิติและค่า Probabilities ของการทดสอบ Hausman Test 95
ตารางที่ 5.12 ค่า VIF ของตัวแปรในแต่ละแบบจำลอง 96
ตารางที่ 5.13 ค่าสถิติและค่า Probabilities ของการทดสอบ Woodridge Test 97
ตารางที่ 5.14 ค่าสถิติและค่า Probabilities ของการทดสอบ Wald Test 97
ตารางที่ 5.15 ผลการศึกษาการประมาณค่าแบบจำลองประเทศไทย (Relative Term) 98
ตารางที่ 5.16 ผลการศึกษาการประมาณค่าแบบจำลองประเทศสิงคโปร์ (Relative Term) 99
ตารางที่ 6.1 สรุปผลการศึกษา 106

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

สารบัญภาพ

หน้า

ภาพที่ 1.1 สัดส่วนของมูลค่าการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศสะสมของภูมิภาคต่างๆ 2
ภาพที่ 1.2 การเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนมูลค่าการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศสะสม ของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วและประเทศกำลังพัฒนา 3
ภาพที่ 1.3 สัดส่วนมูลค่าการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศสะสมของภูมิภาคต่างๆในทวีปเอเชีย 4
ภาพที่ 1.4 สัดส่วนของ FDI Stock และ OFDI Stock ต่อ GDP โดยเฉลี่ยตั้งแต่ปี 1990-2012 ของประเทศในอาเซียน 5
ภาพที่ 1.5 มูลค่าการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศสะสมของประเทศในอาเซียน 6
ภาพที่ 1.6 มูลค่าการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศไทย 7
ภาพที่ 2.1 ทฤษฎีการลงทุนระหว่างประเทศ 18
ภาพที่ 3.1 มูลค่าการลงทุนโดยจากต่างประเทศสะสมและมูลค่าการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศสะสมของประเทศไทย 36
ภาพที่ 3.2 เป้าหมายการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศสะสมของประเทศไทย ปี 2012 แบ่งตามประเทศผู้รับการลงทุน 10 อันดับแรก 38
ภาพที่ 3.3 สัดส่วนการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศไทยแบ่งตามประเภทธุรกิจ 43
ภาพที่ 3.4 มูลค่าการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศสะสมของประเทศในอาเซียน 44
ภาพที่ 3.5 มูลค่าการลงทุนโดยจากต่างประเทศสะสมและมูลค่าการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศสะสมของประเทศสิงคโปร์ 45
ภาพที่ 3.6 สัดส่วนจุดหมายการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศสิงคโปร์ ปี 2012 แบ่งตามภูมิภาค 46
ภาพที่ 3.7 ปริมาณการลงทุนโดยตรงสะสมของสิงคโปร์ในประเทศผู้รับการลงทุนหลักในเอเชีย 47
ภาพที่ 3.8 ปริมาณการลงทุนโดยตรงสะสมของสิงคโปร์ในประเทศผู้รับการลงทุนหลักในยุโรป โอเชียเนีย และอเมริกาเหนือ ปี 2012 48
ภาพที่ 3.9 สัดส่วนการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศสิงคโปร์แบ่งตามประเภทธุรกิจ.....49
ภาพที่ 4.1 ขั้นตอนการศึกษา 81

CHULALONGKORN UNIVERSITY

บทที่ 1

ที่มาและความสำคัญ

1.1 ที่มาและความสำคัญ

การลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศ ถือเป็นช่องทางหนึ่งในการขยายการเจริญเติบโตทั้งในระดับเศรษฐกิจและในระดับบริษัท เพราะการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศนอกจากจะเป็นลดต้นทุนการผลิตด้วยการย้ายฐานการผลิตไปยังประเทศที่มีทรัพยากรทั้งทุนหรือแรงงานที่สามารถช่วยให้บรรษัทข้ามชาติ (Multinational Corporations) หรือ MNCs มีต้นทุนการผลิตที่ต่ำลง ยังเป็นอีกหนึ่งช่องทางในการแสวงหาตลาดใหม่ รวมถึงการรักษาตลาดเดิมของบรรษัทข้ามชาติโดยใช้วิธีเข้าไปตั้งโรงงานผลิตสินค้าในประเทศที่เป็นเป้าหมายการค้า แทนการส่งออกที่มักจะประสบปัญหาเรื่องการกีดกันทางการค้าหรือมีต้นทุนทั้งการขนส่งและการดำเนินงานสูง นอกจากนี้การลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศยังช่วยให้เกิดการกระจายความรู้และเทคโนโลยีใหม่ๆจากประเทศผู้รับการลงทุนมายังประเทศผู้ลงทุนอีกด้วย ซึ่งการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศสามารถแบ่งได้เป็น 2 กรณี คือ

1. การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ หรือ Outward Foreign Direct Investment (OFDI) คือ การที่บรรษัทข้ามชาติในประเทศออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ

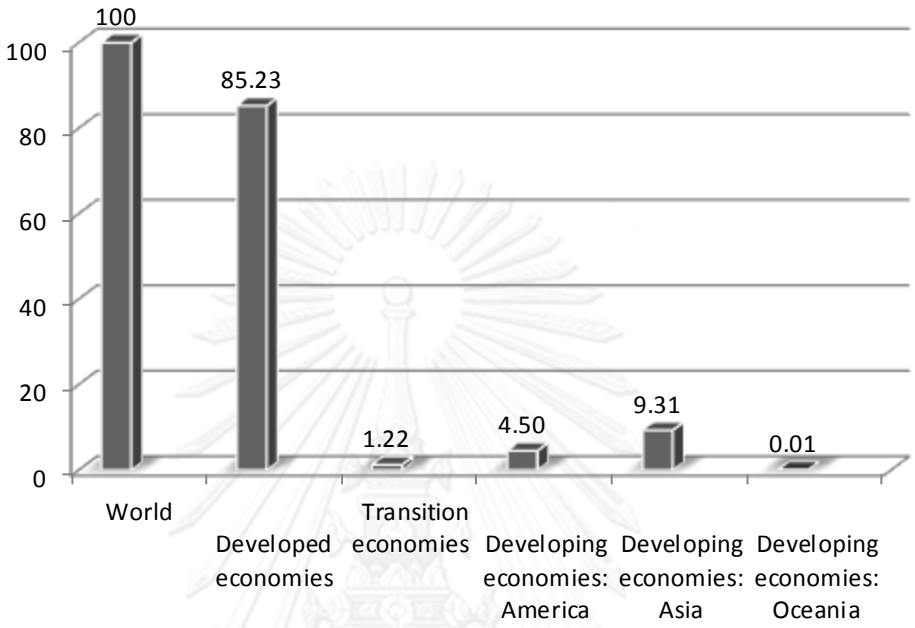
2. การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ หรือ Inward Foreign Direct Investment (FDI) คือ การที่บรรษัทข้ามชาติประเทศอื่นเข้ามาลงทุนโดยตรงในประเทศผู้รับการลงทุน

แต่ในอดีตประเทศส่วนใหญ่ โดยเฉพาะประเทศกำลังพัฒนาจะให้ความสำคัญกับการส่งเสริมเพื่อดึงดูดการลงทุนจากต่างประเทศให้เข้ามาลงทุนในประเทศตนเป็นหลัก เพราะหวังผลที่เกิดจากเม็ดเงินที่นำมาลงทุนจะก่อให้เกิดการจ้างงาน การกระจายรายได้จากการลงทุนในปัจจัยทุนอื่นๆ รวมถึงต้องการได้รับการถ่ายทอดความรู้และเทคโนโลยี เพื่อก่อให้เกิดการพัฒนาเศรษฐกิจโดยรวมภายในประเทศ

ดังนั้นปรากฏการณ์ที่เห็นได้ชัดเรื่องการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศนี้คือ ประเทศที่พัฒนาแล้ว (Developed Economies) จะมีบทบาทในการลงทุนโดยตรงในประเทศมากกว่าเหล่าประเทศกำลังพัฒนา (Developing and Transition Economies) ดังภาพที่ 1.1 ได้แสดงสัดส่วนของมูลค่าการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศสะสม (OFDI Stock) ของภูมิภาคต่างๆ ตั้งแต่ปี 1980-2012 จะเห็นได้ว่า ตั้งแต่ทศวรรษ 1980 เป็นต้นมา สัดส่วนเงินลงทุนโดยตรงในต่างประเทศมากกว่าร้อยละ 80 มาจากประเทศที่พัฒนาแล้ว

ภาพที่ 1.1 สัดส่วนของมูลค่าการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศสะสม (OFDI Stock) ของภูมิภาคต่างๆ ตั้งแต่ปี 1980-2012

(หน่วย: เปอร์เซ็นต์)



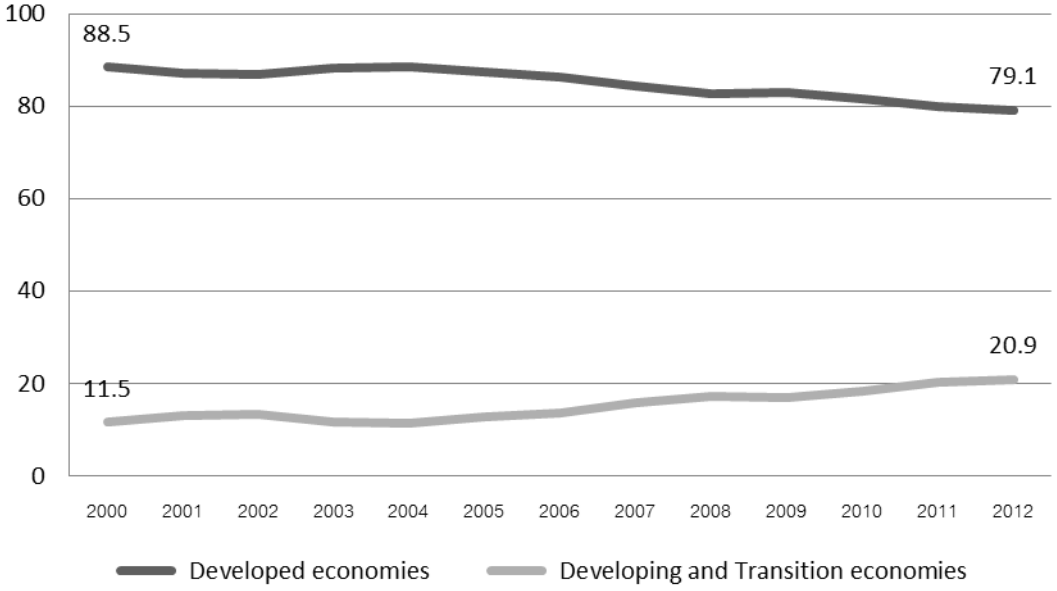
ที่มา : UNCTADSTAT

แต่หลังจากนั้น ในช่วงต้นทศวรรษที่ 1990 ประเทศกำลังพัฒนาก็เริ่มมีบทบาทในการลงทุนโดยตรงไปยังต่างประเทศมากขึ้น โดยเฉพาะ เกาหลีใต้ ไต้หวัน ฮ่องกง และสิงคโปร์ ที่มีตัวเลขการลงทุนเพิ่มขึ้นอย่างเห็นได้ชัดเมื่อเทียบกับประเทศในภูมิภาคเดียวกัน นอกจากนี้ประเทศกำลังพัฒนาอื่นๆในเอเชีย เช่น อินเดีย จีน มาเลเซีย และไทย ก็เริ่มมีแนวโน้มลงทุนในต่างประเทศเพิ่มมากขึ้น ถึงแม้ปริมาณการลงทุนจะยังถือว่าน้อยเมื่อเทียบกับประเทศที่พัฒนาแล้ว แต่ก็มีอัตราการเติบโตของการลงทุนที่น่าสนใจ นั้นคือ ในปี 2012 ตัวเลข OFDI โดยรวมทั่วโลกลดลงร้อยละ 17 จาก 1.7 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2011 เหลือเพียง 1.4 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2012 แต่ในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนากลับมีปริมาณการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเพิ่มขึ้นกว่า 426 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ[1] สอดคล้องกับภาพที่ 1.2 ที่แสดงการเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนมูลค่าการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศสะสม (OFDI Stock) ของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว และประเทศกำลังพัฒนา เห็นว่าได้ประเทศกำลังพัฒนากำลังมีโน้มแนวลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเพิ่มมากขึ้นเรื่อยๆ

[1] World Investment Report, 2013

ภาพที่ 1.2 การเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนมูลค่าการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศสะสม (OFDI Stock) ของกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว (Developed Economies) และประเทศกำลังพัฒนา (Developing and Transition economies)

(หน่วย: เปอร์เซ็นต์)



ที่มา : UNCTADSTAT

และจากภาพที่ 1.1 จะเห็นได้ว่าเอเชียเป็นภูมิภาคที่มีสัดส่วน OFDI สูงที่สุดในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา(ร้อยละ 9.31 ของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศทั้งหมดของโลก) ซึ่งในภูมิภาคนี้โดยเฉลี่ยแล้วประเทศกำลังพัฒนาในเอเชียตะวันออก[2]มีมูลค่าการลงทุนสูงที่สุดในภูมิภาค ตามมาด้วยเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ [3] เอเชียตะวันตก[4] และเอเชียใต้ [5] (แสดงในภาพที่ 1.3)

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

[2] ประกอบด้วย จีน ฮ่องกง มาเก๊า เกาหลีใต้ ไต้หวัน และมองโกเลีย

[3] ประกอบด้วย ไทย กัมพูชา ลาว มาเลเซีย สิงคโปร์ อินโดนีเซีย บรูไน ฟิลิปปินส์ และเวียดนาม

[4] ประกอบด้วย บาห์เรน อิหร่าน จอร์แดน คูเวต เลบานอน โอมาน กาตาร์ ซาอุดิอาระเบีย ปาเลสไตน์ ซีเรีย ตุรกี เยเมน และสหรัฐอาหรับเอมิเรตส์

[5] ประกอบด้วย บังกลาเทศ อินเดีย อิหร่าน ปากีสถาน และศรีลังกา

ภาพที่ 1.3 สัดส่วนมูลค่าการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศสะสม (OFDI Stock) ของภูมิภาคต่างๆในทวีปเอเชีย

(หน่วย: เปอร์เซ็นต์)

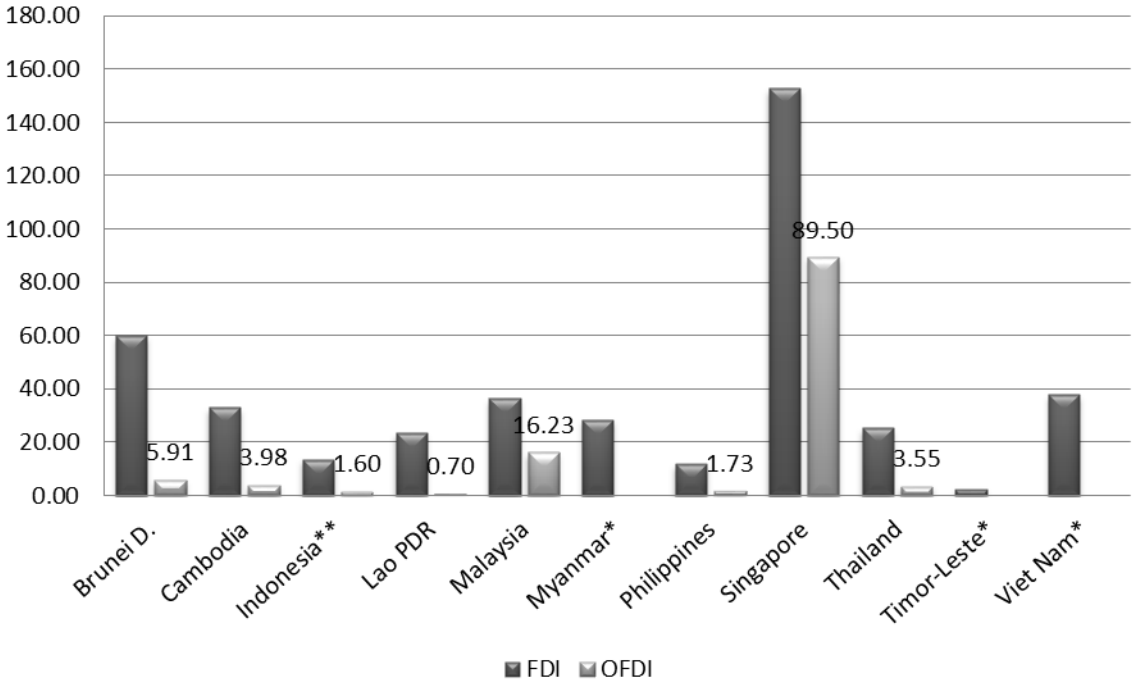
ที่มา : UNCTADSTAT

สำหรับประเทศในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ หรือ ASEAN (Association of Southeast Asian Nations) นั้น เมื่อพิจารณาจากสัดส่วนมูลค่าการลงทุนโดยตรงต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) แล้ว พบว่าประเทศส่วนใหญ่จะมีบทบาทในการเป็นประเทศผู้รับการลงทุนจากต่างประเทศมากกว่าการออกไปลงทุนในต่างประเทศ (จากภาพที่ 1.4 จะเห็นได้ว่าสัดส่วนของ FDI ต่อ GDP สูงกว่า OFDI ต่อ GDP) เนื่องจากในสภาวะที่เป็นประเทศกำลังพัฒนา เงินออมสะสมในประเทศไม่เพียงพอต่อความต้องการลงทุนและไม่เพียงพอที่จะตอบสนองต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่ต้องจำเป็นต้องมีเงินทุนจำนวนมาก การที่จะพัฒนาเศรษฐกิจจึงไม่สามารถอาศัยแค่เงินทุนจากในประเทศได้เพียงอย่างเดียว จึงจำเป็นต้องพึ่งพาเงินทุนจากต่างประเทศ โดยเฉพาะการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศซึ่งเป็นเงินทุนระยะยาวจึงเป็นการแก้ปัญหาการเงินออมในประเทศไม่เพียงพอที่จะใช้ในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศได้อย่างต่อเนื่อง และจากการรับการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศนั้นสามารถช่วยเพิ่มอัตราการจ้างงานและการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ อีกทั้ง FDI มักจะเข้ามาพร้อมกับเทคโนโลยีทำให้มีการถ่ายทอดความรู้และเทคโนโลยีจากประเทศผู้ลงทุนเข้ามายังในประเทศ ซึ่งเป็นการช่วยเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันและการส่งออกให้กับประเทศ

ส่วน OFDI ยังถือว่าเป็นเรื่องใหม่ที่หลายๆประเทศโดยเฉพาะประเทศกำลังพัฒนาที่เพิ่งเริ่มให้ความสำคัญ เนื่องจากที่ผ่านมามีแนวความคิดที่ว่าการออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเป็นเหมือนการปิดโรงงานภายในประเทศ แล้วย้ายโรงงานหรือบริษัทจากในประเทศไปยังต่างประเทศ ซึ่งทำให้เกิดการโอนการจ้างงานภายในประเทศไปสู่ต่างประเทศ หรือที่เรียกว่า Job Export รวมทั้งความกังวลในเรื่องของการโยกย้ายเงินทุนภายในประเทศไปลงทุนยังต่างประเทศ ที่จะส่งผลกระทบต่อการลงทุนภายในประเทศ (Domestic Investment) โดยภาพที่ 1.4 แสดงให้เห็นได้อย่างชัดเจนว่าทุกประเทศในอาเซียนมีมูลค่า FDI สะสม มากกว่า OFDI สะสมค่อนข้างมาก

ภาพที่ 1.4 สัดส่วนของ FDI Stock และ OFDI Stock ต่อ GDP โดยเฉลี่ยตั้งแต่ปี 1990-2012 ของประเทศในอาเซียน[6]

(หน่วย: เปอร์เซ็นต์)



ที่มา : UNCTADSTAT

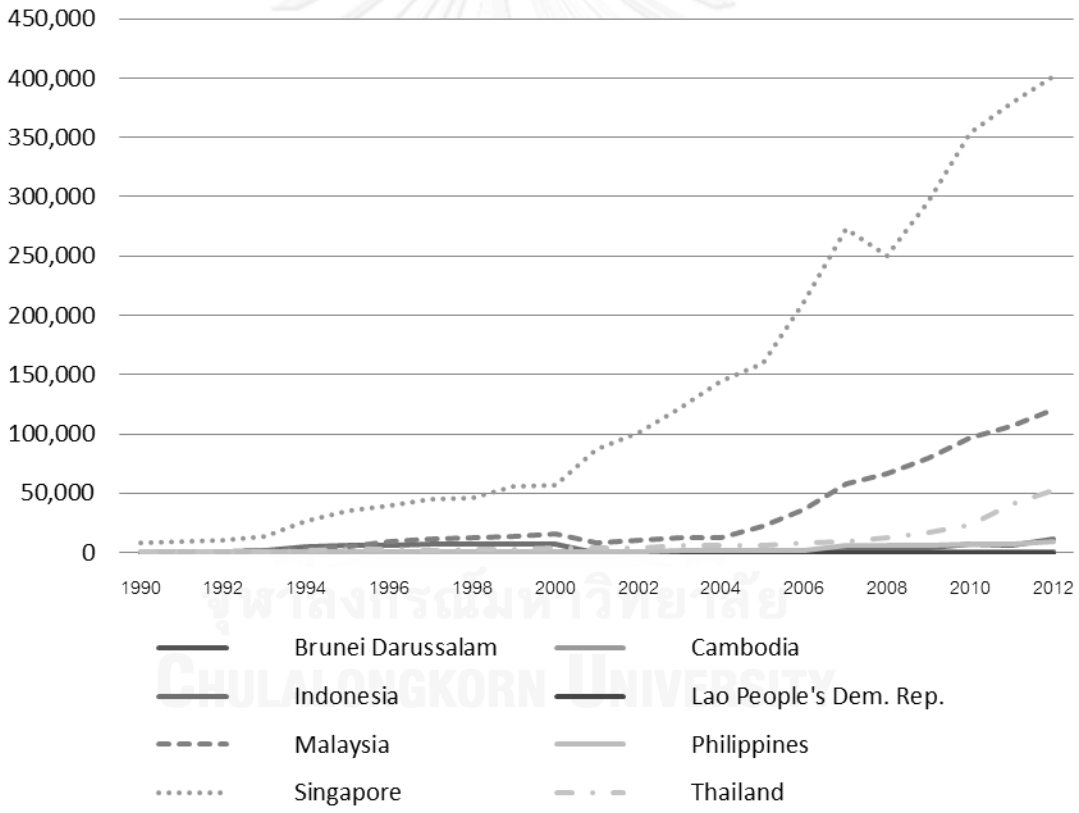
แต่หลังจากปี 1990 เมื่อผ่านพ้นช่วงวิกฤตเศรษฐกิจมาแล้ว หลายๆประเทศก็ได้เริ่มมาให้ความสำคัญต่อการส่งเสริมให้ผู้ประกอบการในประเทศหันไปลงทุนในต่างประเทศ หรือ OFDI มากขึ้น เพราะเป็นอีกช่องทางหนึ่งที่จะช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันของผู้ประกอบการในประเทศ สามารถช่วยลดต้นทุนการผลิตด้วยการเข้าไปลงทุนตั้งโรงงานการผลิตในประเทศที่มีทรัพยากรการผลิต

[6] ประเทศพม่า ติมอร์ตะวันออก และเวียดนาม และ อินโดนีเซียในปี 2001-2005 ไม่มีตัวเลข OFDI

ที่มีราคาถูกกว่า ซึ่งเป็นอีกช่องทางหนึ่งในการแสวงหาตลาดใหม่ๆ และการเข้าสู่ตลาดในต่างประเทศโดยการเข้าไปผลิตสินค้าในประเทศนั้นๆแทนการส่งออก ที่จะสามารถทำให้ลดต้นทุนค่าขนส่งและลดขั้นตอนและต้นทุนการนำสินค้าเข้าไปขายในประเทศนั้นๆ และจากการศึกษาของ Chew Ging Lee (2010) และ ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง OFDI และการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจในประเทศญี่ปุ่น และอเมริกา ตามลำดับ ซึ่งผลการศึกษาพบว่า OFDI มีความสัมพันธ์กับการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจในทั้งสองประเทศ

ภาพที่ 1.5 มูลค่าการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศสะสม (OFDI Stock) ตั้งแต่ปี 1990-2012 ของประเทศในอาเซียน[7]

(หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)



ที่มา : UNCTADSTAT

จากภาพที่ 1.5 จะเห็นได้ว่ามูลค่า OFDI ของประเทศต่างๆใน ASEAN มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ โดยเฉพาะสิงคโปร์และมาเลเซียที่มีบทบาทในการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศที่เด่นชัดกว่าประเทศอื่นๆในภูมิภาคเดียวกัน เนื่องจากทั้งสองประเทศนี้เป็นประเทศขนาดเล็ก ตลาดในประเทศจึง

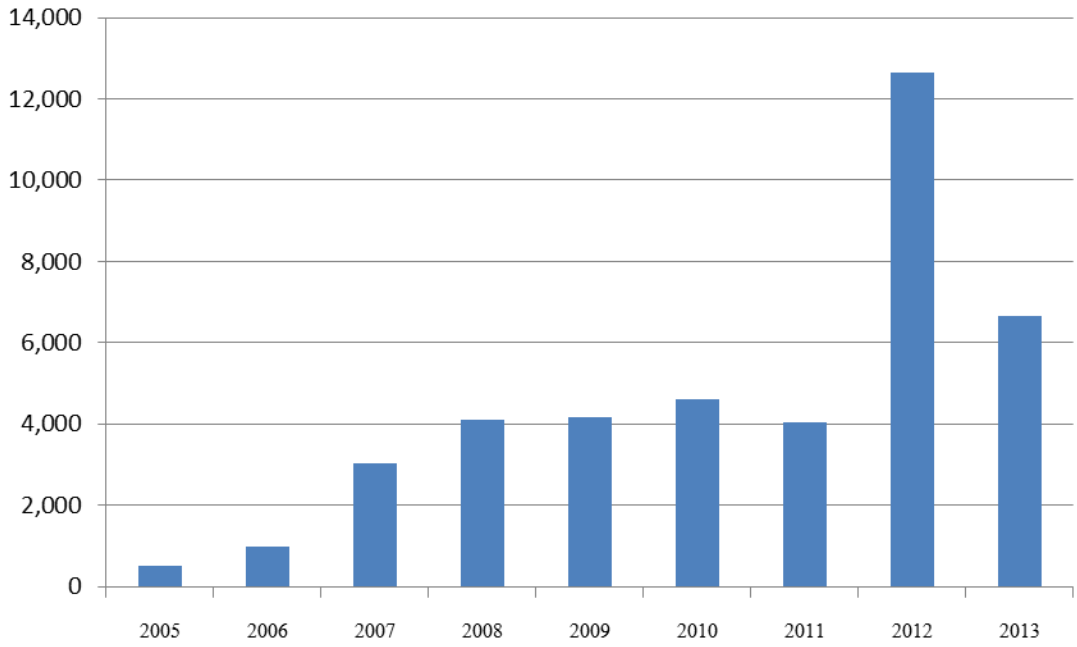
[7] ประเทศพม่า ติมอร์ตะวันออก และเวียดนาม ไม่มีตัวเลข OFDI และ อินโดนีเซียในปี 2001-2005

ไม่เพียงพอที่จะรองรับการขยายตัวของเศรษฐกิจและการลงทุน ดังนั้นทั้งสองประเทศจึงมุ่งเน้นขยาย OFDI ไปสู่ประเทศต่างๆในหลายๆภูมิภาค เพื่อเข้าถึงตลาด และเทคโนโลยี อีกทั้งเพื่อต้องการยกระดับความสามารถในการแข่งขันด้วยการลดต้นทุนการผลิต (สันติ, 2553) โดยเฉพาะประเทศสิงคโปร์ที่ถือว่ามีบทบาทในสถานะผู้ลงทุนโดยตรงในต่างประเทศที่เด่นชัดมากที่สุดในอาเซียน

สำหรับประเทศไทยเป็นอีกประเทศหนึ่งที่ OFDI เริ่มมีบทบาทต่อเศรษฐกิจของประเทศมากขึ้น โดยเฉพาะตั้งแต่ช่วง เดือนตุลาคม 2010 ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยได้มีนโยบายให้บริษัทภายในประเทศสามารถออกไปลงทุนโดยตรงยังต่างประเทศได้โดยเสรี ทำให้มูลการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของไทยมีมูลค่าเพิ่มมากขึ้น และเห็นได้ชัดในปี 2012 ที่มูลค่าการลงทุนในต่างประเทศสูงถึง 12,000 ล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งเป็นปีที่มีมูลค่าการลงทุนสูงที่สุดแสดงดังภาพที่ 1.6

ภาพที่ 1.6 มูลค่าการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ (OFDI Flow) ตั้งแต่ปี 2005 – 2013 ของประเทศไทย

(หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

และจากที่ได้กล่าวในข้างต้นว่าในปัจจุบันได้มีงานวิจัยต่างๆที่แสดงให้เห็นได้ว่า OFDI เป็นกลไกสำคัญต่อการเติบโตและขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศต่างๆทั้งระดับมหภาคและระดับบริษัท เช่น งานของ Lee (2010) ที่พบว่าในระยะยาวนั้น OFDI มีส่วนส่งเสริมการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศญี่ปุ่นอย่างมีนัยสำคัญ สอดคล้องกับงานของ Herzer (2010) ที่ศึกษาภาพรวม

ของ OFDI ที่มีต่อเศรษฐกิจในหลายๆประเทศซึ่งพบว่า การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศนั้นสามารถช่วยส่งเสริมให้เศรษฐกิจภายในประเทศเติบโต โดยเฉพาะในประเทศสิงคโปร์ที่พบว่า OFDI มีความสัมพันธ์ทางบวกอย่างมีนัยสำคัญกับผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อหัว (Lee, 2010) ทั้งนี้แม้ว่าการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของไทยจะขยายตัวได้รวดเร็วในช่วงที่ผ่านมา แต่สัดส่วนการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศสะสมของไทยกับผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ เทียบกับประเทศอื่น ๆ ในภูมิภาคเฉลี่ย 23 ปี (ตั้งแต่ปี 1990 ถึง 2012) นับว่ายังอยู่ในระดับต่ำ คือ เฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 3.5 โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อเปรียบเทียบกับประเทศเพื่อนบ้าน เช่น สิงคโปร์และมาเลเซีย ที่เฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 89.5 และ ร้อยละ 16.23 ตามลำดับ ดังที่แสดงในภาพที่ 1.4 เนื่องจากปัจจุบัน OFDI ในประเทศไทยยังเป็นบทบาทของผู้ประกอบการขนาดใหญ่มากกว่า โดยผู้ประกอบการขนาดกลางถึงเล็ก (SMEs) ยังคงไม่มีศักยภาพเพียงพอต่อการเข้าไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ รัฐบาลจึงควรมีนโยบายส่งเสริม OFDI ให้มากขึ้นโดยเฉพาะในระดับ SMEs

ดังนั้นการศึกษาหาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อทั้งการตัดสินใจลงทุนในต่างประเทศจึงมีความสำคัญต่อการกำหนดนโยบายส่งเสริมการลงทุนระหว่างประเทศดังกล่าว หรือก็คือการส่งเสริมผู้ประกอบการในประเทศให้ไปลงทุนยังต่างประเทศได้มากขึ้น

1.2 จุดประสงค์

1. ศึกษาสภาวะการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศไทยและสิงคโปร์
2. ศึกษาปัจจัยดึงที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ (OFDI) ของประเทศไทยและสิงคโปร์
3. สรุป แยกแยะ และเปรียบเทียบปัจจัยผลัก (Push Factor) และปัจจัยดึง (Pull Factor) ที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศไทยและสิงคโปร์

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

เพื่อเป็นแนวทางในการวางแผนและกำหนดนโยบายที่เกี่ยวกับการส่งเสริมการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ (OFDI) ของประเทศไทยและสิงคโปร์

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

1.4 ขอบเขตการศึกษา

เนื่องจากมีข้อจำกัดทางด้านข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา ผู้วิจัยจึงได้เลือกศึกษาการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศจำแนกตามประเทศผู้รับการลงทุนของไทยและสิงคโปร์ ตั้งแต่ปี 2006 ถึง 2012 โดยเป็นการลงทุนของประเทศไทยไปยังประเทศผู้รับทั้งหมด 21 ประเทศ ได้แก่ ฮ่องกง สิงคโปร์ จีน มาเลเซีย อินโดนีเซีย สหราชอาณาจักร ออสเตรเลีย เวียดนาม ญี่ปุ่น แคนนาดา สหรัฐอเมริกา เยอรมนี ฝรั่งเศส เนเธอร์แลนด์ เบลเยียม สวิสเซอร์แลนด์ เกาหลีใต้ อินเดีย อียิปต์ บังคลาเทศ และฟิลิปปินส์ ซึ่งมูลค่าการลงทุนโดยตรงในประเทศดังกล่าวคิดเป็นร้อยละ 80 ของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ (ไม่นับรวมการลงทุนในหมู่เกาะเอื้อภาษี) ของประเทศไทยทั้งหมด และการลงทุนของสิงคโปร์ไปยังประเทศผู้รับทั้งหมด 19 ประเทศ ได้แก่ ฮ่องกง ไทย จีน มาเลเซีย อินโดนีเซีย สหราชอาณาจักร ออสเตรเลีย เวียดนาม ญี่ปุ่น แคนนาดา สหรัฐอเมริกา เยอรมนี เนเธอร์แลนด์ สวิสเซอร์แลนด์ เกาหลีใต้ อินเดีย ฟิลิปปินส์ นิวซีแลนด์ และแมกซิโก มูลค่าการลงทุนโดยตรงในประเทศดังกล่าวคิดเป็นร้อยละ 88 ของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศไทยทั้งหมด (ไม่นับรวมการลงทุนในหมู่เกาะเอื้อภาษี) ทั้งนี้ข้อจำกัดในการทำวิจัยครั้งนี้คือ การศึกษาข้อมูลการลงทุนโดยตรงของไทยและสิงคโปร์ในแต่ละประเทศนั้นไม่ได้พิจารณาถึงรายละเอียดการลงทุนแยกตามประเภทอุตสาหกรรมในแต่ละประเทศ

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

บทที่ 2

แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1 ทฤษฎีการลงทุนระหว่างประเทศ (Foreign Investment Theory)

2.1.1 ความหมายของการลงทุนระหว่างประเทศ

การลงทุนระหว่างประเทศ (Foreign Investment) คือ การโยกย้ายสินทรัพย์ทั้งสินทรัพย์ที่มีตัวตนหรือสินทรัพย์ไม่มีตัวตนจากประเทศหนึ่งไปยังอีกประเทศหนึ่ง เพื่อวัตถุประสงค์ในการสร้างความมั่งคั่งทางเศรษฐกิจให้แก่ประเทศผู้รับการลงทุน (Host Country) โดยที่ประเทศผู้ลงทุนหรือประเทศผู้เป็นเจ้าของสินทรัพย์นั้น (Home Country) มีส่วนความเป็นเจ้าของทั้งหมดหรือบางส่วนในสินทรัพย์ที่อยู่ในประเทศผู้รับการลงทุน[8] ซึ่งการลงทุนระหว่างประเทศนี้ได้แบ่งออกเป็น 2 แบบ คือ การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ (Foreign Direct Investment) และการลงทุนในหลักทรัพย์ระหว่างประเทศ (International Portfolio Investment) ซึ่งในที่นี้จะกล่าวถึงเฉพาะรายละเอียดของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ

การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ มีหลายองค์กรได้ให้คำจำกัดความไว้ต่างๆ อาทิ องค์กรการเงินระหว่างประเทศ หรือ IMF (International Monetary Fund) ได้ให้นิยามการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศว่า เป็นการลงทุนที่จะได้มาซึ่งผลประโยชน์อันยั่งยืนในการดำเนินการทางธุรกิจในเศรษฐกิจภายนอกประเทศของผู้ลงทุน ซึ่งผู้ลงทุนจะได้รับสิทธิในการบริหารจัดการองค์กร ซึ่งระดับการมีสิทธิออกเสียงนั้นแตกต่างกันไปขึ้นอยู่กับสัดส่วนการลงทุน ในที่นี้ BPM5 (Balance of Payment Manual, 5th Ed.) โดยองค์กรการเงินระหว่างประเทศ ระบุว่า บริษัทผู้ลงทุนทางตรงในต่างประเทศจะต้องมีส่วนความเป็นเจ้าของอย่างน้อยร้อยละ 10 ของส่วนความเป็นเจ้าของทั้งหมด รวมทั้งมีการกำหนดจำนวนการโยกย้ายเงินทุนระหว่างบริษัทแม่และบริษัทในเครือที่อยู่ในต่างประเทศด้วย ทั้งนี้ ธุรกรรมการลงทุนจะครอบคลุมถึง เงินลงทุนในทุนเรือนหุ้น (Equity Investment) การกู้ยืมระหว่างบริษัทในเครือ (Direct Loans) กำไรที่นำกลับมาลงทุน ตราสารหนี้ และสินเชื่อทางการค้าที่เป็นธุรกรรมระหว่างบริษัทในเครือเดียวกัน

---

[8] International Monetary Fund, 1993, Balance of Payments Manual, 5th ed. (Washington). ถูกอ้างถึงใน สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (2551)

ส่วนนิยามการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของ OECD Benchmark Definition of Foreign Investment[9] กล่าวว่า “องค์กรการลงทุนทางเป็นองค์กรนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นหรือไม่ได้จัดตั้งเป็นนิติบุคคล (เช่น บริษัทสาขา) ที่ต่างชาติได้มีส่วนความเป็นเจ้าของมากกว่าร้อยละ 10 ของหุ้นสามัญทั้งหมดหรือร้อยละ 10 ของอำนาจการออกเสียง หรือมีส่วนความเป็นเจ้าของน้อยกว่าร้อยละ 10 แต่มีอำนาจในการบริหารจัดการองค์กรและมีสิทธิ์ออกเสียงเป็นส่วนใหญ่ในการบริหารองค์กรได้ อำนาจในการออกเสียงเป็นสิ่งที่ยืนยันได้ว่านักลงทุนทางตรงนั้นมีผลกระทบต่อการจัดการบริหารงานขององค์กรแต่มิได้หมายถึงการมีอำนาจควบคุมการตัดสินใจขององค์กรทั้งหมด ลักษณะที่สำคัญที่สุดของการลงทุนทางตรงซึ่งต่างจากการลงทุนทางด้านตลาดทุนในต่างประเทศคือการที่มีอำนาจออกเสียงในการบริหารงานองค์กรอย่างมีประสิทธิภาพนั่นเอง”

2.1.2 ประโยชน์จากการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศ[10]

1) สามารถลดต้นทุนการผลิตโดยการเข้าถึงทรัพยากรราคาถูก เช่น การเข้าถึงแหล่งแรงงานที่มีราคาถูก โดยประเทศผู้รับทุนมีจำนวนประชากรมาก ทำให้อัตราค่าจ้างงานต่ำกว่าประเทศเจ้าของทุนหรือประเทศผู้รับทุน ทำให้ผู้ลงทุนสามารถประหยัดต้นทุนการผลิตได้

2) สามารถเข้าถึงแหล่งตลาดที่จะระบายสินค้าให้แก่ประเทศเจ้าของทุน โดยเฉพาะประเทศผู้รับทุนที่มีจำนวนประชากรมาก หรือ มีตลาดขนาดใหญ่

3) ได้รับสิทธิประโยชน์ทางด้านภาษีจากประเทศผู้รับทุน โดยนโยบายของประเทศผู้รับทุนมีนโยบายสนับสนุนการลงทุนจากนักลงทุนต่างชาติ เช่น การยกเว้นภาษีนิติบุคคล การลดอาการขาเข้าของปัจจัยหรืออุปกรณ์การผลิต การกีดกันสินค้านำเข้าที่จะเข้ามาแข่งขันกับสินค้าที่ผู้ลงทุนผลิต รวมถึงการนำผลกำไรกลับคืนประเทศ เป็นต้น

4) สามารถลดการต่อต้านสินค้าที่ผลิตจากต่างประเทศ การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศหรือการเข้าไปลงทุนสร้างฐานการผลิต จะเป็นการลดอุปสรรคทางด้านชาตินิยมที่คนในประเทศที่เป็นเป้าหมายทางการตลาดอาจต่อต้านสินค้าที่ผลิตจากต่างประเทศ หรืออุปสรรคจากการกีดกันทางการค้าจากอัตราภาษีนำเข้าที่สูง

5) การเข้าถึงเทคโนโลยีและความได้เปรียบเชิงกลยุทธ์ เช่น ในบางกรณีการเข้าไปลงทุนผ่านการร่วมทุนหรือการเข้าไปซื้อกิจการ (Merger and acquisition) ในต่างประเทศ นอกจากจะเป็นการ

---

[9] Detailed Benchmark Definition of Foreign Direct Investment: Third Edition (BD3) (Paris, Organisation for Economic Co-operation and Development, 1996). ถูกอ้างถึงใน สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (2551)

[10] อ้อทิพย์ ราษฎร์นิยม, “เศรษฐศาสตร์ระหว่างประเทศเบื้องต้น”, มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ ประสานมิตร (2532) ถูกอ้างถึงใน สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (2551)

เพิ่มความได้เปรียบทางเชิงกลยุทธ์ด้านการตลาดแล้ว ยังจะเป็นการเข้าถึงเทคโนโลยี หรือสิทธิบัตร เพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขันได้อีกด้วย

2.2 กรอบทฤษฎีที่เกี่ยวกับปัจจัยที่กำหนดการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศ

2.2.1 วิวัฒนาการของทฤษฎีการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศ[11]

วิวัฒนาการของทฤษฎีการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศนั้น เริ่มต้นมาจากการพัฒนาทฤษฎีการค้าระหว่างประเทศของนักเศรษฐศาสตร์ดังต่อไปนี้

1) ทฤษฎีการค้าระหว่างประเทศของนักเศรษฐศาสตร์สำนักคลาสสิค

ในปี 1776 นักเศรษฐศาสตร์ชาวอังกฤษชื่อ อดัม สมิธ (Adam Smith) ได้เขียนหนังสือชื่อ “An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations” กล่าวว่า การค้าระหว่างประเทศแบบเสรีจะเกิดขึ้นบนหลักความได้เปรียบโดยสัมบูรณ์ (Absolute Advantage) นั้น คือ ประเทศหนึ่งจะได้เปรียบโดยสมบูรณ์ถ้าประเทศนั้นสามารถผลิตสินค้าชนิดหนึ่งได้มากกว่าอีกประเทศหนึ่งด้วยปัจจัยการผลิตจำนวนที่เท่ากัน เมื่อมีการค้าระหว่างประเทศขึ้นแต่ละประเทศจะเลือกผลิตเฉพาะสินค้าที่ตนเองมีความได้เปรียบ แล้วส่งออกสินค้าชนิดนั้นและไม่ผลิตสินค้าที่ตนเสียเปรียบ แต่จะนำเข้าจากประเทศอื่นแทน

ซึ่งการค้าเสรีนี้ อดัม สมิธ ได้ชี้ให้เห็นประโยชน์ของการค้าเสรี 2 ประการ คือ การจัดสรรทรัพยากรการผลิตอย่างมีประสิทธิภาพทั้งภายในและระหว่างประเทศ และการแลกเปลี่ยนซื้อขายสินค้าระหว่างแหล่งผลิตที่มีความได้เปรียบในการผลิตสูงสุดหรือต้นทุนการผลิตต่อหน่วยต่ำที่สุด ซึ่งเมื่ออธิบายตามแนวคิดความได้เปรียบโดยสมบูรณ์แล้ว ในกรณีที่ประเทศใดประเทศหนึ่งมีความได้เปรียบอย่างสมบูรณ์ในการผลิตสินค้า 2 ชนิด หรือหลายๆชนิดพร้อมกัน ในขณะที่อีกประเทศหนึ่งไม่มีความได้เปรียบอย่างสมบูรณ์ในการผลิตสินค้าหรือบริการแม้เพียงอย่างเดียว การค้าระหว่างประเทศก็จะไม่เกิดขึ้น แต่ในความเป็นจริงแล้วทั้ง 2 ประเทศยังคงมีการค้าระหว่างกันอยู่ ดังนั้นแนวคิดดังกล่าวจึงไม่สามารถอธิบายเรื่องของการค้าระหว่างประเทศได้เพียงพอ

ต่อมานักเศรษฐศาสตร์ชาวอังกฤษอีกท่านชื่อ เดวิด ริคาร์โด (Devid Ricardo) ได้เขียนหนังสือชื่อ “Principles of Political Economy and Taxation” (1817) ได้สนับสนุนแนวคิดของอดัม สมิธ ถึงประโยชน์ที่ได้รับจากการค้าเสรี และได้ปรับปรุงแนวคิดเพิ่มเติมทำให้ทฤษฎีสมบูรณ์ยิ่งขึ้น โดยริคาร์โดได้เสนอแนวคิดว่าด้วยความได้เปรียบโดยเปรียบเทียบ (Comparative

---

[11] เรียบเรียงจาก ไพฑูรย์ (2555), วารียา (2551) และ วีนัส ฤาชัย, “เศรษฐศาสตร์ระหว่างประเทศ”, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่. (2546)

Advantage) โดยอธิบายว่า ถึงแม้ประเทศหนึ่งจะมีความเสียเปรียบโดยสมบูรณ์กว่าอีกประเทศหนึ่งในสินค้าทุกชนิดก็ตาม แต่การค้าระหว่างประเทศจะเกิดขึ้นได้โดย ประเทศผู้เสียเปรียบโดยสมบูรณ์นั้นเลือกผลิตสินค้าที่ตนเสียเปรียบน้อยกว่าเมื่อเทียบกับสินค้าที่เหลือ ส่วนประเทศที่มีความได้เปรียบโดยสมบูรณ์ก็จะเลือกสินค้าที่ตนได้เปรียบมากกว่าเมื่อเทียบกับสินค้าชนิดอื่น ซึ่งจะทำให้ทุกประเทศได้รับประโยชน์จากการค้าระหว่างประเทศมากกว่าการที่แต่ละประเทศต่างผลิตสินค้าทุกชนิด โดยไม่ติดต่อซื้อขายซึ่งกันและกัน

หากแต่ยังมีข้อจำกัดของแนวคิดก็คือ การพิจารณาปัจจัยแรงงานเป็นหลักเกณฑ์ในการพิจารณาต้นทุนการผลิตเพียงอย่างเดียว ทั้งที่ในความเป็นจริงนั้นนอกจากคุณภาพของแรงงานที่แตกต่างกันจะมีผลกระทบต่อการผลิตสินค้าแล้ว การผลิตสินค้ายังจะต้องอาศัยปัจจัยอื่นๆ เช่น ที่ดิน และทุนประกอบด้วยซึ่งปัจจัยการผลิตเหล่านี้สามารถใช้ทดแทนกันได้ ดังนั้นปริมาณแรงงานที่ใช้ในการผลิตสินค้าจึงไม่ได้เป็นเครื่องวัดมูลค่าของสินค้านั้นได้อย่างถูกต้อง

2) ทฤษฎีการค้าระหว่างประเทศของเฮคเชอร์ – โอลิน (Hecksher – Ohlin)

