บทที่ 5
บทสรุปและข้อเสนอแนะ

5.1 บทสรุป

การศึกษาผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐศาสตร์มหภาคซึ่งมีต่อเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในครั้งนี้ ได้ศึกษาตัวแปรต่างๆ โดยข้อมูลที่ใช้คือ มูลค่าของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้น (GDP), อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราที่แท้จริง (REXR), อัตราเงินเฟ้อภายในประเทศโดยเปรียบเทียบ(RIFL), อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ภายในประเทศโดยเปรียบเทียบ (RLR) และมูลค่าของการส่งออกของแต่ละประเทศ (EXP) โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิแบบรายไตรมาส ช่วงไตรมาสแรกของปี 1997 ถึงไตรมาสสุดท้ายของปี 2006 โดยประเทศที่ได้ทำการศึกษาครั้งนี้ประกอบไปด้วย ประเทศจีน ประเทศเวียดนาม และประเทศไทย โดยใช้วิธีทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว (Cointegration) ตามแนวทางของ Johansen-Juselius ซึ่งสามารถสรุปผลการศึกษาออกเป็นประเด็นต่างๆ ดังนี้

5.1.1 สรุปผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลโดยวิธียูนิทรูท (Unit Root Test)

1) กรณีข้อมูลประเทศจีน

จากการทดสอบยูนิทรูทตามวิธีการ Augmented Dickey-Fuller Test ที่ระดับ Level พบว่ามีเพียง ตัวแปรอัตราเงินเฟ้อภายในประเทศโดยเปรียบเทียบ (RIFL) และ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ภายในประเทศโดยเปรียบเทียบ (RLR) ที่ระดับ First Difference พบว่าตัวแปรที่มีความนิ่งของข้อมูลคือ เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้น (GDP) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราที่แท้จริง (REXR) และมูลค่าการส่งออก(EXP)

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

2) กรณีข้อมูลประเทศเวียดนาม

จากการทดสอบยูนิทรูทตามวิธีการ Augmented Dickey-Fuller Test พบว่าไม่มีตัวแปรใดที่มีความนิ่งที่ระดับ Level โดยที่ระดับ First Difference ตัวแปรทุกตัวมีความนิ่งหมดทุกตัวแปร คือ เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้น (GDP) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราที่แท้จริง (REXR) อัตราเงินเฟ้อภายในประเทศโดยเปรียบเทียบ (RIFL) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ภายในประเทศโดยเปรียบเทียบ (RLR) และมูลค่าการส่งออก(EXP)

3) กรณีข้อมูลประเทศไทย

จากการทดสอบยูนิทรูทตามวิธีการ Augmented Dickey-Fuller Test ที่ระดับ Level พบว่ามีเพียงเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ(FDI) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราที่แท้จริง (REXR) มูลค่าการส่งออก(EXP) และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ภายในประเทศโดยเปรียบเทียบ (RLR) ที่ระดับ First Difference พบว่าตัวแปรที่มีความนิ่งของข้อมูลคือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้น (GDP) และอัตราเงินเฟ้อภายในประเทศโดยเปรียบเทียบ (RIFL)

5.1.2 สรุปผลการทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว (Cointegration)

1) กรณีข้อมูลประเทศจีน

จากผลการศึกษาพบว่า มูลค่าของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้น (GDP) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ภายในประเทศโดยเปรียบเทียบ (RLR) และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราที่แท้จริง (REXR) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) สำหรับมูลค่าของการส่งออกของประเทศจีน (EXP) และอัตราเงินเฟ้อภายในประเทศโดยเปรียบเทียบ (RIFL) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐาน มีเพียงความสัมพันธ์ของมูลค่าของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้นเท่านั้นที่ให้ผลตรงกันข้ามกันกับสมมติฐาน

2) กรณีข้อมูลประเทศเวียดนาม

จากผลการศึกษาพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราที่แท้จริง (REXR) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) สำหรับมูลค่าของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้น (GDP) อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ภายในประเทศโดยเปรียบเทียบ (RLR) มูลค่าของการส่งออกของประเทศเวียดนาม (EXP) อัตราเงินเฟ้อภายในประเทศโดยเปรียบเทียบ (RIFL) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ซึ่งเป็นไป