ต่อมานักเศรษฐศาสตร์ชาวสวีเดน 2 คน คือ เฮกเชอร์ (Heckscher) กับ โอห์ลิน (Ohlin) ได้พัฒนาแนวคิด Factor Endowment หรือ ทฤษฎีเฮกเชอร์-โอห์ลิน (H-O Theory) เมื่อปี 1950 เพื่ออธิบายเรื่องการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศได้มากขึ้น และทฤษฎีกล่าวถึงการค้าระหว่างประเทศว่า ประเทศที่มีทรัพยากรแรงงานในปริมาณมาก จะมีความได้เปรียบโดยเปรียบเทียบในสินค้าที่ผลิตโดยใช้แรงงานเป็นปัจจัยในการผลิตมาก (Labour Intensive Goods) และจะส่งออกสินค้าชนิดนั้นเพื่อแลกเปลี่ยนกับการนำเข้าสินค้าที่ผลิตโดยใช้ปัจจัยการผลิตประเภททุนเข้มข้น (Capital Intensive Goods) จากต่างประเทศ ในทางตรงกันข้าม สำหรับประเทศที่มีทรัพยากรประเภททุนในปริมาณมาก ก็จะมีความได้เปรียบในการผลิตและส่งออกสินค้าที่ใช้ทรัพยากรประเภททุนในการผลิตมาก และนำเข้าสินค้าประเภทที่ใช้แรงงานมาก

แต่ต่อมาทฤษฎีของเฮกเชอร์-โอลินได้ถูกวิจารณ์ว่า ตั้งอยู่บนข้อสมมติที่ไม่สอดคล้องกับความเป็นจริง หลังจากนั้นจึงได้มีนักเศรษฐศาสตร์หลายคนได้ปรับปรุงแนวความคิดเกี่ยวกับการค้าและการลงทุนในต่างประเทศขึ้นอีกมากมาย เช่น จากข้อสมมติของทฤษฎีเฮกเชอร์-โอลินที่ปัจจัยการผลิตมีเพียง 2 ชนิด คือทุนและแรงงาน Neo-factor theories of trade จึงได้ขยายทฤษฎีเฮกเชอร์-โอลินให้ปัจจัยการผลิตครอบคลุมถึง Location-specific endowments โดยเฉพาะปัจจัยจำพวกทรัพยากรธรรมชาติ และทรัพยากรมนุษย์ ซึ่งปัจจัยเหล่านี้ก็เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดความได้เปรียบโดยเปรียบเทียบด้วยเช่นกัน โดย Neo-factor theories of trade เห็นว่า ไม่ควรกำหนดปัจจัยทางด้านแรงงานเป็นปัจจัยเดี่ยวๆ ของการผลิต แต่ควรพิจารณาทรัพยากรมนุษย์หรือแรงงานที่มีทักษะ (Skilled Labour) ประกอบด้วย เพราะสามารถสร้างความได้เปรียบในการผลิต Skill-intensive goods จึงทำให้การอธิบายการค้าระหว่างประเทศมีความสอดคล้องกับความเป็นจริงมากขึ้น

จนในที่สุดในช่วงทศวรรษที่ 1970 John H. Dunning ได้พยายามสังเคราะห์เหล่าทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ โดยนำทฤษฎีที่เกี่ยวข้องทั้งหลายนี้มาผนวกเข้าด้วยกันภายใต้ทฤษฎีใหม่ และใช้ชื่อว่า “Eclectic Theory” โดยในปัจจุบัน Eclectic Theory ถือว่าเป็นทฤษฎีเกี่ยวกับการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศที่มีลักษณะครอบคลุมที่สุดทฤษฎีหนึ่ง

2.2.2 ทฤษฎีการสังเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศ (Eclectic Theory)[12]

เป็นทฤษฎีที่ John H. Dunning อธิบายสาเหตุของการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศ โดยนำแนวคิดที่เกี่ยวกับการลงทุนหลายๆแนวคิดมาผสมกันเป็นแนวคิดใหม่ เรียกว่า ทฤษฎีการสังเคราะห์ปัจจัยต่างๆ ที่กำหนดการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศ หรือที่รู้จักในชื่อ Eclectic Theory ซึ่งทฤษฎีได้กล่าวว่า การที่บรรษัทข้ามชาติจะตัดสินใจลงทุนโดยตรงในต่างประเทศนั้น จะขึ้นอยู่กับว่าบรรษัทหรือผู้ลงทุนมีความได้เปรียบในด้านใดบ้าง

1) ความได้เปรียบในการเป็นเจ้าของ (Ownership Advantage)

หมายถึง บรรษัทจะต้องมีความได้เปรียบในการเป็นเจ้าของสินทรัพย์บางอย่าง ซึ่งการเป็นเจ้าของสินทรัพย์นั้นส่งผลทำให้ปัจจัยนำเข้า หรือ Inputs ที่จะป้อนเข้าสู่กระบวนการผลิต ทำให้ได้ปัจจัยนำออก หรือ Outputs ที่มีมูลค่าเพิ่มขึ้น ซึ่งสินทรัพย์ดังกล่าวอาจอยู่ในรูปของ การมีเงินทุน ความสามารถทางเทคโนโลยี ทักษะในการบริหารองค์กร การเข้าถึงตลาดแรงงานที่เป็นกลุ่มแรงงานที่มีคุณสมบัติเฉพาะตรงตามที่บรรษัทต้องการ หรือการวิจัยหรือพัฒนาสินค้าได้ตรงความต้องการในตลาดผู้บริโภคในประเทศนั้นๆ

2) ความได้เปรียบที่เกิดจากแหล่งที่ตั้ง (Location Advantage)

หมายถึง บรรษัทจะเลือกลงทุนในที่ตั้งที่ได้เปรียบ หรือก็คือการเลือกลงทุนในประเทศผู้รับทุนมีความได้เปรียบในแหล่งที่ตั้ง หรือการมีปัจจัยเฉพาะบางประการ ได้แก่

- ปัจจัยด้านนโยบายของรัฐบาล เช่น การวางนโยบายส่งเสริมการลงทุนโดยให้สิทธิพิเศษและความช่วยเหลือ คุ้มครอง ด้านต่างๆ เป็นปัจจัยดึงดูดให้ต่างประเทศมาลงทุนในประเทศ เพราะนโยบายเหล่านั้น ช่วยให้บรรษัทลดค่าใช้จ่ายหรือต้นทุนการผลิต

- เสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจและอัตราแลกเปลี่ยน เช่น อัตราเงินเฟ้อ อัตราการว่างงาน และรายได้ประชาชาติ

- ปัจจัยด้านทรัพยากรและแรงงาน เช่น แร่ธาตุ น้ำมัน ก๊าซธรรมชาติ แรงงาน ดึงดูดให้มีการลงทุนจากต่างประเทศมากขึ้น

---

[12] เรียบเรียงจาก J.H.Dunning (1980), สุจินดา (2553) และ มธุตฤณ และ สมชนก (2554)

- ปัจจัยด้านแหล่งตลาดและอำนาจซื้อ เช่น ประเทศที่มีประชากรจำนวนมาก มีอำนาจซื้อสูง มีรายได้ประชาชาติ รายได้ต่อหัวสูง รสนิยมในตัวสินค้า เป็นต้น

3) ความได้เปรียบในการเป็นธุรกิจระหว่างชาติ (Internalization Advantage)

หมายถึง การที่บรรษัทตระหนักว่าหากไม่ได้ดำเนินการลงทุนในต่างประเทศเอง แต่ใช้วิธีการส่งออกสินค้าไปยังประเทศนั้นแทน หรือ การให้บุคคลที่สามเป็นผู้ผลิต เช่น การอนุญาตให้ใช้สิทธิ์การทำเฟรนไชส์ อาจจะทำให้เกิดอุปสรรคต่างๆได้ เช่น มีนโยบายการกีดกันทางการค้าทั้งในรูปแบบการใช้ภาษีและไม่ใช้ภาษี หรือการเข้าแทรกแซงของรัฐบาล ดังนั้นบรรษัทข้ามชาติจึงได้พิจารณาถึงความได้เปรียบจากการทำภายในบรรษัทเอง หรือก็คือการเข้าไปลงทุนโดยตรงในประเทศนั้นเองซึ่งจะทำให้ลดต้นทุนและความยุ่งยากในการดำเนินงานลง อีกทั้งยังสามารถควบคุมแหล่งผลิตควบคุมการดำเนินงานต่างๆได้ด้วยตนเอง ทำให้กำไรจากการลงทุนในต่างประเทศมีมากกว่า

นอกจากนี้ใน Eclectic Theory Dunning ยังได้แบ่งแรงจูงใจในการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของบรรษัทข้ามชาติออกเป็น 3 วัตถุประสงค์หลักๆ คือ[13]

1. การลงทุนเพื่อแสวงหาตลาด (Marketing – seeking) เป็นการออกไปลงทุนในประเทศที่มีตลาดขนาดใหญ่หรือตลาดที่มีแนวโน้มเติบโตสูง อาจเพื่อการรักษาส่วนแบ่งตลาดเดิม หรือเพื่อขยายและเข้าสู่ตลาดใหม่ๆ

2. การลงทุนเพื่อแสวงหาประสิทธิภาพการผลิตหรือเทคโนโลยี (Efficiency - seeking) การออกไปลงทุนในประเทศที่มีความถนัดเฉพาะทางตามที่บรรษัทต้องการ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการแข่งขันของบรรษัทอันหมายถึงการลดต้นทุนเพื่อการทำกำไรสูงสุด

3. การลงทุนเพื่อแสวงหาทรัพยากรหรือวัตถุดิบในการผลิต (Resource – seeking) เป็นการออกไปลงทุนในประเทศที่มีความอุดมสมบูรณ์ในทรัพยากร หรือการเข้าถึงวัตถุดิบภายใต้ต้นทุนที่ต่ำที่สุด

2.2.3 ทฤษฎีแหล่งที่ตั้ง (Location Theory)[14]

ทฤษฎีแหล่งที่ตั้งโดย Dunning (1973) เป็นทฤษฎีที่อธิบายสาเหตุของการตัดสินใจลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของบรรษัทข้ามชาติ และเป็นทฤษฎีต้นแบบที่นำไปสู่การสังเคราะห์เป็นความได้เปรียบจากแหล่งที่ตั้ง (Location Advantage) ใน Eclectic Theory ของ Dunning (1980) โดยทฤษฎีกล่าวว่า จากความแตกต่างทางด้านแหล่งที่ตั้งเฉพาะ (Location-specific Factor) ระหว่างประเทศผู้รับการลงทุน (Host Country) และประเทศผู้ลงทุน (Home Country) โดยทั่วไปประเทศ

---

[13] เรียบเรียงจาก Dunning (1993) และ อภิรัตน์ (2554)

[14] เรียบเรียงจาก Dunning (1973) และ วารียา (2551)

ผู้รับการลงทุนจะมีความได้เปรียบในปัจจัยการลงทุนมากกว่าประเทศผู้ลงทุน ซึ่งความได้เปรียบนี้เป็นสิ่งดึงดูดให้บรรษัทข้ามชาติเข้ามาลงทุนในประเทศผู้รับทุน โดยปัจจัยดังกล่าวสามารถแบ่งได้เป็น

1) *ปัจจัยทางด้านการตลาด (Marketing Factor)*

ปัจจัยทางด้านการตลาด เช่น ขนาดตลาด อัตราการเจริญเติบโตของขนาดตลาด หรืออำนาจซื้อของตลาดภายในประเทศผู้รับการลงทุน เป็นปัจจัยที่ดึงดูดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเพราะหากขนาดตลาดในประเทศผู้รับการลงทุนใหญ่ขึ้น มีการเจริญเติบสูงขึ้น ย่อมทำให้บรรษัทข้ามชาติสามารถขยายขนาดการผลิตทำให้ได้รับประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาด (Economies of Scale) และมีกำไรเพิ่มขึ้น

2) ต้นทุนและความสามารถในการได้มาซึ่งปัจจัยการผลิต (Availability and Cost of Input)

จากการที่แต่ละประเทศเป็นเจ้าของปัจจัยการผลิต (Factor Endowment) ที่มีความอุดมสมบูรณ์ที่แตกต่างกัน ซึ่งนำไปสู่ความแตกต่างในด้านราคาและคุณภาพปัจจัยการผลิต เช่น ต้นทุนแรงงานหรือคุณภาพแรงงาน ทรัพยากรธรรมชาติ เป็นต้น ทำให้มีการย้ายฐานการผลิตสู่แหล่งที่ตั้ง (ประเทศผู้รับการลงทุน) ที่มีต้นทุนกว่าหรือต่ำที่สุด หรือมีปัจจัยการผลิตที่ประเทศผู้ลงทุนขาดแคลน

3) ปัจจัยทางด้านนโยบายของรัฐบาล (Government-policies Factors)

เป็นนโยบายที่เกี่ยวข้องกับการส่งเสริมการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศ ทั้งในแง่ที่เป็นประเทศผู้รับการลงทุนและประเทศผู้ลงทุน อาทิเช่น นโยบายทางด้านภาษี การมีโครงสร้างพื้นฐานที่ดี

4) บรรยากาศการลงทุน (Climate Investment)

บรรยากาศการลงทุน คือ ปัจจัยที่ขึ้นกับความมีเสถียรภาพทางการเมือง ระดับการพัฒนาประเทศ ดุลการชำระเงิน การเชื่อมโยงกับต่างประเทศหรือระดับความเป็น Internationalization ของประเทศ อัตราเงินเฟ้อและทัศนคติที่มีต่อนักลงทุนต่างชาติ ซึ่งปัจจัยเหล่านี้เป็นหนึ่งในปัจจัยด้านความได้เปรียบด้านที่ตั้ง ที่ส่งผลกระทบต่อการเข้ามาลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

5) อุปสรรคทางการค้า (Trade Barriers)

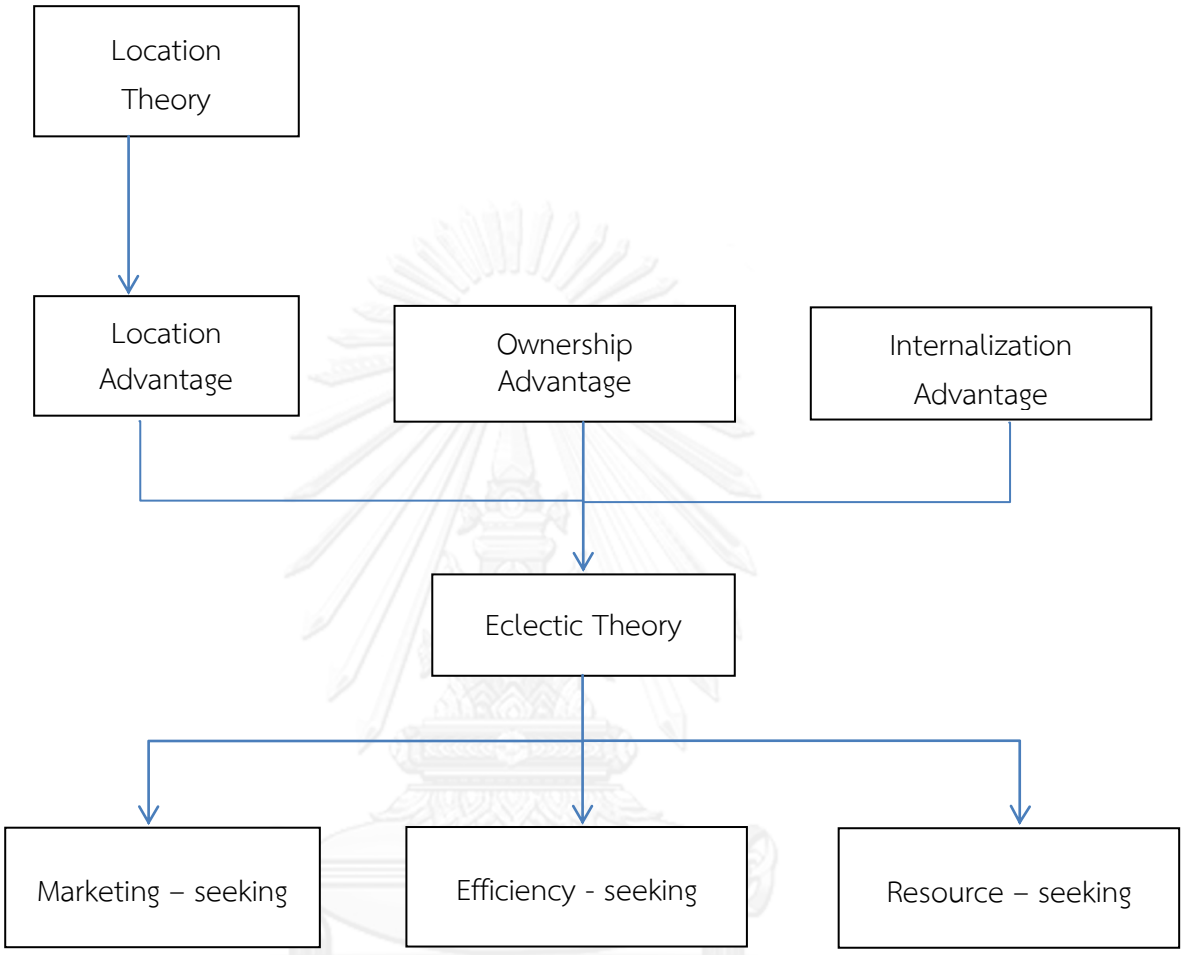
นโยบายทางการค้าของประเทศผู้รับการลงทุนมีผลสำคัญต่อองค์กรธุรกิจในการตัดสินใจเลือกระหว่างการส่งออกหรือการลงทุนโดยตรง เพราะถ้ารัฐบาลของประเทศผู้รับการลงทุนมีมาตรการกีดกันทางการค้า จะเป็นสิ่งผลักดันบรรษัทตัดสินใจลงทุนโดยตรงแทนการส่งออก เพื่อเป็นการลดต้นทุนและหลีกเลี่ยงอุปสรรคทางการค้าดังกล่าว

2.2.4 ทฤษฎีพื้นที่สกุลเงินของ Aliber (Aliber's Currency Area Theory)

Aliber ได้เสนอความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนและการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศ โดยทฤษฎีกล่าวว่า พื้นที่สกุลเงินที่แตกต่างกัน และตลาดที่ไม่สมบูรณ์ (Imperfect Market) สำหรับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เมื่อความเสี่ยงของการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยน บรรษัทข้ามชาติของประเทศที่มีพื้นที่สกุลเงินแข็งค่าขึ้น จะเข้ามาลงทุนในประเทศที่มีสกุลเงินอ่อนกว่า (Gullet & Figgins, 1995) เพราะบรรษัทเหล่านั้นสามารถได้รับกำไรสูงขึ้นจากการลงทุนในประเทศผู้รับการลงทุนซึ่งมีสกุลเงินอ่อนกว่า เนื่องจากต้นทุนการผลิตในประเทศเหล่านี้ต่ำกว่าในประเทศของบรรษัทข้ามชาติ (Sirasoontorn, 1997)

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

ภาพที่ 2.1 ทฤษฎีการลงทุนระหว่างประเทศ



ที่มา: สุวินัย (2540) หน้า 125

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

2.3 ทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

งานศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศนั้น มีปัจจัยมากมายที่มีอิทธิพลต่อ OFDI ซึ่งปัจจัยเหล่านี้สามารถแบ่งออกเป็น ปัจจัยผลัก (Push Factor) และปัจจัยดึง (Pull Factor) ซึ่งปัจจัยผลักเป็นปัจจัยทางฝั่งประเทศผู้ลงทุนที่ส่งผลต่อการตัดสินออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของผู้ประกอบการในประเทศ ส่วนปัจจัยดึงเป็นปัจจัยทางฝั่งประเทศผู้รับการลงทุนที่มีอิทธิพลดึงดูดผู้ประกอบการในประเทศผู้ลงทุนให้เข้ามาลงทุนยังประเทศตน ตัวอย่างของปัจจัยผลัก OFDI ของประเทศไทยและสิงคโปร์ ได้แก่ ความจำกัดของตลาดภายในประเทศ ความจำกัดของแรงงาน เป็นต้น (สันติ ท่องแก้ว, 2553) สำหรับปัจจัยดึงมักจะแตกต่างออกไปตามลักษณะเฉพาะของประเทศผู้รับการลงทุน เช่น ในประเทศที่พัฒนาแล้วปัจจัยดึงจะเป็นพวก ตลาดขนาดใหญ่ ความมีเสถียรภาพทางการเมือง เป็นต้น (Buckley, et al., 2007) ส่วนปัจจัยดึงในประเทศกำลังพัฒนา เช่นใน กัมพูชา ลาว และเวียดนาม ได้แก่ ความอุดมสมบูรณ์ของปัจจัยการผลิตราคาถูก แหล่งทรัพยากรธรรมชาติ เช่น ก๊าซธรรมชาติ และน้ำมัน รวมทั้งการส่งเสริมการลงทุนในประเทศดังกล่าว (สันติ ท่องแก้ว, 2553)

สำหรับผลการศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐศาสตร์มหภาคที่กำหนดการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ หรือ OFDI ตัวแปรอิสระที่สำคัญที่งานส่วนใหญ่นำมาพิจารณาความสัมพันธ์กับระดับ OFDI คือ ปัจจัยทางด้านขนาดตลาดภายในประเทศ (Domestic Market Size Factor) โดยใช้ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศหรือ GDP เป็นตัวแทนในการศึกษา โดยในกรณีที่ใช้ GDP มาเป็นตัวแทนในการศึกษาทางฝั่งประเทศผู้ลงทุน กล่าวคือ การศึกษาปัจจัยทางด้านขนาดตลาดภายในประเทศในมุมมองของการเป็นปัจจัยผลัก (Push Factor) งานส่วนใหญ่พบว่าตัวแปรนี้มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ OFDI อย่างมีนัยสำคัญ (Kayam, 2009; Swee-Hui, et al., 2010; Bhasin and Jain 2013; Das, 2013) เพราะการที่ตลาดในประเทศมีขนาดใหญ่นั้นทำให้ผู้ประกอบการในประเทศได้ประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาดที่บรรษัทสามารถมีการผลิตขนาดใหญ่และผลิตได้อย่างเต็มศักยภาพเพื่อตอบสนองต่อตลาดในประเทศ ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อการลงทุนในต่างประเทศ ดังนั้นผู้ประกอบการที่อยู่ในประเทศที่มีตลาดค่อนข้างใหญ่จะมีแนวโน้มออกไปลงทุนในต่างประเทศ แต่ก็มีบางกรณีที่ขนาดตลาดของประเทศผู้ลงทุนเองมีความสัมพันธ์ทางลบกับการออกไปลงทุนยังต่างประเทศ เช่น ขนาดตลาดในทวีปแอฟริกาในงานของ Kayam (2009) ที่ศึกษาปัจจัยที่กำหนดการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา และแบ่งกลุ่มตัวอย่างประเทศที่ศึกษาออกเป็น 4 กลุ่มตามภูมิภาค คือ เอเชีย อเมริกา แอฟริกา และกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเปลี่ยนผ่าน และพบว่าขนาดตลาดของแอฟริกากลับมีสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ OFDI ของประเทศในทวีปแอฟริกา และในงานของ Banga (2007) พบว่าขนาดของตลาดภายในประเทศไม่มี

นัยสำคัญต่อ OFDI ในกลุ่มประเทศกำลังพัฒนาในเอเชีย เช่นเดียวกันกับ Bhasin and Jain (2013) ที่ขนาดของตลาดภายในประเทศไม่มีนัยสำคัญต่อ OFDI ในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเปลี่ยนผ่าน ส่วนปัจจัยทางด้านขนาดของในอีกมุมมองหนึ่ง คือการพิจารณาในรูปแบบของปัจจัยดึง (Pull Factor) จากประเทศผู้รับการลงทุน ว่าขนาดตลาดของประเทศผู้รับการลงทุนมีอิทธิพลอย่างไรต่อ OFDI ของประเทศผู้ลงทุน ซึ่งผลการศึกษาพบว่าขนาดตลาดของประเทศผู้รับการลงทุนมีความสัมพันธ์ทางบวกกับ OFDI ของประเทศผู้ลงทุน (Buckley *el at*., 2007; Duanmu and Guney, 2009; Beule and Bulcke, 2012; Kolstad and Wiig, 2012) นั้นคือบรรษัทข้ามชาติในประเทศผู้ลงทุนมีแนวโน้มในการลงทุนในประเทศที่มีตลาดขนาดใหญ่สอดคล้องกับทฤษฎีของ Dunning (1993) ที่ว่าจุดประสงค์ของการออกไปลงทุนยังต่างประเทศก็เพื่อการแสวงหาตลาด (Marketing – seeking) ทั้งนี้มีเพียงงานของ Blomqvist (2002) ที่พบว่าขนาดตลาดของประเทศผู้รับการลงทุนไม่มีนัยสำคัญต่อ OFDI ของประเทศสิงคโปร์

ปัจจัยทางด้านตลาดภายในประเทศอีกตัวแปรหนึ่งคือ ความสามารถในการซื้อหรือกำลังซื้อของผู้บริโภคภายในประเทศผู้ลงทุน (Market Demand) หรือพิจารณาเป็นปัจจัยผลัก Kayam (2009), Das (2013) และ Bhasin and Jain (2013) ได้ใช้ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อหัว (GDP per Capita) ในการศึกษา และพบว่าความสัมพันธ์เชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญต่อ OFDI ของประเทศผู้ลงทุนเอง โดย Bhasin and Jain (2013) พบว่าหาก GDP per Capita ของประเทศผู้ลงทุนเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้มีการออกไปลงทุนยังต่างประเทศเพิ่มขึ้นถึง 2.12% แต่งานของ Kayam (2013) นั้นพบความความสัมพันธ์ที่เป็นบวกเฉพาะในกรณีที่เป็น OFDI จากประเทศในทวีปแอฟริกา แต่ในเอเชียและอเมริกานั้น GDP per Capita ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติต่อ OFDI ส่วน GDP per Capita ของกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเปลี่ยนผ่าน (Transition Economies) หรือ TEs กลับมีความสัมพันธ์ทางลบกับ OFDI โดย Kayam อธิบายว่าการที่กำลังซื้อของผู้บริโภคใน TEs ส่งผลในเชิงลบกับ OFDI จาก TEs เป็นเพราะว่าเมื่อผู้บริโภคในกลุ่มประเทศดังกล่าวมีกำลังซื้อมากขึ้น จะสามารถซื้อสินค้าจากผู้ประกอบการได้มากขึ้น ดังนั้นผู้ประกอบเหล่านี้จึงเลือกที่จะตอบสนองต่อความต้องการในประเทศมากกว่าการออกไปลงทุนยังต่างประเทศ นอกจากปัจจัยทางด้านกำลังซื้อแล้ว ยังมีงานศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่เป็นการเติบโตของตลาดภายในประเทศผู้รับการลงทุน หรือเป็นปัจจัยดึง ซึ่งใช้ อัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (Growth rate of GDP) โดย Blomqvist (2002) พบว่าบรรษัทข้ามชาติในประเทศผู้ลงทุนมีแนวโน้มที่จะถูกดึงดูดให้ไปลงทุนในประเทศที่มีอัตราการเติบโตของตลาดสูง แต่ตรงกันข้ามกับ Duanmu and Guney (2009) ที่พบว่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของจีนและอินเดียจะหลีกเลี่ยงการเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจที่รุนแรง เนื่องจากการลงทุนของบรรษัทข้ามชาติในจีนและอินเดียจะถูกดึงดูดโดยประเทศที่มีเศรษฐกิจที่ค่อนข้างจะอยู่ตัวแล้วหรือผ่านช่วงการเติบโตอย่างรวดเร็วมาแล้ว

มากกว่า สามารถสะท้อนถึงความมีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจที่ดีกว่าประเทศที่กำลังเติบโตอย่างรวดเร็ว เพิ่มเติมด้วยงานของ Beule and Bulcke (2012) ที่ได้ศึกษาปัจจัยเกี่ยวกับตลาดโดยพิจารณาถึงความแตกต่างระหว่างของประเทศผู้ลงทุนและประเทศผู้รับการลงทุน ซึ่งพบว่า OFDI จากจีนและอินเดียมีแนวโน้มเข้าไปลงทุนยังประเทศผู้รับการลงทุนที่มีระดับของรายได้หรือขนาดตลาดที่ไม่แตกต่างจากตลาดในประเทศของตนนัก

ระดับการเปิดประเทศ (Trade Openness) เป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อ OFDI โดยระดับการเปิดประเทศวัดจากสัดส่วนของผลรวมการนำเข้าและส่งออกต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ในกรณีที่พิจารณาระดับการเปิดประเทศเป็นปัจจัยผลักจะพบผลการศึกษาที่แตกต่างกันออกไป เช่นในงานของ Das (2013) พบว่าระดับการเปิดประเทศที่สูงมีส่วนส่งเสริมให้ OFDI ของประเทศสูงขึ้น นั้นคือ ถ้าหากประเทศเปิดเสรีในการลงทุนระหว่างประเทศมาก หรือมีการควบคุมการลงทุนและการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศน้อย ก็จะส่งผลทางบวกต่อการออกไปลงทุนระหว่างประเทศ รวมทั้งเมื่อมีการเปิดเสรีมากผู้ประกอบการในประเทศจะมีโอกาสได้เรียนรู้แลกเปลี่ยนกับบริษัทหรือผู้ประกอบต่างชาติที่เข้ามาลงทุนในประเทศ ทำให้เกิดการสะสมทักษะ ความรู้ในเชิงธุรกิจต่างประเทศมากขึ้น ย่อมเป็นประโยชน์และเอื้อต่อการออกไปลงทุนยังต่างประเทศของผู้ประกอบการในประเทศ แต่งานวิจัยของ Kueh, *et al*. (2010) ที่ได้ศึกษา OFDI ในสิงคโปร์กลับพบความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างระดับการเปิดประเทศกับ OFDI จากสิงคโปร์ โดยผู้วิจัยให้เหตุผลว่า เนื่องจากสิงคโปร์มีระดับการเปิดประเทศที่สูงมากและมีปัจจัยที่ดึงดูดการลงทุนจากต่างประเทศเข้ามาในสิงคโปร์มาก ดังนั้นเมื่อระดับการเปิดประเทศสูงขึ้นย่อมหมายถึงมีการเข้ามาลงทุนในสิงคโปร์มากขึ้น และผู้ประกอบในสิงคโปร์ต้องการร่วมลงทุนกับบริษัทต่างชาติเหล่านั้นมากกว่าการออกไปลงทุนเองในต่างประเทศ นอกจากนั้น Bhasin and Jain (2013) กลับพบว่าระดับการเปิดประเทศของประเทศผู้ลงทุนไม่มีนัยสำคัญต่อการออกไปลงทุนโดยตรงยังต่างประเทศของบรรษัทข้ามชาติในประเทศ

ในกรณีที่ระดับการเปิดประเทศถูกพิจารณาว่าเป็นปัจจัยดึงจากประเทศผู้ลงทุนนั้นพบว่าบรรษัทข้ามชาติในประเทศผู้ลงทุนมีแนวโน้มที่จะออกไปลงทุนโดยตรงในประเทศที่มีระดับการเปิดประเทศที่สูง (Duanmu and Guney, 2009; Beule and Bulcke, 2012) เนื่องจากระดับการเปิดประเทศสามารถสะท้อนได้ถึงบรรยากาศในการลงทุนที่เป็นมิตรกับการทำธุรกิจระหว่างประเทศ โดยเฉพาะกับบรรษัทข้ามชาติที่มาจากประเทศกำลังพัฒนาที่ยังมีประสบการณ์หรือความรู้ในการทำธุรกิจระหว่างประเทศที่ยังไม่มากนักจะมีความพอใจที่จะลงทุนในประเทศที่มีระดับการเปิดเทศสูง เพราะไม่ต้องเผชิญกับความยุ่งยากหรือเงื่อนไขข้อจำกัดต่างๆในการดำเนินธุรกิจระหว่างประเทศ

อัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate) เป็นหนึ่งปัจจัยที่หลายงานวิจัยนำมาร่วมศึกษาถึงอิทธิพลที่มีต่อการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ ผลส่วนใหญ่กลับพบว่าอัตราแลกเปลี่ยนไม่ได้มีอิทธิพลต่อ OFDI มากนัก หลายงานที่ศึกษาพบว่าอัตราแลกเปลี่ยนนั้นไม่ได้มีนัยสำคัญทางสถิติต่อ

การตัดสินใจออกไปลงทุนยังต่างประเทศของบรรษัทข้ามชาติ (Buckley *el at*., 2007; Bhasin and Jain, 2013; Das, 2013) สอดคล้องกับการศึกษาของ Duanmu and Guney (2009) ที่พบว่าอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศผู้รับการลงทุนไม่มีนัยสำคัญต่อ OFDI ของประเทศอินเดีย แต่กลับมีนัยสำคัญทางบวกกับ OFDI ของประเทศจีน นั้นคือ การลงทุนจากจีนมีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศผู้รับการลงทุนที่มีค่าเงินที่อ่อนค่า เนื่องจากผู้ลงทุนจากจีนให้ความสำคัญต่อการซื้อปัจจัยการลงทุนในสกุลเงินประเทศผู้รับการลงทุนได้ถูกลงจากการอ่อนค่าของเงิน มากกว่าความกังวลถึงส่วนต่างกำไรที่ได้รับในรูปเงินสกุลของประเทศผู้รับการลงทุนที่ลดลงจากการอ่อนค่าของเงิน เช่นเดียวกับ Kueh, *et al*. (2010) ที่พิจารณาอัตราแลกเปลี่ยนในมุมมองของปัจจัยผลักพบว่า ค่าเงินที่แข็งค่าขึ้นของประเทศสิงคโปร์เป็นปัจจัยผลักให้บรรษัทข้ามชาติของสิงคโปร์ออกไปลงทุนยังต่างประเทศมากขึ้น

ปัจจัยทางด้านต้นทุนทางการเงิน (Capital Cost) ที่ใช้อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศเป็นตัวแทนในการศึกษานั้น ไม่ว่าจะพิจารณาทั้งในมุมมองของปัจจัยผลักที่ใช้อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศผู้ลงทุน หรือพิจารณาเป็นปัจจัยดึงที่ใช้อัตราดอกเบี้ยในประเทศผู้รับการลงทุน เป็นตัวแทนในการศึกษา งานวิจัยส่วนใหญ่พบว่า อัตราดอกเบี้ยนั้นไม่มีนัยสำคัญต่อ OFDI จากประเทศผู้ลงทุน (Banga, 2007; Duanmu and Guney, 2009; Kayam, 2009; Bhasin and Jain, 2013) เนื่องจากการเปิดเสรีทางการเงินที่มากขึ้นในปัจจุบันผู้ประกอบการที่เป็นบรรษัทข้ามชาติสามารถเลือกแหล่งเงินทุนที่มีต้นทุนต่ำได้ในหลายๆประเทศ ดังนั้นอัตราดอกเบี้ยที่สะท้อนต้นทุนของแหล่งเงินทุนในประเทศผู้ลงทุนและในประเทศผู้รับทุนจึงไม่มีนัยสำคัญต่อการกำหนด OFDI ของผู้ประกอบการในประเทศ ยกเว้นงานของ Kueh, Puah, and Liew (2010) กลับพบว่า อัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลงในประเทศสิงคโปร์เป็นปัจจัยผลักให้บรรษัทในประเทศออกไปลงทุนโดยตรงยังต่างประเทศมากขึ้น เพราะว่าบรรษัทดังกล่าวมีความได้เปรียบจากการเข้าถึงแหล่งเงินที่มีต้นทุนต่ำในประเทศของตนเอง หรือในอีกแง่ก็คือเมื่ออัตราดอกเบี้ยในประเทศผู้ลงทุนสูงจะทำให้การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศลดลงเพราะ ผู้ลงทุนเลือกที่จะออมเงินเพื่อรับอัตราดอกเบี้ยที่สูงในประเทศมากกว่าออกไปเผชิญความเสี่ยงด้วยการลงทุนในต่างประเทศ

ส่วนปัจจัยทางด้านตลาดแรงงาน (Labour Market Condition) งานส่วนใหญ่จะพิจารณาในแง่ของการเป็นปัจจัยผลัก เช่น Banga (2007) ที่ใช้อัตราการเข้าเรียนต่อในระดับมัธยมศึกษา (Secondary Enrollment Ratio) เป็นตัวแทนในการศึกษาปัจจัยทางด้านทักษะแรงงาน (Skill Levels) ในประเทศผู้ลงทุน พบว่าระดับของทักษะแรงงานมีส่วนส่งเสริมให้เกิดการออกไปลงทุนโดยตรงยังต่างประเทศมากขึ้น เช่นเดียวกับ Kayam (2009) ที่ใช้อัตราการจ้างงานต่อประชากรในวัยทำงานที่ตัวแทนในการศึกษาระดับทักษะแรงงานในประเทศผู้ลงทุน (Skill Endowment) และพบว่า Skill Endowment ของประเทศในทวีปเอเชียมีส่วนส่งเสริมให้เกิดการออกไปลงทุนโดยตรงยังต่างประเทศมากขึ้นเช่นกัน แต่ Kayam ก็พบว่า Skill Endowment กับ OFDI จากทวีปแอฟริกา

กลับพบว่ามีความสัมพันธ์ทางลบต่อกัน ทั้งนี้ Kayam ได้อธิบายผลการศึกษาที่ตรงข้ามของความสัมพันธ์ระหว่าง Skill Endowment กับ OFDI จากทวีปเอเชียและแอฟริกาไว้ว่า สัดส่วนการจ้างงานต่อประชากรในวัยทำงานสามารถสะท้อนความหมายได้สองประการคือ ประการแรกการที่สัดส่วนการจ้างงานต่อประชากรเพิ่มขึ้น จะทำให้ค่าจ้างแรงงานสูงขึ้นตาม ซึ่งความหมายประการแรกที่ Kayam ได้ใช้อธิบายความสัมพันธ์ของ Skill Endowment กับ OFDI จากทวีปเอเชีย นั้นคือ สัดส่วนการจ้างงานต่อประชากรโดยเฉลี่ยในทวีปเอเชียสูงกว่าในทวีปแอฟริกา ทำให้บ่งบอกได้ว่าแรงงานในเอเชียเป็นแรงงานที่มีทักษะอยู่แล้ว ดังนั้นการที่สัดส่วนการจ้างงานต่อประชากรเพิ่มขึ้น จะทำให้ค่าจ้างแรงงานในประเทศผู้ลงทุนที่อยู่ในเอเชียสูงขึ้นตาม จึงเป็นปัจจัยผลักให้บรรษัทออกไปแสวงหาแหล่งแรงงานที่มีต้นทุนต่ำกว่า ซึ่งการตีความหมายในประการแรกนี้ก็ได้สอดคล้องกับงานศึกษาของ Banga (2007) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราค่าจ้างแรงงานที่แท้จริงในประเทศผู้ลงทุนกับ OFDI ของประเทศ และพบว่า ค่าจ้างแรงงานในประเทศผู้ลงทุนเป็นปัจจัยผลักการลงทุนของบรรษัทข้ามชาติให้ออกไปลงทุนยังต่างประเทศที่มีค่าจ้างแรงงานที่ต่ำกว่าเช่นกัน

ประการที่สองคือการที่สัดส่วนการจ้างงานเพิ่มขึ้น แสดงถึงความเป็นได้ไปได้ในการหางานของแรงงานได้สูง ทำให้แรงงานสามารถสะสมและพัฒนาทักษะกลายเป็นกำลังแรงงานที่มีฝีมือ เพิ่มผลิตภาพ (Productivity) แรงงานในประเทศให้สูงขึ้นได้ จึงทำให้บรรษัทข้ามชาติเลือกที่จะลงทุนในประเทศตนเองที่มีตลาดแรงงานที่มีผลิตภาพสูงมากกว่าออกไปลงทุนในต่างประเทศ ซึ่งความหมายประการที่สองนี้ Kayam ได้ใช้อธิบายความสัมพันธ์ที่เป็นลบระหว่างSkill Endowment กับ OFDI จากทวีปแอฟริกา นอกจากนี้ Blomqvist (2002) ได้ศึกษาต้นทุนแรงงานต่อหัว (Labour Cost per Worker) ในประเทศผู้รับการลงทุนว่า พบว่าเมื่อต้นทุนแรงงานในประเทศผู้รับการลงทุนต่ำ จะเป็นปัจจัยดึงการลงทุนจากต่างประเทศเข้ามา หรืออธิบายได้คือ บรรษัทข้ามชาติในประเทศผู้ลงทุนจะแสวงหาประเทศผู้รับการลงทุนที่เป็นแหล่งแรงงานราคาถูก ซึ่งจะสามารถช่วยลดต้นทุนการผลิตและเพิ่มกำไรได้

ปัจจัยทางด้านโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure) งานวิจัยต่างๆ ต่างใช้ตัวแทนในการศึกษาที่แตกต่างกันออกไปโดย Kayam (2009) ที่ได้ใช้อัตราส่วนการลงทะเบียนใช้โทรศัพท์มือถือต่อประชากร 100 คน พบว่าระดับโครงสร้างพื้นฐานในประเทศผู้ลงทุนในทวีปเอเชียมีอิทธิพลทางบวกต่อการออกไปลงทุนของประเทศเหล่านี้ ส่วน Banga (2007) ได้ใช้การใช้ไฟฟ้าต่อ GDP เป็นตัวแทนในการศึกษา พบว่าระดับโครงสร้างพื้นฐานในประเทศผู้ลงทุนนั้นไม่มีนัยสำคัญต่อการออกไปลงทุนโดยในต่างประเทศ ส่วนปัจจัยเกี่ยวกับทรัพยากรและเทคโนโลยีในประเทศ (Indigenous Resource and Technology) งานของ Das (2013) พบว่าค่าใช้จ่ายในการลงทุนและพัฒนา ในประเทศผู้ลงทุนซึ่งบ่งบอกถึงระดับ Indigenous Innovation Effort เป็นปัจจัยผลักให้มีการออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศมากขึ้น ส่วน Bhasin and Jain (2013) ได้ใช้จำนวนสิทธิบัตรที่จดในแต่ละปีเพื่อสะท้อน

ถึงระดับเทคโนโลยีภายในประเทศผู้ลงทุน แต่กลับไม่มีนัยสำคัญต่อ OFDI ของประเทศ ส่วนในฝั่งประเทศผู้รับการลงทุน Buckley et al. (2007) และ Beule and Bulcke (2012) ได้ใช้ จำนวนสิทธิบัตรในประเทศผู้รับการลงทุนเป็นตัวแทนในการศึกษาระดับนวัตกรรมที่เป็นปัจจัยดึง OFDI จากประเทศผู้ลงทุน ซึ่ง Beule and Bulcke (2012) ความสัมพันธ์ทางบวกใน OFDI ที่มาจากประเทศจีน เพราะจีนมีแนวโน้มที่จะลงทุนในประเทศที่มีระดับนวัตกรรมที่สูงเพื่อพัฒนาผลิตภัณฑ์ของตน แต่การลงทุนจากอินเดียนั้นได้ให้ความสำคัญต่อระดับนวัตกรรมของประเทศที่จะเข้าไปลงทุนค่อนข้างน้อย แต่ Buckley *el at*. (2007) พบว่าระดับของนวัตกรรมในประเทศผู้รับการลงทุนไม่มีนัยสำคัญต่อ OFDI จากประเทศจีน นอกจากนั้น Beule and Bulcke (2012) ได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างจำนวนตราสินค้า (Number of Trademarks) ในประเทศผู้รับการลงทุนกับ OFDI ของประเทศจีนและอินเดีย ซึ่งพบความสัมพันธ์ทางลบ โดย Beule and Bulcke อธิบายว่า บรรษัทในประเทศจีนและอินเดียจะหลีกเลี่ยงการเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีการแข่งขันสูง ซึ่งสะท้อนได้จากจำนวนตราสินค้าที่จดทะเบียน

ส่วนปัจจัยทางด้านทรัพยากรธรรมชาติ (Natural Resource) ในประเทศผู้รับการลงทุนที่เป็นปัจจัยดึง OFDI จากประเทศผู้ลงทุน Buckley *el at*. (2007), Duanmu and Guney (2009) และ Beule and Bulcke (2012) ได้ใช้ เปอร์เซ็นต์การส่งออกแร่และโลหะของการส่งออกทั้งหมดของประเทศผู้รับทุน เป็นตัวแทนในการศึกษา ซึ่งแต่ละงานได้ผลการศึกษาที่แตกต่างกันออกไป โดย Beule and Bulcke (2012) พบว่าOFDI จากประเทศจีนและอินเดียมีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีระดับทรัพยากรธรรมชาติที่สูง เช่นเดียวกับตัวแปรที่ Beule and Bulcke ได้พิจารณาเพิ่มเติมคือ เปอร์เซนต์การส่งออกน้ำมันที่ได้ผลการศึกษาในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับจุดประสงค์การลงทุนที่กล่าวโดย Dunning (1993) ที่ว่าบรรษัทข้ามชาติจะลงทุนเพื่อการแสวงหาทรัพยากร (Resource Seeking) ส่วน Buckley *el at*. (2007) และ Duanmu and Guney (2009) กลับพบว่าทรัพยากรธรรมชาติของประเทศผู้รับการลงทุนไม่มีนัยสำคัญที่จะเป็นปัจจัยดึงการลงทุนจากจีนและอินเดีย

อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) ถูกใช้เป็นตัวแทนในการศึกษาความมีเสถียรภาพของเศรษฐกิจในระดับมหภาค (Macroeconomics Stability) ในประเทศผู้รับการลงทุน โดยในงานของ Buckley *el at*. (2007) พบว่าอัตราเงินเฟ้อในประเทศผู้รับการลงทุนที่สูงนั้นดึงดูดการลงทุนจากประเทศจีน คือ เมื่ออัตราเงินเฟ้อในประเทศผู้รับการลงทุนเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ OFDI จากจีนเพิ่มขึ้น 0.19% ซึ่งผลการศึกษานั้นตรงกันข้ามกับการคาดการณ์ เนื่องจากระดับอัตราเงินเฟ้อที่สูงจะบ่งบอกถึงเศรษฐกิจที่ไม่มีเสถียรภาพ แต่ผลการศึกษาดังกล่าว Buckley *el at*. ได้อธิบายว่า บรรษัทข้ามชาติของจีนพอใจที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีระดับอัตราเงินเฟ้ออ่อนๆ เพราะเงินเฟ้อในระดับกลางๆ จะช่วยกระตุ้นการเติบโตของเศรษฐกิจ โดยบรรษัทจากจีนนั้นจะให้ความสำคัญต่อปัจจัยทางด้าน

กำลังซื้อของตลาดในประเทศผู้รับการลงทุนมากกว่าความมีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ แต่ Duanmu and Guney (2009) และ Kolstad and Wiig (2012) กลับพบว่าระดับอัตราเงินเฟ้อในประเทศผู้รับการลงทุนนั้นไม่มีนัยสำคัญต่อ OFDI ที่มาจากจีนและอินเดีย

สำหรับอัตราภาษีนิติบุคคล (Corporate Profit Tax) ถูกใช้เป็นตัวแทนในการศึกษาถึงต้นทุนการดำเนินของบรรษัทข้ามชาติ โดย Banga (2007) พบว่าระดับอัตราภาษีที่สูงในประเทศผู้ลงทุนจะเป็นปัจจัยผลักให้บรรษัทข้ามชาติในประเทศออกไปลงทุนโดยตรงยังต่างประเทศ เพราะการดำเนินงานในประเทศมีต้นทุนที่สูงขึ้น และทำให้มีกำไรลดลงจากการถูกเก็บภาษีในอัตราที่สูงขึ้น ส่วน Duanmu and Guney (2009) ได้ศึกษาถึงระดับอัตราภาษีนิติบุคคลในประเทศผู้รับการลงทุนว่ามีอิทธิพลต่อการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศจีนและอินเดียอย่างไร โดยผลการศึกษาพบว่า ระดับอัตราภาษีนิติบุคคลในประเทศผู้รับการลงทุนนั้นมีอิทธิพลทางลบต่อ OFDI ของจีนและอินเดีย หรือกล่าวได้ว่าประเทศที่มีระดับอัตราภาษีนิติบุคคลที่สูงจะทำให้การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศลดลง

สำหรับตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยทางการเมืองก็เป็นอีกตัวแปรหนึ่งที่หลายๆงานเริ่มให้ความสำคัญว่ามีอิทธิพลต่อการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศนอกเหนือจากตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับเศรษฐศาสตร์ โดยได้มีงานวิจัย ของ Schneider และ Frey (1985) ได้แบ่งกลุ่มงานวิจัยที่ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของบรรษัทข้ามชาติออกเป็น 3 ประเภท คือ

1) งานศึกษาที่เน้นการเมืองมาก เน้นเศรษฐกิจน้อย (Much politics, little economics) งานศึกษาในประเภทนี้จะเน้นศึกษา ปัจจัยทางการเมือง เช่น ความไร้เสถียรภาพทางการเมืองจะส่งผลทางลบต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศตามที่เข้าใจกันหรือไม่ ตัวอย่างของงานศึกษาประเภทนี้คือ งานของ Green (1972)

2) งานศึกษาที่เน้นเศรษฐกิจมาก เน้นการเมืองน้อย (Much economics, little politics) งานศึกษาเรื่องปัจจัยที่กำหนดการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศนั้น ส่วนใหญ่จะจัดอยู่ในประเภทนี้ คือ เน้นศึกษาเฉพาะเรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจโดยละเลยหรือไม่ได้เน้นปัจจัยเกี่ยวกับการเมือง ซึ่งงานของ Dunning (1973) เรื่อง The Determinants of International Production ก็เน้นไปที่ปัจจัยทางด้านการตลาด อุปสรรคทางการค้าระหว่างประเทศ ค่าใช้จ่ายและบรรยากาศในการลงทุน (เสถียรภาพการทางเมืองเป็นส่วนหนึ่งของปัจจัยนี้)

3) งานศึกษาที่ผสมผสานปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเมืองอย่างไร้หลัก (Unstructured amalgamation of economics and politics) งานศึกษาประเภทนี้เป็นการศึกษาโดยใช้ตัวแปรเฉพาะที่ได้รับอิทธิพลทั้งด้านเศรษฐกิจและการเมือง หรือ ใช้ตัวชี้วัดความเสี่ยงของประเทศมาเป็นตัวกำหนดบรรยากาศการลงทุน โดยตัวชี้วัดความเสี่ยงของประเทศมีหลายชนิด เช่น The Business

Environment Risk Index (BERI), World political Risk Forecast (WPRF), The Political System Stability Index (PSSI) และ The Institutional Investory Credit Rating Index (IICRI) เป็นต้น

จากนั้น Schneider และ Frey ได้ตั้งสมมติฐานเกี่ยวกับตัวแปรที่กำหนดการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ ทั้ง 11 ข้อ ได้แก่

สมมติฐานที่ 1 Real GNP per capita คือ หากรายได้ประชาชาติที่แท้จริงต่อหัวสูงมากเท่าใด การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศก็จะยิ่งมีโอกาสได้กำไรสูงขึ้นเท่านั้น

สมมติฐานที่ 2 Growth of real GNP คือ อัตราการเจริญเติบโตของรายได้ประชาชาติแท้จริงสูง จะเป็นตัวดึงดูดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

สมมติฐานที่ 3 Rate of inflation คือ การที่มีอัตราเงินเฟ้อที่สูง การลงทุนจากต่างประเทศจะมีแนวโน้มลดลง

สมมติฐานที่ 4 Balance of payments deficit คือ หากมีการขาดดุลการชำระเงิน จะมีผลกระทบทางลบต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

สมมติฐานที่ 5 Wage cost คือ ค่าจ้างแรงงานที่อยู่ในระดับต่ำ จะทำให้การลงทุนโดยตรงจากประเทศมีโอกาสทำกำไรได้สูงขึ้น

สมมติฐานที่ 6 Skilled work force คือ หากมีสัดส่วนของแรงงานมีฝีมืออยู่มาก จะส่งผลให้การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเพิ่มมากขึ้น

สมมติฐานที่ 7 Political instability คือ ความไร้เสถียรภาพทางการเมือง จะทำให้การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศลดลง

สมมติฐานที่ 8 Government ideology คือ ประเทศที่รัฐบาลมีอุดมการณ์ทางการเมืองเป็นแบบคอมมิวนิสต์ จะส่งผลทางลบต่อการเข้ามาลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

สมมติฐานที่ 9 Bilateral aid received from communist countries คือ หากประเทศมีสัดส่วนของความช่วยเหลือที่ได้รับจากกลุ่มประเทศที่เป็นคอมมิวนิสต์สูง การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศจะมีแนวโน้มลดลง

สมมติฐานที่ 10 Bilateral aid received from western countries คือ หากประเทศมีสัดส่วนของความช่วยเหลือที่ได้รับจากกลุ่มประเทศตะวันตกสูง การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

สมมติฐานที่ 11 Political and economic multilateral aid คือ หากประเทศมีสัดส่วนของความช่วยเหลือที่ได้ทั้งทางเศรษฐกิจและการเมืองสูง การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

โดยสมมติฐานทั้ง 11 ข้อนี้ถูกตั้งขึ้นเพื่อใช้ศึกษาเปรียบเทียบแบบจำลองทางทฤษฎี 4 แบบ ในการอธิบายปัจจัยที่กำหนดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ซึ่งแบบจำลองทั้ง 4 ได้แก่

1. Political Model เป็นแบบจำลองที่เน้นการตรวจสอบผลกระทบของความไร้เสถียรภาพทางการเมืองต่อกระแสเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ โดยใช้สมมติฐานที่ 1 และ สมมติฐานที่7

2. Economic Model เป็นแบบจำลองที่เน้นการตรวจสอบปัจจัยทางเศรษฐกิจที่กำหนดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ โดยใช้สมมติฐานที่ 1 ถึง 6

3. Amalgamated Model เป็นแบบจำลองที่ใช้ Credit rating indicator ของสถาบันนักลงทุนระหว่างประเทศ ซึ่งได้รวมทั้งปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเมืองในตัวชี้วัดอยู่แล้ว

4. Politico-economic Model เป็นแบบจำลองที่เน้นการตรวจสอบปัจจัยทางเศรษฐกิจและปัจจัยทางการเมืองที่กำหนดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ โดยใช้สมมติฐานที่ 1 ถึง 11

ผลการตรวจสอบแบบจำลองทั้ง 4 ข้างต้น ด้วยวิธีการทางเศรษฐมิติ พบว่า Politico-economic Model มีค่า Goodness of fit (R^2) มากที่สุด รองลงมาคือ Economic Model, Amalgamated Model และ Political Model ตามลำดับ ซึ่งผลการตรวจสอบสามารถอธิบายได้ว่าปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเมืองต่างเป็นปัจจัยที่มีความหมายสำคัญต่อการกำหนดการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของบรรษัททั้งสิ้น

ดังนั้นจึงมีงานศึกษาหลายๆงานที่ได้พิจารณาถึงปัจจัยทางการเมืองที่น่าจะมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ ซึ่งมีผลการทดสอบตัวแปรดังกล่าวดังนี้ ตัวแปรเกี่ยวกับปัจจัยทางการเมือง (Institutional Variables) ในฝั่งปัจจัยทางประเทศผู้ลงทุนหรือปัจจัยผลัก Das (2013) ได้ใช้ ดัชนีชี้วัดระดับความเสี่ยงทางการเมือง (Political Risk Index) ในประเทศผู้ลงทุน โดยดัชนีที่อยู่ในระดับต่ำแสดงถึงความเสี่ยงทางการเมืองสูง พบว่ามีความสัมพันธ์ทางลบกับ OFDI จากกลุ่มประเทศกำลังพัฒนา นั่นคือความเสี่ยงทางการเมืองในประเทศเป็นปัจจัยผลักให้บรรษัทข้ามชาติหลีกเลี่ยงความเสี่ยงด้วยการออกไปลงทุนยังต่างประเทศ เช่นเดียวกับ Kayam (2009) ที่ใช้ ระดับเสถียรภาพของรัฐบาล (Government Stability) ก็ได้ผลการศึกษาไปในทิศทางเดียวกัน นั้นคือความไร้เสถียรภาพของรัฐบาลจะเป็นตัวผลักให้บรรษัทในประเทศในทวีปเอเชียออกไปลงทุนยังต่างประเทศ เพื่อหลีกเลี่ยงความไร้เสถียรภาพดังกล่าว ส่วนปัจจัยทางการเมืองในฝั่งประเทศผู้รับการลงทุนหรือ ปัจจัยดึง Duanmu and Guney (2009) และ Buckley *el at*. (2007) ที่ใช้ดัชนีชี้วัดระดับความเสี่ยงทางการเมืองในประเทศผู้รับการลงทุนในการศึกษาพบว่า OFDI จากจีนและอินเดียมีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศผู้รับการลงทุนที่มีความเสี่ยงทางการเมืองต่ำ นอกจากนั้น Duanmu and Guney (2009) ยังได้พิจารณาถึงดัชนีชี้วัดระดับการคอรัปชั่น (Corruption Index) พบผลการศึกษาไปในทิศทางเดียวกันกับดัชนีชี้วัดระดับความเสี่ยงทางการเมือง มีเพียงงานของ Kolstad

and Wiig (2012) เท่านั้นที่ใช้ ดัชนีชี้วัดหลักนิติธรรม (The Rule of Law Index) โดยผลการศึกษาพบว่าดัชนีชี้วัดหลักนิติธรรมนั้นไม่มีนัยสำคัญต่อ OFDI ของประเทศจีน

ในงานศึกษาที่เป็นเชิงประจักษ์ที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศผู้ลงทุนต่างๆ ซึ่งงานวิจัยที่เกี่ยวข้องส่วนใหญ่จะอ้างอิงถึงทฤษฎีของ J.H. Dunning ในหลายๆทฤษฎี เช่น ในงานของ Banga (2007), Kueh, *et al*. (2010) และ Beule and Bulcke (2012) ที่ได้กล่าวถึง Eclectic Theory หรือ ทฤษฎีการสังเคราะห์ปัจจัยต่างๆที่กำหนดการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศ นั้นคือ การที่ผู้ประกอบการจะตัดสินใจลงทุนในต่างประเทศในรูปแบบใดนั้น ขึ้นกับลักษณะของความได้เปรียบของผู้ประกอบการ ซึ่ง Dunning ได้แบ่งความได้เปรียบออกเป็น 3 ลักษณะ คือ ความได้เปรียบในการเป็นเจ้าของสินทรัพย์พิเศษ (Ownership Specific Advantages) ความได้เปรียบในการเป็นธุรกิจระหว่างประเทศ (Internalization Specific Advantages) และ ความได้เปรียบอันเกิดจากแหล่งที่ตั้ง (Location Specific Advantages) และ Buckley el at. (2007) ได้อ้างอิงถึงการแบ่งประเภทการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศของ Dunning (1993) ว่าสามารถแบ่งจุดประสงค์ของการลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศออกเป็น 3 ประเภท คือ การลงทุนเพื่อแสวงหาตลาด (Marketing – seeking) การลงทุนเพื่อแสวงหาทรัพยากรหรือวัตถุดิบในการผลิต (Resource – seeking) และการลงทุนเพื่อแสวงหาประสิทธิภาพการผลิตหรือเทคโนโลยี (Efficiency - seeking)

ในส่วนของวิธีการศึกษานั้นงานวิจัยส่วนใหญ่ที่มีลักษณะข้อมูลเป็น Panel Data จะใช้วิธีการทางเศรษฐมิติในการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Independent Variable) และตัวแปรตาม (Dependent Variables) โดย Banga (2007) และ Duanmu and Guney (2009) ได้ใช้ Hausman Test เพื่อทดสอบว่าการประมาณค่าแบบจำลองระหว่าง Fixed Effect Model และ Random Effect Model รูปแบบใดที่มีความเหมาะสมในการอธิบายผลความสัมพันธ์ของตัวแปรมากกว่ากัน โดยในงานของ Banga (2007) แบบจำลองที่เหมาะสม คือ Random Effect Model แต่ Duanmu and Guney (2009) คือ Fixed Effect Model สำหรับ Buckley *el at*. (2007) ได้ใช้ The Breusch and Pagan Lagrangian Multiplier (LM) Test เพื่อหาแบบจำลองที่เหมาะระหว่าง Panel Pool Ordinary Least Square (Pool OLS) กับ Random Effect และได้แบบจำลองที่เหมาะสมคือ Random Effect Model ส่วน Das (2013) ได้ใช้ทั้ง Hausman Test และ LM Test ในการเลือกแบบจำลอง โดย Das ได้แบบจำลองที่เหมาะสมคือใช้ Random Effect ทั้งนี้ Kayam (2009) และ Bhasin and Jain (2013) ได้เลือกใช้ Fixed Effect ส่วน Kolstad and Wiig (2012) ใช้ Pool OLS ในการประมาณค่าหาความสัมพันธ์ของตัวแปร มีเพียงงานของ Kueh, *et al*. (2010) ที่ใช้ข้อมูลเป็นแบบ Time Series เพราะได้ศึกษาปัจจัยเพียงเฉพาะในประเทศสิงคโปร์ประเทศเดียว และไม่ได้แยกศึกษาการลงทุนในประเทศผู้รับการลงทุนเป็นรายประเทศ สำหรับการทดสอบความนิ่ง

ของข้อมูล (Unit Root Test) งานวิจัยส่วนใหญ่ไม่ได้กล่าวถึงการทดสอบนี้ มีเพียงงานของ Kayam (2009) ที่ได้ใช้ การทดสอบ Panel Unit Root ของ Hadri (2000) และ Im, Pesaran and Shin (2003) และ Kueh, *et al*. (2010) ที่ใช้ข้อมูลเป็นแบบ Time Series ใช้ Augmented Dickey-Fuller (ADF) Unit Root Test ในการทดสอบความนิ่งของข้อมูล

สรุปปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศจากการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

1) ตัวแปรเกี่ยวกับตลาด

ตารางที่ 2.1 ทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรเกี่ยวกับตลาดกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ

ตัวแปร	ชื่อผู้วิจัย	ผลการศึกษา
ปัจจัยในประเทศผู้ลงทุน (ปัจจัยผลัก)		
ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง	Banga (2007)	ไม่มีนัยสำคัญ
	Swee-Hui, et al.(2010)	มีความสัมพันธ์ทางบวก
ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ	Bhasin and Jain (2013)	มีความสัมพันธ์ทางบวก
	Kayam (2009)	มีความสัมพันธ์ทางบวก ยกเว้นกรณีในแอฟริกามีความสัมพันธ์ทางลบ
ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อหัว	Das (2013)	มีความสัมพันธ์ทางบวก
	Kayam (2009)	มีความสัมพันธ์ทางบวก ยกเว้นกรณีในกลุ่มประเทศเศรษฐกิจเปลี่ยนผ่านมีความสัมพันธ์ทางลบ
ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริงต่อหัว	Bhasin and Jain (2013)	มีความสัมพันธ์ทางบวก
ปัจจัยในประเทศผู้รับลงทุน (ปัจจัยดึง)		
ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ	Beule and Bulcke (2012)	มีความสัมพันธ์ทางบวก
	Duanmu and Guney (2009)	มีความสัมพันธ์ทางบวก
	Buckley el at. (2007)	มีความสัมพันธ์ทางบวก
	Blomqvist (2002)	มีความสัมพันธ์ทางบวก

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

ตารางที่ 2.1 ทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรเกี่ยวกับตลาดกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ (ต่อ)

ตัวแปร	ชื่อผู้วิจัย	ผลการศึกษา
	Kolstad and Wiig (2012)	มีความสัมพันธ์ทางบวก
อัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ	Kolstad and Wiig (2012)	มีความสัมพันธ์ทางบวก
	Duanmu and Guney (2009)	มีความสัมพันธ์ทางลบ

2) ตัวแปรเกี่ยวกับระดับการเปิดประเทศ

ตารางที่ 2.2 ทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรเกี่ยวกับระดับการเปิดประเทศกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ

ตัวแปร	ชื่อผู้วิจัย	ผลการศึกษา
ปัจจัยในประเทศผู้ลงทุน (ปัจจัยผลัก)		
อัตราส่วนระหว่างผลรวมการส่งออกและนำเข้าต่อ GDP	Das (2013)	มีความสัมพันธ์ทางบวก
	Bhasin and Jain (2013)	ไม่มีนัยสำคัญ
	Kueh, et al. (2010)	มีความสัมพันธ์ทางลบ
อัตราส่วนระหว่าง FDI ต่อ GDP	Bhasin and Jain (2013)	มีความสัมพันธ์ทางบวก
ปัจจัยในประเทศผู้รับการลงทุน (ปัจจัยดึง)		
อัตราส่วนระหว่างผลรวมการส่งออกและนำเข้าต่อ GDP	Beule and Bulcke (2012)	มีความสัมพันธ์ทางบวก
	Duanmu and Guney (2009)	มีความสัมพันธ์ทางบวก
	Kolstad and Wiig (2012)	ไม่มีนัยสำคัญ
อัตราส่วนระหว่าง FDI ต่อ GDP	Buckley el at. (2007)	ไม่มีนัยสำคัญ

3) ตัวแปรเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยน

ตารางที่ 2.3 ทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ

ตัวแปร	ชื่อผู้วิจัย	ผลการศึกษา
ปัจจัยในประเทศผู้ลงทุน (ปัจจัยผลัก)		
อัตราแลกเปลี่ยน	Kueh, et al. (2010)	มีความสัมพันธ์ทางลบ
	Bhasin and Jain (2013)	ไม่มีนัยสำคัญ
อัตราแลกเปลี่ยนที่แท้จริง	Das (2013)	ไม่มีนัยสำคัญ
ปัจจัยในประเทศผู้รับการลงทุน (ปัจจัยดึง)		
อัตราแลกเปลี่ยน	Duanmu and Guney (2009)	ไม่มีนัยสำคัญ
อัตราแลกเปลี่ยนโดยเปรียบเทียบ	Buckley el at. (2007)	ไม่มีนัยสำคัญ

4) ตัวแปรเกี่ยวกับต้นทุนทางการเงิน

ตารางที่ 2.4 ทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรเกี่ยวกับต้นทุนทางการเงินกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ

ตัวแปร	ชื่อผู้วิจัย	ผลการศึกษา
ปัจจัยในประเทศผู้ลงทุน (ปัจจัยผลัก)		
อัตราดอกเบี้ยในประเทศผู้ลงทุน	Banga (2007)	ไม่มีนัยสำคัญ
	Bhasin and Jain (2013)	ไม่มีนัยสำคัญ
	Kueh, et al. (2010)	มีความสัมพันธ์ทางลบ
	Kayam (2009)	ไม่มีนัยสำคัญ
ปัจจัยในประเทศผู้รับการลงทุน (ปัจจัยดึง)		
อัตราดอกเบี้ยในประเทศผู้รับการลงทุน	Duanmu and Guney (2009)	ไม่มีนัยสำคัญ

5) ตัวแปรเกี่ยวกับด้านแรงงาน

ตารางที่ 2.5 ทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรเกี่ยวกับด้านแรงงานกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ

ตัวแปร	ชื่อผู้วิจัย	ผลการศึกษา
ปัจจัยในประเทศผู้ลงทุน (ปัจจัยผลัก)		
อัตราการเข้าเรียนต่อในระดับมัธยมศึกษา	Banga (2007)	มีความสัมพันธ์ทางบวก
อัตราการเข้าเรียนต่อในระดับอุดมศึกษา	Bhasin and Jain (2013)	ไม่มีนัยสำคัญ
อัตราส่วนการจ้างงานต่อประชากร	Kayam (2009)	มีความสัมพันธ์ทางบวกในเอเชีย มีความสัมพันธ์ทางลบในแอฟริกา และไม่มีนัยสำคัญในอเมริกาและกลุ่มเศรษฐกิจเปลี่ยนผ่าน
ปัจจัยในประเทศผู้รับการลงทุน (ปัจจัยดึง)		
ต้นทุนแรงงานต่อหัว	Blomqvist (2002)	มีความสัมพันธ์ทางลบ

6) ตัวแปรเกี่ยวกับด้านโครงสร้างพื้นฐาน

ตารางที่ 2.6 ทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรเกี่ยวกับโครงสร้างพื้นฐานกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ

ตัวแปร	ชื่อผู้วิจัย	ผลการศึกษา
ปัจจัยในประเทศผู้ลงทุน (ปัจจัยผลัก)		
ปริมาณการบริโภคไฟฟ้าต่อ GDP	Banga (2007)	มีความสัมพันธ์ทางลบ
จำนวนการลงทะเบียนใช้โทรศัพท์มือถือต่อประชากร 100 คน	Bhasin and Jain (2013)	ไม่มีนัยสำคัญ

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

7) ตัวแปรเกี่ยวกับระดับทรัพยากรและนวัตกรรม

ตารางที่ 2.7 ทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรเกี่ยวกับทรัพยากรและนวัตกรรมกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ

ตัวแปร	ชื่อผู้วิจัย	ผลการศึกษา
ปัจจัยในประเทศผู้ลงทุน (ปัจจัยผลัก)		
จำนวนสิทธิบัตร	Bhasin and Jain (2013)	ไม่มีนัยสำคัญ
ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา	Das (2013)	มีความสัมพันธ์ทางบวก
ปัจจัยในประเทศผู้รับการลงทุน (ปัจจัยดึง)		
จำนวนสิทธิบัตร	Beule and Bulcke (2012)	มีความสัมพันธ์ทางบวกในจีน มีความสัมพันธ์ทางลบในอินเดีย
	Buckley el at. (2007)	ไม่มีนัยสำคัญ
จำนวนเครื่องหมายการค้า	Beule and Bulcke (2012)	มีความสัมพันธ์ทางลบ
เปอร์เซ็นต์การส่งออกแร่และโลหะของการส่งออกสินค้าทั้งหมด	Beule and Bulcke (2012)	มีความสัมพันธ์ทางบวก
	Duanmu and Guney (2009)	ไม่มีนัยสำคัญ
	Buckley el at. (2007)	ไม่มีนัยสำคัญ
เปอร์เซ็นต์การส่งออกน้ำมันของการส่งออกสินค้าทั้งหมด	Beule and Bulcke (2012)	มีความสัมพันธ์ทางบวก

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

8) ตัวแปรเกี่ยวกับเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ

ตารางที่ 2.8 ทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรเกี่ยวกับเสถียรภาพทางเศรษฐกิจกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ

ตัวแปร	ชื่อผู้วิจัย	ผลการศึกษา
ปัจจัยในประเทศผู้รับการลงทุน (ปัจจัยดึง)		
อัตราเงินเฟ้อ	Buckley el at. (2007)	มีความสัมพันธ์ทางบวก
	Duanmu and Guney (2009)	ไม่มีนัยสำคัญ
	Kolstad and Wiig (2012)	ไม่มีนัยสำคัญ

9) ตัวแปรเกี่ยวกับต้นทุนการดำเนินการ

ตารางที่ 2.9 ทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรเกี่ยวกับต้นทุนการดำเนินการกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ

ตัวแปร	ชื่อผู้วิจัย	ผลการศึกษา
ปัจจัยในประเทศผู้ลงทุน (ปัจจัยผลัก)		
อัตราภาษีนิติบุคคล	Banga (2007)	มีความสัมพันธ์ทางบวก
ปัจจัยในประเทศผู้รับการลงทุน (ปัจจัยดึง)		
อัตราภาษีนิติบุคคล	Duanmu and Guney (2009)	มีความสัมพันธ์ทางลบ

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

10) ตัวแปรเกี่ยวกับปัจจัยทางการเมือง

ตารางที่ 2.10 ทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรเกี่ยวกับปัจจัยทางการเมืองกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ

ตัวแปร	ชื่อผู้วิจัย	ผลการศึกษา
ปัจจัยในประเทศผู้ลงทุน (ปัจจัยผลัก)		
ดัชนีชี้วัดระดับความเสี่ยงทางการเมือง	Das (2013)	ความสัมพันธ์ทางลบ
ระดับเสถียรภาพของรัฐบาล	Kayam (2009)	ความสัมพันธ์ทางลบ
ปัจจัยในประเทศผู้รับการลงทุน (ปัจจัยดึง)		
ดัชนีชี้วัดระดับความเสี่ยงทางการเมือง	Duanmu and Guney (2009)	ความสัมพันธ์ทางบวก
	Buckley el at. (2007)	ความสัมพันธ์ทางลบ
ดัชนีชี้วัดหลักนิติธรรม	Kolstad and Wiig (2012)	ไม่มีนัยสำคัญ

จะเห็นได้ว่างานวิจัยเกี่ยวกับปัจจัยกำหนดการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศแต่ละงานจะเป็นการพิจารณาแยกกันระหว่างปัจจัยผลักที่เป็นปัจจัยในประเทศผู้ลงทุนและปัจจัยดึงที่เป็นปัจจัยในประเทศผู้รับการลงทุน ซึ่งทั้งปัจจัยผลักและปัจจัยดึงดังกล่าวต่างมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนในต่างประเทศ แต่ทั้งนี้การพิจารณาปัจจัยดังกล่าวยังไม่สามารถตอบคำถามได้ว่า ปัจจัยต่างๆที่มีอิทธิพลต่อ OFDI นั้น โดยแท้จริงแล้วจะมีลักษณะเป็นปัจจัยผลักหรือปัจจัยดึง ซึ่งในงานวิจัยครั้งนี้จะเป็นการพิจารณาถึงทั้งปัจจัยผลักและปัจจัยดึงพร้อมกัน เพื่อที่จะสามารถระบุและแยกแยะได้ว่าปัจจัยที่พิจารณาดังกล่าวมีลักษณะเป็นปัจจัยผลักหรือปัจจัยดึง

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

บทที่ 3

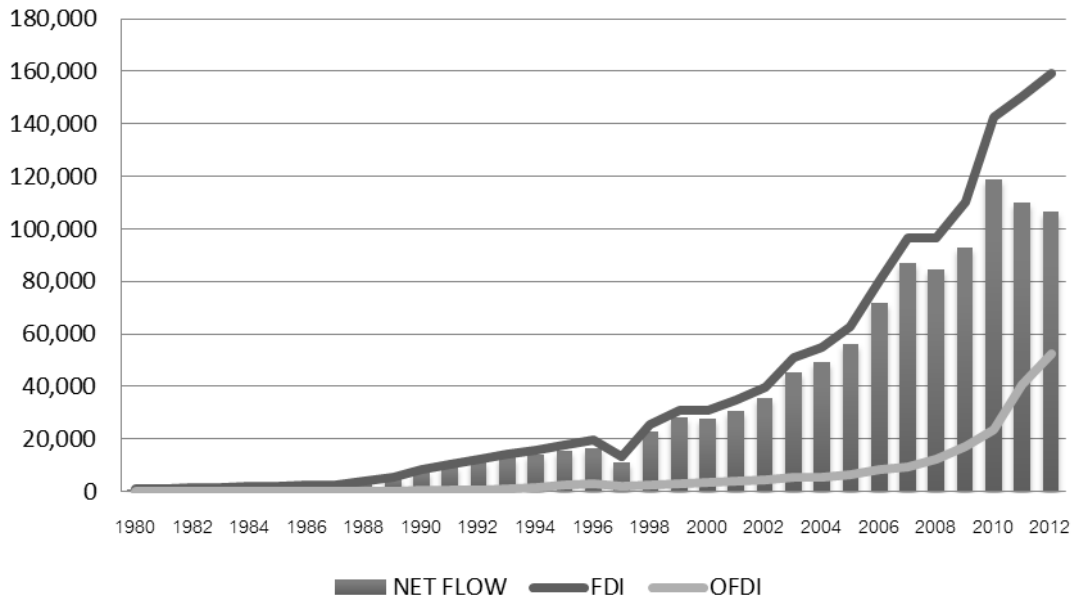
การลงทุนโดยตรงระหว่างประเทศของประเทศไทยและสิงคโปร์

3.1 การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศไทย

การลงทุนระหว่างประเทศของประเทศไทย เมื่อเปรียบเทียบปริมาณ FDI และ OFDI แล้ว พบว่า แม้ว่าจะมีปริมาณที่เพิ่มขึ้นไปในทิศทางเดียวกันแต่ FDI มีสัดส่วนที่สูงกว่า OFDI มาโดยตลอด ทั้งในแง่ปริมาณเงินลงทุนและจำนวนผู้ลงทุน ดังภาพที่ 3.1 เนื่องจากที่ผ่านมาประเทศส่วนใหญ่ รวมทั้งไทย จะให้ความสำคัญต่อการดึงดูดการลงทุนโดยตรงมากกว่า

ภาพที่ 3.1 มูลค่าการลงทุนโดยจากต่างประเทศสะสม (FDI stock) และมูลค่าการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศสะสม (OFDI stock) ของประเทศไทย

(หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)



ที่มา : UNCTAD

โดยจากงานศึกษาของ Wee (2007) ได้แบ่งสภาวะการลงทุนโดยตรงของไทยในต่างประเทศ ออกเป็น 4 ช่วง คือ

1. ช่วงครึ่งแรกของทศวรรษที่ 1980 (Early stage) เป็นช่วงที่การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของไทยมีค่อนข้างจำกัด เพราะในช่วงนี้ยังอยู่ภายใต้ข้อจำกัดทางการเงิน ที่รัฐบาลมีการควบคุมการเคลื่อนย้ายเงินทุน รวมทั้งข้อจำกัดทางการลงทุนระหว่างประเทศ อีกทั้งโครงสร้างพื้นฐานของผู้ประกอบการไทยยังไม่แข็งแรงพอที่จะทำการลงทุนข้ามประเทศ ดังนั้น OFDI ของไทยในช่วงนี้จึงเข้าไปลงทุนในไม่กี่ประเทศ ประเทศที่ไทยเข้าไปลงทุนส่วนใหญ่ คือ ฮ่องกง สิงคโปร์ ญี่ปุ่น และอเมริกา การลงทุนใน 4 ประเทศนี้คิดเป็น 85% ของ OFDI ไทยในช่วงนี้

2. ช่วงระหว่างปี 1986 – 1996 (Take-off stage) ในช่วงนี้ OFDI ของไทยมีการกระจายไปลงทุนในหลายประเทศมากขึ้น ปริมาณการลงทุนเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะการลงทุนในกลุ่มประเทศอาเซียน เช่น จีน เนื่องมาจากมีภูมิศาสตร์และวัฒนธรรมที่คล้ายกัน อีกทั้งการรวมกลุ่มทางภูมิภาค (AFTA) รวมทั้งแรงจูงใจจากค่าแรงที่ต่ำและจีนมีตลาดขนาดใหญ่ อีกสาเหตุสำคัญที่ OFDI ในช่วงนี้ขยายตัวอย่างรวดเร็ว โดยเฉพาะใน Manufacturing sector และ Service sector คือ มีการเปิดเสรีทางการเงินในช่วงต้นทศวรรษที่ 1990 ทำให้การเข้าสู่ตลาดเงินทำได้ง่ายขึ้น รวมทั้งมีการยกเลิกการควบคุมอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

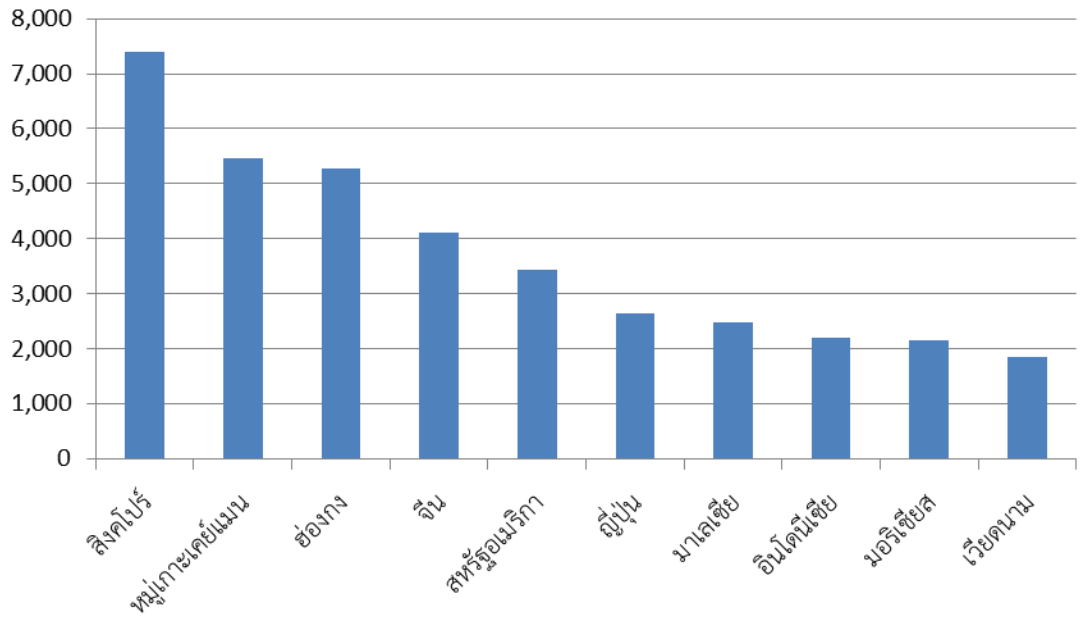
3. ช่วงระหว่างปี 1997 – 2002 (Financial crisis impact stage) เป็นช่วงที่ OFDI ลดลงอย่างมากจากผลกระทบทางวิกฤตการเงิน เพราะผู้ประกอบการไทยได้กู้เงินในสกุลต่างประเทศจำนวนมากเพื่อลงทุนในต่างประเทศ เมื่อมีการลอยตัวเงินบาทในปี 1997 ทำให้ผู้ประกอบการเหล่านั้นต้องแบกรับภาระหนี้สินเพิ่มขึ้น จึงจำเป็นต้องมีการขายทิ้งหลักทรัพย์ที่ไปลงทุนในต่างประเทศเพื่อรักษาเสถียรภาพของบริษัทแม่ในประเทศไทย ทำให้ตัวเลข OFDIของไทยในช่วงนี้ลดลงมาก แต่การลงทุนในช่วงนี้ก็ยังคงสูงกว่าการลงทุนในช่วงที่ 1

4. ช่วงตั้งแต่ปี 2003 เป็นต้นมา (Recovering stage) เป็นช่วงที่ OFDI เริ่มฟื้นตัวจากช่วงวิกฤต ในช่วงนี้ได้มีการกระจายการลงทุนไปหลายภูมิภาคมากขึ้น ซึ่ง Manufacturing Sector ยังคงเป็น Sector ที่มีการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศมากที่สุด โดยตัวเลข OFDI เพิ่มสูงขึ้นจากการที่เศรษฐกิจไทยเติบโตมากขึ้น มีการพัฒนาบริษัทการเงิน รวมทั้งมีความต้องการเข้าสู่ตลาดใหม่ๆของผู้ประกอบการไทยมากขึ้น มีการจัดตั้งหน่วยงานเพื่อส่งเสริม OFDI และมีการทำข้อตกลงเกี่ยวกับการค้าการลงทุนอย่างเสรีระหว่างประเทศมากขึ้น

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
CHULALONGKORN UNIVERSITY

ภาพที่ 3.2 เป้าหมายการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศสะสมของประเทศไทย ปี 2012 แบ่งตามประเทศผู้รับการลงทุน 10 อันดับแรก

(หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)



ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 3.2 แสดงให้เห็นว่าประเทศไทยได้มีการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศไปยังประเทศต่างๆในหลายภูมิภาคและมีปริมาณการลงทุนเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ โดยมูลค่าการลงทุนสะสมในช่วงปี 2006 ถึง ปี 2012 ที่ผ่านมานั้นพบว่า ประเทศสิงคโปร์ หมู่เกาะเคย์แมน และฮ่องกง ยังคงเป็นเป้าหมายหลักของการลงทุนโดยตรงของธุรกิจไทย ตามลำดับ เนื่องจากธุรกิจไทยมักใช้สิงคโปร์หมู่เกาะเคย์แมนและฮ่องกงเป็นฐานการลงทุนต่อไปยังประเทศที่สาม เนื่องจากสิทธิประโยชน์ในด้านภาษีและความสะดวกในการทำธุรกรรมแต่ทั้งนี้จุดประสงค์หลักในการเข้าไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของผู้ประกอบการไทยนั้น สามารถแบ่งออกเป็นหลายจุดประสงค์ ดังนี้

1. การแสวงหาตลาดใหม่หรือรักษาส่วนแบ่งตลาดเดิมในประเทศที่มีตลาดขนาดใหญ่หรือมีแนวโน้มที่จะเติบโตสูง (Market Seeking) เนื่องจากธุรกิจขนาดใหญ่หลายแห่งได้ขยายตัวเต็มศักยภาพการเติบโตในประเทศแล้ว ประกอบกับเศรษฐกิจไทยเติบโตในอัตราที่น้อยกว่าเศรษฐกิจของประเทศอื่นในภูมิภาคในช่วงที่ผ่านมา รวมถึงจำนวนประชากรวัยทำงานผู้ซึ่งมีกำลังซื้อสูงที่มีอยู่จำกัด ธุรกิจหลายแห่งจึงจำเป็นต้องไปขยายกิจการในต่างประเทศ เพื่อแสวงหาตลาดใหม่ที่มีขนาดใหญ่และกำลังซื้อสูง (Market Seeking) เช่น จีน อินเดีย และอินโดนีเซียเพื่อให้ธุรกิจยังสามารถเติบโตได้ต่อเนื่อง

2. เพื่อแสวงหาทรัพยากรธรรมชาติและเข้าถึงวัตถุดิบและแรงงานที่ถูกกว่าในประเทศ (Resource and Labor Seeking) ธุรกิจหลายแห่งออกไปลงทุนโดยตรงในประเทศที่มีความสมบูรณ์ในทรัพยากรธรรมชาติเพื่อเข้าถึงวัตถุดิบที่มีราคาถูก ซึ่งจะช่วยยกระดับความสามารถในการแข่งขันของบรรษัทได้ ทั้งนี้ หากเปรียบเทียบกับประเทศในภูมิภาคอาเซียน พบว่าหลายประเทศยังคงมีทรัพยากรการผลิตที่อุดมสมบูรณ์มากกว่าไทย อาทิ พม่าและเวียดนามมีไฟฟ้าและก๊าซธรรมชาติ อินโดนีเซียมีแหล่งน้ำมันดิบ ขณะที่ลาวและกัมพูชามีแหล่งกสิกรรม เป็นต้น ส่วนประเทศที่พัฒนาแล้วบางประเทศก็มีทรัพยากรธรรมชาติที่อุดมสมบูรณ์มากกว่าไทย เช่นกัน อาทิ ออสเตรเลีย นอกจากนี้ค่าจ้างแรงงานเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่ผลักดันให้ภาคธุรกิจไทยออกไปลงทุนยังต่างประเทศมากขึ้น เนื่องจากค่าจ้างแรงงานของไทยค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับหลายประเทศในเอเชีย เช่น กัมพูชา เวียดนาม อินโดนีเซีย และจีน และมีแนวโน้มสูงขึ้นต่อเนื่องอีกจากนโยบายการปรับค่าจ้างขั้นต่ำเป็น 300 บาท กอปรกับภาวะตลาดแรงงานไทยมีความตึงตัวมาก ส่งผลให้เริ่มมีอุตสาหกรรมที่ใช้แรงงานเป็นหลักของไทย เช่น สิ่งทอ เริ่มมีการย้ายฐานการผลิตไปยังประเทศเพื่อนบ้านซึ่งมีค่าแรงต่ำกว่าและมีการให้สิทธิพิเศษต่างๆในการลงทุน

3. เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตรวมถึงการแสวงหาเทคโนโลยีใหม่ๆ (Efficiency Seeking) การออกไปลงทุนในต่างประเทศยังเป็นประโยชน์แก่ประเทศในแง่ของการแสวงหาเทคโนโลยีและการเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิต โดยอาจอยู่ในรูปของการออกไปร่วมทุนกับผู้ประกอบการในต่างประเทศที่ดำเนินธุรกิจที่มีศักยภาพสูงเพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับธุรกิจของตนได้มากขึ้น หรือการลงทุนในประเทศที่มีความสามารถหรือความถนัดในการผลิต อาทิ กลุ่มธุรกิจผลิตอัญมณี ที่นอกจากจะแสวงหาตลาดและวัตถุดิบแล้วยังแสวงหาประสิทธิภาพโดยขยายฐานการผลิตไปยังประเทศที่มีความสามารถในการผลิตเช่น เยอรมนี เวียดนามและอินโดนีเซีย ส่วนกลุ่มธุรกิจอาหารกระป๋องและอาหารทะเลแช่แข็ง ได้มีการออกไปลงทุนในสหรัฐฯเพื่อแสวงหาเทคโนโลยีการผลิตที่ดีกว่าในประเทศ

4. เพื่อช่วยในด้านการกระจายความเสี่ยงของภาคธุรกิจการออกไปลงทุนในต่างประเทศยังช่วยในเรื่องของการกระจายความเสี่ยงของภาคธุรกิจ ทั้งในแง่ของแหล่งผลิต วัตถุดิบ แรงงาน รวมถึงการกระจายตลาดด้วย ทำให้ภาคธุรกิจไม่ต้องพึ่งพิงทรัพยากรหรือตลาดจากภายในประเทศแต่เพียงอย่างเดียว (ธนาคารแห่งประเทศไทย)

โดยมีรายละเอียดของมูลค่าการลงทุนโดยตรงในประเทศต่างๆ จำแนกในตารางที่ 3.1

ตารางที่ 3.1 จำนวนเงินลงทุนโดยตรงสะสมของไทยในต่างประเทศ จำแนกเป็นรายประเทศ[15]

(หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)

ประเทศ\ปี	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
อาเซียน	3,415.14	3,182.23	4,503.52	6,025.46	9,433.69	14,750.87	17,406.22
กัมพูชา	134.46	146.42	151.62	176.51	174.53	364.93	451.93
อินโดนีเซีย	346.77	181.37	203.81	268.24	440.29	1,605.45	2,192.75
ลาว	49.27	142.01	294.03	551.86	744.80	847.10	1,009.23
มาเลเซีย	331.75	547.14	882.86	1,221.11	1,519.98	2,110.29	2,477.89
พม่า	849.95	259.35	381.19	517.77	700.34	1,196.92	1,527.17
ฟิลิปปินส์	192.71	217.02	194.85	195.72	258.93	481.91	491.96
สิงคโปร์	1,138.64	1,323.26	1,935.15	2,496.68	4,861.74	6,550.90	7,405.22
เวียดนาม	371.59	365.66	460.01	597.57	733.08	1,593.37	1,850.07
สหภาพยุโรป[16]	304.89	593.18	650.40	892.21	1,412.04	2,642.84	4,594.93
ออสเตรีย	21.42	18.12	18.33	14.67	12.24	11.64	12.08
เบลเยียม	21.17	38.69	38.07	51.73	118.98	149.45	160.42
เดนมาร์ก	0.16	0.18	1.91	0.13	2.37	2.33	11.87
ฝรั่งเศส	4.34	19.14	33.91	16.00	25.82	86.13	117.98
เยอรมนี	48.08	22.75	23.16	40.18	36.12	200.24	1,055.65
ไอร์แลนด์	0.57	0.48	0.14	0.31	65.32	0.35	0.44
ลิธัวเนีย	29.96	37.80	119.08	161.98	275.30	309.65	403.53
เนเธอร์แลนด์	2.96	35.36	87.94	151.57	187.57	574.80	872.02
สหราชอาณาจักร	103.19	343.42	245.72	312.93	524.96	1,024.45	1,622.63
ประเทศอื่นๆ ในกลุ่มสหภาพยุโรป	73.04	77.24	82.14	142.71	163.36	283.80	338.31
ออสเตรเลีย	41.69	36.83	36.68	45.60	229.57	983.95	1,479.58
บังกลาเทศ	32.31	29.96	33.77	64.23	95.66	120.95	154.96
บริติช เวอร์จิน	598.55	613.83	757.41	1,050.75	1,010.85	1,378.67	1,618.08
แคนาดา	9.70	17.09	22.20	31.06	47.96	317.84	439.65
เคย์แมน	1,153.61	1,297.94	1,595.08	2,258.12	2,695.07	4,048.01	5,453.43
จีน	788.51	1,125.86	1,214.45	1,917.44	1,955.33	3,292.46	4,116.46

[15] เงินลงทุนโดยตรง ประกอบด้วยทุนเรือนหุ้นและหน่วยลงทุนในกองทุน กำไรสะสม และตราสารแห่งหนี้ที่ได้รับหรือให้แก่บริษัทในเครือ

[16] สหภาพยุโรปประกอบด้วย 28 ประเทศ ได้แก่ ออสเตรีย, เบลเยียม, เดนมาร์ก, ฟินแลนด์, ฝรั่งเศส, เยอรมนี, กรีซ, ไอร์แลนด์, อิตาลี, ลักเซมเบิร์ก, เนเธอร์แลนด์, โปรตุเกส, สเปน, สวีเดน, สหราชอาณาจักร, ไซปรัส, สาธารณรัฐเชค, เอสโธเนีย, ฮังการี, ลัทเวีย, ลิธัวเนีย, มอลตา, โปแลนด์, สโลวะเกีย, สโลวีเนีย, บัลแกเรีย, โรมาเนีย และ โครเอเชีย

ตารางที่ 3.1 จำนวนเงินลงทุนโดยตรงสะสมของไทยในต่างประเทศ จำแนกเป็นรายประเทศ **(ต่อ)**

(หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)

ประเทศ\ปี	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
อียิปต์	12.47	512.50	476.51	465.07	509.79	292.66	174.00
ฮ่องกง	717.94	669.04	831.99	833.72	1,741.49	3,250.75	5,274.39
อินเดีย	103.87	167.09	168.18	205.87	281.73	631.17	742.34
ญี่ปุ่น	261.19	129.75	242.53	946.90	798.81	1,804.90	2,650.96
มอริเชียส	213.57	208.86	313.05	622.10	729.35	1,340.83	2,142.08
สวิตเซอร์แลนด์	11.49	2.93	0.75	0.41	0.85	160.43	209.16
ไต้หวัน	60.92	56.39	50.68	54.29	85.22	194.33	273.78
สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์	155.81	58.49	59.62	54.32	57.99	178.28	212.76
สหรัฐอเมริกา	1.39	14.77	21.44	25.09	135.47	224.08	249.62
อื่นๆ	230.24	313.82	556.04	839.58	1,591.17	3,561.88	5,509.30
รวม	8,584.89	9,450.34	12,080.42	17,165.32	23,569.70	41,504.87	56,144.26

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ส่วนธุรกิจไทยที่นิยมออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศส่วนใหญ่แล้ว คือ การลงทุนในภาคการผลิตและการทำเหมืองแร่และเหมืองหิน โดยในปี 2012 การลงทุนสะสมในภาคการผลิตและการทำเหมืองแร่และเหมืองหิน คิดเป็น 25.66% (14,404.13 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) และ 24.44% (13,722.78 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) ตามลำดับ รองลงมาคือ กิจกรรมทางการเงินและประกันภัยซึ่งส่วนใหญ่จะเป็น holding company คิดเป็น 15.11% ของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศทั้งหมด หรือกว่า 8,482.98 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ดังที่แสดงรายละเอียดในตารางที่ 3.2 ที่แสดงจำนวนเงินลงทุนโดยตรงของไทยในต่างประเทศจำแนกตามประเภทธุรกิจ และภาพที่ 3.3 ที่สัดส่วนการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศไทย ปี 2012 แบ่งตามประเภทธุรกิจ

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

ตารางที่ 3.2 จำนวนเงินลงทุนโดยตรงของไทยในต่างประเทศ จำแนกตามประเภทธุรกิจ

(หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)

ประเภทธุรกิจ\ปี	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
เกษตรกรรม การป่าไม้และการประมง	2.49	0.00	0.00	40.66	64.22	4.69	4.85
การทำเหมืองแร่และเหมืองหิน	1,473.77	2,026.57	3,408.83	4,504.97	7,615.79	10,776.09	13,722.78
การผลิต	3,960.82	3,080.83	3,995.35	5,275.63	6,696.46	8,495.83	14,404.13
อาทิ							
การผลิตอาหาร	1,451.85	889.37	1,173.11	935.88	1,717.99	1,864.53	3,608.75
การผลิตเครื่องดื่ม	41.77	39.61	33.00	342.95	276.75	598.59	1,239.96
การผลิตสิ่งทอ	109.09	140.44	282.29	362.68	440.69	533.78	586.21
การผลิตเคมีภัณฑ์	121.90	150.39	140.41	137.35	161.32	302.52	319.13
การผลิตคอมพิวเตอร์ อิเล็กทรอนิกส์ และอุปกรณ์ทางทัศนศาสตร์	568.59	322.24	540.26	778.14	1,089.67	1,389.21	1,835.52
การผลิตอุปกรณ์ไฟฟ้า	322.97	236.35	279.41	171.21	206.70	267.25	355.14
การผลิตเครื่องจักรและเครื่องมือ ซึ่งมิได้จัดประเภทไว้ในที่อื่น	705.64	529.54	609.16	752.25	967.53	751.20	2,342.70
ไฟฟ้า ก๊าซ ไอน้ำและระบบการปรับอากาศ	225.41	32.85	276.59	454.98	649.85	15.25	19.91
การก่อสร้าง	92.47	175.24	199.62	253.21	299.65	318.99	352.70
การขายส่งและการขายปลีก การซ่อมยานยนต์และจักรยานยนต์	426.42	471.06	612.45	1,524.50	2,406.20	3,462.57	4,581.04
การขนส่งและสถานที่เก็บสินค้า	410.94	494.39	597.41	766.03	948.54	346.08	364.36
ที่พักแรมและบริการด้านอาหาร	108.37	113.67	175.49	232.52	232.11	164.92	168.32
กิจกรรมทางการเงินและการประกันภัย[17]	1,407.65	2,276.16	2,157.44	2,635.50	2,737.68	6,729.71	8,482.98

[17] รวมการลงทุนในธุรกิจลงทุนและบริษัทโฮลดิ้ง

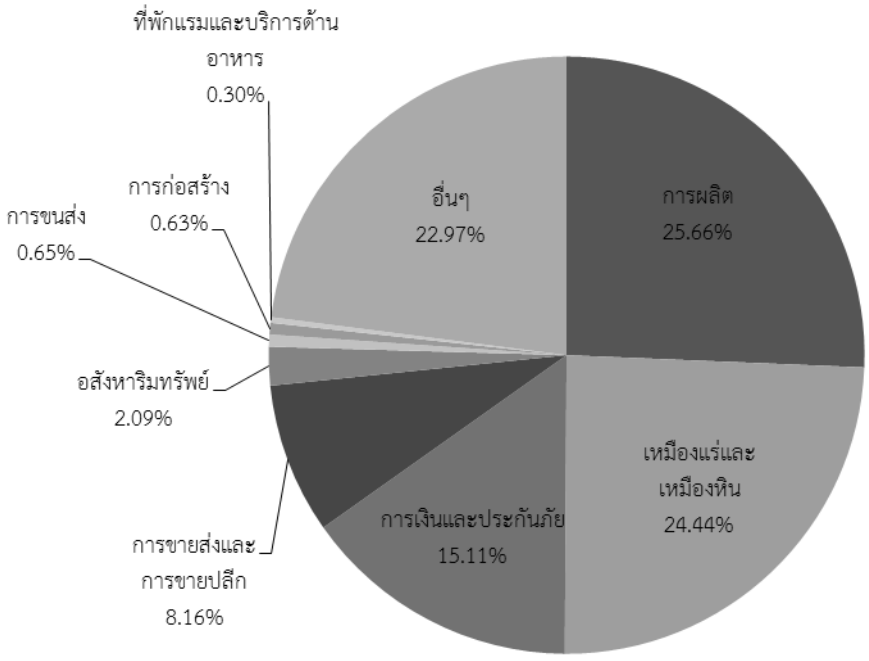
ตารางที่ 3.2 จำนวนเงินลงทุนโดยตรงของไทยในต่างประเทศ จำแนกตามประเภทธุรกิจ (ต่อ)

(หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)

ประเภทธุรกิจ\ปี	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
กิจกรรมเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์	234.55	583.60	484.14	651.21	1,004.31	1,055.19	1,172.49
อื่นๆ	242.00	195.97	173.10	826.11	914.89	10,135.55	12,870.70
รวม	8,584.89	9,450.34	12,080.42	17,165.32	23,569.70	41,504.87	56,144.26

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

ภาพที่ 3.3 สัดส่วนการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศไทย ปี 2012 แบ่งตามประเภทธุรกิจ



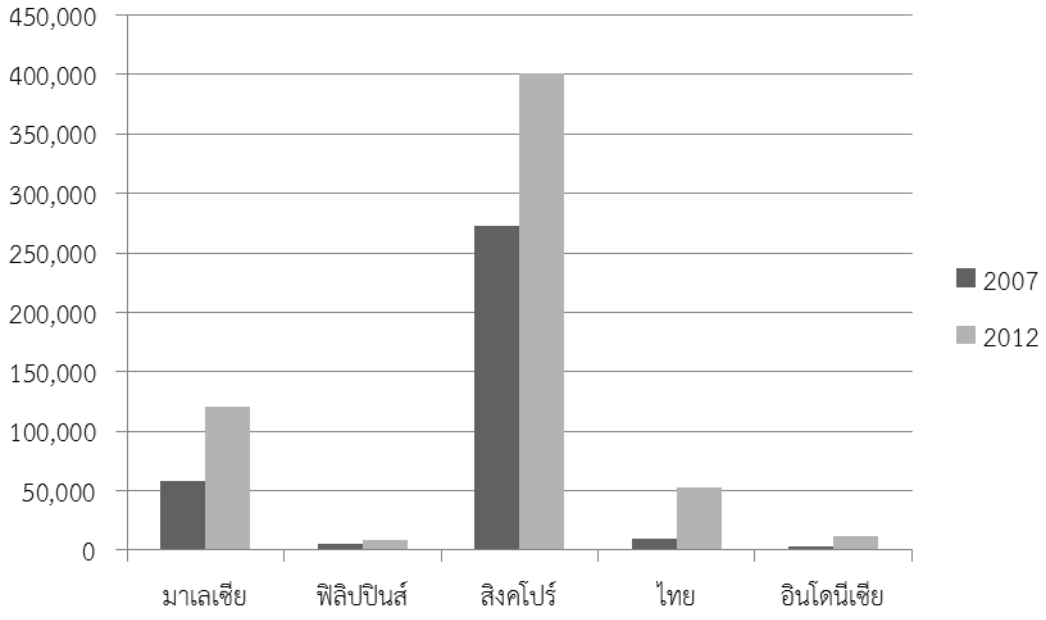
ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย

3.2 การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศสิงคโปร์

สิงคโปร์ถือได้ว่าเป็นประเทศที่เน้นการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศค่อนข้างสูง เนื่องจากตลาดในประเทศค่อนข้างเล็ก เพราะมีประชากรเพียงประมาณ 5.3 ล้านคน (Department of Statistics Singapore, 2012) ประกอบกับที่สิงคโปร์มีพื้นที่ขนาดเล็กทำให้ขาดแคลนทรัพยากรต่างๆ ทั้งด้านที่ดิน แรงงาน ขณะที่ผู้ประกอบการในประเทศนั้นมีศักยภาพด้านเงินทุนและด้านการบริหารจัดการเกี่ยวกับธุรกิจระหว่างประเทศค่อนข้างสูง และรัฐบาลก็ให้การสนับสนุนผู้ประกอบการภายในประเทศให้ออกไปลงทุนในต่างประเทศเป็นอย่างเต็มที่ ทำให้สิงคโปร์เป็นประเทศที่มีปริมาณการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศสูงที่สุดในอาเซียน (UNCTADstat, 2012) ซึ่งเห็นได้จากภาพที่ 3.4

ภาพที่ 3.4 มูลค่าการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศสะสม (OFDI Stock) ในปี 2007 และ 2012 ของประเทศในอาเซียน

(หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)



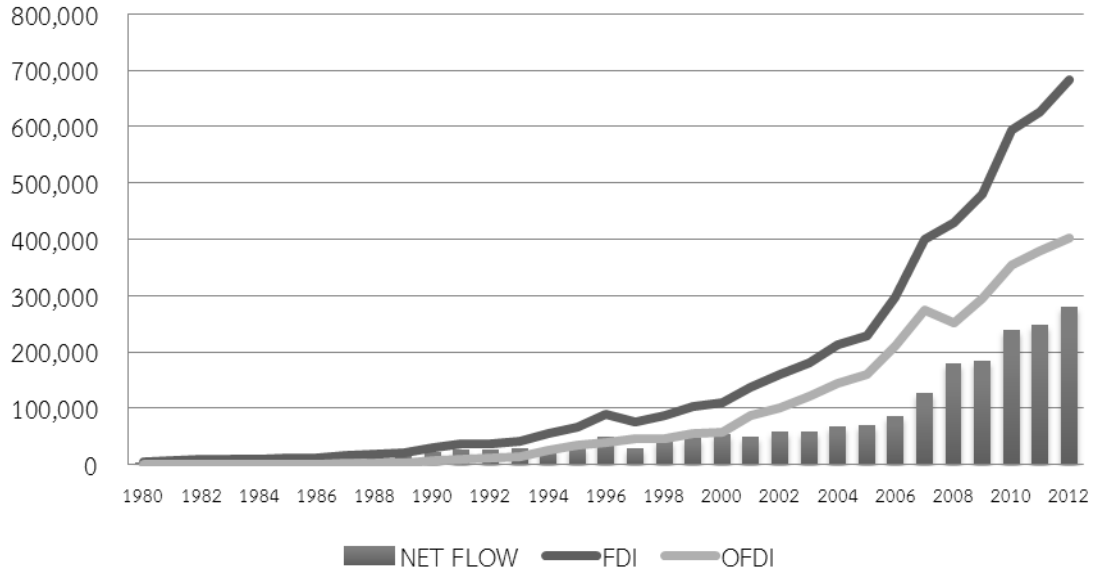
ที่มา : UNCTADSTAT

เช่นเดียวกับประเทศไทย ประเทศสิงคโปร์ก็เป็นประเทศหนึ่งที่ปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) มากกว่าการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ (OFDI) มาโดยตลอด แม้ว่าบทบาทการออกไปลงทุนในต่างประเทศยังไม่มากเท่าเหล่าประเทศที่พัฒนาแล้วอื่นๆ เช่น สหรัฐอเมริกา แต่

หลังจากทศวรรษที่ 1980 ปริมาณการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของสิงคโปร์ก็มีปริมาณเพิ่มขึ้นมาเรื่อยๆ จากการสนับสนุนของรัฐบาลดังที่กล่าวมาข้างต้น

ภาพที่ 3.5 มูลค่าการลงทุนโดยจากต่างประเทศสะสม (FDI stock) และมูลค่าการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศสะสม (OFDI stock) ของประเทศสิงคโปร์

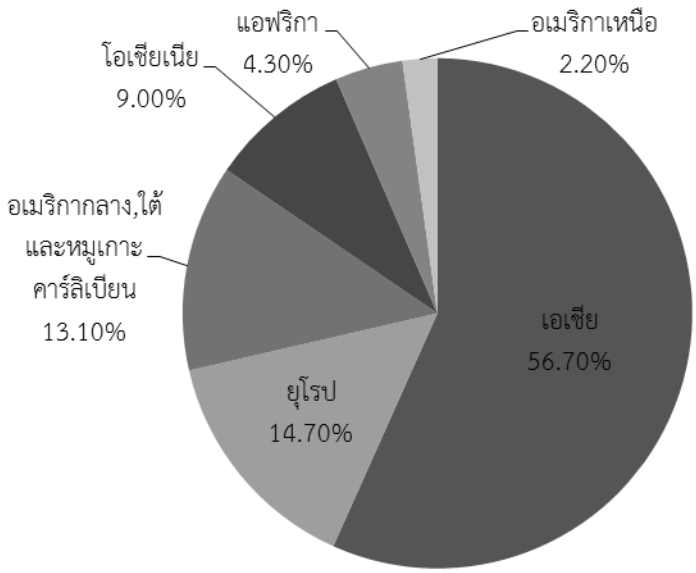
(หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)



ที่มา : UNCTAD

ทั้งนี้การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศสิงคโปร์ก็มีแนวโน้มสูงขึ้นเรื่อยๆ จากการสนับสนุนอย่างเต็มที่ของรัฐบาลสิงคโปร์ โดยนายลี เซียน ลุง นายกรัฐมนตรีของสิงคโปร์ได้ตระหนักถึงความรุ่งเรืองทางเศรษฐกิจของสิงคโปร์ รัฐบาลสิงคโปร์ยังมุ่งเน้นการกระตุ้นศักยภาพในการแข่งขันทางธุรกิจทั้งในประเทศและระดับภูมิภาค ในภาคการพัฒนาธุรกิจโดยทั่วไปรัฐบาลมี นโยบายเร่งสร้างพันธมิตรทางการค้ามากมายและมีนโยบายสนับสนุนให้นักธุรกิจชาวสิงคโปร์ออกไปลงทุนในต่างประเทศมากขึ้น เช่น มีการยกเว้นภาษีเงินได้ให้แก่บริษัทที่ไปลงทุนนอกประเทศ รัฐบาลส่งเสริมให้บริษัทสิงคโปร์ไปลงทุนในต่างประเทศสูงมาก เช่น เน้นการลงทุนใน พม่า อินโดนีเซีย และมาเลเซีย ซึ่งเป็นกลุ่มประเทศที่มีศักยภาพภาคการผลิตสูงและต้นทุนถูก ดังเช่นในภาพที่ 3.6 จะเห็นได้ว่าจุดหมายหลักของ OFDI สิงคโปร์จะเป็นประเทศผู้รับการลงทุนที่อยู่ในทวีปเอเชีย ซึ่งเอเชียเป็นภูมิภาคที่รับการลงทุนจากสิงคโปร์กว่า 56.7%

ภาพที่ 3.6 สัดส่วนจุดหมายการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศสิงคโปร์ ปี 2012 แบ่งตามภูมิภาค



ที่มา: Singapore Department of Statistics

โดยการลงทุนหลักในทวีปเอเชียนั้นมีประเทศผู้รับการลงทุนจากสิงคโปร์ที่สำคัญคือ จีน ฮ่องกง อินโดนีเซีย มาเลเซีย และไทย โดยประเทศจีนเป็นประเทศผู้รับการลงทุนโดยตรงจากสิงคโปร์มากที่สุดกว่า 90,545.1 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ (72,454.85 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)[18] และแม้ว่าจะมีหลายอุตสาหกรรมที่เข้าไปลงทุนโดยตรงในจีน แต่ส่วนใหญ่แล้วก็จะเป็นอุตสาหกรรมในภาคการผลิตกว่า 48.5% และ ภาคอสังหาริมทรัพย์ 22.3% ส่วน OFDI ของสิงคโปร์ในฮ่องกงนั้นเพิ่มขึ้นจากปี 2011 เพียงเล็กน้อย คือจาก 38,903.2 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ (30,930.15 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) ในปี 2011 เป็น 39,169.4 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ (31,343.64 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) ในปี 2012 และส่วนใหญ่ก็เป็นการลงทุนในกิจกรรมทางการเงินและการประกันภัยกว่า 67%

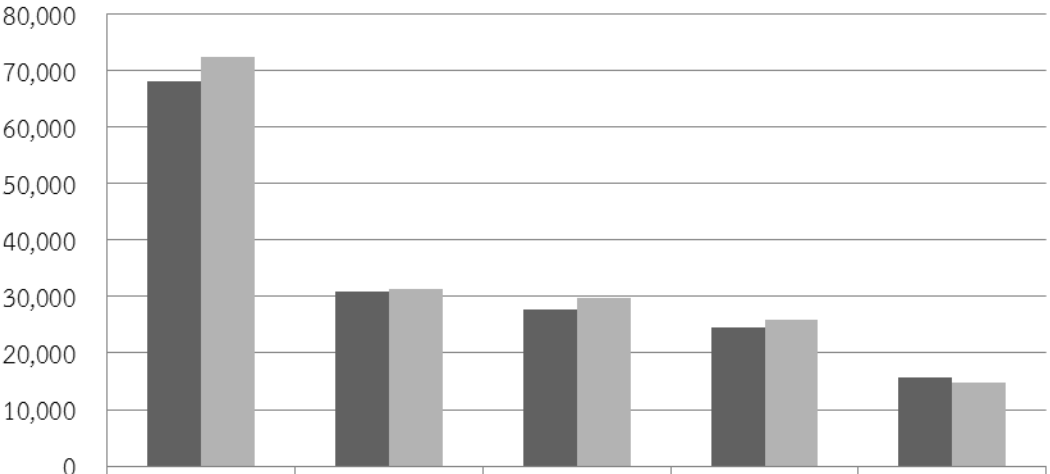
สำหรับประเทศอินโดนีเซียและมาเลเซียก็เป็นอีกประเทศผู้รับการลงทุนหลักของ OFDI สิงคโปร์ ซึ่ง OFDI ของสิงคโปร์ในปี 2012 ในประเทศอินโดนีเซียมีมูลค่า 29,809.32 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในกิจกรรมทางการเงินและการประกันภัย 29.9% และการผลิตอีก 28.7% และการลงทุนในมาเลเซีย 25,877.98 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นการลงทุนในกิจกรรมทางการเงินและการประกันภัย 49.2% และการผลิต 32.4%

[18] อัตราแลกเปลี่ยน 1.249676 ดอลลาร์สิงคโปร์ ต่อ 1 ดอลลาร์สหรัฐ (อัตราแลกเปลี่ยนอย่างเป็นทางการโดยเฉลี่ยปี 2012)

ส่วนการลงทุนในประเทศไทยและประเทศอื่นๆในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ มีมูลค่าประมาณ 18,500 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ (14,803.83 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) โดยเป็นการลงทุนในกิจกรรมทางการเงินและการประกันภัย 45.8% และการผลิต 30.7% ดังแสดงในภาพที่ 3.5

ภาพที่ 3.7 ปริมาณการลงทุนโดยตรงสะสมของสิงคโปร์ในประเทศผู้รับการลงทุนหลักในเอเชีย ปี 2012

(หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)[19]



	จีน	ฮ่องกง	อินโดนีเซีย	มาเลเซีย	ไทย
2011	68,055.37	30,930.15	27,728.47	24,469.22	15,626.00
2012	72,454.85	31,343.64	29,809.32	25,877.98	14,764.94

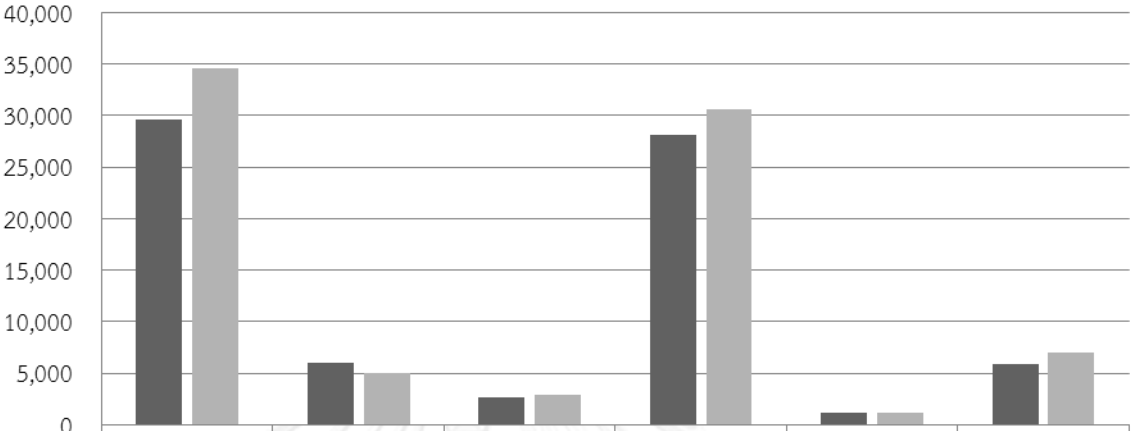
ที่มา: Singapore Department of Statistics

ส่วนการลงทุนโดยตรงของสิงคโปร์ในยุโรปนั้นขยายตัวกว่า 10.2% จาก 61,883.1ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ (49,519.32 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) ในปี 2011 เป็น 68,195.0 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ (54,570.15 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) ในปี 2012 โดยเป็นการลงทุนในสหราชอาณาจักรมากที่สุดด้วยตัวเลขการลงทุนกว่า 34,536.07 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพิ่มขึ้นจากปี 2011 ถึง 15.8% และเป็นการลงทุนในกิจกรรมทางการเงินและการประกันภัยกว่า 67.6% ดังภาพที่ 3.6

[19] อัตราแลกเปลี่ยน 1.249676 ดอลลาร์สิงคโปร์ ต่อ 1 ดอลลาร์สหรัฐ (อัตราแลกเปลี่ยนอย่างเป็นทางการโดยเฉลี่ยปี 2012)

ภาพที่ 3.8 ปริมาณการลงทุนโดยตรงสะสมของสิงคโปร์ในประเทศผู้รับการลงทุนหลักในยุโรป โอเชียเนีย และอเมริกาเหนือ ปี 2012

(หน่วย : ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)[20]



	สหราชอาณาจักร	เนเธอแลนด์	สวิตเซอร์แลนด์	ออสเตรเลีย	นิวซีแลนด์	สหรัฐอเมริกา
2011	29,619.51	5,980.56	2,697.54	28,096.10	1,197.43	5,862.65
2012	34,536.07	5,046.03	2,948.60	30,615.93	1,180.71	7,037.42

ที่มา: Singapore Department of Statistics

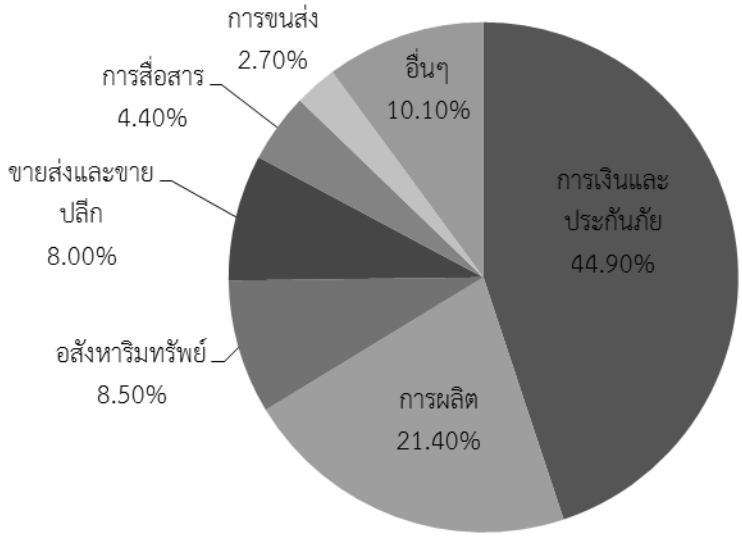
การลงทุในภูมิภาคโอเชียเนียนั้น ประเทศผู้รับการลงทุนหลักคือประเทศออสเตรเลียและนิวซีแลนด์ ซึ่งมีปริมาณการลงทุน 30,615.93 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และ 1,180.706 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ตามลำดับ โดยการลงทุนในประเทศออสเตรเลียส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในกิจกรรมทางการเงินและการประกันภัย และการสื่อสารรวมกันกว่า 62.2% ของการลงทุนโดยตรงในออสเตรเลียทั้งหมด และลงทุนในกิจกรรมทางการเงินและการประกันภัยในนิวซีแลนด์ประมาณ 400 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และลงทุนในภาคการผลิตประมาณ 240 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

ส่วนการลงทุนในอเมริกาส่วนใหญ่จะเป็นการลงทุนในสหรัฐอเมริกา (91.3%) มูลค่า 7,037.42 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และเป็นการลงทุนในกิจกรรมทางการเงินและการประกันภัยเป็นหลัก

จะเห็นได้ว่าการลงทุนส่วนใหญ่ของสิงคโปร์จะเป็นการลงทุนในกิจกรรมทางการเงินและการประกันภัย การผลิต และอสังหาริมทรัพย์เป็นหลัก โดยการลงทุนในทั้งสามภาคนี้คิดเป็นปริมาณการลงทุนกว่าสามในสี่ส่วนของการลงทุนทั้งหมด โดยเป็นการลงทุนในกิจกรรมทางการเงินและการประกันภัย 44.9% การผลิต 21.4% และการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ 8.5% ดังที่แสดงในภาพที่ 3.7

[20] อัตราแลกเปลี่ยน 1.249676 ดอลลาร์สิงคโปร์ ต่อ 1 ดอลลาร์สหรัฐ (อัตราแลกเปลี่ยนอย่างเป็นทางการโดยเฉลี่ยปี 2012)

ภาพที่ 3.9 สัดส่วนการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศสิงคโปร์ ปี 2012 แบ่งตามประเภทธุรกิจ



ที่มา: Singapore Department of Statistics

ตารางที่ 3.3 จำนวนเงินลงทุนโดยตรงของสิงคโปร์ในต่างประเทศ จำแนกเป็นรายประเทศ

(หน่วย : ล้านเหรียญดอลลาร์สิงคโปร์)

ประเทศ\ปี	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
เอเชีย	120,001.8	148,070.0	176,104.1	203,245.8	229,621.7	258,978.1	262,517.0
บรูไน	114.2	191.3	160.0	202.0	177.7	149.5	120.4
กัมพูชา	158.1	169.8	268.3	271.9	271.5	216.5	240.3
จีน	33,518.9	40,266.4	54,475.6	62,244.7	72,434.3	85,598.4	90,545.1
ฮ่องกง	15,586.5	19,973.3	20,054.4	23,425.2	25,008.0	38,903.2	39,169.4
อินเดีย	2,491.8	4,638.9	6,740.9	9,545.2	10,630.8	10,719.2	10,048.1
อินโดนีเซีย	16,698.1	20,107.4	22,327.1	28,161.8	31,343.1	34,876.2	37,252.0
ญี่ปุ่น	2,527.3	3,949.2	8,039.7	9,388.8	13,566.9	13,559.3	8,973.1
เกาหลีใต้	3,336.1	3,060.7	2,530.8	2,786.0	3,221.4	2,773.8	2,895.3
ลาว	122.7	145.5	212.3	226.3	222.7	225.2	192.4
มาเลเซีย	18,314.1	22,683.7	24,398.1	26,494.8	29,684.5	30,776.8	32,339.1
พม่า	996.1	1,599.6	1,241.9	2,213.1	5,662.3	4,347.2	3,753.5
ฟิลิปปินส์	3,345.9	4,093.4	4,291.7	4,978.4	5,235.8	5,342.1	4,962.6

ตารางที่ 3.3 จำนวนเงินลงทุนโดยตรงของสิงคโปร์ในต่างประเทศ จำแนกเป็นรายประเทศ (ต่อ)

(หน่วย : ล้านเหรียญดอลลาร์สิงคโปร์)

ประเทศ\ปี	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ไต้หวัน	5,222.1	5,126.3	5,941.9	5,999.2	5,840.1	5,894.0	7,001.6
ไทย	13,076.2	16,937.2	19,205.9	20,433.2	19,981.4	19,654.0	18,451.4
เวียดนาม	1,661.3	2,119.0	2,837.0	3,131.3	2,731.4	3,038.8	3,394.1
ยุโรป	33,803.3	46,496.3	37,218.4	51,121.3	63,133.5	61,883.1	68,195.0
เยอรมัน	598.9	595.8	593.3	998.1	1,715.6	1,652.8	1,699.5
เนเธอร์แลนด์	3,058.0	3,902.4	4,317.4	4,972.4	7,501.9	7,522.2	6,305.9
นอร์เวย์	438.6	433.8	1,734.2	1,961.4	2,125.5	2,057.1	2,665.6
สวิตเซอร์แลนด์	594.0	4,406.2	4,752.6	4,738.3	4,433.3	3,392.9	3,684.8
สหราชอาณาจักร	20,197.0	31,415.9	19,925.0	32,492.4	39,502.4	37,254.7	43,158.9
อเมริกาเหนือ	8,773.9	14,005.8	11,988.0	14,264.7	14,677.4	8,165.4	9,628.4
สหรัฐอเมริกา	8,548.1	13,904.5	11,735.7	13,134.5	14,151.3	7,373.9	8,794.5
แคนนาดา	225.8	101.3	252.3	1,130.2	526.1	791.4	833.9
โอเชียเนีย	12,574.3	20,214.2	21,174.4	26,370.9	36,916.5	39,213.6	41,648.7
ออสเตรเลีย	10,872.3	17,069.2	18,121.6	23,106.6	33,322.6	35,338.6	38,260.0
นิวซีแลนด์	1,267.7	1,521.3	924.0	1,119.4	1,265.5	1,506.1	1,475.5
อเมริกากลาง,ใต้และหมู่เกาะ-คาร์ลิเบียน	53,590.0	56,227.3	52,779.1	58,800.6	59,119.3	57,415.6	60,621.8
บริติช เวอร์จิน	33,587.5	35,488.0	30,901.4	35,409.7	36,045.0	32,569.7	31,965.7
เบอร์มิวดา	11,499.6	10,126.8	9,615.5	9,193.3	9,076.3	9,979.0	10,860.9
เคย์แมน	5,196.8	7,111.1	9,254.4	9,699.7	9,736.2	10,312.7	12,079.1
แม็กซิโก	1,183.0	1,093.0	1,026.0	1,161.2	1,079.4	956.5	1,112.5
แอฟริกา	17,255.3	32,502.2	13,117.4	18,449.8	25,895.0	20,715.8	20,098.6
มอริเชียส	15,714.7	30,672.1	11,331.1	16,633.6	23,782.6	18,420.8	16,394.4
รวม	245,998.6	317,515.9	312,381.5	372,253.0	429,363.5	446,371.7	462,709.6
แบ่งเป็น							
อาเซียน	54,486.8	68,047.0	74,942.5	86,112.9	95,310.4	98,626.4	100,705.8
สหภาพยุโรป	27,603.6	41,222.1	30,186.0	43,752.5	54,975.8	54,516.7	59,892.0

ที่มา: Singapore Department of Statistics

ตารางที่ 3.4 จำนวนเงินลงทุนโดยตรงของสิงคโปร์ในต่างประเทศ จำแนกจำแนกตามประเภทธุรกิจของผู้ลงทุนสิงคโปร์

(หน่วย : ล้านเหรียญดอลลาร์สิงคโปร์)

ประเทศ\ปี	2008	2009	2010	2011	2012
การผลิต	71,257	80,148	94,038	93,748	98,881
การก่อสร้าง	1,433	1,726	1,342	1,272	1,388
การขายส่งและการขายปลีก	16,691	23,870	26,571	31,501	36,838
ที่พักแรมและบริการด้านอาหาร	2,886	3,634	3,781	4,425	4,575
การขนส่งและสถานที่เก็บสินค้า	10,447	9,806	10,364	10,724	12,494
ข้อมูลและการสื่อสาร	14,406	16,453	17,958	20,711	20,141
กิจกรรมทางการเงินและการประกันภัย	154,459	184,921	204,634	205,141	207,746
อสังหาริมทรัพย์	22,935	27,146	35,391	39,499	39,447
วิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี	4,976	5,715	7,959	8,837	8,153
อื่นๆ	12,891	18,833	27,326	30,513	33,046
รวม	312,381.5	372,253.0	429,363.5	446,371.7	462,709.6

ที่มา: Singapore Department of Statistics

ประเทศสิงคโปร์เป็นประเทศที่เน้นการขยายการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศมากกว่าไทย เนื่องจากตลาดโดยรวมภายในประเทศของสิงคโปร์นั้นค่อนข้างเล็ก เนื่องจากสิงคโปร์มีประชากรเพียง 5.5 ล้านคน (ปี 2013) ขณะเดียวกันการเป็นประเทศขนาดเล็กทำให้ขาดแคลนปัจจัยในการผลิต เช่น ด้านที่ดิน แรงงาน วัตถุดิบและทรัพยากรที่ใช้ในการผลิตต่างๆ แต่ในขณะที่ผู้ประกอบการสิงคโปร์นั้นมีศักยภาพด้านเงินทุนและความเชี่ยวชาญทางด้านการทำธุรกิจ จึงเป็นปัจจัยผลักสำคัญให้สิงคโปร์ขยายการลงทุนออกไปสู่ประเทศต่างๆในหลายๆภูมิภาค และจุดประสงค์สำคัญในการลงทุนของสิงคโปร์คือ

1. เพื่อเข้าถึงตลาดและปัจจัยการผลิตต่างๆ การลงทุนจึงเน้นไปในภูมิภาคที่กำลังเติบโต มีการเชื่อมโยงของเครือข่ายธุรกิจได้ทั่วโลก

2. เพื่อยกระดับความสามารถในการแข่งขันในระดับเวทีโลก ด้วยการแสวงหาประเทศผู้รับการลงทุนที่จะสามารถช่วยให้บรรษัทของสิงคโปร์สามารถลดต้นทุนการผลิตลง และเพิ่มความสามารถในการแข่งขันได้

จากความกดดันของการแข่งขันที่เกิดขึ้นในโลกธุรกิจต่างๆ จึงทำให้ภาครัฐของสิงคโปร์มุ่งสนับสนุนและอำนวยความสะดวกให้ผู้ประกอบการได้ออกไปลงทุนในต่างประเทศ โดยภาครัฐสิงคโปร์ได้ส่งเสริม OFDI มาตั้งแต่ปี 1993 ให้เป็นหนึ่งในกลยุทธ์สำคัญที่ช่วยสร้างความหลากหลายและการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ ผ่านบรรษัทข้ามชาติ หรือ MNCs (Multinational Corporations)

ของสิงคโปร์ บรรษัทข้ามชาติเหล่านี้ได้มีบทบาทสำคัญต่อการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของสิงคโปร์ เพราะว่าเดิมที่บรรษัทเหล่านี้เป็นบรรษัทที่เชื่อมอยู่กับรัฐบาล หรือ GLCs (Government-Linked Companies) มาตั้งแต่ปี 1980 ต่อมาได้มีการแปรรูปและเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตามกิจการที่เป็น GLCs เหล่านี้ยังคงมีความเชื่อมโยงอยู่กับรัฐบาล โดยรัฐบาลของสิงคโปร์ยังคงมีบทบาทในการบริหารจัดการอยู่

สำหรับกลยุทธ์หลักของภาครัฐสิงคโปร์ในการส่งเสริม OFDI คือ การดำเนินนโยบายต่างๆ อย่างรวดเร็ว ทันต่อสถานการณ์ทางเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา รวมถึงมีการเข้าเจรจาในเรื่องของการลงทุนในระดับรัฐบาล ซึ่งทำให้ภาคเอกชนที่จะเข้าไปลงทุนในต่างประเทศได้รับความสะดวกและสามารถดำเนินการได้อย่างรวดเร็ว โดยหน่วยงานหลักที่รับผิดชอบการส่งเสริมการลงทุนในต่างประเทศของสิงคโปร์ คือ International Enterprise Singapore (IE Singapore) ภายใต้ Ministry of Trade and Industry และหน่วยงานที่เกี่ยวข้องอื่นๆ เช่น Economic Development Board (EDB) และ Standards Productivity and Innovation Board (SPRING)

ส่วนในภาคเอกชนของสิงคโปร์มีบทบาทในการลงทุนในต่างประเทศที่ค่อนข้างเป็นเชิงรุกมากกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับประเทศไทย นั้นคือ มีความฉับไวในการเจรจา ศึกษาข้อมูล และตัดสินใจลงทุน โดยมีรูปแบบในการลงทุนในต่างประเทศด้วยการเข้าไปร่วมทุนกับพันธมิตรทางธุรกิจในประเทศผู้รับการลงทุน เพราะเร่งเห็นประโยชน์จากการที่ผู้ร่วมทุนจะมีความเข้าในตลาดและธรรมเนียมปฏิบัติต่างๆ ทำให้ช่วยลดความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจต่างประเทศได้ในระดับหนึ่งและสามารถเลือกใช้รูปแบบการดำเนินธุรกิจได้อย่างเหมาะสม

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

บทที่ 4

ระเบียบวิธีการวิจัย

4.1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

การศึกษานี้จะใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) เป็นข้อมูลรายปีของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศไทยไปยังประเทศผู้รับทั้งหมด 21 ประเทศ และข้อมูลรายปีของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศสิงคโปร์ไปยังประเทศผู้รับทั้งหมด 19 ประเทศ ในระหว่างปี 2006 – 2012 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่มีข้อมูลการลงทุนครบทุกประเทศ ดังนั้นข้อมูลที่ใช้ศึกษาจึงมีลักษณะเป็นแบบ Panel

4.2 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา

การศึกษาครั้งนี้จะศึกษาในเชิงพรรณนาโดยการรวบรวมข้อมูลตัวเลขการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ (OFDI) เพื่อแสดงให้เห็นถึงการเติบโตและการเปลี่ยนแปลงของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ การศึกษาถึงรูปแบบและสภาวะการลงทุนจากอดีตถึงปัจจุบันของการลงทุนโดยในต่างประเทศของผู้ประกอบการไทยและสิงคโปร์ เป็นการศึกษาเพื่ออธิบายวัตถุประสงค์ข้อที่หนึ่งที่ต้องการศึกษาสภาวะและแนวโน้มการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของไทยและสิงคโปร์

4.3 แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

จากวัตถุประสงค์ในการศึกษาข้อที่ 2 คือ การศึกษาปัจจัยดึงที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศไทยและสิงคโปร์ ดังนั้นจึงได้สร้างแบบจำลองที่ 4.3.1 เพื่อเป็นการทดสอบปัจจัยดึงจากฝั่งประเทศผู้รับการลงทุนว่าปัจจัยต่างๆที่คาดว่าจะมีอิทธิพลต่อการลงทุนโดยตรงของไทยและสิงคโปร์ โดยมี ตัวแปรตามคือ Natural logarithm ของมูลค่าสะสมของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของไทยและสิงคโปร์ และตัวแปรอธิบายคือตัวแปรที่เป็นตัวแทนในการศึกษาปัจจัยดึงต่างๆในประเทศผู้รับการลงทุน

ส่วนในแบบจำลองที่ 4.3.2 เป็นแบบจำลองที่สร้างขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์การศึกษาข้อที่ 3 คือ เปรียบเทียบปัจจัยผลัก (Push Factor) และปัจจัยดึง (Pull Factor) ที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศไทยและสิงคโปร์ ดังนั้นในแบบจำลองที่ 4.3.2 จึงมีตัวแปร

อธิบายคือ Natural logarithm ของมูลค่าสะสมของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของไทยและสิงคโปร์ เหมือนกับแบบ แบบจำลองที่ 4.3.1 แต่ตัวแปรอธิบายของ แบบจำลองที่ 4.3.2 จะอยู่ในรูป Natural logarithm ของ Relative term คือ เป็น Natural logarithm ของอัตราส่วนระหว่างปัจจัยดึงของประเทศผู้รับการลงทุนต่อปัจจัยผลักของประเทศผู้ลงทุน

โดยปัจจัยต่างๆที่คาดว่าจะมีอิทธิพลต่อการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศนั้น จากทฤษฎีแหล่งที่ตั้ง (Location Theory) ของ Dunning (1973) และทฤษฎีพื้นที่สกุลเงินของ Aliber สามารถแบ่งปัจจัยดังกล่าวได้เป็น

1. ปัจจัยทางด้านการตลาด (Marketing Factor) ซึ่งจะใช้ตัวแทนในการศึกษา คือ
   - ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง
   - ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อหัวที่แท้จริง
2. ต้นทุนและความสามารถในการได้มาซึ่งปัจจัยการผลิต (Availability and Cost of Input) ซึ่งจะใช้ตัวแทนในการศึกษา คือ
   - ด้านต้นทุนของปัจจัยการผลิต: อัตราการจ้างงาน และอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง
   - ด้านความอุดมสมบูรณ์ของปัจจัยการผลิต: เปอร์เซ็นต์การส่งออกแร่และโลหะในการส่งออกสินค้าทั้งหมด และจำนวนสิทธิบัตรที่จดทะเบียน
3. ปัจจัยทางด้านนโยบายของรัฐบาล (Government-policies Factors) ซึ่งจะใช้ตัวแทนในการศึกษา คือ
   - อัตราภาษีนิติบุคคล
   - ระดับโครงสร้างพื้นฐาน: ปริมาณการบริโภคไฟฟ้าต่อประชากร และปริมาณการใช้โทรศัพท์เคลื่อนที่ต่อประชากร 100 คน
4. บรรยากาศการลงทุน (Climate Investment) ซึ่งจะใช้ตัวแทนในการศึกษา คือ
   - เสถียรภาพทางการเมือง: ดัชนีชี้วัดระดับเสถียรภาพทางการเมืองและความรุนแรงของประเทศ และดัชนีชี้วัดระดับของหลักนิติธรรมของประเทศที่สะท้อนความมี
   - ระดับการเปิดประเทศ สัดส่วนผลรวมมูลค่าการส่งออกและการนำเข้าต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ
5. ปัจจัยทางด้านอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate) ซึ่งจะใช้ตัวแทนในการศึกษา คือ
   - อัตราแลกเปลี่ยนของประเทศผู้รับการลงทุนต่อประเทศผู้ลงทุน (Fixed to US$)

4.3.1 แบบจำลองศึกษาปัจจัยดึง (Pull Factor)

$$OFDI_{it} = \beta_{i1} + \beta_2 LGDP_{it} + \beta_3 LGDPPC_{it} + \beta_4 EMP_{it} + \beta_5 LELEC_{it} + \beta_6 LCELL_{it} + \beta_7 POLISK_{it} + \beta_8 RULE_{it} + \beta_9 TOPEN_{it} + \beta_{10} FDIOPEN_{it} + \beta_{11} INTEREST_{it} + \beta_{12} INFLATION_{it} + \beta_{13} EXRATE_{it} + \beta_{14} TAX_{it} + \beta_{15} RESOURCE_{it} + \beta_{16} LPATENT_{it} + \varepsilon_{it}$$

โดยที่ LGDP = (log) ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริงของประเทศผู้รับการลงทุน

LGDPPC = (log) ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อหัวที่แท้จริงของประเทศผู้รับการลงทุน

EMP = สัดส่วนการจ้างงานต่อประชากรในวัยทำงาน (15ปี) ของประเทศผู้รับการลงทุน

LELEC = (log) ปริมาณการบริโภคไฟฟ้าต่อประชากรของประเทศผู้รับการลงทุน

LCELL = (log) ปริมาณการใช้โทรศัพท์เคลื่อนที่ต่อประชากร 100 คนของประเทศผู้รับการลงทุน

POLRISK = ดัชนีชี้วัดระดับเสถียรภาพทางการเมืองและความรุนแรงของประเทศผู้รับการลงทุน (คะแนนสูงหมายถึงมีความเสี่ยงต่ำ)

RULE = ดัชนีชี้วัดระดับของหลักนิติธรรมของประเทศผู้รับการลงทุน (คะแนนสูงหมายถึงมีความเสี่ยงต่ำ)

TOPEN = สัดส่วนผลรวมมูลค่าการส่งออกและการนำเข้าต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศของประเทศผู้รับการลงทุน

FDIOPEN = สัดส่วนเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศของประเทศผู้รับการลงทุน

INTEREST = อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของประเทศผู้รับการลงทุน

INFLATION = อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานของประเทศผู้รับการลงทุน

EXRATE = อัตราแลกเปลี่ยนของประเทศผู้รับการลงทุนต่อประเทศผู้ลงทุน (Fixed to US$)

TAX = อัตราภาษีนิติบุคคลของประเทศผู้รับการลงทุน

RESOURCE = การส่งออกแร่และโลหะ (% ในการส่งออกสินค้า) ของประเทศผู้รับการลงทุน

LPATENT = (log) จำนวนสิทธิบัตรที่จดทะเบียนของประเทศผู้รับการลงทุน

4.3.2 แบบจำลองศึกษาการเปรียบเทียบปัจจัยดึงและปัจจัยผลัก (Relative Term)

$$OFDI_{ji}^{t} = \beta_{ij1} + \beta_2 RGDP_{ij}^{t} + \beta_3 RGDPPC_{ij}^{t} + \beta_4 REMP_{ij}^{t} + \beta_5 RELEC_{ij}^{t} + \beta_6 RCELL_{ij}^{t} + \beta_7 RPOLISK_{ij}^{t} + \beta_8 RRULE_{ij}^{t} + \beta_9 RTOPEN_{ij}^{t} + \beta_{10} RFDIOPEN_{ij}^{t} + \beta_{11} RINTEREST_{ij}^{t} + \beta_{12} RINFLATION_{ij}^{t} + \beta_{13} REXRATE_{ij}^{t} + \beta_{14} RTAX_{ij}^{t} + \beta_{15} RRESOURCE_{ij}^{t} + \beta_{16} RPATENT_{ij}^{t} + \varepsilon_{ij}^{t}$$

โดยที่ RGDP = อัตราส่วนของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริงของประเทศผู้รับการลงทุนต่อประเทศผู้ลงทุน (ไทย/สิงคโปร์)

$$RGDP = \frac{GDP_i}{GDP_j}$$

โดย GDP_i คือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริงของประเทศผู้รับการลงทุน i

GDP_j คือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริงของประเทศไทยผู้ลงทุน j

RGDPPC = อัตราส่วนของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อหัวที่แท้จริงของประเทศผู้รับการลงทุนต่อประเทศผู้ลงทุน (ไทย/สิงคโปร์)

$$RGDPPC = \frac{GDPPC_i}{GDPPC_j}$$

โดย $GDPPC_i$ คือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อหัวที่แท้จริงของประเทศผู้รับการลงทุน i

$GDPPC_j$ คือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อหัวที่แท้จริงของประเทศผู้ลงทุน j

REMP = อัตราส่วนของสัดส่วนการจ้างงานต่อประชากรในวัยทำงาน (15ปี) ของประเทศผู้รับการลงทุนต่อประเทศผู้ลงทุน (ไทย/สิงคโปร์)

$$REMP = \frac{EMP_i}{EMP_j}$$

โดย EMP_i คือ สัดส่วนการจ้างงานต่อประชากรในวัยทำงานของประเทศผู้รับการลงทุน i

EMP_j คือ สัดส่วนการจ้างงานต่อประชากรในวัยทำงานของประเทศผู้ลงทุน j

RELEC = อัตราส่วนของปริมาณการบริโภคไฟฟ้าต่อประชากรของประเทศผู้รับการลงทุนต่อประเทศผู้ลงทุน (ไทย/สิงคโปร์)

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

$$RELEC = \frac{ELEC_i}{ELEC_j}$$

โดย $ELEC_i$ คือ ปริมาณการบริโภคไฟฟ้าต่อประชากรของประเทศผู้รับการลงทุน i

$ELEC_j$ คือ ปริมาณการบริโภคไฟฟ้าต่อประชากรของประเทศผู้ลงทุน j

RCELL = อัตราส่วนของปริมาณการใช้โทรศัพท์เคลื่อนที่ต่อประชากร 100 คนของประเทศผู้รับการลงทุนต่อประเทศผู้ลงทุน (ไทย/สิงคโปร์)

$$RCELL = \frac{CELL_i}{CELL_j}$$

โดย $CELL_i$ คือ ปริมาณการใช้โทรศัพท์เคลื่อนที่ต่อประชากร 100 คนของประเทศผู้รับการลงทุน i

$CELL_j$ คือ ปริมาณการใช้โทรศัพท์เคลื่อนที่ต่อประชากร 100 คนของประเทศผู้ลงทุน j

RPOLRISK = อัตราส่วนของดัชนีชี้วัดระดับเสถียรภาพทางการเมืองและความรุนแรงของประเทศผู้รับการลงทุนต่อประเทศผู้ลงทุน (ไทย/สิงคโปร์)

$$RPOLRISK = \frac{POLRISK_i}{POLRISK_j}$$

โดย $POLRISK_i$ คือ ดัชนีชี้วัดระดับเสถียรภาพทางการเมืองและความรุนแรงของประเทศผู้รับการลงทุน i

$POLRISK_j$ คือ ดัชนีชี้วัดระดับเสถียรภาพทางการเมืองและความรุนแรงของประเทศผู้ลงทุน j

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

RRULE = อัตราส่วนของดัชนีชี้วัดระดับของหลักนิติธรรมของประเทศผู้รับการลงทุนต่อประเทศผู้ลงทุน (ไทย/สิงคโปร์)

$$RRULE = \frac{RULE_i}{RULE_j}$$

โดย $RULE_i$ คือ ดัชนีชี้วัดระดับของหลักนิติธรรมของประเทศผู้รับการลงทุน i

$RULE_j$ คือ ดัชนีชี้วัดระดับของหลักนิติธรรมของประเทศผู้ลงทุน j

RTOPEN = อัตราส่วนของสัดส่วนผลรวมมูลค่าการส่งออกและการนำเข้าต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศของประเทศผู้รับการลงทุนต่อประเทศผู้ลงทุน (ไทย/สิงคโปร์)

$$RTOPEN = \frac{TOPEN_i}{TOPEN_j}, \; ; \; TOPEN = \frac{EX + IM}{GDP}$$

โดย $TOPEN_i$ คือ สัดส่วนผลรวมมูลค่าการส่งออกและการนำเข้าต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศของประเทศผู้รับการลงทุน i

$TOPEN_j$ คือ สัดส่วนผลรวมมูลค่าการส่งออกและการนำเข้าต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศของประเทศผู้ลงทุน j

RFDIOPEN = อัตราส่วนของสัดส่วนเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศของประเทศผู้รับการลงทุนต่อประเทศผู้ลงทุน (ไทย/สิงคโปร์)

$$RFDIOPEN = \frac{FDIOPEN_i}{FDIOPEN_j}; \; FDIOPEN = \frac{FDI}{GDP}$$

โดย $FDIOPEN_i$ คือ สัดส่วนเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศของประเทศผู้รับการลงทุน i

$FDIOPEN_j$ คือ สัดส่วนเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศของประเทศผู้ลงทุน j

RINTEREST = อัตราส่วนของอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของประเทศผู้รับการลงทุนต่อประเทศผู้ลงทุน (ไทย/สิงคโปร์)

$$RINTEREST = \frac{INTEREST_i}{INTEREST_j}$$

โดย $INTEREST_i$ คือ อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของประเทศผู้รับการลงทุน i

$INTEREST_j$ คือ อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของประเทศผู้ลงทุน j

RINFLATION = อัตราส่วนของอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานของประเทศผู้รับการลงทุนต่อประเทศผู้ลงทุน (ไทย/สิงคโปร์)

$$RINFLATION = \frac{INFLATION_i}{INFLATION_j}$$

โดย $INFLATION_i$ คือ อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานของประเทศผู้รับการลงทุน i

$INFLATION_j$ คือ อัตราเงินเฟ้อพื้นฐานของประเทศผู้ลงทุน j

REXRATE = อัตราส่วนของอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศผู้รับการลงทุนต่อประเทศผู้ลงทุน (Fixed to US$) ต่อประเทศผู้ลงทุน (ไทย/สิงคโปร์)

$$REXRATE = \frac{EXRATE_i}{EXRATE_j}$$

โดย $EXRATE_i$ คือ อัตราแลกเปลี่ยนของประเทศผู้รับการลงทุน i (Fixed to US$)

$EXRATE_j$ คือ อัตราแลกเปลี่ยนของประเทศผู้ลงทุน j (Fixed to US$)

RTAX = อัตราส่วนของอัตราภาษีนิติบุคคลของประเทศผู้รับการลงทุนต่อประเทศผู้ลงทุน (ไทย/สิงคโปร์)

$$RTAX = \frac{TAX_i}{TAX_j}$$

โดย TAX_i คือ อัตราภาษีนิติบุคคลของประเทศผู้รับการลงทุน i

TAX_j คือ อัตราภาษีนิติบุคคลของประเทศผู้ลงทุน j

RRESOURCE = อัตราส่วนของการส่งออกแร่และโลหะ (% ในการส่งออกสินค้า) ของประเทศผู้รับการลงทุนต่อประเทศผู้ลงทุน (ไทย/สิงคโปร์)

$$RRESOURCE = \frac{RESOURCE_i}{RESOURCE_j}$$

โดย $RESOURCE_i$ คือ การส่งออกแร่และโลหะ (%ในการส่งออกสินค้า) ของประเทศผู้รับกาลงทุน i

$RESOURCE_j$ คือ การส่งออกแร่และโลหะ (% ในการส่งออกสินค้า) ของประเทศผู้ลงทุน j

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

RPATENT = อัตราส่วนของจำนวนสิทธิบัตรที่จดทะเบียนของประเทศผู้รับการลงทุนต่อประเทศผู้ลงทุน (ไทย/สิงคโปร์)

$$RPATENT = \frac{PATENT_i}{PATENT_j}$$

โดย $PATENT_i$ คือ จำนวนสิทธิบัตรที่จดทะเบียนของประเทศผู้รับการลงทุน i

$PATENT_j$ คือ จำนวนสิทธิบัตรที่จดทะเบียนของประเทศผู้ลงทุน j

4.4 สมมติฐานการศึกษาและรายละเอียดตัวแปร

จากทฤษฎีและการทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของบรรษัทข้ามชาติสามารถจำแนกตัวแปรและตั้งสมมติฐานเกี่ยวกับผลการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนได้ดังนี้

4.4.1 สมมติฐานการศึกษาปัจจัยดึงทางฝั่งประเทศผู้รับการลงทุน (Host Country)

สมมติฐานที่ 1ก: การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีตลาดขนาดใหญ่ (Host Countries Market Size)

สมมติฐานที่ 2ก: การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีกำลังซื้อของตลาดสูง (Host Countries Market Demand)

จากการทบทวนวรรณกรรมพบว่าขนาดของตลาดของประเทศผู้รับการลงทุน (Host Country) มีส่วนสำคัญในการส่งเสริมการตัดสินใจออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ (Buckley *el at*., 2007; Duanmu and Guney, 2009; Beule and Bulcke, 2012; Kolstad and Wiig, 2012) ทั้งนี้ยังเป็นไปตามทฤษฎีของ Dunning (1993) ที่ว่าจุดประสงค์ของการออกไปลงทุนยังต่างประเทศก็เพื่อการแสวงหาตลาด (Marketing – seeking) เพราะหากขนาดตลาดในประเทศผู้รับการลงทุนใหญ่ขึ้น มีการเจริญเติบสูงขึ้น ย่อมทำให้บรรษัทข้ามชาติสามารถขยายขนาดการผลิตทำให้ได้รับประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาด (Economies of Scale) และมีกำไรเพิ่มขึ้น

สมมติฐานที่ 3ก: อัตราการจ้างงานที่สูงในประเทศผู้รับการลงทุนจะเป็นปัจจัยดึงดูดการลงทุนจากประเทศไทยและสิงคโปร์ (Host Countries Employment rate)

ความหมายของอัตราการจ้างงานต่อประชากรในวัยทำงานที่ตัวแทนในการศึกษาระดับทักษะแรงงานในประเทศผู้ลงทุน คือการที่สัดส่วนการจ้างงานเพิ่มขึ้น แสดงถึงความเป็นได้ไปได้ในการหางานของแรงงานได้สูง ทำให้แรงงานสามารถสะสมและพัฒนาทักษะกลายเป็นกำลังแรงงานที่มีฝีมือเพิ่มผลิตภาพ (Productivity) แรงงานในประเทศให้สูงขึ้นได้ ซึ่งอาจจะเป็นปัจจัยดึงดูดการลงทุนจากต่างประเทศให้เข้ามาลงทุนได้ และเช่นเดียวกันกับการพิจารณาในแง่ปัจจัยผลักนั้นคือ บรรษัทข้ามชาติเลือกที่จะลงทุนในประเทศตนเองที่มีตลาดแรงงานที่มีผลิตภาพสูงมากกว่าออกไปลงทุนในต่างประเทศ (Kayam, 2009)

สมมติฐานที่ 4ก: การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีโครงสร้างพื้นฐานที่ดี (Host Countries Infrastructures)

เนื่องจากระดับโครงสร้างพื้นฐานที่ดีในประเทศผู้รับการลงทุนจะสามารถช่วยให้บรรษัทข้ามชาติที่เข้ามาลงทุนโดยตรงสามารถดำเนินการผลิตได้อย่างมีประสิทธิภาพและช่วยลดต้นทุนการผลิต

ได้ ซึ่งเป็นไปตามวัตถุประสงค์ของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศที่กล่าวโดย Dunning (1993) ที่ว่าเป็นการลงทุนเพื่อแสวงหาประสิทธิภาพการผลิตหรือเทคโนโลยี (Efficiency - seeking) เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการแข่งขันของบรรษัทอันหมายถึงการลดต้นทุนเพื่อการทำกำไรสูงสุด

สมมติฐานที่ 5ก: การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีเสถียรภาพและมีบรรยากาศทางการเมืองที่ดี (Host Countries Political Factor)

ปัจจัยทางด้านทางการเมืองเป็นอีกปัจจัยที่ควรนำมาพิจารณาถึงอิทธิพลที่มีต่อการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศนอกเหนือจากปัจจัยทางด้านเศรษฐศาสตร์ เพราะการศึกษาจาก Schneider และ Frey (1985) พบว่าแบบจำลองที่สามารถอธิบายการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศได้ดีที่สุดคือแบบจำลองที่ประกอบไปทั้งปัจจัยทางเศรษฐศาสตร์และปัจจัยทางการเมือง และการที่ประเทศผู้รับการลงทุนมีเสถียรภาพและมีบรรยากาศทางการเมืองที่ดีย่อมสร้างความมั่นใจให้กับผู้ลงทุนและดึงดูดการลงทุนให้เข้ามาให้ประเทศได้ (Duanmu and Guney, 2009; Buckley el at., 2007)

สมมติฐานที่ 6ก: การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีระดับการเปิดประเทศที่สูง (Host Countries Internationalization)

ระดับการเปิดประเทศของประเทศผู้รับการลงทุนนั้นมีอิทธิพลดึงดูด FDI โดยเฉพาะ FDI ที่มีลักษณะการเข้ามาลงทุนเพื่อส่งออกไปขายนอกประเทศผู้รับการลงทุน เพราะระดับการเปิดประเทศที่สูงนั้นสร้างบรรยากาศที่ดีต่อการลงทุนของต่างชาติเพราะทำให้สะดวกต่อการติดต่อหรือมีเสรีทางการเงินสูง โดยเฉพาะกับบรรษัทข้ามชาติที่มาจากประเทศกำลังพัฒนาที่ยังมีประสบการณ์หรือความรู้ในการทำธุรกิจระหว่างประเทศที่ยังไม่มากนักจะมีความพอใจที่จะลงทุนในประเทศที่มีระดับการเปิดเทศสูง เพราะไม่ต้องเผชิญกับความยุ่งยากหรือเงื่อนไขข้อจำกัดต่างๆในการดำเนินธุรกิจระหว่างประเทศ (Duanmu and Guney, 2009; Beule and Bulcke, 2012)

สมมติฐานที่ 7ก: ต้นทุนทางการเงินที่ต่ำในประเทศผู้รับการลงทุนจะดึงดูดการลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์ (Host Countries Capital Cost)

การที่ประเทศผู้รับการลงทุนมีต้นทุนทางการเงินที่ต่ำจะทำให้บรรษัทข้ามชาติที่เข้ามาลงทุนโดยตรงในประเทศตนนั้นสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้ในต้นทุนที่ต่ำลง เพิ่มความสามารถในการทำกำไรที่สูงขึ้น และเป็นการเพิ่มโอกาสในการขยายกิจการให้เติบโตขึ้นได้ด้วยการมีแหล่งต้นทุนทางการเงินที่ต่ำ

สมมติฐานที่ 8ก: การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีอัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำ (Host Countries Macroeconomics Stability)

จาก ทฤษฎีแหล่งที่ตั้ง (Location Theory) ของ Dunning (1973) กล่าวว่าบรรยากาศในการลงทุน (Climate Investment) นั้นเป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่สามารถอธิบายการลงทุนในต่างประเทศ

ของบรรษัทข้ามชาติได้ ดังนั้นอัตราเงินเฟ้อระดับต่ำที่สามารถสะท้อนความมีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจก็ควรจะเป็นปัจจัยหนึ่งในการดึงดูดการลงจากต่างประเทศให้เข้ามาในประเทศที่มีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจที่มั่นคง

สมมติฐานที่ 9ก: การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีค่าเงินที่อ่อนค่ากว่า (Host Countries Currency Price)

จากทฤษฎีพื้นที่สกุลเงินของ Aliber (Aliber's Currency Area Theory) บรรษัทข้ามชาติของประเทศที่มีพื้นที่สกุลเงินแข็งค่าขึ้น จะเข้ามาลงทุนในประเทศที่มีสกุลเงินอ่อนกว่า เพราะบรรษัทเหล่านั้นสามารถได้รับกำไรสูงขึ้นจากการลงทุนในประเทศผู้รับการลงทุนซึ่งมีสกุลเงินอ่อนกว่า เนื่องจากต้นทุนการผลิตในประเทศเหล่านี้ต่ำกว่าในประเทศของบรรษัทข้ามชาติ ซึ่งเป็นไปในแนวทางเดียวกันกับผลการศึกษาของ Duanmu and Guney (2009) ที่พบว่าอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศผู้รับการลงทุนมีนัยสำคัญทางบวกกับ OFDI ของประเทศจีน นั้นคือ การลงทุนจากจีนมีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศผู้รับการลงทุนที่มีค่าเงินที่อ่อนค่า เนื่องจากผู้ลงทุนจากจีนให้ความสำคัญต่อการซื้อปัจจัยการลงทุนในสกุลเงินประเทศผู้รับการลงทุนได้ถูกลงจากการอ่อนค่าของเงิน มากกว่าความกังวลถึงส่วนต่างกำไรที่ได้รับในรูปเงินสกุลของประเทศผู้รับการลงทุนที่ลดลงจากการอ่อนค่าของเงิน

สมมติฐานที่ 10ก: การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีระดับอัตราภาษีที่ต่ำ (Host Countries Corporation Cost)

อัตราภาษีนิติบุคคลของประเทศผู้รับการลงทุนสามารถสะท้อนได้ถึงต้นทุนการดำเนินงานของบรรษัทข้ามชาติที่ตัดสินใจเข้าไปลงทุนในประเทศนั้นๆ ดังนั้นจากวัตถุประสงค์ของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศที่กล่าวโดย Dunning (1993) ที่ว่า เป็นการลงทุนเพื่อแสวงหาประสิทธิภาพการผลิตหรือเทคโนโลยี (Efficiency - seeking) เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการแข่งขันของบริษัทอันหมายถึงการลดต้นทุนเพื่อการทำกำไรสูงสุด การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศย่อมมีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีระดับอัตราภาษีนิติบุคคลที่อยู่ในระดับต่ำ (Duanmu and Guney, 2009)

สมมติฐานที่ 11ก: การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีทรัพยากรธรรมชาติที่อุดมสมบูรณ์ (Host Countries Indigenous Resource)

สมมติฐานที่ 12ก: การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีนวัตกรรมที่สูง (Host Countries Indigenous Innovation)

ซึ่งเป็นไปตาม วัตถุประสงค์ของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศที่กล่าวโดย Dunning (1993) ที่ว่าการลงทุนเพื่อแสวงหาทรัพยากรหรือวัตถุดิบในการผลิต (Resource – seeking) เป็นการออกไปลงทุนในประเทศที่มีความอุดมสมบูรณ์ในทรัพยากร หรือการเข้าถึงวัตถุดิบภายใต้ต้นทุนที่ต่ำที่สุด

และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Beule and Bulcke (2012) พบว่าOFDI จากประเทศจีนและอินเดียมีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีระดับทรัพยากรธรรมชาติที่สูง

ตารางที่ 4.1 รายละเอียดตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา

ตัวแปร	คำอธิบายตัวแปร	ความหมายของตัวแปร	ทิศทาง (คาดการณ์)*	แหล่งข้อมูล
1. ปัจจัยทางด้านการตลาด (สมมติฐานที่ 1,2)				
GDP	ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง	Market Size	+	World Development Indicatiors, World Bank
GDPPC	ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อหัวที่แท้จริงต่อหัว	Market Demand	+	World Development Indicatiors, World Bank
2. ปัจจัยทางด้านแรงงาน (สมมติฐานที่ 3)				
EMP	สัดส่วนการจ้างงานต่อประชากรในวัยทำงาน (15ปี)	Employment	+	World Development Indicatiors, World Bank
3. ปัจจัยทางด้านโครงสร้างพื้นฐาน (สมมติฐานที่ 4)				
ELEC	(log) ปริมาณการบริโภคไฟฟ้าต่อประชากร	Infrastructures	+	CIA World Factbook
CELL	ปริมาณการใช้โทรศัพท์เคลื่อนที่ต่อประชากร 100 คน	Infrastructures	+	International Labor Organization
4. ปัจจัยทางด้านการเมือง (สมมติฐานที่ 5)				
POLRISK	ดัชนีชี้วัดระดับเสถียรภาพทางการเมืองและความรุนแรง	Political Stability and Absence of Violence	+	Political Risk Services International Country Risk Guide (PRS)
RULE	ดัชนีชี้วัดระดับของหลักนิติธรรม	Law and order Level	+	Political Risk Services International Country Risk Guide (PRS)
5. ปัจจัยทางด้านการเปิดประเทศ (สมมติฐานที่ 6)				
TOPEN	สัดส่วนผลรวมมูลค่าการส่งออกและการนำเข้าต่อ GDP	Internationalization	+	International Financial Statistics (IFS), IMF
FDIOPEN	สัดส่วนเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศต่อ GDP	Internationalization	+	UNCTADstat

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

ตารางที่ 4.1 รายละเอียดตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา (ต่อ)

ตัวแปร	คำอธิบายตัวแปร	ความหมายของตัวแปร	ทิศทาง (คาดการณ์)*	แหล่งข้อมูล
6. ปัจจัยทางด้านต้นทุนทางการเงิน (สมมติฐานที่ 7)				
INTEREST	อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง	Capital Cost	-	World Development Indicatiors, World Bank
7. ปัจจัยทางด้านเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ (สมมติฐานที่ 8)				
INFLATION	อัตราเงินเฟ้อพื้นฐาน	Macroeconomics Stability	-	World Development Indicatiors, World Bank
8. ปัจจัยทางด้านอัตราแลกเปลี่ยน (สมมติฐานที่ 9)				
REXRATE	อัตราแลกเปลี่ยนของประเทศผู้รับต่อประเทศผู้ลงทุน (Fixed to US$)	Domestic Currency Price	+	World Development Indicatiors, World Bank
9. ปัจจัยทางด้านต้นทุนการดำเนินงาน (สมมติฐานที่ 10)				
TAX	อัตราภาษีนิติบุคคล	Corporation Cost	-	World Development Indicatiors, World Bank
10. ปัจจัยทางด้านนวัตกรรมและทรัพยากรในประเทศ (สมมติฐานที่ 11,12)				
RESOURCE	การส่งออกแร่และโลหะ (% ในการส่งออกสินค้า)	Indigenous Innovation	+	World Development Indicatiors, World Bank
PATENT	จำนวนสิทธิบัตรที่จดทะเบียน	Indigenous Resource	+	World Development Indicatiors, World Bank

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

4.4.2 สมมติฐานการศึกษาปัจจัยผลักทางฝั่งประเทศผู้ลงทุน (Home Country)

สมมติฐานที่ 1ข: ขนาดของตลาดภายในประเทศ (Home Country Market Size) มีส่วนส่งเสริมการลงทุนโดยตรงของประเทศไทยและสิงคโปร์

สมมติฐานที 2ข: กำลังซื้อของตลาดของภายในประเทศ (Home Countries Market Demand)มีส่วนส่งเสริมการลงทุนโดยตรงของประเทศไทยและสิงคโปร์

ขนาดของตลาดภายในประเทศเองก็มีส่วนส่งเสริมให้บรรษัทข้ามชาติในประเทศออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศด้วยเช่นกัน (Kayam, 2009; Swee-Hui, et al., 2010; Bhasin and Jain 2013; Das, 2013) เพราะการที่ตลาดในประเทศมีขนาดใหญ่นั้นทำให้ผู้ประกอบการในประเทศได้ประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาดที่บริษัทสามารถมีการผลิตขนาดใหญ่และผลิตได้อย่างเต็มศักยภาพเพื่อตอบสนองต่อตลาดในประเทศ ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อการลงทุนในต่างประเทศ ดังนั้นผู้ประกอบการที่อยู่ในประเทศที่มีตลาดค่อนข้างใหญ่จะมีแนวโน้มออกไปลงทุนในต่างประเทศ

สมมติฐานที่ 3ข: อัตราการจ้างงานที่สูงในประเทศจะเป็นปัจจัยผลักการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของไทยและสิงคโปร์ (Home Countries Employment rate)

จากการใช้อัตราการจ้างงานต่อประชากรในวัยทำงานที่ตัวแทนในการศึกษาระดับทักษะแรงงานสามารถสะท้อนความหมายได้ (Kayam, 2009) คือ การที่สัดส่วนการจ้างงานต่อประชากรเพิ่มขึ้นจะทำให้ค่าจ้างแรงงานสูงขึ้นตาม ซึ่งโดยทฤษฎี ของ Dunning (1993) แล้วบรรษัทข้ามชาติจะหลีกเลี่ยงการลงทุนในประเทศที่มีค่าแรงงานที่สูงและแสวงหาตลาดที่มีค่าจ้างงานที่ต่ำกว่าเพื่อลดต้นทุนการผลิต หรือ การลงทุนเพื่อแสวงหาประสิทธิภาพการผลิตหรือเทคโนโลยี (Efficiency - seeking) หรือในอีกความหมายหนึ่งคือหากต้นทุนด้านแรงงานในประเทศผู้ลงทุนสูงบรรษัทก็ย่อมจะหลีกเลี่ยงต้นทุนที่สูงในประเทศออกมาลงทุนโดยตรงในต่างประเทศแทน

สมมติฐานที่ 4ข: ระดับโครงสร้างพื้นฐานที่ดีในประเทศจะเป็นปัจจัยที่ช่วยส่งเสริมการลงทุนโดยตรงของประเทศไทยและสิงคโปร์ให้ออกไปลงทุนในต่างประเทศ (Home Countries Infrastructures)

ระดับโครงสร้างพื้นฐานที่ดีในประเทศผู้ลงทุนอาจจะมีส่วนในการส่งเสริมให้บรรษัทข้ามชาติในประเทศที่มีระดับโครงสร้างพื้นฐานที่ดีออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศมากขึ้น เนื่องจากการที่ในประเทศมีระดับโครงสร้างพื้นฐานที่ดีก็จะเป็นการเอื้ออำนวยต่อการผลิตหรือการดำเนินธุรกิจในประเทศ ช่วยให้การผลิตมีประสิทธิภาพ ลดต้นทุน จนทำให้บรรษัทในประเทศสะสมศักยภาพที่ได้จากการผลิตในประเทศดังกล่าว มีความพร้อมต่อการออกไปลงทุนในต่างประเทศมากขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับ

ผลการศึกษาของ Kayam (2009) ที่พบว่า ระดับโครงสร้างพื้นฐานในประเทศผู้ลงทุนในทวีปเอเชียมีอิทธิพลทางบวกต่อการออกไปลงทุนของประเทศเหล่านี้

สมมติฐานที่ 5ข: ความไร้เสถียรภาพและความเสี่ยงทางการเมืองที่สูงจะเป็นปัจจัยผลักให้บรรษัทข้ามชาติในประเทศไทยและสิงคโปร์ออกไปลงทุนในต่างประเทศแทน(Host Countries Political Factor)

ปัจจัยทางด้านทางการเมืองเป็นอีกปัจจัยที่ควรนำมาพิจารณาถึงอิทธิพลที่มีต่อการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศนอกเหนือจากปัจจัยทางด้านเศรษฐศาสตร์ เพราะการศึกษาจาก Schneider และ Frey (1985) พบว่าแบบจำลองที่สามารถอธิบายการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศได้ดีที่สุดคือแบบจำลองที่ประกอบไปทั้งปัจจัยทางเศรษฐศาสตร์และปัจจัยทางการเมือง ดังนั้นความเสี่ยงและความไร้เสถียรภาพทางการเมืองในประเทศอาจเป็นปัจจัยผลักให้บรรษัทข้ามชาติในประเทศหลีกเลี่ยงความเสี่ยงด้วยการออกไปลงทุนยังต่างประเทศ (Das, 2013; Kayam, 2009)

สมมติฐานที่ 6ข: ระดับการเปิดประเทศที่สูงจะเป็นปัจจัยส่งเสริมให้บรรษัทข้ามชาติในประเทศไทยและสิงคโปร์ออกไปลงทุนในต่างประเทศมากขึ้น (Home Countries Internationalization)

ระดับการเปิดประเทศที่สูงมีส่วนส่งเสริมให้ OFDI ของประเทศให้สูงขึ้น นั้นคือ ถ้าหากประเทศเปิดเสรีในการลงทุนระหว่างประเทศมาก หรือมีการควบคุมการลงทุนและการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศน้อย ก็จะส่งผลทางบวกต่อการออกไปลงทุนระหว่างประเทศ รวมทั้งเมื่อมีการเปิดเสรีมากผู้ประกอบการผ่านในประเทศจะมีโอกาสได้เรียนรู้แลกเปลี่ยนกับบริษัทหรือผู้ประกอบต่างชาติที่เข้ามาลงทุนในประเทศ ทำให้เกิดการสะสมทักษะ ความรู้ในเชิงธุรกิจต่างประเทศมากขึ้น ย่อมเป็นประโยชน์และเอื้อต่อการออกไปลงทุนยังต่างประเทศของผู้ประกอบการในประเทศ

สมมติฐานที่ 7ข: ต้นทุนทางการเงินที่ต่ำในประเทศผู้ลงทุนจะเป็นปัจจัยผลักการลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์ (Home Countries Capital Cost)

อัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลงในประเทศผู้ลงทุนจะเป็นปัจจัยผลักให้บรรษัทในประเทศออกไปลงทุนโดยตรงยังต่างประเทศมากขึ้น เพราะว่าบรรษัทดังกล่าวมีความได้เปรียบจากการเข้าถึงแหล่งเงินที่มีต้นทุนต่ำในประเทศของตนเอง หรือในอีกแง่ก็คือเมื่ออัตราดอกเบี้ยในประเทศผู้ลงทุนสูงจะทำให้การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศลดลงเพราะ ผู้ลงทุนเลือกที่จะออมเงินเพื่อรับอัตราดอกเบี้ยที่สูงในประเทศมากกว่าออกไปเผชิญความเสี่ยงด้วยการลงทุนในต่างประเทศ (Kueh, et al., 2010)

สมมติฐานที่ 8ข: ระดับอัตราเงินเฟ้อที่สูงในประเทศจะเป็นปัจจัยผลักให้บรรษัทข้ามชาติในประเทศไทยและสิงคโปร์ออกไปลงทุนในต่างประเทศแทน (Home Countries Macroeconomics Stability)

จาก ทฤษฎีแหล่งที่ตั้ง (Location Theory) ของ Dunning (1973) กล่าวว่าบรรยากาศในการลงทุน (Climate Investment) นั้นเป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่สามารถอธิบายการลงทุนในต่างประเทศของบรรษัทข้ามชาติได้ โดยอัตราเงินเฟ้อระดับต่ำสามารถสะท้อนความมีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ ดังนั้นอัตราเงินเฟ้อระดับสูงในประเทศผู้ลงทุนจะสะท้อนถึงความไร้เสถียรภาพทางเศรษฐกิจ จึงอาจจะเป็นปัจจัยผลักให้บรรษัทหลีกเลี่ยงความไร้เสถียรภาพนั้นด้วยออกไปลงทุนในต่างประเทศ

สมมติฐานที่ 9ข: ค่าเงินที่แข็งค่ากว่าในประเทศไทยและสิงคโปร์จะเป็นปัจจัยส่งเสริมการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศไทยและสิงคโปร์(Home Countries Currency Price)

จากทฤษฎีพื้นที่สกุลเงินของ Aliber (Aliber's Currency Area Theory) บรรษัทข้ามชาติของประเทศที่มีพื้นที่สกุลเงินแข็งค่าขึ้น จะเข้ามาลงทุนในประเทศที่มีสกุลเงินอ่อนกว่า เพราะบรรษัทเหล่านั้นสามารถได้รับกำไรสูงขึ้นจากการลงทุนในประเทศผู้รับการลงทุนซึ่งมีสกุลเงินอ่อนกว่า เนื่องจากต้นทุนการผลิตในประเทศเหล่านี้ต่ำกว่าในประเทศของบรรษัทข้ามชาติ หรือกล่าวได้ในอีกความหมายหนึ่งว่าประเทศผู้ลงทุนมีค่าเงินที่แข็งค่ากว่าประเทศผู้รับการลงทุนโดยเปรียบเทียบก็จะเป็นปัจจัยที่ส่งเสริม OFDI ของประเทศนั้นเอง ซึ่งเป็นไปในแนวทางเดียวกันกับผลการศึกษาของ Kueh, et al. (2010) ที่พิจารณาอัตราแลกเปลี่ยนในมุมมองของปัจจัยผลักพบว่า ค่าเงินที่แข็งค่าขึ้นของประเทศสิงคโปร์เป็นปัจจัยผลักให้บรรษัทข้ามชาติของสิงคโปร์ออกไปลงทุนยังต่างประเทศมากขึ้น

สมมติฐานที่ 10ข: ระดับอัตราภาษีที่สูงในประเทศจะเป็นปัจจัยผลักให้บรรษัทข้ามชาติในประเทศไทยและสิงคโปร์ออกไปลงทุนในต่างประเทศแทน (Home Countries Corporation Cost)

อัตราภาษีนิติบุคคลของประเทศผู้รับการลงทุนสามารถสะท้อนได้ถึงต้นทุนการดำเนินงานของบรรษัทข้ามชาติที่ตัดสินใจเข้าไปลงทุนในประเทศนั้นๆ ดังนั้นจากวัตถุประสงค์ของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศที่กล่าวโดย Dunning (1993) ที่ว่า เป็นการลงทุนเพื่อแสวงหาประสิทธิภาพการผลิตหรือเทคโนโลยี (Efficiency - seeking) เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการแข่งขันของบริษัทอันหมายถึงการลดต้นทุนเพื่อการทำกำไรสูงสุด ซึ่งสอดคล้องกับ Banga (2007) ที่พบว่าระดับอัตราภาษีที่สูงในประเทศผู้ลงทุนจะเป็นปัจจัยผลักให้บรรษัทข้ามชาติในประเทศออกไปลงทุนโดยตรงยังต่างประเทศ เพราะการดำเนินงานในประเทศมีต้นทุนที่สูงขึ้น และทำให้มีกำไรลดลงจากการถูกเก็บภาษีในอัตราที่สูง

สมมติฐานที่ 11ข: ระดับทรัพยากรธรรมชาติที่จะเป็นปัจจัยส่งเสริมให้การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์เพิ่มขึ้น (Home Countries Indigenous Innovation and Resource)

สมมติฐานที่ 12ข: ระดับนวัตกรรมและเทคโนโลยีที่สูงจะเป็นปัจจัยส่งเสริมให้การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์เพิ่มขึ้น (Home Countries Indigenous Innovation and Resource)

ซึ่งเป็นไปตาม วัตถุประสงค์ของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศที่กล่าวโดย Dunning (1993) ที่ว่าการลงทุนเพื่อแสวงหาทรัพยากรหรือวัตถุดิบในการผลิต (Resource – seeking) เป็นการออกไปลงทุนในประเทศที่มีความอุดมสมบูรณ์ในทรัพยากร หรือการเข้าถึงวัตถุดิบภายใต้ต้นทุนที่ต่ำที่สุด และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Das (2013) ในทางกลับกันระดับนวัตกรรม เทคโนโลยี หรือทรัพยากรธรรมชาติของประเทศผู้ลงทุนก็จะเป็นปัจจัยส่งเสริมให้บรรษัทข้ามชาติในประเทศออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศได้มากขึ้น เพราะว่า ระดับนวัตกรรม เทคโนโลยี หรือทรัพยากรธรรมชาติในประเทศจะเป็นปัจจัยส่งเสริมให้บรรษัทในประเทศสะสมประสิทธิภาพในการแข่งขันในระดับต่างประเทศได้มากขึ้น ทำให้บรรษัทมีความพร้อมและศักยภาพเพียงพอที่จะออกไปลงทุนในต่างประเทศ

4.4.3 สมมติฐานการศึกษาเปรียบเทียบปัจจัยผลักและปัจจัยดึง

1. ปัจจัยที่สามารถแยกแยะเป็นปัจจัยผลักหรือปัจจัยดึงได้ ได้แก่

1.1 ปัจจัยทางด้านขนาดตลาด

สมมติฐานที่ 1ก: การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีตลาดขนาดใหญ่ (Host Countries Market Size)

สมมติฐานที่ 1ข: ขนาดของตลาดภายในประเทศ (Home Country Market Size) มีส่วนส่งเสริมการลงทุนโดยตรงของประเทศไทยและสิงคโปร์

ถ้าหากผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนระหว่างขนาดตลาดของประเทศผู้รับการลงทุนต่อขนาดตลาดของผู้ลงทุนมีความสัมพันธ์ทางบวกกับตัวแปรตามหรือ OFDI ของไทยและสิงคโปร์ จะทำให้สามารถบอกได้ว่า ปัจจัยทางด้านขนาดตลาดมีลักษณะเป็นปัจจัยดึงจากประเทศผู้รับการลงทุน แต่หากว่าอัตราส่วนมีความสัมพันธ์เป็นลบ จะทำให้บอกได้ว่าปัจจัยทางด้านขนาดตลาดมีลักษณะเป็นปัจจัยผลักจากประเทศไทยหรือสิงคโปร์เอง

1.2 ปัจจัยทางด้านกำลังซื้อของตลาด

สมมติฐานที่ 2ก: การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีกำลังซื้อของตลาดสูง (Host Countries Market Demand)

สมมติฐานที 2ข: กำลังซื้อของตลาดของภายในประเทศ (Home Countries Market Demand) มีส่วนส่งเสริมการลงทุนโดยตรงของประเทศไทยและสิงคโปร์

ถ้าหากผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนระหว่างกำลังซื้อของตลาดของประเทศผู้รับการลงทุนต่อกำลังซื้อของตลาดของผู้ลงทุนมีความสัมพันธ์ทางบวกกับตัวแปรตามหรือ OFDI ของไทยและสิงคโปร์ จะทำให้สามารถบอกได้ว่า ปัจจัยทางด้านกำลังซื้อของตลาดมีลักษณะเป็นปัจจัยดึงจากประเทศผู้รับ

การลงทุน แต่หากว่าอัตราส่วนมีความสัมพันธ์เป็นลบ จะทำให้บอกได้ว่าปัจจัยทางด้านกำลังซื้อของตลาดมีลักษณะเป็นปัจจัยผลักจากประเทศไทยหรือสิงคโปร์เอง

1.3 ปัจจัยทางด้านการจ้างงาน

สมมติฐานที่ 3ก: อัตราการจ้างงานที่สูงในประเทศผู้รับการลงทุนจะเป็นปัจจัยดึงดูดการลงทุนจากประเทศไทยและสิงคโปร์ (Host Countries Employment rate)

สมมติฐานที่ 3ข: อัตราการจ้างงานที่สูงในประเทศจะเป็นปัจจัยผลักการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของไทยและสิงคโปร์ (Home Countries Employment rate)

ถ้าหากผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนระหว่างอัตราการจ้างงานของประเทศผู้รับการลงทุนต่ออัตราการจ้างงานของผู้ลงทุนมีความสัมพันธ์ทางบวกกับตัวแปรตามหรือ OFDI ของไทยและสิงคโปร์ จะทำให้สามารถบอกได้ว่า ปัจจัยทางด้านการจ้างงานมีลักษณะเป็นปัจจัยดึงจากประเทศผู้รับการลงทุน แต่หากว่าอัตราส่วนมีความสัมพันธ์เป็นลบ จะทำให้บอกได้ว่าปัจจัยทางด้านการจ้างงานมีลักษณะเป็นปัจจัยผลักจากประเทศไทยหรือสิงคโปร์เอง

1.4 ปัจจัยทางด้านโครงสร้างพื้นฐาน

สมมติฐานที่ 4ก: การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีโครงสร้างพื้นฐานที่ดี (Host Countries Infrastructures)

สมมติฐานที่ 4ข: ระดับโครงสร้างพื้นฐานที่ดีในประเทศจะเป็นปัจจัยที่ช่วยส่งเสริมการลงทุนโดยตรงของประเทศไทยและสิงคโปร์ให้ออกไปลงทุนในต่างประเทศ (Home Countries Infrastructures)

ถ้าหากผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนระหว่างระดับโครงสร้างพื้นฐานของประเทศผู้รับการลงทุนต่อระดับโครงสร้างพื้นฐานของผู้ลงทุนมีความสัมพันธ์ทางบวกกับตัวแปรตามหรือ OFDI ของไทยและสิงคโปร์ จะทำให้สามารถบอกได้ว่า ปัจจัยทางด้านโครงสร้างพื้นฐานมีลักษณะเป็นปัจจัยดึงจากประเทศผู้รับการลงทุน แต่หากว่าอัตราส่วนมีความสัมพันธ์เป็นลบ จะทำให้บอกได้ว่าปัจจัยทางด้านโครงสร้างพื้นฐานมีลักษณะเป็นปัจจัยผลักจากประเทศไทยหรือสิงคโปร์เอง

1.5 ปัจจัยทางด้านระดับการเปิดประเทศ

สมมติฐานที่ 6ก: การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีระดับการเปิดประเทศที่สูง (Host Countries Internationalization)

สมมติฐานที่ 6ข: ระดับการเปิดประเทศที่สูงจะเป็นปัจจัยส่งเสริมให้บรรษัทข้ามชาติในประเทศไทยและสิงคโปร์ออกไปลงทุนในต่างประเทศมากขึ้น (Home Countries Internationalization)

ถ้าหากผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนระหว่างระดับการเปิดประเทศของประเทศผู้รับการลงทุนต่อระดับการเปิดประเทศของผู้ลงทุนมีความสัมพันธ์ทางบวกกับตัวแปรตามหรือ OFDI ของไทยและสิงคโปร์ จะทำให้สามารถบอกได้ว่า ปัจจัยทางด้านระดับการเปิดประเทศมีลักษณะเป็นปัจจัยดึงจากประเทศผู้รับการลงทุน แต่หากว่าอัตราส่วนมีความสัมพันธ์เป็นลบ จะทำให้บอกได้ว่าปัจจัยทางด้านระดับการเปิดประเทศมีลักษณะเป็นปัจจัยผลักจากประเทศไทยหรือสิงคโปร์เอง

1.6 ปัจจัยทางด้านต้นทุนทางการเงิน

สมมติฐานที่ 7ก: ต้นทุนทางการเงินที่ต่ำในประเทศผู้รับการลงทุนจะดึงดูดการลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์ (Host Countries Capital Cost)

สมมติฐานที่ 7ข: ต้นทุนทางการเงินที่ต่ำในประเทศผู้ลงทุนจะเป็นปัจจัยผลักการลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์ (Home Countries Capital Cost)

ถ้าหากผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนระหว่างอัตราภาษีนิติบุคคลของประเทศผู้รับการลงทุนต่ออัตราภาษีนิติบุคคลของผู้ลงทุนมีความสัมพันธ์ทางบวกกับตัวแปรตามหรือ OFDI ของไทยและสิงคโปร์ จะทำให้สามารถบอกได้ว่า ปัจจัยทางด้านต้นทุนทางการเงินมีลักษณะเป็นปัจจัยดึงจากประเทศผู้รับการลงทุน แต่หากว่าอัตราส่วนมีความสัมพันธ์เป็นลบ จะทำให้บอกได้ว่าปัจจัยทางด้านต้นทุนทางการเงินมีลักษณะเป็นปัจจัยผลักจากประเทศไทยหรือสิงคโปร์เอง

1.7 ปัจจัยทางด้านทรัพยากรธรรมชาติ

สมมติฐานที่ 11ก: การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีทรัพยากรธรรมชาติที่อุดมสมบูรณ์ (Host Countries Indigenous Resource)

สมมติฐานที่ 11ข: ระดับทรัพยากรธรรมชาติที่จะเป็นปัจจัยส่งเสริมให้การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์เพิ่มขึ้น (Home Countries Indigenous Innovation and Resource)

ถ้าหากผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนระหว่างการส่งออกแร่และโลหะของประเทศผู้รับการลงทุนต่อการส่งออกแร่และโลหะของผู้ลงทุนมีความสัมพันธ์ทางบวกกับตัวแปรตามหรือ OFDI ของไทยและสิงคโปร์ จะทำให้สามารถบอกได้ว่า ปัจจัยทางด้านทรัพยากรธรรมชาติมีลักษณะเป็นปัจจัยดึงจากประเทศผู้รับการลงทุน แต่หากว่าอัตราส่วนมีความสัมพันธ์เป็นลบ จะทำให้บอกได้ว่าปัจจัยทางด้านทรัพยากรธรรมชาติมีลักษณะเป็นปัจจัยผลักจากประเทศไทยหรือสิงคโปร์เอง

1.8 ปัจจัยทางด้านนวัตกรรม

สมมติฐานที่ 12ก: การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีนวัตกรรมที่สูง (Host Countries Indigenous Innovation)

สมมติฐานที่ 12ข: ระดับนวัตกรรมและเทคโนโลยี ที่สูงจะเป็นปัจจัยส่งเสริมให้การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์เพิ่มขึ้น (Home Countries Indigenous Innovation and Resource)

ถ้าหากผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนระหว่างจำนวนสิทธิบัตรของประเทศผู้รับการลงทุนต่อจำนวนสิทธิบัตรของผู้ลงทุนมีความสัมพันธ์ทางบวกกับตัวแปรตามหรือ OFDI ของไทยและสิงคโปร์ จะทำให้สามารถบอกได้ว่า ปัจจัยทางด้านนวัตกรรมมีลักษณะเป็นปัจจัยดึงจากประเทศผู้รับการลงทุน แต่หากว่าอัตราส่วนมีความสัมพันธ์เป็นลบ จะทำให้บอกได้ว่าปัจจัยทางด้านนวัตกรรมมีลักษณะเป็นปัจจัยผลักจากประเทศไทยหรือสิงคโปร์เอง

2. ปัจจัยที่ไม่สามารถแยกแยะเป็นปัจจัยผลักหรือปัจจัยดึงได้ ได้แก่

2.1 ปัจจัยทางด้านการเมือง

สมมติฐานที่ 5ก: การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีเสถียรภาพและมีบรรยากาศทางการเมืองที่ดี (Host Countries Political Factor)

สมมติฐานที่ 5ข: ความไร้เสถียรภาพและความเสี่ยงทางการเมืองที่สูงจะเป็นปัจจัยผลักให้บรรษัทข้ามชาติในประเทศไทยและสิงคโปร์ออกไปลงทุนในต่างประเทศแทน(Host Countries Political Factor)

จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องและจากทฤษฎีแหล่งที่ตั้ง ของ Dunning (1973) ที่กล่าวถึงปัจจัยทางด้านบรรยากาศในการลงทุน (Climate Investment) ระบุว่าบรรษัทข้ามชาติมีแนวโน้มที่จะหลีกเลี่ยงความเสี่ยงทางการเมืองที่สูงในประเทศโดยการเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีบรรยากาศทางการเมืองที่ดีมากกว่า ดังนั้นปัจจัยทางการเมืองจึงเป็นปัจจัยที่จะไม่สามารถระบุตามสมมติฐานได้ว่าจะมีลักษณะเป็นปัจจัยผลักหรือปัจจัยดึง แต่ทั้งนี้สมมติฐานการศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยทางการเมืองจะกล่าวได้ว่าบรรษัทข้ามชาติของไทยและสิงคโปร์จะมีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีความเสี่ยงทางการเมืองที่ต่ำกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับความเสี่ยงทางการเมืองในประเทศไทยและสิงคโปร์

2.2 ปัจจัยทางด้านเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ

สมมติฐานที่ 8ก: การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีอัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำ (Host Countries Macroeconomics Stability)

สมมติฐานที่ 8ข: ระดับอัตราเงินเฟ้อที่สูงในประเทศจะเป็นปัจจัยผลักให้บรรษัทข้ามชาติในประเทศไทยและสิงคโปร์ออกไปลงทุนในต่างประเทศแทน (Home Countries Macroeconomics Stability)

จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องและจากทฤษฎีแหล่งที่ตั้ง ของ Dunning (1973) ที่กล่าวถึงปัจจัยทางด้านบรรยากาศในการลงทุน (Climate Investment) ระบุว่าบรรษัทข้ามชาติมี

แนวโน้มที่จะหลีกเลี่ยงความไร้เสถียรภาพทางเศรษฐกิจในประเทศด้วยการเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจที่ดีกว่า ดังนั้นปัจจัยทางด้านเสถียรภาพทางเศรษฐกิจจึงเป็นปัจจัยที่จะไม่สามารถระบุตามสมมติฐานได้ว่าจะมีลักษณะเป็นปัจจัยผลักหรือปัจจัยดึง แต่ทั้งนี้สมมติฐานการศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยทางด้านเสถียรภาพทางเศรษฐกิจจะกล่าวได้ว่าบรรษัทข้ามชาติของไทยและสิงคโปร์จะมีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจที่ดีกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับเสถียรภาพทางเศรษฐกิจในประเทศไทยและสิงคโปร์

2.3 ปัจจัยทางด้านอัตราแลกเปลี่ยน

สมมติฐานที่ 9ก: การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีค่าเงินที่อ่อนค่ากว่า (Host Countries Currency Price)

สมมติฐานที่ 9ข: ค่าเงินที่แข็งค่ากว่าในประเทศไทยและสิงคโปร์จะเป็นปัจจัยส่งเสริมการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศไทยและสิงคโปร์(Home Countries Currency Price)

จากทฤษฎีพื้นที่สกุลเงินของ Aliber จาก ระบุว่าบรรษัทข้ามชาติมีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีอัตราแลกเปลี่ยนอ่อนค่ากว่า ดังนั้นปัจจัยทางด้านอัตราแลกเปลี่ยนจึงเป็นปัจจัยที่จะไม่สามารถระบุตามสมมติฐานได้ว่าจะมีลักษณะเป็นปัจจัยผลักหรือปัจจัยดึง แต่ทั้งนี้สมมติฐานการศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยทางด้านอัตราแลกเปลี่ยนจะกล่าวได้ว่าบรรษัทข้ามชาติของไทยและสิงคโปร์จะมีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีค่าเงินที่อ่อนค่ากว่าเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเงินในประเทศไทยและสิงคโปร์

2.4 ปัจจัยทางด้านต้นทุนการดำเนินงาน

สมมติฐานที่ 10ก: การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีระดับอัตราภาษีที่ต่ำ (Host Countries Corporation Cost)

สมมติฐานที่ 10ข: ระดับอัตราภาษีที่สูงในประเทศจะเป็นปัจจัยผลักให้บรรษัทข้ามชาติในประเทศไทยและสิงคโปร์ออกไปลงทุนในต่างประเทศแทน (Home Countries Corporation Cost)

จากทฤษฎีแหล่งที่ตั้ง ของ Dunning (1973) ในปัจจัยทางด้านต้นทุนและความสามารถในการได้มาซึ่งปัจจัยการผลิต (Availability and Cost of Input) ระบุว่าบรรษัทข้ามชาติมีแนวโน้มที่จะหลีกเลี่ยงต้นทุนการดำเนินงานที่สูงในประเทศโดยการเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีต้นทุนการดำเนินงานที่ต่ำกว่า ดังนั้นปัจจัยทางด้านต้นทุนการดำเนินงานจึงเป็นปัจจัยที่จะไม่สามารถระบุตามสมมติฐานได้ว่าจะมีลักษณะเป็นปัจจัยผลักหรือปัจจัยดึง แต่ทั้งนี้สมมติฐานการศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยทางด้านต้นทุนการดำเนินงานจะกล่าวได้ว่าบรรษัทข้ามชาติของไทยและสิงคโปร์จะมีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีต้นทุนการดำเนินงานที่ต่ำกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับต้นทุนการดำเนินงานในประเทศไทยและสิงคโปร์

4.5 วิธีการวิจัย

แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษานี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐศาสตร์มหาภาคที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศไทยและสิงคโปร์ ซึ่งเป็นวัตถุประสงค์ข้อที่สองและสามในงานศึกษานี้ โดยใช้วิธีการทางเศรษฐมิติในการศึกษาดังนี้

จากการทดสอบปัจจัยที่กำหนดการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศด้วยวิธีการทางเศรษฐมิติ ซึ่งต้องใช้ข้อมูลการลงทุน และข้อมูลปัจจัยต่างๆที่มีอิทธิพลต่อการลงทุน โดยข้อมูลที่ใช้จะรวบรวมจากปริมาณการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ (OFDI) ของไทยและสิงคโปร์ในหลายประเทศและหลายช่วงเวลา ดังนั้นข้อมูลจึงมีลักษณะเป็น Panel Data กล่าวคือ รวบรวมจากทั้ง ข้อมูลภาคตัดขวาง (Cross-sectional Data) คือรายประเทศ และข้อมูลอนุกรมเวลา (Timeseries Data) เป็นรายปี ข้อมูลที่มีลักษณะดังกล่าวจาเป็นต้องวิเคราะห์ด้วยวิธีการ Panel Data Analysis ซึ่งมี 3 ประเภทหลัก ได้แก่ Pooled Regression Model, Fixed Effects Model และ Random Effects Model

4.5.1 เลือกวิธีประมาณค่าแบบจำลองที่เหมาะสม

เลือกวิธีประมาณค่าแบบจำลองที่เหมาะสม ระหว่างการประมาณค่าแบบ Panel Regression หรือ Pool OLS Regression โดยใช้การทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier (LM test) ทดสอบการประมาณค่าแบบ Panel ซึ่งเป็นการตรวจสอบว่าความแปรปรวนระหว่างภาคตัดขวางเป็นศูนย์หรือไม่

สมมติฐานของการทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier

H_0: Var (u) = 0 หรือ ไม่มีความแตกต่างระหว่างภาคตัดขวาง

H_1: Var (u) ≠ 0 หรือ ข้อมูลมีลักษณะเป็น Panel

ซึ่งถ้าค่าสถิติที่ใช้ทดสอบมีนัยสำคัญทางสถิติแสดงว่าผลการทดสอบคือ ปฏิเสธสมมติฐานหลัก (H_0) นั้นคือ การประมาณค่าแบบ Panel จะเหมาะสมกว่าการประมาณค่าแบบ Pool OLS แต่ถ้าค่าสถิติไม่มีนัยสำคัญทางสถิติแสดงว่ายอมรับ H_0 นั้นคือ การประมาณค่าแบบ Panel กับแบบ Pool OLS จะไม่มีความแตกต่างกัน

แต่ทั้งนี้การประมาณค่าแบบ Pool OLS หรือ Pooled Regression Model เป็นการรวมข้อมูลทั้งที่เป็นข้อมูลอนุกรมเวลาและข้อมูลภาคตัดขวางเข้าด้วยกัน โดยสมมติให้ข้อมูลภาคตัดขวางแต่ละหน่วย หรือก็คือลักษณะของประเทศผู้รับการลงทุนมีลักษณะที่ไม่แตกต่างกันมากจนส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจลงทุนโดยตรงของไทยและสิงคโปร์ แต่ในความเป็นจริงแล้วลักษณะหรือ

คุณสมบัติของประเทศผู้รับการลงทุนแต่ละประเทศจะมีลักษณะที่แตกต่างกัน เช่น ประเทศจีนก็เป็นประเทศผู้รับการลงทุนที่มีลักษณะเป็นประเทศที่เป็น Labour intensive ซึ่งแตกต่างจากฮ่องกงซึ่งเป็นประเทศผู้รับการลงทุนที่มีลักษณะเฉพาะที่ดึงดูดการลงทุนจากการที่ในประเทศมีอัตราภาษีที่ต่ำ จะเห็นได้ว่าแต่ละประเทศนั้นมีลักษณะที่แตกต่างกันซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อการลงทุนจากไทยและสิงคโปร์ได้ ดังนั้นการศึกษาครั้งนี้จึงควรวิเคราะห์ด้วย ด้วยวิธีการ Panel Data Analysis ที่ต้องคำนึงถึงความแตกต่างของข้อมูลภาคตัดขวาง

4.5.2 การประมาณค่าสมการโดยใช้วิธีการ Fixed Effects และ Random Effects

Panel Data เป็นข้อมูลที่เป็นทั้งข้อมูลภาคตัดขวาง (Cross Section) และข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series) ทำให้การใช้ข้อมูล Panel มีความละเอียดและหลากหลายมากกว่าในการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ ได้มีประสิทธิภาพมากกว่าข้อมูลที่เป็น Time Series หรือ Cross Section เพราะเนื่องจากเป็นการศึกษาที่ใช้ข้อมูลเป็นจำนวนมากจึงช่วยลดปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร และลดความเอนเอียงของผลการวิเคราะห์ได้ดีกว่า

จากรูปทั่วไปของแบบจำลองที่เป็น Panel Data

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_2 X_{it2} + \ldots + \beta_k X_{itk} + \varepsilon_{it} \; ; \quad t = 1,\ldots T$$

เมื่อ Y_{it} คือ ค่าตัวแปรตามของตัวอย่างที่ i ณ เวลา t

X_{itj} คือ ค่าตัวแปรอิสระที่ j ของตัวอย่างที่ i ณ เวลา t , j = 1,...k

α_i คือ ค่าคงที่

ε_{it} คือ Error term

การประมาณค่าสมการข้างต้นโดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares: OLS) จะทำให้เกิดความเอนเอียงได้ เนื่องจากการละเลยตัวแปรที่ไม่สามารถสังเกตค่าได้ (Unobserved country-specific effects) ในสมการ ดังนั้นสมการ Panel Data จึงมีวิธีการเฉพาะในการประมาณสมการ คือ การประมาณโดยวิธี Fixed Effects และ Random Effects

Fixed Effects Model

เป็นการประมาณแบบจำลองโดยสมมติให้ค่าคงที่ของสมการเปลี่ยนแปลงไปตามแต่ละประเทศ ซึ่งสามารถแบ่งประเภทแบบจำลองตามค่าคงที่ได้ดังนี้

1. ค่าคงที่ในสมการ (α) และค่าสัมประสิทธิ์ (β) คงที่ คือ กำหนดให้ค่าคงที่และสัมประสิทธิ์มีค่าเดียวกันในทุกช่วงเวลา และ Error term มีค่าแตกต่างกันในทุกช่วงเวลา และในทุกประเทศ ซึ่งเป็นวิธีที่ไม่พิจารณาถึงความแตกต่างของแต่ละประเทศ สามารถเขียนสมการได้ดังนี้

จากรูปทั่วไปของ Panel Data Model คือ

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_2 X_{it2} + \ldots + \beta_k X_{itk} + \varepsilon_{it}$$

สามารถเขียนเป็น Fixed Effects Model ได้ดังนี้

$$Y_{it} = \beta_{i1} + \beta_2 X_{it2} + \ldots + \beta_k X_{itk} + \varepsilon_{it}$$

2. ค่าคงที่ในสมการ (α) ไม่คงที่ในแต่ละประเทศหรือแต่ละช่วงเวลา แต่ค่าสัมประสิทธิ์ (β) คงที่ ซึ่ง Fixed Effects Model ประเภทนี้เรียกว่า Least-Squares Dummy Variable (LSDV) นั้นคือ ค่าคงที่ที่ประมาณได้ในแต่ละหน่วย i (ประเทศ) มีความแตกต่างกัน สามารถเขียนสมการได้ดังนี้

$$Y_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 D_{2i} + \ldots + \alpha_{N-1} D_{N-1,i} + \beta_2 X_{it2} + \ldots + \beta_k X_{itk} + \varepsilon_{it}$$

เมื่อ $D_2, D_3 \ldots, D_N$ คือ ตัวแปรหุ่นของแต่ละประเทศที่แตกต่างกัน

α_1 คือ ค่าคงที่ของประเทศที่ไม่ได้เป็นตัวแปรหุ่น

N คือ จำนวนประเทศที่ศึกษา

นอกจากนี้ยังมี Fixed Effects Model อีก 2 ประเภท คือ ค่าคงที่ในสมการคงที่แต่ค่าสัมประสิทธิ์แตกต่างกัน และทั้งค่าคงที่ในสมการและค่าสัมประสิทธิ์แตกต่างกัน แต่จะไม่กล่าวถึงรายละเอียดในที่นี้

แต่การศึกษาครั้งนี้ได้ใช้ข้อมูลภาคตัดขวางจำนวนมาก คือมีการรวบรวมข้อมูลการลงทุนของไทยและสิงคโปร์จากหลายประเทศผู้รับการลงทุน ซึ่งกรณีนี้จะประมาณค่าสมการด้วยวิธีการใช้ตัวแปรหุ่นได้ เพราะจะทำให้ Degree of Freedom มีจำนวนไม่มากพอ ดังนั้นจึงควรประมาณค่าแบบ Fixed Effect Estimation นั้นคือ ความแตกต่างของลักษณะเฉพาะของประเทศผู้รับการลงทุนของไทยและสิงคโปร์นั้นจะถูกรวบรวมและแทนด้วยค่าคงที่ค่าเดียวคือ β_{i1} ซึ่งเป็นค่าคงที่ แสดง Fixed Effects ที่แตกต่างตามรายประเทศ

Random Effect Model

แบบจำลอง Random Effect Model หรือ Error Component Model เป็นการประมาณแบบจำลองโดยสมมติให้ค่า Intercept ซึ่งแสดงถึงความแตกต่างของลักษณะของปัจจัยที่กำหนดการลงทุนโดยตรงของไทยและสิงคโปร์ที่มาจากลักษณะเฉพาะของแต่ละประเทศเป็นตัวแปรสุ่ม

(Random Variable) แทนที่จะเป็นตัวเปรคงที่เหมือนในแบบจำลอง Fixed Effect Model หรือกล่าวได้ว่า เป็นการประมาณแบบจำลองโดยสมมติให้มีปัจจัยอื่นมีผลกระทบต่อตัวแปรตาม แต่ไม่ได้รวมอยู่ในรูปตัวแปรอิสระด้วย แต่จะแสดงอยู่ในรูป Random Error Term (u_i) ซึ่งมีข้อสมมติคือ กำหนดให้ u_i เป็นอิสระและมีการกระจายในแต่ละหน่วย i แตกต่างกัน อย่างเช่น ขนาดของประเทศผู้รับการลงทุนที่แตกต่างกันนั้นอาจจะมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนของไทยและสิงคโปร์ด้วย โดยสามารถเขียน Random Effect Model ได้ดังนี้

จาก Fixed Effect Model

$$Y_{it} = \beta_{i1} + \beta_2 X_{it2} + \ldots + \beta_k X_{itk} + \varepsilon_{it}$$

เมื่อให้ค่า β_{1i} เป็นค่าคงที่ และสมมติให้เป็น Random Variable ค่าเฉลี่ยของ β_1 ได้ว่า

$\beta_{i1} = \beta_1 + u_i$, i = 1,...N

สามารถเขียนเป็น Random Effects Model ได้ดังนี้

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{it2} + \ldots + \beta_k X_{itk} + \varepsilon_{it} + u_i$$

หรือ

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{it2} + \ldots + \beta_k X_{itk} + \omega_{it} \; ; \; \omega_{it} = \varepsilon_{it} + u_i$$

โดยที่

$$u_i \sim IID\ (0, \sigma^2_u)$$

$$\varepsilon_{it} \sim IID\ (0, \sigma^2_\varepsilon)$$

เมื่อ u_i คือ Random Error Term หรือ Unobserved country-specific effects หรือค่าความคาดเคลื่อนของข้อมูลภาคตัดขวางแต่ละหน่วย หรือค่าที่ไม่สามารถสังเกตได้

ε_{it} คือ Observation-specific error หรือ ค่าความคลาดเคลื่อนของข้อมูลภาคตัดขวางและอนุกรมเวลา

4.5.3 การทดสอบ Hausman (Hausman Test)

การทดสอบ Hausman จะถูกใช้ในการเปรียบเทียบว่าควรเลือกใช้การประมาณค่าแบบ Fixed Effects หรือการประมาณค่าแบบ Random Effects โดยจะทำการทดสอบค่า β ที่ได้จากการประมาณด้วยวิธีทั้งสอง ถ้าทดสอบพบว่าค่า β ไม่มีความแตกต่างกัน แสดงว่าตัวแปร u_i ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่นๆ (X_{itj}) จึงควรใช้การประมาณค่าแบบ Random Effects แต่ถ้าผล

การทดสอบ Hausman พบว่าค่า β มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่าตัวแปร u_i มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่นๆ จึงควรใช้การประมาณค่าแบบ Fixed Effects จะเหมาะสมกว่า

4.5.4 ทดสอบ Panel Unit Root [21]

เป็นการทดสอบความนิ่งของข้อมูลที่ใช้เป็นตัวแปรในการศึกษา ว่าข้อมูลของตัวแปรที่ใช้นั้นๆ มีความนิ่งหรือไม่ (Stationary or Non-stationary) โดยการทดสอบความนิ่งนี้สามารถใช้วิธีทดสอบได้หลายวิธีโดยในที่นี้ได้เลือกใช้การทดสอบ Panel Unit Root ด้วยวิธี Levin, Lin and Chu (LLC) test

จาก Autoregressive Model ของ ข้อมูล Panel

$$Y_{it} = \alpha_i Y_{i,t-1} + \beta i X'_{it} + \varepsilon_{it}$$

เมื่อ i คือ 1,2,...,N เป็นข้อมูลภาคตัดขวาง (Cross Section)

t คือ 1,2,...,T เป็นข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series)

X'_{it} คือ ค่าตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ซึ่งรวมผลกระทบของ Fixed Effect ไว้ด้วย

α_i คือ ค่าสัมประสิทธ์ของ Autoregressive

ε_{it} คือ Error term

ซึ่งถ้า $|\alpha_i| < 1$ แสดงว่า ข้อมูลมีความนิ่ง (Stationary)

$|\alpha_i| = 1$ แสดงว่า ข้อมูลไม่นิ่ง (Non-sationary)

โดย Levin, Lin and Chu (LLC) test จะกำหนดให้ $\alpha_i = \alpha$ หรือก็คือ กำหนดให้ α_i ของทุกหน่วยภาคตัดขวางมีค่าเท่ากัน

สมมติฐานของการทดสอบ Panel Unit Root คือ

H_0: ข้อมูล Panel มี Unit Root (Non-stationary)

H_1: ข้อมูล Panel ไม่มี Unit Root (Stationary)

ซึ่งถ้าค่าสถิติที่ใช้ทดสอบมีนัยสำคัญทางสถิติแสดงว่าผลการทดสอบคือ ปฏิเสธสมมติฐานหลัก (H_0) นั้นคือ ข้อมูลไม่มี Unit Root หรือ ข้อมูลมีความนิ่ง (Stationary) แต่ถ้าค่าสถิติไม่มีนัยสำคัญทางสถิติแสดงว่ายอมรับ H_0 นั้นคือ ข้อมูลไม่นิ่ง (Non-stationary)

---

[21] เรียบเรียงจาก เกนจิราณ์ (2554) และ Verbeek and Marno (2004)

4.5.5 การตรวจสอบปัญหาทางเศรษฐมิติ

1) การตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity)

เพื่อเป็นการตรวจสอบว่าตัวแปรอธิบายมีความสัมพันธ์กันหรือไม่โดยพิจารณาจากค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแต่ละตัวในตารางค่าสหสัมพันธ์ (Correlations Matrix) รวมทั้งการคำนวณหาค่า VIF (Variance Inflation Factor) ของตัวแปรอธิบาย ซึ่งหากว่าถ้า VIF มีค่าเกินกว่า 10 ก็จะถือว่าตัวแปรอธิบายตัวนั้นมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตัวอื่นๆ

ค่า VIF เป็นการวัดค่าของความแปรปรวนของค่าประมาณของสัมประสิทธิ์ของพารามิเตอร์ที่เพิ่มขึ้นเมื่อตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กัน โดยค่า VIF สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$VIF_i = \frac{1}{1-R_i^2} \qquad i = 1,2,...,k$$

โดย R_i^2 คือ ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจของตัวแปรที่ไม่รวมตัวแปรอิสระตัวที่ i

หากตัวแปรอิสระไม่มีความสัมพันธ์กันเชิงเส้นแล้วค่า R_i^2 จะมีค่าเป็น 0 ส่งผลให้ค่า VIF มีค่าเท่ากับ 1 แต่เมื่อตัวแปรมีความสัมพันธ์กันเชิงเส้นแล้วค่า R_i^2 จะเพิ่มขึ้นทำให้ ค่า VIF สูงขึ้น ซึ่งจะสามารถแก้ปัญหาได้ด้วยการตัดตัวแปรที่มีค่า VIF สูงๆออกจากแบบจำลองเพื่อลดปัญหาตัวแปรอธิบายมีความสัมพันธ์กัน

2) การตรวจสอบปัญหาความไม่คงที่ของค่าความแปรปรวนของค่าความคลาดเคลื่อน (Heteroskedasticity)

เป็นการตรวจสอบความไม่คงที่ของค่าความแปรปรวนของค่าความคลาดเคลื่อน หรือ

$$\text{var}(\sum_i) \neq \sigma^2$$

โดยการตรวจสอบจะใช้ Wald Test เพื่อทดสอบ Groupwise Heteroskedasticity โดยกำหนดสมมติฐานการทดสอบคือ

H_0: $\sigma_i^2 = \sigma^2$ for all i หรือ ไม่มีปัญหา Heteroskedasticity

H_1: ข้อมูลมีปัญหา Heteroskedasticity

ถ้าหากการตรวจสอบสมมติฐานได้ค่า P-value น้อยกว่า 0.05 นั้นคือสามารถปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่าข้อมูลไม่มีปัญหา Heteroskedasticity หมายความว่า ข้อมูลที่ใช้ศึกษามีปัญหา Heteroskedasticity แต่ถ้าหากค่า P-value มากกว่า 0.05 นั้นคือไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานหลักได้ หมายความว่า ข้อมูลที่ใช้ศึกษาไม่มีปัญหา Heteroskedasticity

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

3) การตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความคาดเคลื่อน (Autocorrelation)

เป็นการตรวจสอบว่ามีความสัมพันธ์ระหว่างค่าความคลาดเคลื่อนระหว่าง $\boldsymbol{\varepsilon}_i$ กับ $\boldsymbol{\varepsilon}_j$ ซึ่งไม่สอดคล้องกับข้อสมมติพื้นฐานที่กำหนดให้ค่าความเคลื่อนในแบบจำลองใดๆ จะต้องไม่มีความสัมพันธ์กับความคลาดเคลื่อนตัวอื่นๆ หรือ $Cov[\boldsymbol{\varepsilon}_i,\boldsymbol{\varepsilon}_j] = 0$ ดังนั้นในกรณีที่ค่าความคลาดเคลื่อนใดๆ มีความสัมพันธ์กับค่าความคลาดเคลื่อนอื่นๆ จะนิยามได้ดังนี้

$$Cov[\boldsymbol{\varepsilon}_i,\boldsymbol{\varepsilon}_j] \neq 0 \;; i \neq j$$

ซึ่งจะใช้การตรวจสอบปัญหาด้วยวิธีของ Wooldridge Test ซึ่งเป็นการตรวจสอบ Serial Correlation โดยกำหนดสมมติฐานการทดสอบคือ

H_0: ไม่มี Serial Correlation

H_1: มี Serial Correlation

ถ้าหากการตรวจสอบสมมติฐานได้ค่า P-value น้อยกว่า 0.05 นั้นคือสามารถปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่าข้อมูลไม่มีปัญหา Autocorrelation หมายความว่า ข้อมูลที่ใช้ศึกษามีปัญหา Autocorrelation แต่ถ้าหากค่า P-value มากกว่า 0.05 นั้นคือไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานหลักได้ หมายความว่า ข้อมูลที่ใช้ศึกษาไม่มีปัญหา Autocorrelation

การแก้ปัญหา Heteroskedasticity และ Autocorrelation สามารถทำได้โดยการทำ Robust ค่าความคลาดเคลื่อนหรือการปรับปรุง Variance ใหม่ (Hoechle, 2007; Sribney (2013)) เดิม Variance ก่อนที่จะทำ Robust คือ

$$Var = s^2 * (X'X)^{-1} \;;\; s^2 = (\frac{1}{N-k})\Sigma e_i^2$$

การทำ Robust (unclustered) Variance เพื่อแก้ปัญหา Heteroskedasticity จะได้

$$Var_{rob} = (X'X)^{-1} * [\Sigma(e_i * x_i)'*(e_i * x_i)] * (X'X)^{-1}$$

การทำ Robust cluster variance เพื่อแก้ปัญหา Heteroskedasticity และ Autocorrelation พร้อมกันจะได้

$$Var_{clu} = (X'X)^{-1} * \Sigma u_j'*u_j * (X'X)^{-1} \;;\; u_j = \Sigma e_i * x_i$$

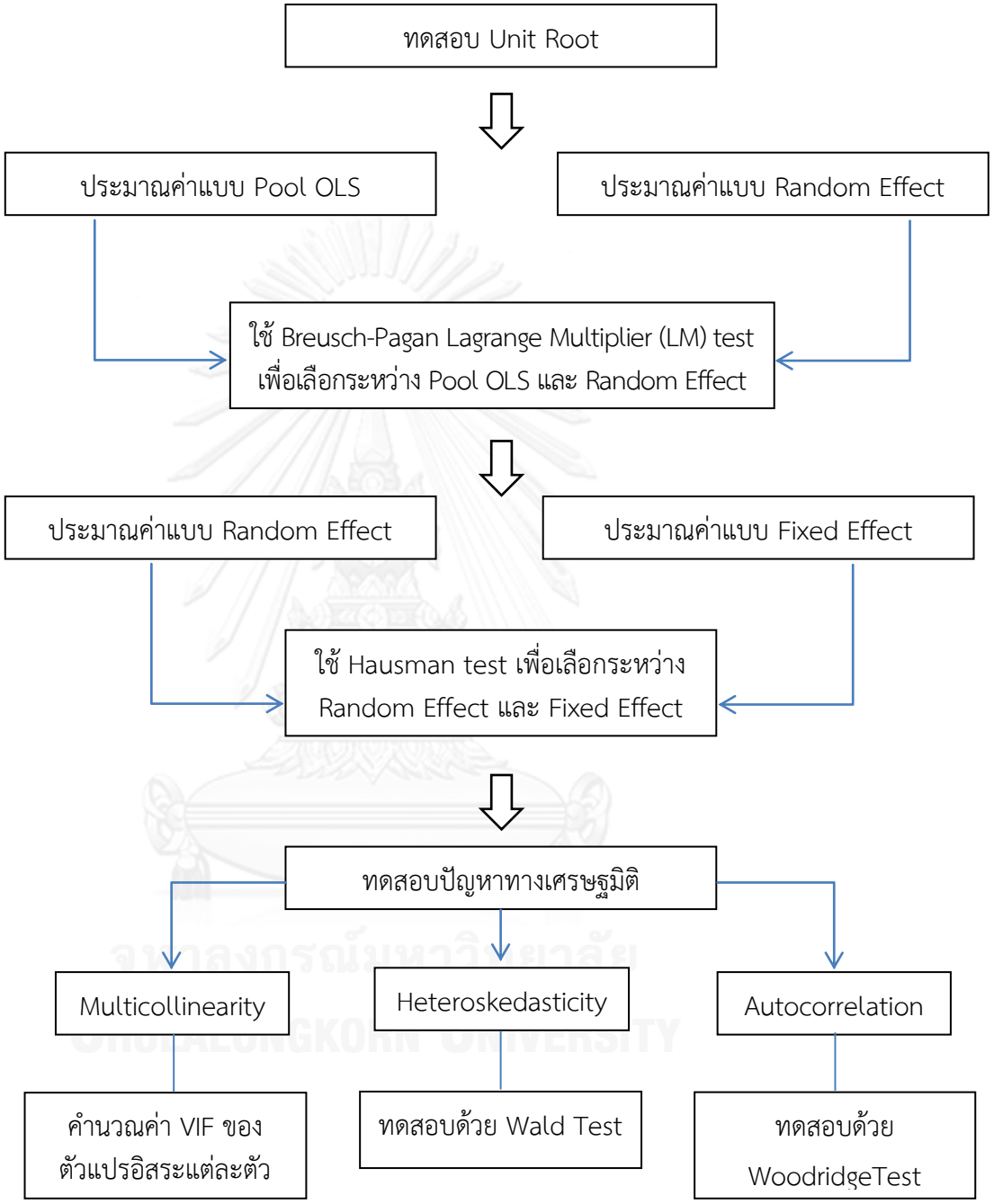
โดยที่ n_c คือ จำนวน cluster

e_i คือ The residual for the i^{th} observation.

x_i คือ Vector of predictors including the constant.

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
CHULALONGKORN UNIVERSITY

ภาพที่ 4.1 ขั้นตอนการศึกษา



ที่มา: ผู้วิจัย

บทที่ 5

ผลการศึกษา

5.1 ผลการศึกษาปัจจัยดึง (Pull Factor)

5.1.1 ผลการทดสอบ Panel Unit Root ด้วยวิธี Levin, Lin and Chu (LLC)

ตารางที่ 5.1 ค่าสถิติและค่า Probabilities ของการทดสอบ Panel Unit Root

ตัวแปร	ไทย	สิงคโปร์	ระดับความนิง
LOFDI	-13.8854 0.0000	-14.8615 0.0000	I(0)
LGDP	-7.74078 0.0000	-8.61631 0.0000	I(0)
LGDPPC	-7.98851 0.0000	-8.74719 0.0000	I(0)
SKILL	-7.02829 0.0000	-5.07330 0.0000	I(0)
LELEC	-17.9092 0.0000	-17.6947 0.0000	I(0)
LCELL	-15.1551 0.0000	-14.7643 0.0000	I(0)
POLRISK	-8.08850 0.0000	-7.35403 0.0000	I(0)
RULE	-3.75580 0.0001	-2.76123 0.0029	I(0)
TOPEN	-8.71721 0.0000	-8.63020 0.0000	I(0)
FDIOPEN	-12.3803 0.0000	-10.1257 0.0000	I(0)
INTEREST	-14.5411 0.0000	-12.0761 0.0000	I(0)
INFLATION	-12.6930 0.0000	-12.1059 0.0000	I(0)
EXRATE	-7.43106 0.0000	-8.06999 0.0000	I(0)
TAX	-10.4539 0.0000	-10.0788 0.0000	I(0)
RESOURCE	-11.4841 0.0000	-8.25643 0.0000	I(0)
LPATENT	-8.87543 0.0000	-8.37160 0.0000	I(0)

ผลการทดสอบ Panel Unit Root โดยทำการการศึกษาตามวิธี Levin, Lin and Chu (LLC) test และทำการทดสอบทั้งตัวแปรภายนอก คือ Intercept และ Time Trend พบว่าข้อมูลทั้งหมดมีความนิ่งที่ ระดับ Level ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

5.1.2 ผลการทดสอบหาแบบจำลองที่เหมาะสม

1. ผลทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier (LM) Test เพื่อเลือกวิธีประมาณค่าแบบจำลองที่เหมาะสม ระหว่างการประมาณค่าแบบ Panel Regression หรือ Simple OLS Regression

ตารางที่ 5.2 ค่าสถิติและค่า Probabilities ของการทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier (LM) Test

	ไทย	สิงคโปร์
Chi^2	55.12	213.38
Probabilities	0.0000	0.0000

พบว่าค่า Probabilities มีค่าน้อยกว่า 0.05 ทำให้ปฏิเสธสมมติฐานหลัก นั้นคือแบบจำลองที่เหมาะสมคือ Random Effects Regression หรือควรทำการประมาณแบบจำลองแบบ Panel Regression ในการประมาณค่าทั้ง 2 แบบจำลอง

2. ผลการทดสอบ Hausman Test เพื่อทดสอบวิธีประมาณค่าแบบจำลองที่เหมาะสม ระหว่างการประมาณค่าแบบ Random Effects หรือ Fixed Effect

ตารางที่ 5.3 ค่าสถิติและค่า Probabilities ของการทดสอบ Hausman Test

	ไทย	สิงคโปร์
Chi^2	40.021096	5.879602
Probabilities	0.0005	0.9817

พบว่าในแบบจำลองของประเทศไทยและสิงคโปร์ (Data Pooled) และแบบจำลองของประเทศไทย (Data Decomposed) ค่า Probabilities มีค่าน้อยกว่า 0.05 ทำให้ปฏิเสธสมมติฐานหลัก นั้นคือแบบจำลองที่เหมาะสมคือ Fixed Effects Regression ส่วนแบบจำลองของประเทศสิงคโปร์ มีค่ามากกว่า 0.05 ทำให้ไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานหลักได้ นั้นคือแบบจำลองที่เหมาะสมคือ Random Effects Regression

ดังนั้นการประมาณค่าในกรณีประเทศไทยที่เป็น Fixed Effect Model นั้น ความแตกต่างของประเทศผู้รับการลงทุนจากไทยจะถูกรวบรวมและแทนด้วยค่าคงที่ค่าเดียว คือค่า Intercept β_{i1} หรือลักษณะเฉพาะบางอย่างของประเทศผู้รับการลงทุนจะไม่ถูกนำมาพิจารณาต่อการตัดสินใจลงทุนของไทย ส่วนในแบบจำลองกรณีประเทศสิงคโปร์นั้น การอธิบายการลงทุนของสิงคโปร์จะถูกอธิบายด้วยความลักษณะเฉพาะของประเทศผู้รับการลงทุนที่ไม่สามารถสังเกตค่าได้

5.1.3 ผลการทดสอบปัญหาทางเศรษฐมิติ

1. ผลการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) โดยการคำนวณค่า VIF (Variance Inflation Factor)

ตารางที่ 5.4 ค่า VIF ของตัวแปรในแต่ละแบบจำลอง

ตัวแปร	ไทย	สิงคโปร์
LGDPPC	37.54	18.22
LELEC	22.96	15.79
TOPEN	10.97	12.25
FDIOPEN	6.98	11.16
INFLATION	6.72	6.74
RULE	7.40	3.44
LGDP	22.87	4.79
TAX	3.32	5.94
LCELL	3.46	2.95
INTEREST	2.96	2.76
POLRISK	3.25	3.00
SKILL	2.19	4.52
EXRATE	3.10	6.87
RESOURCE	2.21	8.40
LPATENT	10.01	13.52
Mean VIF	9.73	8.02

ผลการตรวจสอบปัญหา Multicollinearity พบว่าตัวแปร LGDPPC หรือ ค่า log ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อหัวที่แท้จริงในแบบจำลองของประเทศไทยมีค่า VIF สูงมาก (มากกว่า 10) ในการประมาณค่าจึงจำเป็นต้องตัดตัวแปรดังกล่าวออกจากแบบจำลองเพื่อลดปัญหา Multicollinearity หรือตัวแปรอธิบายมีความสัมพันธ์กัน ส่วนตัวแปร LELEC หรือ ค่า log ของปริมาณการใช้ไฟฟ้านั้นมีค่า VIF สูงมากก็จริงแต่จากการที่ทดลองตัดตัวแปร LELEC ออกจาก

แบบจำลองแล้วไม่ได้ทำให้ผลการศึกษามีการเปลี่ยนแปลงมากนัก จึงไม่จำเป็นต้องตัดออกจากแบบจำลอง ส่วนค่า LGDPPC ในแบบจำลองของประเทศสิงคโปร์ที่มีค่า VIF สูงเช่นกันนั้น พบว่าเมื่อตัดตัวแปร LGDPPC ออกจากแบบจำลองแล้วทำให้ผลการศึกษาแย่ลง อาจจะเกิดปัญหาจากการที่ใส่ตัวแปรอธิบายไม่ครบถ้วน

2. ผลการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความคาดเคลื่อน (Autocorrelation) หรือ Serial Correlation โดยใช้ Woodridge Test

ตารางที่ 5.5 ค่าสถิติและค่า Probabilities ของการทดสอบ Woodridge Test

	ไทย	สิงคโปร์
F	225.076	32.814
Probabilities	0.0000	0.000

พบว่าข้อมูลของประเทศไทยและสิงคโปร์ (Data Pooled) และประเทศไทยและประเทศสิงคโปร์ (Data Decomposed) เมื่อตรวจสอบปัญหา Autocorrelation ได้ค่า Probabilities มีค่าน้อยกว่า 0.05 ทำให้ปฏิเสธสมมติฐานหลัก นั้นคือข้อมูลที่ใช้ในการศึกษามีปัญหา Autocorrelation

3. ผลการตรวจสอบความไม่คงที่ของค่าความแปรปรวนของค่าความคลาดเคลื่อน (Heteroskedasticity) โดยใช้ Wald Test

ตารางที่ 5.6 ค่าสถิติและค่า Probabilities ของการทดสอบ Wald Test

	ไทย	สิงคโปร์
Chi^2	1159.90	1838.66
Probabilities	0.0000	0.0000

พบว่าข้อมูลของทั้งสามแบบจำลองได้ค่า ได้ค่า Probabilities มีค่าน้อยกว่า 0.05 ทำให้ปฏิเสธสมมติฐานหลัก นั้นคือข้อมูลที่ใช้ในการศึกษามีปัญหา Heteroskedasticity ในทั้ง 3 แบบจำลอง

ดังนั้นการประมาณค่าแบบจำลองจึงต้องใช้วิธีการที่แตกต่างกันออกไป คือ แบบจำลองของประเทศไทยและสิงคโปร์ (Data Pooled) และแบบจำลองของประเทศไทย (Data Decomposed) จะใช้การประมาณค่าแบบ Fixed Effects Regression และต้องทำ Robust cluster variance เพื่อแก้ปัญหา Heteroskedasticity และ Autocorrelation ส่วนแบบจำลองของประเทศสิงคโปร์จะทำการประมาณค่าแบบ GLS Random Effects Regression เพื่อแก้ปัญหา Heteroskedasticity และ Autocorrelation

Chulalongkorn University

5.1.4 ผลการศึกษาปัจจัยดึง (Pull Factors) ในแบบจำลองประเทศไทยและสิงคโปร์

ตารางที่ 5.7 ผลการศึกษาการประมาณค่าแบบจำลองประเทศไทย

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)
Constant	-38.61***	-26.77*	-27.25*	1.223
	(11.63)	(13.14)	(13.44)	(10.11)
LGDP	22.09***	5.458**	5.551**	-0.196
	(4.361)	(2.272)	(2.345)	(1.658)
LGDPPC	-22.50***	-	-	-
	(6.691)			
EMP	0.0201	-0.00914	-0.00917	0.000292
	(0.0572)	(0.0517)	(0.0517)	(0.0377)
LELEC	0.847	-	-	-
	(1.330)			
LCELL	-0.791	-0.805	-0.807	-0.130
	(0.744)	(0.639)	(0.645)	(0.511)
POLRISK	-0.294	0.112	0.109	1.470
	(1.516)	(1.407)	(1.408)	(1.228)
RULE	1.277	1.229	1.274	2.865*
	(1.556)	(1.484)	(1.499)	(1.499)
TOPEN	1.173**	0.498	0.464	-0.0662
	(0.516)	(0.525)	(0.532)	(0.299)
FDIOPEN	-0.00984	0.123	-	-
	(0.108)	(0.160)		
INTEREST	-0.0820*	-0.111**	-0.113**	-0.0313
	(0.0466)	(0.0437)	(0.0438)	(0.0308)
INFLATION	-0.0751*	-0.110**	-0.111**	-0.0418
	(0.0435)	(0.0485)	(0.0484)	(0.0298)
EXRATE	0.000717	0.00249**	0.00253**	0.000638
	(0.00251)	(0.000933)	(0.000937)	(0.000987)
TAX	-0.0427***	-0.0308*	-0.0303*	-0.0347***
	(0.0120)	(0.0162)	(0.0164)	(0.0102)
RESOURCE	0.0303	0.0580*	0.0599*	0.0503**
	(0.0226)	(0.0305)	(0.0297)	(0.0223)
LPATENT	0.343	-0.102	-0.101	0.140
	(0.539)	(0.624)	(0.639)	(0.386)
D1	-	-	-	0.662***
				(0.119)
D2	-	-	-	0.753***
				(0.126)
Observations	142	142	142	142
R-squared	0.468	0.396	0.394	0.637
F-statistics	79.70***	17.01***	18.61***	116.93***

Robust standard errors in parentheses *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

ตารางที่ 5.8 ผลการศึกษาการประมาณค่าแบบจำลองประเทศสิงคโปร์

	(1) FE	(2) RE	(3) RE	(4) RE
Constant	2.207	3.278*	3.229*	3.246*
	(7.513)	(1.937)	(1.851)	(1.808)
LGDP	3.489	0.594***	0.617***	0.582***
	(2.883)	(0.161)	(0.172)	(0.162)
LGDPPC	-5.526*	-1.204***	-0.914***	-0.886***
	(3.141)	(0.320)	(0.186)	(0.212)
EMP	0.0125	0.00581	0.00608	0.00568
	(0.0250)	(0.0218)	(0.0214)	(0.0213)
LELEC	0.709*	0.344	-	-
	(0.395)	(0.228)		
LCELL	0.766**	0.683***	0.652***	0.682***
	(0.278)	(0.151)	(0.142)	(0.151)
POLRISK	-0.761	-0.524	-0.541	-0.543
	(0.661)	(0.674)	(0.665)	(0.622)
RULE	-0.205	-0.127	-0.0774	-
	(0.854)	(0.729)	(0.755)	
TOPEN	0.225	0.125	0.115	0.168*
	(0.171)	(0.117)	(0.110)	(0.0886)
FDIOPEN	0.0701	0.0926	0.100	-
	(0.0828)	(0.0890)	(0.0866)	
INTEREST	-0.0297	-0.0357**	-0.0354**	-0.0361**
	(0.0212)	(0.0180)	(0.0179)	(0.0180)
INFLATION	-0.0248	-0.0316*	-0.0314*	-0.0325*
	(0.0186)	(0.0164)	(0.0165)	(0.0167)
EXRATE	-6.42e-05	-3.57e-05	-2.33e-05	-2.51e-05
	(4.02e-05)	(2.33e-05)	(1.70e-05)	(1.73e-05)
TAX	-0.0154***	-0.0143***	-0.0145***	-0.0148***
	(0.00473)	(0.00438)	(0.00448)	(0.00406)
RESOURCE	0.0275***	0.0323***	0.0333***	0.0338***
	(0.00826)	(0.0109)	(0.00991)	(0.00960)
LPATENT	-0.268	-0.226	-0.263*	-0.243*
	(0.160)	(0.165)	(0.150)	(0.146)
Observations	133	133	133	133
R-squared	0.535	-	-	-
F-statistics	168.1***	-	-	-
Wald chi^2	-	2566***	1926***	1196***

Robust standard errors in parentheses *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

สำหรับผลการศึกษาของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศไทยและสิงคโปร์โดยแยกพิจารณาเป็นรายประเทศ และเนื่องจากการตรวจสอบปัญหาทางเศรษฐมิติในกรณีของประเทศไทยพบว่าตัวแปร LGDPPC หรือผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อหัวที่แท้จริงของประเทศผู้รับการ ลงทุน และ LELEC หรือปริมาณการบริโภคไฟฟ้าต่อประชากรในประเทศผู้รับการลงทุน มีค่า VIF สูง จึงจะอ่านค่าผลการศึกษาจากแบบจำลองที่ 2 และ 3 เพราะได้ตัดตัวแปร LGDPPC และ LELEC ออกจากแบบจำลองเพื่อแก้ปัญหาตัวแปรอธิบายมีความสัมพันธ์กันสูง แต่ทั้งนี้ในแบบจำลองที่ 3 ได้ตัดตัวแปรที่มีนัยสำคัญต่อการอธิบายตัวแปรตามออก คือ FDIOPEN หรือการวัดระดับการเปิดประเทศด้านการลงทุน ซึ่งในที่นี้จึงใช้เพียง TOPEN หรือระดับการเปิดประเทศทางด้านการค้าเป็นตัวแทนในการวัดระดับการเปิดประเทศของประเทศผู้รับการลงทุนจากไทยเพียงตัวเดียว ส่วนในแบบจำลองที่ 4 เป็นการเพิ่มการศึกษาในเรื่องของการประกาศนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทยที่อนุญาตให้บรรษัทในประเทศออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศได้อย่างเสรี ในเดือนตุลาคม 2010 จึงได้สร้างตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) เพื่อทดสอบผลกระทบของนโยบายดังกล่าวต่อ OFDI ของไทย โดยตัวแปรหุ่น D1 คือการกำหนดให้ ปี 2011 เป็นตัวแปรหุ่น และ D2 คือการกำหนดให้ ปี 2012 เป็นตัวแปรหุ่น

ส่วนกรณีของประเทศสิงคโปร์จะแบบจำลองที่ 1 แสดงผลการทดสอบการประมาณค่าแบบจำลองแบบ Fixed Effect ส่วนแบบจำลองที่ 2 ถึง 4 เป็นการแสดงผลการทดสอบการประมาณค่าแบบจำลองแบบ Random Effect แต่ทั้งนี้จากการทดสอบ Hausman ได้ผลว่าการประมาณค่าแบบ Random Effect เหมาะสมกว่าแบบ Fixed Effect ในกรณีศึกษาประเทศสิงคโปร์ ดังนั้นจึงเลือกอ่านค่าผลการศึกษาจากแบบจำลองที่ 4 ที่เป็นการประมาณค่าแบบจำลองแบบ Random Effect และเป็นการเลือกตัวแปร LCELL หรือ ปริมาณการใช้โทรศัพท์เคลื่อนที่ต่อประชากร 100 คนของประเทศผู้รับการลงทุนเป็นตัวแทนในการศึกษาโครงสร้างพื้นฐานในประเทศผู้รับการลงทุน ใช้ POLRISK หรือ ดัชนีชี้วัดระดับเสถียรภาพทางการเมืองและความรุนแรง เป็นตัวแทนในการศึกษาปัจจัยทางด้านการเมืองในประเทศผู้รับการลงทุน และใช้ TOPEN หรือระดับการเปิดประเทศทางด้านการค้าเป็นตัวแทนในการวัดระดับการเปิดประเทศของประเทศผู้รับการลงทุนจากสิงคโปร์

ขนาดตลาด

โดยผลการศึกษาพบว่า ขนาดตลาดของประเทศผู้รับการลงทุนมีนัยสำคัญทางบวกต่อ OFDI ทั้งของประเทศไทยและสิงคโปร์ โดยการเพิ่มขึ้นของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริงของประเทศผู้รับการลงทุน 1% จะทำให้ OFDI ของประเทศไทยเพิ่มขึ้นประมาณ 5.5% และทำให้ OFDI ของสิงคโปร์เพิ่มขึ้นประมาณ 0.6% จะเห็นได้ว่าขนาดตลาดของประเทศผู้รับการลงทุนมีอิทธิพลต่อ OFDI ของประเทศไทยค่อนข้างสูงกว่าสิงคโปร์ และผลการศึกษาเป็นไปตามสมมติฐานที่ 1ก ที่ว่า การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีตลาดขนาดใหญ่

ซึ่งเป็นไปตามทฤษฎีของ Dunning (1993) ที่ว่าจุดประสงค์ของการออกไปลงทุนยังต่างประเทศก็เพื่อการแสวงหาตลาด (Marketing – seeking) เพราะถ้าหากประเทศผู้รับการลงทุนมีตลาดขนาดใหญ่ย่อมทำให้บรรษัทข้ามชาติสามารถขยายขนาดการผลิตทำให้ได้รับประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาด (Economies of Scale) และมีกำไรเพิ่มขึ้น อีกทั้งผลการศึกษานี้ยังสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Buckley el at. (2007), Duanmu and Guney (2009), Beule and Bulcke (2012) และ Kolstad and Wiig (2012)

กำลังซื้อของตลาด

ผลการศึกษากำลังซื้อของตลาดในประเทศผู้รับการลงทุนพบว่ามีทิศทางตรงข้ามกับ OFDI ของประเทศสิงคโปร์ นั้นคือการลดลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริงของประเทศผู้รับการลงทุน 1% จะทำให้ OFDI ของประเทศสิงคโปร์เพิ่มขึ้นประมาณ 1% โดยผลการศึกษานี้ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ 2ก ที่ว่า การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีกำลังซื้อของตลาดสูง (Host Countries Market Demand) อาจเป็นเพราะว่าการลงทุนโดยตรงของประเทศสิงคโปร์นั้นไม่ได้เน้นลงทุนเพื่อสนองตลาดในประเทศผู้รับการลงทุน ส่วนในการศึกษา OFDI ในกรณีประเทศไทยนั้น ตัวแปร LGDPPC หรือกำลังซื้อของตลาดนั้นไม่ได้ถูกพิจารณาด้วยเนื่องจากเป็นตัวแปรอธิบายที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอธิบายอื่นๆสูง จึงจำเป็นต้องตัดตัวแปรดังกล่าวออกจากแบบจำลอง ส่วนตัวแปร LGDPPC ในแบบจำลองการศึกษาของประเทศสิงคโปร์ที่มีค่า VIF สูงเช่นกันนั้น แต่เมื่อได้ทดลองตัดตัวแปรออกจากแบบจำลองในการศึกษาเบื้องต้นแล้วพบว่า ทำให้กระทบกับระดับการมีนัยสำคัญของตัวแปรอื่น ซึ่งอาจจะเกิดปัญหา Model Misspecification หรือการละเลยตัวแปรอธิบายที่มีอิทธิพลต่อตัวแปร มีผลกระทบมากกว่าปัญหา Multicollinearity

การที่การลงทุนของสิงคโปร์มีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีกำลังซื้อต่ำนั้น อาจเป็นเพราะว่าการลงทุนของสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะแสวงหาแหล่งแรงงานต้นทุนต่ำ หรือประเทศที่มีกำลังแรงงานมาก เช่นในประเทศจีนที่มีผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศสูงถึงกว่า 4,500,000 ล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐ แต่กลับมีผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อหัวเพียง 3,000 ล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐ นั้นคือแม้จะเป็นประเทศที่มีขนาดใหญ่แต่กลับมีกำลังซื้อของตลาดที่ค่อนข้างต่ำ เพราะการลงทุนส่วนหนึ่งที่นอกเหนือจากการลงทุนทางการเงินและการประกันภัยของสิงคโปร์แล้วจะเป็นการลงทุนประเภทการผลิตที่ต้องกำลังแรงงานต้นทุนต่ำ และหลีกเลี่ยงการขาดแคลนแรงงาน เพราะเนื่องจากประเทศสิงคโปร์เป็นประเทศขนาดเล็กมีประชากรเพียง 5.5 ล้านคน จึงจำเป็นต้องแสวงหาประเทศผู้รับการลงทุนที่ประชากร หรือมีแรงงานมากและต้นทุนต่ำ ซึ่งประเทศดังกล่าวโดยส่วนใหญ่แล้วเป็นประเทศที่ GDP per Capita ที่อยู่ในระดับต่ำ

ระดับโครงสร้างพื้นฐาน

ผลการศึกษาระดับโครงสร้างพื้นฐานภายในประเทศผู้รับการลงทุนซึ่งวัดจากอัตราส่วนของการลงทะเบียนใช้โทรศัพท์มือถือต่อประชากร 100 คนพบว่ามีนัยสำคัญทางบวกกับเฉพาะ OFDI ของประเทศสิงคโปร์ นั้นคือการเพิ่มขึ้นของการลงทะเบียนใช้โทรศัพท์มือถือในประเทศผู้รับการลงทุน 1% จะทำให้ OFDI ของประเทศสิงคโปร์เพิ่มขึ้นประมาณ 0.7% ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ 4ก คือ การลงทุนโดยตรงจากประเทศสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีโครงสร้างพื้นฐานที่ดี เนื่องจากระดับโครงสร้างพื้นฐานที่ดีในประเทศผู้รับการลงทุนจะสามารถช่วยให้บรรษัทข้ามชาติที่เข้ามาลงทุนโดยตรงสามารถดำเนินการผลิตได้อย่างมีประสิทธิภาพและช่วยลดต้นทุนการผลิตได้ ซึ่งเป็นไปตามวัตถุประสงค์ของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศที่กล่าวโดย Dunning (1993) ที่ว่า เป็นการลงทุนเพื่อแสวงหาประสิทธิภาพการผลิตหรือเทคโนโลยี (Efficiency - seeking) เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการแข่งขันของบริษัทอันหมายถึงการลดต้นทุนเพื่อการทำกำไรสูงสุด

เนื่องจากการลงทุนหลักของประเทศสิงคโปร์เป็นอุตสาหกรรมประเภทการเงินและการประกันภัย ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมที่จำเป็นต้องเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีการพัฒนาในระดับหนึ่ง เพราะประเทศเหล่านั้นจะเป็นประเทศที่มีตลาดการเงินที่ค่อนข้างเป็นระบบที่ได้รับการพัฒนาแล้ว เช่น ประเทศในภูมิภาคยุโรป อเมริกาเหนือ และโอเชียเนีย เป็นต้น ซึ่งประเทศเหล่านี้ถือว่าเป็นประเทศที่พัฒนาแล้วจึงมีโครงสร้างพื้นฐานที่ดี ดังนั้นระดับโครงสร้างพื้นฐานที่ดีในประเทศผู้รับการลงทุนจึงถือได้ว่าเป็นปัจจัยดึงดูดการลงทุนของสิงคโปร์ให้เข้าไปลงทุน โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมประเภทการเงินและการประกันภัย

ระดับการเปิดประเทศ

ผลการศึกษาระดับการเปิดประเทศทางด้านการค้าของประเทศผู้รับการลงทุนพบว่ามีนัยสำคัญที่ระดับความคาดเคลื่อน 10% ทางบวกกับเฉพาะ OFDI ของประเทศสิงคโปร์ ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ 6ก นั้นคือ การลงทุนโดยตรงจากประเทศสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีระดับการเปิดประเทศที่สูงเพราะระดับการเปิดประเทศที่สูงนั้นสร้างบรรยากาศที่ดีต่อการลงทุนของต่างชาติเพราะทำให้สะดวกต่อการติดต่อทางธุรกิจหรือมีเสรีทางการเงินสูง โดยเฉพาะกับบรรษัทข้ามชาติที่มาจากประเทศกำลังพัฒนาที่ยังมีประสบการณ์หรือความรู้ในการทำธุรกิจระหว่างประเทศที่ยังไม่มากนักจะมีความพอใจที่จะลงทุนในประเทศที่มีระดับการเปิดเทศสูง เพราะไม่ต้องเผชิญกับความยุ่งยากหรือเงื่อนไขข้อจำกัดต่างๆในการดำเนินธุรกิจระหว่างประเทศ และผลการศึกษานี้ก็สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Duanmu and Guney (2009) และ Beule and Bulcke (2012)

การที่ระดับการเปิดประเทศของประเทศผู้รับการลงทุนเป็นหนึ่งในปัจจัยสำคัญที่ดึงดูดการลงทุนจากสิงคโปร์ เป็นเพราะว่าลักษณะของอุตสาหกรรมที่เข้าไปลงทุนจะเป็นอุตสาหกรรมการผลิตผลิตภัณฑ์ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (Assembly) ซึ่งจะเป็นการเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีต้นทุนต่ำ และ

ส่งออกไปขายยังต่างประเทศ ดังนั้นเพื่อการเข้าถึงปัจจัยการผลิตต้นทุนต่ำ การลงทุนของสิงคโปร์จึงเน้นไปในภูมิภาคที่กำลังเติบโต และมีการเชื่อมโยงของเครือข่ายธุรกิจได้ทั่วโลก หรือก็คือเป็นประเทศที่มีระดับการเปิดประเทศที่สูง เพื่อง่ายต่อการส่งออกผลิตภัณฑ์ที่ผลิตในประเทศดังกล่าว

ต้นทุนทางการเงิน

ผลการศึกษาอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงซึ่งสะท้อนต้นทุนของแหล่งเงินทุนในประเทศของประเทศผู้รับการลงทุนพบว่ามีความสัมพันธ์ทางลบกับ OFDI ของประเทศไทยและสิงคโปร์ นั้นคือหากอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงในประเทศผู้รับการลงทุนเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ OFDI ของประเทศไทยลดลง 0.1% และสิงคโปร์ลดลงประมาณ 0.036% ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ 7ก ที่ว่า ต้นทุนทางการเงินในประเทศผู้รับการลงทุนอาจจะไม่มีนัยสำคัญต่อการอธิบายการลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์ แต่ผลการศึกษากลับพบว่ามีนัยสำคัญทางลบ ซึ่งอาจจะเป็นไปได้ว่าการลงทุนโดยตรงของประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะพึ่งพิงแหล่งเงินทุนในประเทศผู้รับการลงทุนค่อยข้างสูง หรือจุดประสงค์ในเข้าไปลงทุนในต่างประเทศของไทยและสิงคโปร์มีจุดประสงค์เพื่อการเข้าถึงแหล่งเงินทุนที่มีต้นทุนต่ำในอีกทางหนึ่งด้วย

เสถียรภาพทางเศรษฐกิจ

ผลการศึกษาอัตราเงินเฟ้อซึ่งสะท้อนถึงระดับเสถียรภาพทางเศรษฐกิจภายในประเทศผู้รับการลงทุน พบว่ามีความสัมพันธ์ทางลบกับ OFDI ของประเทศไทยและสิงคโปร์ นั้นคือหากอัตราเงินเฟ้อในประเทศผู้รับการลงทุนเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ OFDI ของประเทศไทย 0.11% และสิงคโปร์ลดลงประมาณ 0.032% หรือกล่าวได้ว่าการที่ประเทศผู้รับการลงทุนมีอัตราเงินเฟ้อต่ำจะเป็นการดึงดูดเงินลงทุนจากประเทศไทยและสิงคโปร์ให้เข้ามาลงทุนมาขึ้น ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ 8ก ที่ว่า การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีอัตราเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำ เนื่องจาก อัตราเงินเฟ้อระดับต่ำที่สามารถสะท้อนความมีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ และความมีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจก็สะท้อนได้ถึง บรรยากาศในการลงทุน (Climate Investment) ที่ดี ซึ่งเป็นไปตามทฤษฎีแหล่งที่ตั้ง (Location Theory) ของ Dunning (1973) กล่าวว่าบรรยากาศในการลงทุนในประเทศผู้รับ (Climate Investment) เป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่สามารถดึงดูดการลงทุนในต่างประเทศของบรรษัทข้ามชาติได้

อัตราแลกเปลี่ยน

ผลการศึกษาอัตราแลกเปลี่ยน โดยใช้อัตราส่วนระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนของประเทศผู้รับการลงทุนต่ออัตราแลกเปลี่ยนประทศผู้ลงทุน (Relative Term) พบว่าอัตราส่วนของอัตราแลกเปลี่ยนมีนัยสำคัญทางบวกกับเฉพาะ OFDI จากประเทศไทย นั้นคือเมื่อค่าเงินบาทแข็งค่ากว่าค่าเงินสกุลประเทศผู้รับการลงทุนโดยเปรียบเทียบ หรือกล่าวคือบรรษัทข้ามชาติของไทยมีแนวโน้ม

เข้าไปลงทุนในประเทศที่มีค่าเงินที่อ่อนค่ากว่า ซึ่งผลการศึกษานี้เป็นตาม ทฤษฎีพื้นที่สกุลเงินของ Aliber (Aliber's Currency Area Theory) ที่ว่า บรรษัทข้ามชาติของประเทศที่มีพื้นที่สกุลเงินแข็งค่าขึ้น จะมีแนวโน้มเข้ามาลงทุนในประเทศที่มีสกุลเงินอ่อนกว่า เพราะบรรษัทเหล่านั้นสามารถได้รับกำไรสูงขึ้นจากการลงทุนในประเทศผู้รับการลงทุนซึ่งมีสกุลเงินอ่อนกว่า เนื่องจากต้นทุนการผลิตในประเทศเหล่านี้ต่ำกว่าในประเทศของบรรษัทข้ามชาติ หรือกล่าวได้ในอีกความหมายหนึ่งว่าประเทศผู้ลงทุนมีค่าเงินที่แข็งค่ากว่าประเทศผู้รับการลงทุนโดยเปรียบเทียบก็จะเป็นปัจจัยที่ส่งเสริม OFDI ของประเทศนั้นเอง ดังนั้นปัจจัยทางด้านอัตราแลกเปลี่ยนนี้ไม่สามารถระบุได้หรือแยกแยะได้ว่าเป็นปัจจัยผลักหรือปัจจัยดึงเพราะเมื่อพิจารณาจากในฝั่งประเทศผู้รับการลงทุนค่าเงินที่อ่อนค่ากว่าก็จะถือว่าเป็นปัจจัยดึง แต่หากพิจารณาในฝั่งประเทศผู้ลงทุนก็จะถือว่าค่าเงินที่แข็งค่ากว่านั้นเป็นปัจจัยผลัก แต่ทั้งนี้ผลการศึกษาดังกล่าวก็เป็นไปตามสมมติฐานที่ว่า ประเทศไทยมีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีค่าเงินที่อ่อนค่ากว่าเงินบาทของไทย

ต้นทุนการดำเนินงาน

ผลการศึกษาอัตราภาษีซึ่งสะท้อนถึงต้นทุนการดำเนินงานของบรรษัทข้ามชาติที่เข้าไปลงทุนในประเทศผู้รับการลงทุน พบว่าอัตราภาษีความสัมพันธ์ทางลบกับ OFDI ทั้งของประเทศไทยและสิงคโปร์ นั้นคือหากอัตราภาษีในประเทศผู้รับการลงทุนเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ OFDI ของประเทศไทยลดลง 0.03% และสิงคโปร์ลดลงประมาณ 0.015% ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ 10ก ที่ว่าการลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีระดับอัตราภาษีที่ต่ำ และเป็นไปตาม Dunning (1993) ที่ว่า เป็นการลงทุนเพื่อแสวงหาประสิทธิภาพการผลิตหรือเทคโนโลยี (Efficiency - seeking) เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการแข่งขันของบริษัทอันหมายถึงการลดต้นทุนเพื่อการทำกำไรสูงสุด และยังสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Duanmu and Guney (2009)

ทรัพยากรธรรมชาติ

สำหรับทรัพยากรธรรมชาติในประเทศผู้รับการลงทุน ซึ่งวัดจากเปอร์เซ็นต์การส่งออกแร่และโลหะของการส่งออกสินค้าทั้งหมด พบว่า ระดับทรัพยากรธรรมชาติของประเทศผู้รับการลงทุนมีความสัมพันธ์ทางบวกกับ OFDI ทั้งของประเทศไทยและสิงคโปร์ นั้นคือ หากเปอร์เซ็นต์การส่งออกแร่และโลหะในประเทศผู้รับการลงทุนเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ OFDI ของประเทศไทยเพิ่มขึ้น 0.06% และสิงคโปร์เพิ่มขึ้นประมาณ 0.03% ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ 11ก ที่ว่าการลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีทรัพยากรธรรมชาติที่อุดมสมบูรณ์ อีกทั้งยังเป็นไปตามวัตถุประสงค์ของการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศที่กล่าวโดย Dunning (1993) ที่ว่าการลงทุนเพื่อแสวงหาทรัพยากรหรือวัตถุดิบในการผลิต (Resource – seeking) เป็นการออกไปลงทุนในประเทศที่มีความอุดมสมบูรณ์ในทรัพยากร หรือการเข้าถึงวัตถุดิบภายใต้ต้นทุนที่ต่ำที่สุด และสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Beule and Bulcke (2012) พบว่าOFDI จากประเทศจีนและอินเดีย

มีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีระดับทรัพยากรธรรมชาติที่สูง ส่วนจำนวนสิทธิบัตรที่สะท้อนถึงระดับนวัตกรรมในประเทศผู้รับการลงทุนนั้นไม่มีนัยสำคัญต่อการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศไทยและสิงคโปร์

ระดับนวัตกรรม

และตัวแปรสุดท้ายที่สามารถอธิบาย OFDI จากไทยและสิงคโปร์ได้ คือระดับนวัตกรรมในประเทศผู้รับการลงทุนซึ่งมีนัยสำคัญทางลบต่อ OFDI จากสิงคโปร์เท่านั้น กล่าวคือเมื่อหากจำนวนนวัตกรรมที่จดทะเบียนในประเทศผู้รับการลงทุนเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ OFDI ของสิงคโปร์ลดลงประมาณ 0.25% ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ 11ก ที่ว่าการลงทุนโดยตรงจากประเทศสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีนวัตกรรมสูง ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากลักษณะอุตสาหกรรมของ OFDI สิงคโปร์ไม่ใช่อุตสาหกรรมที่ต้องพึ่งพาระดับนวัตกรรมหรือเทคโนโลยีมากนัก ซึ่งอุตสาหกรรมที่บรรษัทข้ามชาติของสิงคโปร์ออกไปลงทุนในต่างประเทศส่วนใหญ่จะเป็นประเภทการเงินและประกันภัย และการผลิต โดยมีประเทศผู้รับการลงทุนส่วนใหญ่อยู่ในเอเชียซึ่งเป็นประเทศที่ไม่ได้มีระดับนวัตกรรมที่สูงมากนักเมื่อเทียบกับประเทศฝั่งยุโรปหรือสหรัฐอเมริกา

นอกจากนั้นเมื่อพิจารณาการลงทุนโดยตรงของไทยหลังจาก เดือนตุลาคม ปี 2010 ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ประกาศนโยบายที่อนุญาตให้บรรษัทข้ามชาติในประเทศออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศได้อย่างเสรีนั้น จึงได้มีการทดสอบว่าหลังจากการประกาศนโยบายเสรีการลงทุนดังกล่าวแล้วจะส่งผลกระทบต่อ OFDI ของไทยอย่าง ซึ่งผลการทดสอบโดยการกำหนดตัวแปรหุ่นในปี 2011 และ 2012 พบว่าตัวแปรหุ่นในปี 2011 และ 2012 นั้นมีนัยสำคัญทางบวกกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของไทย นั้นแสดงให้เห็นได้ว่าผลกระทบจากการประกาศนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทยมีส่วนส่งเสริมให้มีออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศเพิ่มมากยิ่งขึ้น และเห็นได้ชัดในปี 2012 ที่มูลค่าการลงทุนในต่างประเทศสูงถึง 12,000 ล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งเป็นปีที่มีมูลค่าการลงทุนสูงที่สุด (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2556)

5.2 ผลการศึกษาเปรียบเทียบปัจจัยผลักและปัจจัยดึง (Relative Term)

5.2.1 ผลการทดสอบ Panel Unit Root ด้วยวิธี Levin, Lin and Chu (LLC)

ตารางที่ 5.9 ค่าสถิติและค่า Probabilities ของการทดสอบ Panel Unit Root

ตัวแปร	ไทย	สิงคโปร์	ระดับความนิ่ง
ROFDI	-13.8854 (0.0000)	-14.8615 (0.0000)	I(0)
RGDP	-15.7834 (0.0000)	-6.24736 (0.0000)	I(0)
RGDPPC	-15.2878 (0.0000)	-5.77953 (0.0000)	I(0)
RSKILL	-5.19048 (0.0000)	-7.86077 (0.0000)	I(0)
RELEC	-14.4639 (0.0000)	-18.6837 (0.0000)	I(0)
RCELL	-17.6438 (0.0000)	-25.0108 (0.0000)	I(0)
RPOLRISK	-8.71658 (0.0000)	-12.1617 (0.0000)	I(0)
RRULE	-3.57702 (0.0002)	-2.84650 (0.0000)	I(0)
RTOPEN	-11.2986 (0.0000)	-9.20318 (0.0000)	I(0)
RFDIOPEN	-11.4921 (0.0000)	-8.13478 (0.0000)	I(0)
RINTEREST	-14.0963 (0.0000)	-19.6772 (0.0000)	I(0)
RINFLATION	-8.82371 (0.0000)	-21.3345 (0.0000)	I(0)
REXRATE	-7.68499 (0.0000)	-8.91904 (0.0000)	I(0)
RTAX	-10.3844 (0.0000)	-8.33561 (0.0000)	I(0)
RRESOURCE	-10.5666 (0.0000)	-13.0292 (0.0000)	I(0)
RPATENT	-4.46012 (0.0000)	-35.0596 (0.0000)	I(0)

ผลการทดสอบ Panel Unit Root โดยทำการการศึกษาตามวิธี Levin, Lin and Chu (LLC) test และทำการทดสอบทั้งตัวแปรภายนอก คือ Intercept และ Time Trend พบว่าข้อมูลทั้งหมดมีความนิ่งที่ ระดับ Level ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

5.2.2 ผลการทดสอบหาแบบจำลองที่เหมาะสม

1. ผลทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier (LM) Test เพื่อเลือกวิธีประมาณค่าแบบจำลองที่เหมาะสม ระหว่างการประมาณค่าแบบ Panel Regression หรือ Simple OLS Regression

ตารางที่ 5.10 ค่าสถิติและค่า Probabilities ของการทดสอบ Breusch-Pagan Lagrange Multiplier (LM) Test

	ไทย	สิงคโปร์
Chi^2	83.08	206.25
Probabilities	0.0000	0.0000

พบว่า ค่า Probabilities มีค่าน้อยกว่า 0.05 ทำให้ปฏิเสธสมมติฐานหลัก นั้นคือแบบจำลองที่เหมาะสมคือ Random Effects Regression หรือควรทำการประมาณแบบจำลองแบบ Panel Regression ในการประมาณค่าทั้ง 2 แบบจำลอง

2. ผลการทดสอบ Hausman Test เพื่อทดสอบวิธีประมาณค่าแบบจำลองที่เหมาะสม ระหว่างการประมาณค่าแบบ Random Effects หรือ Fixed Effect

ตารางที่ 5.11 ค่าสถิติและค่า Probabilities ของการทดสอบ Hausman Test

	ไทย	สิงคโปร์
Chi^2	25.59	10.61
Probabilities	0.0425	0.7799

พบว่าในแบบจำลองของประเทศไทย ค่า Probabilities มีค่าน้อยกว่า 0.05 ทำให้ปฏิเสธสมมติฐานหลัก นั้นคือแบบจำลองที่เหมาะสมคือ Fixed Effects Regression ส่วนแบบจำลองของประเทศสิงคโปร์ มีค่ามากกว่า 0.05 ทำให้ไม่สามารถปฏิเสธสมมติฐานหลักได้ นั้นคือแบบจำลองที่เหมาะสมคือ Random Effects Regression

5.2.3 ผลการทดสอบปัญหาทางเศรษฐมิติ

1. ผลการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) โดยการคำนวณค่า VIF (Variance Inflation Factor)

ตารางที่ 5.12 ค่า VIF ของตัวแปรในแต่ละแบบจำลอง

ตัวแปร	ไทย	สิงคโปร์
RGDP	18.14	36.91
RGDPPC	13.78	36.20
RPATENT	7.61	12.51
RFDIOPEN	7.39	11.76
RRULE	6.53	7.95
RTOPEN	6.27	6.29
REXRATE	3.39	4.99
RTAX	3.34	4.66
RCELL	3.12	4.05
RELEC	2.71	3.25
RRESOURCE	2.20	2.96
RPOLRISK	1.98	2.24
RSKILL	1.32	2.08
RINTEREST	1.19	1.72
RINFLATION	1.12	1.31
Mean VIF	5.34	9.26

ผลการตรวจสอบปัญหา Multicollinearity พบว่าโดยรวมแล้วข้อมูลไม่มีปัญหาตัวแปรอธิบายมีความสัมพันธ์กันมากเท่าใดนัก เนื่องจากค่า VIF ที่คำนวณได้มีค่าต่ำกว่า 10 มีเพียงตัวแปร RTOPEN ในแบบจำลองของประเทศไทยเท่านั้นที่มีค่า VIF เกิน 10 แต่ถือว่าเกินไม่มากนัก จึงสามารถสรุปได้ว่าไม่มี Multicollinearity

2. ผลการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์ระหว่างค่าความคาดเคลื่อน (Autocorrelation) หรือ Serial Correlation โดยใช้ Woodridge Test

ตารางที่ 5.13 ค่าสถิติและค่า Probabilities ของการทดสอบ Woodridge Test

	ไทย	สิงคโปร์
F	345.315	66.631
Probabilities	0.0000	0.0000

พบว่าข้อมูลในแบบจำลองของประเทศไทยและสิงคโปร์ เมื่อตรวจสอบปัญหา Autocorrelation ได้ค่า Probabilities มีค่าน้อยกว่า 0.05 ทำให้ปฏิเสธสมมติฐานหลัก นั้นคือข้อมูลที่ใช้ในการศึกษามีปัญหา Autocorrelation

3. ผลการตรวจสอบความไม่คงที่ของค่าความแปรปรวนของค่าความคลาดเคลื่อน (Heteroskedasticity) โดยใช้ Wald Test

ตารางที่ 5.14 ค่าสถิติและค่า Probabilities ของการทดสอบ Wald Test

	ไทย	สิงคโปร์
Chi^2	5775.62	990.22
Probabilities	0.0000	0.0000

พบว่าข้อมูลของทั้งสามแบบจำลองได้ค่า ได้ค่า Probabilities มีค่าน้อยกว่า 0.05 ทำให้ปฏิเสธสมมติฐานหลัก นั้นคือข้อมูลที่ใช้ในการศึกษามีปัญหา Heteroskedasticity ในทั้ง 3 แบบจำลอง

ดังนั้นการประมาณค่าแบบจำลองจึงต้องใช้วิธีการที่แตกต่างกันออกไป คือ แบบจำลองของประเทศไทยและสิงคโปร์ (Data Pooled) และแบบจำลองของประเทศไทย (Data Decomposed) จะใช้การประมาณค่าแบบ Fixed Effects Regression และต้องทำ Robust cluster variance เพื่อแก้ปัญหา Heteroskedasticity และ Autocorrelation ส่วนแบบจำลองของประเทศสิงคโปร์จะทำการประมาณค่าแบบ GLS Random Effects Regression เพื่อแก้ปัญหา Heteroskedasticity และ Autocorrelation

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

5.2.4 ผลการศึกษาการประมาณค่าเพื่อเปรียบเทียบปัจจัยผลักและปัจจัยดึง (Relative Term) ในแบบจำลองไทยและสิงคโปร์

ตารางที่ 5.15 ผลการศึกษาการประมาณค่าแบบจำลองประเทศไทย (Relative Term)

	(1)	(2)	(3)	(4)
Constant	5.816**	5.599**	5.628**	5.837***
	(2.627)	(2.180)	(2.184)	(1.674)
RGDP	14.08***	14.03***	13.72***	13.65***
	(3.642)	(3.635)	(3.317)	(3.390)
RGDPPC	-16.87***	-16.61***	-16.29***	-16.31***
	(5.354)	(5.046)	(4.553)	(4.547)
REMP	0.269	0.251	0.251	0.225
	(0.301)	(0.273)	(0.265)	(0.309)
RELEC	0.0316	-	-	-
	(0.102)			
RCELL	-1.434*	-1.437*	-1.459*	-1.464*
	(0.807)	(0.795)	(0.775)	(0.791)
RPOLRISK	-3.908**	-3.894**	-3.951**	-3.891**
	(1.421)	(1.408)	(1.393)	(1.388)
RRULE	0.699	0.882	0.772	-
	(3.544)	(3.251)	(3.388)	
RTOPEN	0.943	0.962	0.893	0.909
	(0.992)	(1.004)	(0.915)	(0.894)
RFDIOPEN	-0.254	-0.302	-	-
	(0.625)	(0.686)		
RINTEREST	-0.0571	-0.0595	-0.0581	-0.0570
	(0.0433)	(0.0403)	(0.0408)	(0.0402)
RINFLATION	-0.00396	-0.00386	-0.00326	-0.00352
	(0.00938)	(0.00928)	(0.00960)	(0.00990)
REXRATE	0.670	0.597	0.652	0.597
	(1.184)	(1.162)	(1.148)	(1.176)
RTAX	-4.166***	-4.126***	-4.124***	-4.067***
	(1.171)	(1.193)	(1.191)	(1.114)
RRESOURCE	0.194	0.187	0.204	0.188
	(0.319)	(0.319)	(0.317)	(0.344)
RPATENT	0.0422	0.0529	0.0575	0.0552
	(0.169)	(0.156)	(0.150)	(0.149)
Observations	142	142	142	142
R-squared	0.531	0.531	0.530	0.529
F-statistic	61.64***	59.16***	65.37***	66.43***

Robust standard errors in parentheses *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

ตารางที่ 5.16 ผลการศึกษาการประมาณค่าแบบจำลองประเทศสิงคโปร์ (Relative Term)

	(1) FE	(2) RE	(4) RE	(4) RE
Constant	11.55***	4.108***	4.176***	4.212***
	(1.400)	(0.336)	(0.309)	(0.327)
RGDP	-6.598***	0.243	-	0.0607
	(1.012)	(0.329)		(0.304)
RGDPPC	5.455***	-0.685	-	-
	(1.098)	(0.478)		
RSKILL	0.618	-2.618	-2.770	-2.841
	(1.861)	(2.172)	(2.133)	(2.133)
RELEC	-0.138	-0.138	-0.458**	-0.431**
	(0.271)	(0.329)	(0.201)	(0.201)
RCELL	0.235	0.0410	-0.0243	-0.0373
	(0.232)	(0.245)	(0.249)	(0.242)
RPOLRISK	-1.466**	-1.557**	-1.559*	-1.564*
	(0.646)	(0.784)	(0.806)	(0.805)
RRULE	-0.279	0.227	0.257	0.227
	(0.544)	(0.620)	(0.659)	(0.678)
RTOPEN	-0.00861	0.648	0.546	0.574
	(0.634)	(0.462)	(0.434)	(0.449)
RFDIOPEN	0.682*	0.341	0.278	0.323
	(0.380)	(0.290)	(0.273)	(0.297)
RINTEREST	-0.00821	-0.00789	-0.0109	-0.0108
	(0.00504)	(0.00723)	(0.00692)	(0.00712)
RINFLATION	0.00191	-0.00523	-0.00724	-0.00717
	(0.00427)	(0.00746)	(0.00734)	(0.00736)
REXRATE	-0.581	-0.148	-0.0299	-0.0206
	(0.544)	(0.145)	(0.100)	(0.102)
RTAX	-1.001**	-2.091***	-1.917***	-1.953***
	(0.365)	(0.342)	(0.334)	(0.333)
RRESOURCE	0.00967	0.261*	0.251	0.254*
	(0.169)	(0.135)	(0.1353)	(0.139)
RPATENT	0.0404	0.0977	0.168	0.120
	(0.150)	(0.167)	(0.199)	(0.188)
Observations	130	130	130	130
R-squared	0.663			
F- statistic	92.03***	-	-	-
Wald chi^2	-	507.48***	523.79***	563.84***

Robust standard errors in parentheses. *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

สำหรับผลการศึกษาเพื่อเปรียบเทียบปัจจัยผลักและปัจจัยดึงที่อยู่ในรูป Relative Term หรืออัตราส่วนระหว่างปัจจัยดึงในประเทศผู้รับการลงทุนและปัจจัยผลักในประเทศไทยและสิงคโปร์ ซึ่งในกรณีประเทศไทยจะอ่านค่าผลการศึกษาจากแบบจำลองที่ 4 เนื่องจากเป็นแบบจำลองที่มีการเลือกตัวแปรอธิบายเพื่อเป็นตัวแทนในการศึกษาปัจจัยเปรียบเทียบดังกล่าวที่เหมาะสมที่สุด นั้นคือในแบบจำลองที่ 1 เป็นการประมาณค่าแบบจำลองที่ใช้ตัวแปรอธิบายทุกตัว ส่วนแบบจำลองที่ 2 เป็นการเลือกใช้ตัวแปร LCELL หรือ ปริมาณการใช้โทรศัพท์เคลื่อนที่ต่อประชากร 100 คนของประเทศผู้รับการลงทุนเป็นตัวแทนในการศึกษาปัจจัยทางด้านโครงสร้างพื้นฐานเพียงตัวเดียว โดยตัวตัวแปร RELEC หรือปริมาณการบริโภคไฟฟ้าต่อประชากรออกจากแบบจำลอง ส่วนแบบจำลองที่ 3 ได้ตัดแปร FDIOPEN ออกจากแบบจำลองเพิ่ม ใช้เพียง TOPEN หรือระดับการเปิดประเทศทางด้านการค้าเป็นตัวแทนในการวัดระดับการเปิดประเทศ และในแบบจำลองที่ 4 ซึ่งเป็นแบบจำลองที่ใช้อ่านค่าผลการศึกษา ได้ตัวแปร RRULE หรือดัชนีชี้วัดหลักนิติธรรมออกจากแบบจำลองเพิ่มเติมจากแบบจำลองที่ 2 และ 3 และได้ใช้เพียง ตัวแปร RPOLRISK หรือ ดัชนีชี้วัดระดับเสถียรภาพทางการเมืองและความรุนแรง เป็นตัวแทนในการศึกษาเปรียบเทียบปัจจัยทางด้านการเมือง

ส่วนกรณีของประเทศสิงคโปร์จะแบบจำลองที่ 1 แสดงผลการทดสอบการประมาณค่าแบบจำลองแบบ Fixed Effect ส่วนแบบจำลองที่ 2 ถึง 4 เป็นการแสดงผลการทดสอบการประมาณค่าแบบจำลองแบบ Random Effect แต่ทั้งนี้จากการทดสอบ Hausman ได้ผลว่าการประมาณค่าแบบ Random Effect เหมาะสมกว่าแบบ Fixed Effect ในกรณีศึกษาประเทศสิงคโปร์ ดังนั้นจึงเลือกอ่านค่าผลการศึกษาจากแบบจำลองที่ 4 ที่เป็นการประมาณค่าแบบจำลองแบบ Random Effect และได้ตัดตัวแปร RGDPPC หรือผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อหัวที่แท้จริงออกจากแบบจำลองเนื่องจากเป็นตัวแปรที่มีปัญหา Multicollinearity หรือเป็นตัวแปรอธิบายที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอธิบายตัวอื่นสูง โดยทั้งนี้ในแบบจำลองที่ 1 เป็นการประมาณค่าแบบจำลองที่ใช้ตัวแปรอธิบายทุกตัว ส่วนแบบจำลองที่ 2 เป็นแบบจำลองที่ตัดทั้งตัวแปร RGDPPC และ RGDP ออกจากแบบจำลองแต่พบว่าแบบจำลองมีค่าสถิติ Chi^2 ที่ต่ำกว่าแบบจำลองที่ 4 จึงเลือกใช้แบบจำลองที่ 4 ในการอธิบายผลการศึกษา

ขนาดตลาด

สำหรับผลการศึกษาอิทธิพลตัวแปรเปรียบเทียบระหว่างปัจจัยดึง (Pull Factor) ของประเทศผู้รับการลงทุน (Host Country) และปัจจัยผลัก (Push Factor) ของประเทศผู้ลงทุนไทยและสิงคโปร์ (Home Country) ต่อการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของประเทศไทยและสิงคโปร์ พบว่า อัตราส่วนระหว่างขนาดตลาดของประเทศผู้รับการลงทุนต่อขนาดตลาดของประเทศผู้ลงทุน มีนัยสำคัญทางบวกกับ OFDI ที่มาจากประเทศไทยเท่านั้น นั้นคือเมื่ออัตราส่วน GDP ของประเทศผู้รับการลงทุนเทียบกับไทยเพิ่มขึ้นจะทำให้ OFDI ของไทยเพิ่มขึ้น กล่าวคือเมื่อขนาดตลาดของประเทศ

ผู้รับการลงทุนใหญ่กว่าประเทศไทยโดยเปรียบเทียบ จะทำให้การลงทุนโดยตรงของไทยในประเทศผู้รับเหล่านั้นสูงขึ้น โดยเมื่ออัตราส่วนระหว่าง GDP ของประเทศผู้รับการลงทุนต่อ GDP ของไทยเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ OFDI ของไทยเพิ่มขึ้น 13.65% ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาในส่วนก่อนหน้านี้ที่ศึกษาเฉพาะปัจจัยดึงที่พบว่าประเทศมีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีตลาดขนาดใหญ่

ส่วนการที่อัตราส่วนขนาดของตลาดในกรณีศึกษาประเทศสิงคโปร์ไม่มีนัยสำคัญนั้นอาจเป็นไปได้ว่า GDP หรือ ขนาดตลาด สำหรับ OFDI ของสิงคโปร์นั้นจะมีลักษณะเป็นทั้งปัจจัยผลักและปัจจัยดึง เพราะจากการศึกษาเฉพาะปัจจัยดึงในส่วนก่อนหน้านี้พบว่า ขนาดตลาดของประเทศผู้รับการลงทุนเป็นปัจจัยดึง OFDI ของประเทศสิงคโปร์ ดังนั้นเมื่อนำปัจจัยทั้งสองมาพิจารณาในรูปอัตราส่วนเพื่อเปรียบเทียบจึงทำให้อิทธิพลของทั้งสองปัจจัยนั้นหักล้างกันเอง จากผลการศึกษาดังกล่าวทั้งในกรณีประเทศไทยและสิงคโปร์นั้นสอดคล้องกับ สมมติฐานที่ 1ก ที่ว่า การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีตลาดขนาดใหญ่ (Host Countries Market Size) ดังนั้นจึงสามารถสรุปได้ว่าขนาดของตลาดมีลักษณะเป็นปัจจัยดึงต่อ OFDI ทั้งของไทยและสิงคโปร์

เนื่องจากลักษณะการลงทุนของไทยและสิงคโปร์นั้นมีวัตถุประสงค์ส่วนหนึ่งก็เพื่อแสวงหาตลาดใหม่หรือรักษาส่วนแบ่งตลาดเดิมไว้ โดยในประเทศไทยนั้นธุรกิจขนาดใหญ่หลายแห่งได้ขยายตัวเต็มศักยภาพการเติบโตในประเทศแล้ว ประกอบกับเศรษฐกิจไทยเติบโตในอัตราที่น้อยกว่าเศรษฐกิจของประเทศอื่นในภูมิภาคเดียวกันในช่วงที่ผ่านมา บรรษัทข้ามชาติหลายแห่งจึงจำเป็นต้องออกไปลงทุนในต่างประเทศ เพื่อแสวงหาตลาดใหม่ที่มีขนาดใหญ่ที่สามารถรองรับต่อความต้องการที่จะเติบโตของบรรษัทของไทย เช่น ในประเทศจีน อินเดีย และอินโดนีเซีย เป็นต้น ส่วนในประเทศสิงคโปร์นั้นเนื่องจากประเทศสิงคโปร์เป็นประเทศที่มีขนาดเล็ก ตลาดขนาดและกำลังซื้อจึงเล็กตามไปด้วยจึงไม่เพียงพอตอบสนองต่อศักยภาพการเติบโตของบรรษัทในประเทศ ดังนั้นบรรษัทข้ามชาติในประเทศสิงคโปร์จึงจำเป็นต้องออกไปลงทุนในประเทศที่มีตลาดขนาดใหญ่เพื่อให้ธุรกิจยังสามารถเติบโตได้ต่อไป ซึ่งประเทศผู้รับการลงทุนที่มีตลาดขนาดใหญ่ของสิงคโปร์ที่เห็นได้ชัดเจนที่สุดก็คือประเทศจีน โดยสิงคโปร์มีมูลค่าการลงทุนในจีนมากว่าร้อยละ 50 ของการลงทุนในภูมิภาคเอเชีย ดังนั้นการลงทุนของไทยและสิงคโปร์นี้จึงมีลักษณะเป็นการลงทุนที่แสวงหาตลาด (Marketing – Seeking)

กำลังซื้อของตลาด

ผลการศึกษาอัตราส่วนระหว่างกำลังซื้อของตลาดในประเทศผู้รับการลงทุนกับกำลังซื้อของตลาดในประเทศผู้ลงทุนพบว่ามีนัยสำคัญทางลบเฉพาะกับ OFDI จากไทย นั้นคือเมื่ออัตราส่วนของกำลังซื้อลดลงจะทำให้ OFDI ของไทยเพิ่มขึ้น กล่าวคือเมื่อกำลังซื้อของประเทศไทยสูงกว่าประเทศผู้รับการลงทุนโดยเปรียบเทียบ จะเป็นการส่งเสริมให้บรรษัทข้ามชาติของสิงคโปร์ออกไปลงทุน

โดยตรงในต่างประเทศมากขึ้น โดยเมื่ออัตราส่วนระหว่าง GDP per Capita ของประเทศผู้รับการลงทุนต่อ GDP per Capita ของไทยเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ OFDI ของไทยเพิ่มขึ้นประมาณ 16% ซึ่งเป็นตามสมมติฐานที่ 2ข ที่ว่า กำลังซื้อของตลาดของภายในประเทศ (Home Countries Market Demand) มีส่วนส่งเสริมการลงทุนโดยตรงของประเทศไทย ดังนั้นกำลังซื้อของตลาดภายในประเทศไทยจึงเป็นปัจจัยผลักต่อ OFDI ของไทยเอง

ระดับโครงสร้างพื้นฐาน

ผลการศึกษาอัตราส่วนระหว่างระดับโครงสร้างพื้นฐานในประเทศผู้รับการลงทุนกับระดับโครงสร้างพื้นฐานในประเทศผู้ลงทุนพบว่ามีนัยสำคัญทางลบทั้งต่อ OFDI จากไทยและสิงคโปร์ นั้นคือ เมื่ออัตราส่วนของระดับโครงสร้างพื้นฐานลดลงจะทำให้ OFDI ของไทยเพิ่มขึ้น กล่าวคือเมื่อระดับโครงสร้างพื้นฐานของไทยและสิงคโปร์ดีกว่าประเทศผู้รับการลงทุนโดยเปรียบเทียบจะเป็นการส่งเสริมให้บรรษัทข้ามชาติของสิงคโปร์ออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศมากขึ้น โดยเมื่ออัตราส่วนระหว่างปริมาณการใช้โทรศัพท์เคลื่อนที่ของประเทศผู้รับการลงทุนต่อปริมาณการใช้โทรศัพท์เคลื่อนที่ของไทยเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ OFDI ของไทยเพิ่มขึ้นประมาณ 1.5% และเมื่ออัตราส่วนระหว่างปริมาณการใช้ไฟฟ้าต่อประชากรในประเทศผู้รับการลงทุนต่อปริมาณการใช้ไฟฟ้าต่อประชากรในสิงคโปร์เพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ OFDI ของสิงคโปร์เพิ่มขึ้นประมาณ 0.4% ซึ่งผลการศึกษานี้เป็นไปตามสมมติฐานที่ 4ข ที่ว่า ระดับโครงสร้างพื้นฐานที่ดีในประเทศจะเป็นปัจจัยที่ช่วยส่งเสริมการลงทุนโดยตรงของประเทศไทยและสิงคโปร์ให้ออกไปลงทุนในต่างประเทศ (Home Countries Infrastructures) ดังนั้นระดับโครงสร้างพื้นฐานจึงถือว่าเป็นปัจจัยผลักต่อการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของไทยและสิงคโปร์ เนื่องจากการที่ในประเทศมีระดับโครงสร้างพื้นฐานที่ดีก็จะเป็นการเอื้ออำนวยต่อการผลิตหรือการดำเนินธุรกิจในประเทศ ช่วยให้การผลิตมีประสิทธิภาพ ลดต้นทุน จนทำให้บรรษัทในประเทศสะสมศักยภาพที่ได้จากการผลิตในประเทศดังกล่าว มีความพร้อมต่อการออกไปลงทุนในต่างประเทศมากขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Kayam (2009) ที่พบว่า ระดับโครงสร้างพื้นฐานในประเทศผู้ลงทุนในทวีปเอเชียมีอิทธิพลทางบวกต่อการออกไปลงทุนของประเทศเหล่านี้

ปัจจัยทางการเมือง

ผลการศึกษาอัตราส่วนระหว่างระดับความเสี่ยงทางการเมืองในประเทศผู้รับการลงทุนต่อระดับความเสี่ยงทางการเมืองในประเทศผู้ลงทุนพบว่า มีนัยสำคัญทางลบกับ OFDI ทั้งของประเทศไทยและสิงคโปร์ (ค่าคะแนนของระดับความเสี่ยงสูงจะสะท้อนถึงระดับความเสี่ยงในประเทศต่ำ) นั้นคือ เมื่ออัตราส่วนระหว่างระดับความเสี่ยงทางการเมืองในประเทศผู้รับการลงทุนต่อระดับความเสี่ยงทางการเมืองในประเทศไทยและสิงคโปร์ลดลง จะทำให้ OFDI ทั้งของประเทศไทยและสิงคโปร์เพิ่มขึ้น กล่าวคือเมื่อระดับความเสี่ยงของประเทศไทยและสิงคโปร์ต่ำกว่า (คะแนนสูงกว่า) ประเทศ

ผู้รับการลงทุนโดยเปรียบเทียบ จะเป็นการส่งเสริมให้ประเทศไทยและสิงคโปร์ออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศมากขึ้น โดยเมื่ออัตราส่วนระหว่างดัชนีชี้วัดระดับเสถียรภาพทางการเมืองและความรุนแรงของประเทศผู้รับการลงทุนต่อประเทศไทยและสิงคโปร์ลดลง 1% จะทำให้ OFDI ของไทยและสิงคโปร์เพิ่มขึ้น 3.9% และ 1.6% ตามลำดับ ซึ่งผลการศึกษานี้ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ 5ข ที่ว่า ความไร้เสถียรภาพและความเสี่ยงทางการเมืองที่สูงจะเป็นปัจจัยผลักให้บรรษัทข้ามชาติในประเทศไทยและสิงคโปร์ออกไปลงทุนในต่างประเทศแทน อาจจะเป็นเพราะการที่ประเทศไทยและสิงคโปร์มีระดับความมีเสถียรภาพทางการเมืองที่สูงนั้น รัฐบาลที่มีความมั่นคงอาจทำนโยบายที่ส่งเสริมการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของบรรษัทข้ามชาติในประเทศ ดังนั้นความเสี่ยงทางการเมืองจึงมีลักษณะเป็นปัจจัยผลักต่อการลงทุนของไทยและสิงคโปร์

โดยในกรณีนี้ประเทศสิงคโปร์จะเป็นตัวอย่างที่เห็นความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางการเมืองกับการลงทุนได้อย่างชัดเจนมากที่สุด เนื่องจากรัฐบาลของสิงคโปร์นั้นมีบทบาทค่อยข้างสูงต่อการส่งเสริมการลงทุนของบรรษัทข้ามชาติในประเทศ เนื่องจากบรรษัทที่มีบาบาทสำคัญในการออกไปลงทุนในต่างประเทศจะเป็นบรรษัทที่เป็น GLCs หรือ บรรษัทที่มีความเชื่อมโยงกับรัฐบาล เช่น Temasek Holdings, Singapore Technologies, MinCom Holdings และ MND Holdings เป็นต้น ดังหากระดับเสถียรภาพของรัฐบาลหรือทางการเมืองย่อมจะมีผลต่อการออกไปลงทุนของบรรษัทข้ามชาติเหล่านี้

ต้นทุนทางการดำเนินงาน

ผลการศึกษาอัตราส่วนระหว่างอัตราภาษีของประเทศผู้รับการลงทุนต่ออัตราภาษีของประเทศผู้ลงทุน พบว่าอัตราส่วนอัตราภาษีมีนัยสำคัญทางลบกับทั้ง OFDI ของไทยและสิงคโปร์ นั้นคือเมื่ออัตราส่วนอัตราภาษีลดลงจะทำให้ OFDI จากไทยและสิงคโปร์เพิ่มขึ้น กล่าวคือ เมื่ออัตราภาษีของประเทศไทยและสิงคโปร์สูงกว่าอัตราภาษีของประเทศผู้รับการลงทุนโดยเปรียบเทียบ หรือกล่าวได้ว่าเมื่ออัตราภาษีของประเทศผู้รับการลงทุนต่ำกว่าจะเป็นปัจจัยที่ดึงการลงทุนจากประเทศสิงคโปร์ให้เข้ามาลงทุนมากขึ้น โดยเมื่ออัตราส่วนอัตราภาษีลดลง 1% จะทำให้ OFDI ของไทยและสิงคโปร์เพิ่มขึ้นประมาณ 4% และ 2% ตามลำดับ อีกทั้งผลการศึกษายังสอดคล้องกับผลการศึกษาในส่วนก่อนหน้านี้ที่ว่า OFDI จากไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มเข้าไปลงทุนโดยตรงในประเทศที่มีอัตราภาษีที่ต่ำ จึงสามารถสรุปได้ว่าเป็นไปตามสมมติฐานที่ 10ก ที่ว่า การลงทุนโดยตรงจากประเทศสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีระดับอัตราภาษีที่ต่ำ และ สมมติฐานที่ 10ข ที่ว่า ระดับอัตราภาษีที่สูงในประเทศจะเป็นปัจจัยผลักให้บรรษัทข้ามชาติในประเทศสิงคโปร์ออกไปลงทุนในต่างประเทศแทน ดังนั้นปัจจัยทางด้านต้นทุนทางการการดำเนินงาน จึงไม่สามารถสรุปได้ว่าเป็นปัจจัยดึงหรือปัจจัยผลักต่อการลงทุนของไทยและสิงคโปร์เพราะหากว่าพิจารณาจากฝั่งประเทศผู้รับการลงทุนที่มีอัตราภาษีนิติบุคคลต่ำกว่าไทยและสิงคโปร์ ต้นทุนทางการดำเนินงานก็จะเป็นปัจจัยดึง

แต่หากพิจารณาในฝั่งอัตราภาษีในประเทศไทยและสิงคโปร์ที่สูงกว่าประเทศผู้รับการลงทุนโดยเปรียบเทียบแล้วต้นทุนทางการดำเนินงานที่สูงกว่านี้ก็จะสามารถเป็นปัจจัยผลักการลงทุนของไทยและสิงคโปร์ให้ออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศได้เช่นกัน แต่ทั้งนี้ก็สามารถสรุปได้ตามสมมติฐานได้ว่า OFDI ของไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศผู้รับการลงทุนที่มีอัตราภาษีที่ต่ำกว่าโดยเปรียบเทียบ

ซึ่งในกรณีนี้จะเห็นได้ชัดในกรณีของประเทศไทย โดยในประเทศไทยนั้นอัตราภาษีนิติบุคคลจะอยู่ที่ประมาณ 37% จึงมีแนวโน้มออกไปลงทุนในประเทศที่มีอัตราภาษีที่ต่ำกว่า เช่นใน ฮ่องกง สิงคโปร์ อังกฤษ สวิสเซอร์แลนด์ เกาหลีใต้ และบังคลาเทศ ที่มีอัตราภาษีที่ต่ำกว่าไทยดังนั้นจึงเป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้บรรษัทข้ามชาติของไทยหลีกเลี่ยงอัตราภาษีที่สูงในประเทศ เพราะจะก่อให้เกิดต้นทุนการดำเนินงานที่สูงด้วยการออกไปลงทุนในประเทศผู้รับการลงทุนที่มีอัตราภาษีที่ต่ำกว่าแทน ส่วนในประเทศสิงคโปร์แม้ว่า อัตราภาษีในประเทศสิงคโปร์เองจะต่ำอยู่แล้ว คืออยู่ที่ประมาณ 26% แต่ปัจจัยทางด้านต้นทุนทางการเงินก็เป็นอีกปัจจัยที่บรรษัทข้ามชาติในสิงคโปร์คำนึงถึง เช่น การออกไปลงทุนในหมู่เกาะปลอดภาษี (Tax Haven Islands) เช่น เกาะบริติช เวอร์จิน เกาะเคย์แมน เป็นต้น โดยในปี 2012 สิงคโปร์มีมูลค่าการลงทุนสะสมในหมู่เกาะบริติช เวอร์จิน และเกาะเคย์แมน กว่า 30,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และ 10,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ตามลำดับ

ทรัพยากรธรรมชาติ

สำหรับผลการศึกษาปัจจัยเปรียบเทียบของระดับทรัพยากรธรรมชาติ พบว่าปัจจัยนี้มีนัยสำคัญต่อเฉพาะ OFDI ของสิงคโปร์เท่านั้น นั้นคืออัตราส่วนระหว่างทรัพยากรธรรมชาติ ของประเทศผู้รับการลงทุนต่อประเทศสิงคโปร์ และอัตราส่วนระหว่างจำนวนสิทธิบัตรของประเทศผู้รับการลงทุนต่อประเทศสิงคโปร์มีความสัมพันธ์ทางบวกกับ OFDI สิงคโปร์ กล่าวคือ เมื่อระดับนวัตกรรมและทรัพยากรธรรมชาติของประเทศผู้รับการลงทุนดีกว่าประเทศสิงคโปร์โดยเปรียบเทียบแล้ว (อัตราส่วนสูงขึ้น) จะทำให้ OFDI จากสิงคโปร์เพิ่มขึ้น โดยเมื่ออัตราส่วนของระดับการส่งออกแร่และโลหะเพิ่มขึ้น 1% จะทำให้ OFDI ของสิงคโปร์เพิ่มขึ้นประมาณ 0.25% นั้นคือบรรษัทข้ามชาติของสิงคโปร์มีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศผู้รับการลงทุนที่มีระดับทรัพยากรธรรมชาติอุดมสมบูรณ์กว่า หรืออาจพิจารณาได้ว่าบรรษัทข้ามชาติของสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะหลีกเลี่ยงระดับนวัตกรรมและทรัพยากรในประเทศสิงคโปร์ที่ต่ำกว่าประเทศผู้รับการลงทุนด้วยการออกไปลงทุนในต่างประเทศแทน ซึ่งผลการศึกษานี้ได้สอดคล้องกับผลการศึกษาในส่วนก่อนหน้านี้ที่พบว่าระดับทรัพยากรธรรมชาติที่อุดมสมบูรณ์เป็นปัจจัยดึงดูดการลงทุนจากสิงคโปร์ และสอดคล้องกับสมมติฐานที่ 11ก. ที่ว่าการลงทุนโดยตรงจากสิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะออกไปลงทุนโดยตรงในประเทศผู้รับการลงทุนที่มีระดับนวัตกรรมและทรัพยากรธรรมที่สูง แต่ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ 11ข ที่ว่า ระดับนวัตกรรมเทคโนโลยี หรือทรัพยากรธรรมชาติที่สูงจะเป็นปัจจัยส่งเสริมให้การลงทุนโดยตรงจากประเทศไทย

และสิงคโปร์เพิ่มขึ้น ดังนั้นระดับนวัตกรรม และทรัพยากรธรรมชาติจึงมีลักษณะเป็นปัจจัยดึงต่อ OFDI ของสิงคโปร์ เนื่องจากสิงคโปร์เป็นประเทศขนาดเล็กจึงขาดแคลนทรัพยากรและวัตถุดิบในการผลิต บรรษัทข้ามชาติในประเทศจึงต้องแสวงหาปัจจัยการผลิตจากแหล่งอื่นด้วยการออกไปลงทุนในประเทศที่มีแหล่งทรัพยากรที่อุดมสมบูรณ์กว่าในประเทศสิงคโปร์

สำหรับประเทศไทยถึงแม้ว่าปัจจัยเปรียบเทียบของระดับทรัพยากรธรรมชาติจะไม่มีนัยสำคัญต่อ OFDI ของไทย แต่ในผลการศึกษาในส่วนก่อนหน้านั้นพบว่า การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของไทยมีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศผู้รับการลงทุนที่มีระดับทรัพยากรธรรมชาติที่อุดมสมบูรณ์ ดังนั้นปัจจัยทางด้านระดับทรัพยากรธรรมชาติจึงมีลักษณะเป็นปัจจัยดึงต่อ OFDI ของไทย เนื่องมาจากประเภทอุตสาหกรรมที่ออกไปลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของไทยเป็นอุตสาหกรรมประเภทการผลิตและอุตสาหกรรมเหมืองแร่และเหมืองหิน จึงจำเป็นต้องแสวงหาประเทศที่มีระดับทรัพยากรอุดมสมบูรณ์เพื่อใช้เป็นปัจจัยการผลิต เช่น ประเทศเวียดนามที่มีไฟฟ้าและก๊าซธรรมชาติ อินโดนีเซียมีแหล่งน้ำมัน พม่าและลาวเป็นแหล่งอุตสาหกรรม เป็นต้น ดังนั้นการลงทุนของไทยและสิงคโปร์นี้จึงมีลักษณะเป็นการลงทุนเพื่อแสวงหาทรัพยากรหรือวัตถุดิบในการผลิต (Resource – Seeking)

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

บทที่ 6

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

6.1 สรุปผลการศึกษา

ตารางที่ 6.1 สรุปผลการศึกษา

ปัจจัย	ไทย	สิงคโปร์
ปัจจัยด้านขนาดของตลาด	ปัจจัยดึง	ปัจจัยดึง
ปัจจัยด้านกำลังซื้อของตลาด	ปัจจัยผลัก	-
ปัจจัยด้านแรงงาน	ไม่มีนัยสำคัญ	ไม่มีนัยสำคัญ
ปัจจัยด้านโครงสร้างพื้นฐาน	ปัจจัยผลัก	ปัจจัยผลัก
ปัจจัยด้านการเมือง	ปัจจัยผลัก	ปัจจัยผลัก
ปัจจัยด้านการเปิดประเทศ	ไม่มีนัยสำคัญ	ปัจจัยดึง
ปัจจัยด้านต้นทุนทางการเงิน	ปัจจัยดึง	ปัจจัยดึง
ปัจจัยด้านเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ	ปัจจัยดึง	ปัจจัยดึง
ปัจจัยด้านอัตราแลกเปลี่ยน	ไม่สามารถระบุได้	ไม่มีนัยสำคัญ
ปัจจัยด้านต้นทุนการดำเนินงาน	ไม่สามารถระบุได้	ไม่สามารถระบุได้
ปัจจัยด้านทรัพยากรธรรมชาติ	ปัจจัยดึง	ปัจจัยดึง
ปัจจัยด้านนวัตกรรม	ไม่มีนัยสำคัญ	-

ที่มา : ผู้วิจัย

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

ประเทศไทย

ผลการศึกษาปัจจัยกำหนดการลงทุนโดยตรงของไทยพบว่าปัจจัยที่เป็นปัจจัยดึง OFDI ของไทยได้แก่ ตลาดขนาดใหญ่ของประเทศผู้รับการลงทุน ต้นทุนทางการเงินที่ต่ำ ความมีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ และทรัพยากรธรรมชาติที่อุดมสมบูรณ์ในประเทศผู้รับการลงทุน ส่วนปัจจัยที่เป็นปัจจัยผลักในประเทศไทยที่ส่งเสริมการลงทุนโดยตรงของไทยเองได้แก่ กำลังซื้อของตลาดในประเทศ โครงสร้างพื้นฐานในประเทศที่ดี และการเมืองที่มีความเสี่ยงต่ำหรือมีเสถียรภาพสูง นอกจากนั้นจากการศึกษาตัวแปรหุ่น (Dummy Variable) ในช่วงปี 2011 และ 2012 ทำให้สามารถสรุปได้ว่า การที่หน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับ OFDI ของไทย เช่น ธนาคารแห่งประเทศ มีนโยบายส่งเสริมการลงทุนด้วย

การเปิดเสรีให้บรรษัทในประเทศออกไปลงทุนได้อย่างเสรีเป็นปัจจัยผลักสำคัญที่มีส่วนส่งเสริมให้มูลค่า OFDI ของไทยเพิ่มสูงขึ้น

จากทฤษฎีแหล่งที่ตั้ง (Location Theory) ที่เป็นทฤษฎีที่อธิบายสาเหตุของการตัดสินใจลงทุนโดยตรงในต่างประเทศนั้น สามารถอธิบายปัจจัยที่กำหนดการลงทุนของไทยได้ ดังนี้

1. ปัจจัยด้านการตลาด (Marketing Factor)

ขนาดตลาดของประเทศผู้รับการลงทุนเป็นปัจจัยที่ดึงดูดการลงทุนโดยตรงของไทย เพราะเมื่อขนาดตลาดของประเทศผู้รับการลงทุนใหญ่ขึ้น ย่อมทำให้บรรษัทข้ามชาติของไทยสามารถขยายขนาดการผลิตทำให้ได้รับประโยชน์จากากรประหยัดต่อขนาด (Economies of Scale) และได้กำไรเพิ่มขึ้น ในทำนองเดียวกันกำลังซื้อของตลาดในประเทศไทยเองก็เป็นปัจจัยผลักที่ส่งเสริมการลงทุนโดยในต่างประเทศของไทยด้วยเช่นกัน เพราะถ้ากำลังซื้อในประเทศมีมากก็จะทำให้บรรษัทของไทยเองสะสมประสบการณ์การดำเนินการอย่างเต็มที่ในการตอบสนองตลาดในประเทศก่อน และสะสมศักยภาพนั้นเพื่อการลงทุนในต่างประเทศต่อไป

2. ปัจจัยด้านต้นทุนและความสามารถในการได้มาซึ่งการผลิต (Availability and Cost of Input)

จากการที่แต่ละประเทศเป็นเจ้าของปัจจัยการผลิต (Factor Endowment) ที่มีความอุดมสมบูรณ์ที่แตกต่างกัน ซึ่งนำไปสู่ความแตกต่างในด้านราคาและคุณภาพปัจจัยการผลิต ซึ่งปัจจัยทางด้านต้นทุนทางการเงินในประเทศผู้รับการลงทุนเป็นปัจจัยดึงการลงทุนของไทย โดยการลงทุนของไทยมีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศผู้รับการลงทุนในประเทศที่มีต้นทุนทางการเงินที่ต่ำ ส่วนทางด้านต้นทุนการดำเนินงานนั้นไม่สามารถระบุได้ว่าเป็นปัจจัยผลักหรือปัจจัยดึงเพราะลักษณะการลงทุนของไทยนั้นมีแนวโน้มหลีกเลี่ยงต้นทุนการดำเนินงานที่สูงกว่าในประเทศเข้าไปลงทุนในประเทศผู้รับการลงทุนที่มีต้นทุนการดำเนินงานหรืออัตราภาษีนิติบุคคลที่ต่ำกว่า นอกจากนั้นทรัพยากรธรรมชาติที่อุดมสมบูรณ์ในประเทศผู้รับการลงทุนก็เป็นปัจจัยดึงต่อ OFDI ของไทย โดยบรรษัทของไทยมีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศผู้รับการลงทุนที่มีทรัพยากรธรรมชาติที่อุดมสมบูรณ์

3. ปัจจัยทางด้านนโยบายของรัฐบาล (Government-policies Factors)

ปัจจัยทางด้านนโยบายของรัฐบาลที่ส่งเสริมการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ โดยปัจจัยด้านโครงสร้างพื้นฐานในประเทศไทยเองถือว่าเป็นปัจจัยผลักต่อ OFDI คือ การที่ในประเทศมีระดับโครงสร้างพื้นฐานที่ดีก็จะเป็นการเอื้ออำนวยต่อการผลิตหรือการดำเนินธุรกิจในประเทศ ช่วยให้การผลิตมีประสิทธิภาพ ลดต้นทุน จนทำให้บรรษัทในประเทศสะสมศักยภาพที่ได้จากการผลิตในประเทศดังกล่าว มีความพร้อมต่อการออกไปลงทุนในต่างประเทศมากขึ้น

4. บรรยากาศการลงทุน (Climate Investment)

บรรยากาศการลงทุน คือ ปัจจัยที่ขึ้นอยู่กับความมีเสถียรภาพทางเมืองและเศรษฐกิจ ซึ่งสำหรับประเทศไทยนั้นปัจจัยทางด้านเสถียรภาพทางเศรษฐกิจถือว่าเป็นปัจจัยดึงต่อ OFDI ไทย โดยประเทศไทยจะมีแนวโน้มเข้าไปลงทุนโดยตรงในประเทศที่มีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ และมีปัจจัยทางการเมืองที่มีเสถียรภาพเป็นปัจจัยผลักที่ส่งเสริมการลงทุนของไทยเอง

ประเทศสิงคโปร์

สำหรับประเทศสิงคโปร์ปัจจัยกำหนดการลงทุนโดยตรงของสิงคโปร์ที่เป็นปัจจัยดึง OFDI ของสิงคโปร์ได้แก่ ตลาดขนาดใหญ่ของประเทศผู้รับการลงทุน ระดับการเปิดประเทศสูง ต้นทุนทางการเงินต่ำ ความมีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ และทรัพยากรธรรมชาติที่อุดมสมบูรณ์ในประเทศผู้รับการลงทุน ส่วนปัจจัยที่เป็นปัจจัยผลักในประเทศสิงคโปร์ที่ส่งเสริมการลงทุนโดยตรงของสิงคโปร์เองได้แก่ โครงสร้างพื้นฐานในประเทศที่ดี และการเมืองที่มีความเสี่ยงต่ำหรือมีเสถียรภาพสูง

จากทฤษฎีแหล่งที่ตั้ง (Location Theory) ที่เป็นทฤษฎีที่อธิบายสาเหตุของการตัดสินใจลงทุนโดยตรงในต่างประเทศนั้น สามารถอธิบายปัจจัยที่กำหนดการลงทุนของสิงคโปร์ได้ ดังนี้

1. ปัจจัยด้านการตลาด (Marketing Factor)

ขนาดตลาดของประเทศผู้รับการลงทุนเป็นปัจจัยที่ดึงดูดการลงทุนโดยตรงของสิงคโปร์ เพราะเมื่อขนาดตลาดของประเทศผู้รับการลงทุนใหญ่ขึ้น ย่อมทำให้บรรษัทข้ามชาติของสิงคโปร์สามารถขยายขนาดการผลิตทำให้ได้รับประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาด (Economies of Scale) และได้กำไรเพิ่มขึ้น

2. ปัจจัยด้านต้นทุนและความสามารถในการได้มาซึ่งการผลิต (Availability and Cost of Input)

สำหรับประเทศสิงคโปร์ปัจจัยทางด้านต้นทุนทางการเงินในประเทศผู้รับการลงทุนเป็นปัจจัยดึงการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ โดยการลงทุนของสิงคโปร์มีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศผู้รับการลงทุนในประเทศที่มีต้นทุนทางการเงินที่ต่ำ ส่วนทางด้านต้นทุนการดำเนินงานนั้นไม่สามารถระบุได้ว่าเป็นปัจจัยผลักหรือปัจจัยดึงเพราะลักษณะการลงทุนของสิงคโปร์นั้นมีแนวโน้มหลีกเลี่ยงต้นทุนการดำเนินงานที่สูงกว่าในประเทศเข้าไปลงทุนในประเทศผู้รับการลงทุนที่มีต้นทุนการดำเนินงานหรืออัตราภาษีนิติบุคคลที่ต่ำกว่า นอกจากนั้นทรัพยากรธรรมชาติที่อุดมสมบูรณ์ในประเทศผู้รับการลงทุนก็เป็นปัจจัยดึงต่อ OFDI ของสิงคโปร์ โดยบรรษัทของสิงคโปร์มีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศผู้รับการลงทุนที่มีทรัพยากรธรรมชาติที่อุดมสมบูรณ์กว่าเมื่อเปรียบกับประเทศของตน

3. ปัจจัยทางด้านนโยบายของรัฐบาล (Government-policies Factors)

ปัจจัยทางด้านนโยบายของรัฐบาลที่ส่งเสริมการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ โดยปัจจัยด้านโครงสร้างพื้นฐานในประเทศสิงคโปร์เองถือว่าเป็นปัจจัยผลักต่อ OFDI คือ การที่ในประเทศมีระดับโครงสร้างพื้นฐานที่ดีก็จะเป็นการเอื้ออำนวยต่อการผลิตหรือการดำเนินธุรกิจในประเทศ ช่วยให้การผลิตมีประสิทธิภาพ ลดต้นทุน จนทำให้บรรษัทในประเทศสะสมศักยภาพที่ได้จากการผลิตในประเทศดังกล่าว มีความพร้อมต่อการออกไปลงทุนในต่างประเทศมากขึ้น

4. บรรยากาศการลงทุน (Climate Investment)

บรรยากาศการลงทุน คือ ปัจจัยที่ขึ้นอยู่กับความมีเสถียรภาพทางเมืองและเศรษฐกิจ ซึ่งสำหรับประเทศสิงคโปร์นั้นปัจจัยทางด้านเสถียรภาพทางเศรษฐกิจถือว่าเป็นปัจจัยดึงต่อ OFDI สิงคโปร์ โดยประเทศสิงคโปร์จะมีแนวโน้มเข้าไปลงทุนโดยตรงในประเทศที่มีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและมีปัจจัยทางการเมืองที่มีเสถียรภาพเป็นปัจจัยผลักที่ส่งเสริมการลงทุนของสิงคโปร์เอง นอกจากนั้นระดับการเปิดประเทศที่สูงของประเทศผู้รับการลงทุนก็เป็นปัจจัยในหนึ่งบรรยากาศการลงทุนที่ดีที่ดึงดูดการลงทุนจากสิงคโปร์ด้วยเช่นกัน

ส่วนปัจจัยทางด้านอัตราแลกเปลี่ยนนั้นสามารถอธิบายได้เฉพาะการลงทุนจากประเทศไทย โดยการลงทุนของไทยมีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศผู้รับการลงทุนที่มีค่าเงินที่อ่อนค่ากว่า ซึ่งเป็นไปตามทฤษฎีพื้นที่สกุลเงินของ Aliber ที่ว่า การที่แต่ละประเทศมีพื้นที่สกุลเงินที่แตกต่างกันและตลาดที่ไม่สมบูรณ์ (Imperfect Market) ของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เมื่อความเสี่ยงของการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนแปลง บรรษัทข้ามชาติของประเทศที่มีพื้นที่สกุลเงินแข็งค่ากว่า จะเข้ามาลงทุนในประเทศที่มีสกุลเงินอ่อนกว่า เพราะบรรษัทเหล่านั้นสามารถได้รับกำไรสูงขึ้นจากการลงทุนในประเทศผู้รับการลงทุนซึ่งมีสกุลเงินอ่อนกว่า เนื่องจากต้นทุนการผลิตในประเทศเหล่านี้ต่ำกว่าในประเทศของบรรษัทข้ามชาติ

จากทฤษฎี Electric Theory ของ Dunning (1973) จะเห็นได้ว่าการลงทุนโดยตรงของไทยและสิงคโปร์นั้นมีวัตถุประสงค์ในการลงทุนที่คล้ายกันคือ มีลักษณะเป็นการลงทุนเพื่อแสวงหาตลาด (Marketing –Seeking) เพราะจากผลการศึกษาพบว่าทั้งไทยและสิงคโปร์มีแนวโน้มเข้าไปลงทุนโดยตรงในประเทศที่มีตลาดขนาดใหญ่ นอกจากนี้ยังเป็นการลงทุนเพื่อแสวงหาทรัพยากรหรือวัตถุดิบในการผลิต (Resource – Seeking) เพราะจากผลการศึกษาที่ว่าทั้งประเทศไทยและสิงคโปร์นั้นมีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศผู้รับการลงทุนที่มีทรัพยากรธรรมชาติที่อุดมสมบูรณ์ โดยเฉพาะประเทศไทยที่การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศกว่าครึ่งเป็นการลงทุนในอุตสาหกรรมการผลิตและอุตสาหกรรมเหมืองแร่และเหมืองหิน ดังนั้นการลงทุนของไทยจึงมีแนวโน้มเข้าไปลงทุนในประเทศที่มีทรัพยากรที่อุดมสมบูรณ์ ส่วนข้อแตกต่างของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนไทยและสิงคโปร์คือประเทศสิงคโปร์จะคำนึงถึงระดับการเปิดประเทศของประเทศผู้รับการลงทุนด้วย ในขณะที่ประเทศ

ไทยไม่ได้คำนึงถึงในปัจจัยด้านการเปิดประเทศ และกำลังซื้อของตลาดในประเทศก็มีอิทธิพลต่อ OFDI ของไทยเท่านั้น

6.2 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

จากผลการศึกษาประเด็นที่เห็นได้ชัดเจนมากที่สุดคือปัจจัยทางการเมืองที่ได้ผลสรุปออกมาว่าเป็นปัจจัยผลักที่สนับสนุนการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศทั้งของประเทศไทยและสิงคโปร์ ดังนั้น รัฐบาลควรสร้างเสถียรภาพและความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนเพื่อสนับสนุนบรรษัทข้ามชาติในประเทศให้ออกไปลงทุนในต่างประเทศได้มากขึ้น โดยสิงคโปร์เป็นประเทศที่ให้ความสำคัญเรื่องการสร้างความโปร่งใสของกฎระเบียบและการต่อต้านการทุจริตคอรัปชั่น ซึ่งในปี 2556 สิงคโปร์ถูกจัดอันดับโดยองค์กรด้านความโปร่งใสระหว่างประเทศ (Transparency International: TI) ให้เป็นประเทศที่มีการคอรัปชั่นน้อยที่สุดเป็นอันดับ 5 ของโลก จาก 176 ประเทศ และเป็นอันดับ 1 ในเอเชีย ซึ่งมีลักษณะเด่นในเรื่องการมีระบบกฎหมายที่เหมาะสม ความสม่ำเสมอในการดำเนินงานตามกฎหมาย และการเข้าถึงข้อมูลและหน่วยงานภาครัฐที่มีความน่าเชื่อถือ ผลจากการดำเนินนโยบายดังกล่าว ทำให้ปัจจุบันสิงคโปร์เป็นหนึ่งในประเทศที่มีเสรีด้านการค้าและการลงทุน และเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้สิงคโปร์มีบทบาทอย่างเด่นชัดในการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ

นอกจากนั้นปัจจัยทางด้านโครงสร้างพื้นฐานที่เป็นอีกหนึ่งปัจจัยสำคัญที่ส่งเสริมการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศทั้งของไทยและสิงคโปร์ ดังนั้นนอกจากที่รัฐบาลจะต้องรักษาเสถียรภาพทางการเมืองให้มั่นคงแล้ว จึงควรจะมีนโยบายพัฒนาระบบโครงสร้างพื้นฐานต่างๆในประเทศเพื่อเป็นการเอื้ออำนวยต่อการผลิตหรือการดำเนินธุรกิจในประเทศ ช่วยให้การผลิตมีประสิทธิภาพ ลดต้นทุน จนทำให้บรรษัทในประเทศสะสมศักยภาพที่ได้จากการผลิตในประเทศดังกล่าว มีความพร้อมต่อการออกไปลงทุนในต่างประเทศมากขึ้น โดยสิงคโปร์เป็นประเทศที่มีความเพียบพร้อมทางด้านโครงสร้างพื้นฐาน เช่น ระบบไฟฟ้า ระบบไอทีและโทรคมนาคม ระบบการขนส่งและโลจิสติกส์ ซึ่งถือเป็นข้อได้เปรียบของประเทศที่มีปัจจัยที่เอื้ออำนวยต่อบรรษัทต่างๆในประเทศให้มีศักยภาพในการออกไปลงทุนในต่างประเทศได้

ดังนั้นประเทศไทยจึงควรถือเอาประเทศสิงคโปร์เป็นแบบอย่างและศึกษาเพื่อเป็นแนวทางในการพัฒนาการลงทุนของไทยให้เติบโตได้เทียบเท่ากับสิงคโปร์ เช่น ควรเร่งแก้ปัญหาทางด้านการทุจริตคอรัปชั่นและสร้างเสถียรภาพทางการเมือง รวมทั้งการเร่งพัฒนาระบบโครงพื้นฐานในประเทศอย่างเป็นรูปธรรมเฉกเช่นประเทศสิงคโปร์ เพื่อให้เกิดประโยชน์ทั้งในด้านการสนับสนุนการลงทุนและยังเป็นผลดีต่อเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศอีกด้วย

สำหรับทางด้านนโยบายในประเทศไทยจะเห็นได้ว่าเพิ่งเริ่มมีการสนับสนุนการออกไปลงทุนยังต่างประเทศอย่างชัดเจนในไม่กี่ปีที่ผ่านมา นั้นคือเพิ่งเริ่มมีนโยบายอนุญาตให้บรรษัทในประเทศออกไปลงทุนได้อย่างเสรีในปี 2010 ถือว่าเป็นการเริ่มที่ค่อนข้างช้าเมื่อเทียบกับประเทศสิงคโปร์ ซึ่งนับจากนี้ควรมีหน่วยงานที่เกี่ยวข้องให้การสนับสนุนและส่งเสริมการลงทุนของไทยในลักษณะที่เป็นเชิงรุกมากขึ้น อย่างเช่น การส่งเสริม OFDI ของสิงคโปร์นั้น ภาครัฐของสิงคโปร์เข้าไปมีบทบาทอย่างชัดเจนโดยการเข้าเจรจาในเรื่องการลงทุนในระดับรัฐบาล ซึ่งจะทำให้การลงทุนของภาคเอกชนที่ตามมามีความสะดวกรวดเร็วมากยิ่งขึ้น ซึ่งถือว่าเป็นจุดแข็งที่ทางภาครัฐหรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้องของไทยควรนำมาปรับใช้กับการส่งเสริมการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของไทย โดยเฉพาะการเข้าไปเจรจาในระดับรัฐบาลในประเทศที่เป็นประเทศเป้าหมายหลักในการลงทุนของผู้ประกอบการไทย เช่น ประเทศที่มีความอุดมสมบูรณ์ของทรัพยากรการผลิต เพราะอุตสาหกรรมหลักๆที่ออกไปลงทุนในต่างประเทศของไทยมากกว่าครึ่งจะเป็นอุตสาหกรรมการผลิต และอุตสาหกรรมเหมืองแร่และเหมืองหิน เป็นต้น นอกจากนั้นภาครัฐของไทยและสิงคโปร์ควรทำความร่วมมือระหว่างประเทศเพื่อสนับสนุนส่งเสริม OFDI ในระดับ SMEs หรือธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมมากยิ่งขึ้น โดยเฉพาะในประเทศที่มีต้นทุนทางการเงินต่ำ เพราะต้นทุนทางการเงินเป็นหนึ่งในปัจจัยที่ดึงดูดการลงทุนของไทยและสิงคโปร์ เพราะการเข้าถึงแหล่งในเงินทุนในระดับระหว่างประเทศของธุรกิจขนาดเล็กนั้นค่อยข้างยากกว่าธุรกิจขนาดใหญ่ จึงควรมีภาครัฐเข้ามาสนับสนุนและทำความร่วมมือในเรื่องดังกล่าว เพื่อเป็นการส่งเสริม SMEs ของไทยและสิงคโปร์ให้เติบโตในเวทีโลกให้มากยิ่งขึ้น และควรจะให้การส่งเสริมแบบเจาะจงเป็นรายสาขาธุรกิจมากขึ้น และควรมีมาตรการต่างๆที่เน้นให้เกิดผลที่สามารถขจัดปัญหาและอุปสรรคต่างๆของธุรกิจได้อย่างเจาะจงและเกิดประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

รายการอ้างอิง

Banga, R. (2007). Drivers of Outward Foreign Direct Investment from Asian Developing Economies. http://www.researchgate.net/profile/RASHMI_BANGA/ citations/

Beule, F. D., & Bulcke, D. V. D. (2012). Locational determinants of outward foreign direct investment: an analysis of Chinese and Indian greenfield investment. *Transnational Corporations,* 21(1).

Bhasin, N., & Jain, V. (2013). Home Country Determinants of Outward FDI: A study of select Asian Economies. http://econpapers.repec.org/paper/camcamdae/0009.htm

Blomqvist, H. C. (2002). Extending The Second Wing: The Outward Direct Investment of Singapore. (3).

Buckley, P. J., Clegg, L. J., Cross, A. R., Liu, X., Voss, H., & Zheng, P. (2007). The Determinants of Chinese Outward Foreign Direct Investment. *Journal of International Business Studies,* 38(4), 499-518.

Das, K. C. (2013). Home Country Determinants of Outward FDI from Developing Countries. *The Journal of Applied Economic Research,* 7(1), 93-116.

Duanmu, J.-L., & Guney, Y. (2009). A Panel Data Analysis of Locational Determinants of Chinese and Indian Outward Foreign Direct Investment. *Journal of Asia Business Studies,* 3(2), 1-15.

Dunning, J. H. (1973). The Determinants of International Production. *Oxford Economic Papers*.

Dunning, J. H. (1980). Towards an eclectic Theory of international production: some empirical tests. *Journal of International Business Studies,* 11(1), 9-31.

Dunning, J. H. (1993). Multinational Enterprises and The Global Economy. *Addison-Wesley: Wokingham*.

Dunning, J. H. (2000). The eclectic paradigm as an envelpoe for economic and business theories of MNE activity. *International Business Review,* 9, 163-190.

Dunning, J. H. (2002). Determinants of Foreign Direct Investment: Globalization Induced Changes and The role of FDI Policies. *Economist Intelligence Unit's World Investment Prospects*.

Gullet, & Figgins. (1995). DFI Components: Relationships to Exchange Rate Changes. *International Advances in Economic Research*.

Hoechle, D. (2007). Robust standard errors for panel regressions with cross-sectional dependence. *The Stata Journal,* 7(3), 281-312.

Kayam, S. S. (2009). Home Market Determinants of FDI Outflows from Developing and Transition Economies. *Munich Personal RePEc Archive Paper*(16781).

Kolstad, I., & Wiig, A. (2012). What determines Chinese outward FDI? *Journal of World Business,* 47, 26-34.

Kueh, S.-H. J., Puah, C.-H., & Liew, K.-S. (2010). Selected Macroeconomic Determinants of Foreign Direct Investment Outward of Singapore. *Munich Personal RePEc Archive Paper*(25940).

Lee, C. G. (2010). Outward Foreign Direct Investment and Economic Growth: Evidence from Japan. *Global Economic Review: Perspectives on East Asian Economies and Industries,* 39(3), 317-326.

Sirasoontorn, P. (1997). *Determinants of Japanese Direct Investment in Thailand.* (Master's thesis), Thammasat University.

Sribney, W. (2013). Comparison of standard errors for robust, cluster, and standard estimators. Retrieved from http://www.stata.com/support/faqs/statistics/standard-errors-and-vce-cluster-option/

Verbeek, & Marno. (2004). A guide to modern econometrics 2nd ed. *West Sussex: John Wiley & Sons*.

Wee, K. H. (2007). Outward Foreign Direct Investment by Enterprises from Thailand. . *Transnation Corporation,* 16(1).

เกนจิราณ์, อ. (2554). รายได้จากภาษีกับการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ. (วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2556). การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ. Retrieved 18 กันยายน, 2556

บัณฑิต, ช. (2550). เอกสารประกอบการสอนวิชา 107411: Econometrics 1.

ไพฑูรย์, ว. (2555). การค้าระหว่างประเทศ ทฤษฎี นโยบาย และการวิจัยเชิงประจักษ์: จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. .

มธุตฤณ, ว., & สมชนก, ภ. (2554). ปัจจัยที่ส่งผลต่อการตัดสินใจของบริษัทไทยในการลงทุนทางตรงในประเทศสหพันธรัฐรัสเซีย. จุฬาลงกรณ์ธุรกิจปริทัศน์, 33(2).

มานะ, ล. (2539). ปัจจัยที่กำหนดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในประเทศไทย. (วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต), จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

วันรักษ์, ม. (2550). เศรษฐศาสตร์ระหว่างประเทศเบื้องต้น. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

วารียา, ต. (2551). ปัจจัยที่กำหนดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมของประเทศญี่ปุ่นในประเทศไทย. (วิทยานิพนธ์มหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

สันติ, ท. (2553). ปัจจัยผลักและดึง การลงทุนโดยตรงในต่างประเทศของ สิงคโปร์ มาเลเซีย ไทย ในกัมพูชา ลาว และเวียดนาม Retrieved from http://www.utcc.ac.th/thesis/academicweek/2553/economic/sunti.pdf

สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง. (2551). นโยบายกองทุนขนาดใหญ่ภาครัฐภายใต้กระแสโลกาภิวัตน์ด้านเงินทุน. โครงการงานวิจัย. . Retrieved from http://www.fpo.go.th website: http://www.fpo.go.th/e_research/ebook/pdf_file/1335517164.pdf

สุจินดา, จ. (2553). ปัญหาและแนวทางแก้ไขเพื่ออนาคตของการค้าปลีกที่ยั่งยืน. สำนักงานเลขาธิการวุฒิสภา. Retrieved from http://www.senate.go.th website: http://www.senate.go.th/w3c/senate/pictures/sec/11/9215/metamorph_shopping/

สุวินัย, ภ. (2540). ทฤษฎีบรรษัทข้ามชาติกับการพัฒนาเศรษฐกิจไทย. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

อภิรัตน์, จ. (2554). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในประเทศไทย. Paper presented at the รายงานสืบเนื่องจากการประชุมทางวิชาการและนำเสนอผลงานวิจัย "มสธ. วิจัยประจำปี 2554".

อุบลรัตน์, จ., & วิมลมาลย์, ร. (2546). ภาวะการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของไทยในปี 2545 และแนวโน้ม *Economic Mornitor* ธนาคารแห่งประเทศไทย: ธนาคารแห่งประเทศไทย.

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

ภาคผนวก

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

ปริมาณการลงทุนโดยตรงสะสมในต่างประเทศของไทยใน 21 ประเทศผู้รับการลงทุน ตั้งแต่ปี 2006 - 2012

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	สิงคโปร์	1,138.64	1,323.26	1,935.15	2,496.68	4,861.74	6,550.90	7,405.22
2	ฮ่องกง	717.94	669.04	831.99	833.72	1,741.49	3,250.75	5,274.39
3	จีน	788.51	1,125.86	1,214.45	1,917.44	1,955.33	3,292.46	4,116.46
4	สหรัฐอเมริกา	471.60	419.78	546.12	833.10	757.66	2,329.97	3,442.56
5	ญี่ปุ่น	261.19	129.75	242.53	946.90	798.81	1,804.90	2,650.96
6	มาเลเซีย	331.75	547.14	882.86	1,221.11	1,519.98	2,110.29	2,477.89
7	อินโดนีเซีย	346.77	181.37	203.81	268.24	440.29	1,605.45	2,192.75
8	เวียดนาม	371.59	365.66	460.01	597.57	733.08	1,593.37	1,850.07
9	สหราช อาณาจักร	103.19	343.42	245.72	312.93	524.96	1,024.45	1,622.63
10	ออสเตรเลีย	41.69	36.83	36.68	45.60	229.57	983.95	1,479.58
11	เยอรมนี	48.08	22.75	23.16	40.18	36.12	200.24	1,055.65
12	เนเธอร์แลนด์	2.96	35.36	87.94	151.57	187.57	574.80	872.02
13	อินเดีย	103.87	167.09	168.18	205.87	281.73	631.17	742.34
14	ฟิลิปปินส์	192.71	217.02	194.85	195.72	258.93	481.91	491.96
15	แคนาดา	9.70	17.09	22.20	31.06	47.96	317.84	439.65
16	สวิตเซอร์แลนด์	60.92	56.39	50.68	54.29	85.22	194.33	273.78
17	เกาหลีใต้	11.49	2.93	0.75	0.41	0.85	160.43	209.16
18	อียิปต์	12.47	512.50	476.51	465.07	509.79	292.66	174.00
19	เบลเยียม	21.17	38.69	38.07	51.73	118.98	149.45	160.42
20	บังกลาเทศ	32.31	29.96	33.77	64.23	95.66	120.95	154.96
21	ฝรั่งเศส	4.34	19.14	33.91	16.00	25.82	86.13	117.98
	รวม	5,072.89	6,261.03	7,729.34	10,749.42	15,211.54	27,756.40	37,204.43

ปริมาณการลงทุนโดยตรงสะสมในต่างประเทศของสิงคโปร์ใน 19 ประเทศผู้รับการลงทุน ตั้งแต่ปี 2006 - 2012

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1	จีน	33,518.9	40,266.4	54,475.6	62,244.7	72,434.3	85,598.4	90,545.1
2	สหราช-อาณาจักร	20,197.0	31,415.9	19,925.0	32,492.4	39,502.4	37,254.7	43,158.9
3	ฮ่องกง	15,586.5	19,973.3	20,054.4	23,425.2	25,008.0	38,903.2	39,169.4
4	ออสเตรเลีย	10,872.3	17,069.2	18,121.6	23,106.6	33,322.6	35,338.6	38,260.0
5	อินโดนีเซีย	16,698.1	20,107.4	22,327.1	28,161.8	31,343.1	34,876.2	37,252.0
6	มาเลเซีย	18,314.1	22,683.7	24,398.1	26,494.8	29,684.5	30,776.8	32,339.1
7	ไทย	13,076.2	16,937.2	19,205.9	20,433.2	19,981.4	19,654.0	18,451.4
8	อินเดีย	2,491.8	4,638.9	6,740.9	9,545.2	10,630.8	10,719.2	10,048.1
9	ญี่ปุ่น	2,527.3	3,949.2	8,039.7	9,388.8	13,566.9	13,559.3	8,973.1
10	สหรัฐอเมริกา	8,548.1	13,904.5	11,735.7	13,134.5	14,151.3	7,373.9	8,794.5
11	เนเธอร์แลนด์	3,058.0	3,902.4	4,317.4	4,972.4	7,501.9	7,522.2	6,305.9
12	ฟิลิปปินส์	3,345.9	4,093.4	4,291.7	4,978.4	5,235.8	5,342.1	4,962.6
13	สวิตเซอร์แลนด์	594.0	4,406.2	4,752.6	4,738.3	4,433.3	3,392.9	3,684.8
14	เวียดนาม	1,661.3	2,119.0	2,837.0	3,131.3	2,731.4	3,038.8	3,394.1
15	เกาหลีใต้	3,336.1	3,060.7	2,530.8	2,786.0	3,221.4	2,773.8	2,895.3
16	เยอรมนี	598.9	595.8	593.3	998.1	1,715.6	1,652.8	1,699.5
17	นิวซีแลนด์	1,267.7	1,521.3	924.0	1,119.4	1,265.5	1,506.1	1,475.5
18	แมกซิโก	1,183.0	1,093.0	1,026.0	1,161.2	1,079.4	956.5	1,112.5
19	แคนนาดา	225.8	101.3	252.3	1,130.2	526.1	791.4	833.9
	รวม	157,101.0	211,838.8	226,549.1	273,442.5	317,335.7	341,030.9	353,355.7

สัดส่วนการลงทุนโดยตรงของไทยและสิงคโปร์ในประเทศผู้รับการลงทุน

ไทย		
ลำดับ	**ประเทศ**	**ร้อยละ**
1	สิงคโปร์	19.90
2	ฮ่องกง	14.18
3	จีน	11.06
4	สหรัฐอเมริกา	9.25
5	ญี่ปุ่น	7.13
6	มาเลเซีย	6.66
7	อินโดนีเซีย	5.89
8	เวียดนาม	4.97
9	สหราชอาณาจักร	4.36
10	ออสเตรเลีย	3.98
11	เยอรมนี	2.84
12	เนเธอร์แลนด์	2.34
13	อินเดีย	2.00
14	ฟิลิปปินส์	1.32
15	แคนาดา	1.18
16	สวิตเซอร์แลนด์	0.74
17	เกาหลีใต้	0.56
18	อียิปต์	0.47
19	เบลเยียม	0.43
20	บังกลาเทศ	0.42
21	ฝรั่งเศส	0.32

สิงคโปร์		
ลำดับ	**ประเทศ**	**ร้อยละ**
1	จีน	25.62
2	สหราชอาณาจักร	12.21
3	ฮ่องกง	11.08
4	ออสเตรเลีย	10.83
5	อินโดนีเซีย	10.54
6	มาเลเซีย	9.15
7	ไทย	5.22
8	อินเดีย	2.84
9	ญี่ปุ่น	2.54
10	สหรัฐอเมริกา	2.49
11	เนเธอร์แลนด์	1.78
12	ฟิลิปปินส์	1.40
13	สวิตเซอร์แลนด์	1.04
14	เวียดนาม	0.96
15	เกาหลีใต้	0.82
16	เยอรมนี	0.48
17	นิวซีแลนด์	0.42
18	แมกซิโก	0.31
19	แคนนาดา	0.24

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

ข้อมูลปัจจัยผลักของประเทศไทย (Home Country: Thailand)

ตัวแปร	Mean	S.D.	Maximum	Minimum
GDP	202,663.72	12,899.26	185,333.37	223,898.63
GDP per Capita	3,055.51	180.82	2,813.03	3,352.53
Employment rate	72.03	0.37	71.70	72.60
Electricity consumption	7,615.52	480.68	6,665.92	8,070.51
Mobile cellular	135.37	16.94	103.78	152.13
Political Risk	0.59	0.04	0.55	0.66
Rule of Law	0.83	0.00	0.83	0.83
Trade openness	1.16	0.08	1.03	1.23
FDI openness	0.38	0.03	0.33	0.42
Interest rate	3.27	1.26	2.01	5.67
Inflation rate	3.40	1.34	1.35	5.24
Exchange rate	33.32	2.54	30.49	37.88
Tax rate	37.17	0.27	36.90	37.50
Ores and metals exports	1.31	0.20	1.07	1.70
No. of patents	9,542.00	432.12	8,736.00	9,951.00

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

ข้อมูลปัจจัยดึงในประเทศผู้รับการลงทุนของไทย (Host Countries: Thailand)

ตัวแปร	Mean	S.D.	Maximum	Minimum
GDP	1,730,511.81	2,966,154.83	14,231,574.70	61,654.88
GDP per Capita	23,493.32	18,031.55	55,377.82	443.67
Employment rate	59.61	6.90	75.70	41.80
Electricity consumption	5,639.51	4,213.79	16,020.37	109.93
Mobile cellular	95.94	37.13	229.24	13.21
Political Risk	0.73	0.09	0.91	0.52
Rule of Law	0.75	0.17	1.00	0.33
Trade openness	0.94	0.89	3.75	0.19
FDI openness	0.71	1.12	5.92	0.02
Interest rate	2.81	2.65	11.78	-5.62
Inflation rate	3.98	4.33	22.67	-5.99
Exchange rate	41.34	129.48	672.63	0.01
Tax rate	43.13	13.53	81.20	23.00
Ores and metals exports	5.08	6.30	36.77	0
No. of patents	80,259.82	146,255.57	652,777.00	299.00

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

ข้อมูลปัจจัยผลักของประเทศสิงคโปร์ (Home Country: Singapore)

ตัวแปร	Mean	S.D.	Maximum	Minimum
GDP	160,329.05	18,293.43	183,370.56	136,244.62
GDP per Capita	32,564.03	1,905.74	34,913.95	30,062.56
Employment rate	64.71	0.89	66.10	63.70
Electricity consumption	7,615.52	480.68	8,070.51	6,665.92
Mobile cellular	135.37	16.94	152.13	103.78
Political Risk	0.90	0.02	0.91	0.88
Rule of Law	0.83	0.00	0.83	0.83
Trade openness	3.10	0.28	3.50	2.78
FDI openness	2.38	0.21	2.61	2.04
Interest rate	3.53	2.38	6.59	-0.87
Inflation rate	1.81	2.36	6.26	-1.13
Exchange rate	0.04	0.00	0.04	0.04
Tax rate	26.11	1.98	27.90	23.20
Ores and metals exports	1.31	0.20	1.70	1.07
No. of patents	9,542.00	432.12	9,951.00	8,736.00

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

ข้อมูลปัจจัยดึงประเทศผู้รับการลงทุนของสิงคโปร์ (Host Countries: Singapore)

ตัวแปร	Mean	S.D.	Minimum	Maximum
GDP	1,823,779.30	3,081,301.80	14,231,574.70	61,654.88
GDP per Capita	22,458.67	17,890.65	55,377.82	740.04
Employment rate	61.59	5.46	75.70	52.70
Electricity consumption	5,940.52	4,232.88	16,020.37	429.41
Mobile cellular	99.01	35.76	229.24	14.52
Political Risk	0.73	0.08	0.87	0.52
Rule of Law	0.76	0.17	1.00	0.25
Trade openness	0.84	0.75	3.75	0.19
FDI openness	0.59	1.07	5.92	0.02
Interest rate	2.68	2.54	11.78	-5.62
Inflation rate	3.71	4.10	22.67	-5.99
Exchange rate	1,507.74	4,435.07	20,828.00	0.50
Tax rate	42.24	12.56	81.20	23.00
Ores and metals exports	5.35	6.49	36.77	0.64
No. of patents	88,419.69	151,024.36	652,777.00	2,033.00

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University

ประวัติผู้เขียนวิทยานิพนธ์

นางสาวกฤตพร เสาวภา เกิดเมื่อวันที่ 16 ตุลาคม พ.ศ. 2532 ภูมิลำเนาเดิมอยู่ที่จังหวัดน่าน สำเร็จการศึกษาเศรษฐศาสตรบัณฑิต (เกียรตินิยมอันดับ 1) จากคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ ในปีการศึกษา 2554 และได้เข้าศึกษาต่อในหลักสูตรเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ในปีการศึกษา 2555

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
Chulalongkorn University