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ตามสมมติฐาน มีเพียงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ภายในประเทศโดยเปรียบเทียบเท่านั้นที่ให้ผลตรงกันข้ามกันกับสมมติฐาน

3) กรณีข้อมูลประเทศไทย

จากผลการศึกษาพบว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ภายในประเทศโดยเปรียบเทียบ (RLR) และมูลค่าของการส่งออกของประเทศไทย (EXP) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) สำหรับมูลค่าของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้น (GDP) อัตราอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราที่แท้จริง (REXR) อัตราเงินเฟ้อภายในประเทศโดยเปรียบเทียบ (RIFL) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐาน มีเพียงอัตรามูลค่าของการส่งออกของประเทศไทยเท่านั้นที่ให้ผลตรงกันข้ามกันกับสมมติฐาน

จากสรุปผลการศึกษาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวระหว่างปัจจัยทางด้านเศรษฐศาสตร์และเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่ใช้ในการศึกษาดังกล่าวข้างต้น พบว่า ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้น กลับมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ซึ่งอาจมีสาเหตุมาจากความไม่ชัดเจนของตัวแปร กล่าวคือ ใช้ มูลค่าของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้นโดยรวมทุกแหล่งรายได้แหล่งที่มา มิได้มีเพียงแค่ปัจจัยการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศที่เป็นปัจจัยกำหนดมูลค่าของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้น จึงมีความเป็นไปได้ในความเป็นไปได้ที่ความสัมพันธ์ของตัวแปรจะไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ได้ตั้งไว้ เช่นเดียวกันกับมูลค่าของการส่งออกของประเทศไทย ซึ่งได้ใช้มูลค่าโดยรวมเช่นเดียวกัน ในส่วนของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ภายในประเทศโดยเปรียบเทียบกรณีประเทศเวียดนามที่ในอดีตที่ผ่านมาตลาดการเงิน และในส่วนของแหล่งเงินทุนในประเทศยังไม่เติบโตมากนัก โดยเฉพาะการที่ศูนย์กลางทางการเงินของประเทศ ธนาคารที่มีบทบาทคือธนาคารของรัฐ ที่เน้นปล่อยให้รัฐวิสาหกิจกู้เป็นส่วนใหญ่

5.1.3 สรุปผลการปรับตัวระยะสั้นในรูปแบบของ Error Correction Model (ECM)

1) กรณีข้อมูลประเทศจีน

จากผลการศึกษาพบว่า ค่าการปรับตัวระยะสั้นมีค่าเท่ากับ -0.36843 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 อธิบายได้ว่าความเร็วในการปรับตัวในระยะสั้นของผลตอบแทนการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในประเทศจีน มีค่าร้อยละ 36.843 กล่าวคือ หากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆที่ทำให้การ

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในประเทศจีน เกิดการเบี่ยงเบนออกจากดุลยภาพในระยะยาว ผลของการลงทุนในไตรมาสถัดไปจะมีการปรับตัวร้อยละ 36.843 เพื่อให้กลับเข้าสู่ดุลยภาพระยะยาว

2) กรณีข้อมูลประเทศเวียดนาม

จากผลการศึกษาพบว่า ค่าการปรับตัวระยะสั้นมีค่าเท่ากับ -0.54140 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 อธิบายได้ว่าความเร็วในการปรับตัวในระยะสั้นของผลตอบแทนการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในประเทศเวียดนาม มีค่าร้อยละ 54.14 กล่าวคือ หากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆที่ทำให้การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในประเทศเวียดนาม เกิดการเบี่ยงเบนออกจากดุลยภาพในระยะยาว ผลของการลงทุนในไตรมาสถัดไปจะมีการปรับตัวร้อยละ 54.14 เพื่อให้กลับเข้าสู่ดุลยภาพระยะยาว

3) กรณีข้อมูลประเทศไทย

จากผลการศึกษาพบว่า ค่าการปรับตัวระยะสั้นมีค่าเท่ากับ -0.34221 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 อธิบายได้ว่าความเร็วในการปรับตัวในระยะสั้นของผลตอบแทนการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในประเทศไทย มีค่าร้อยละ 34.221 กล่าวคือ หากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆที่ทำให้การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในประเทศไทย เกิดการเบี่ยงเบนออกจากดุลยภาพในระยะยาว ผลของการลงทุนในไตรมาสถัดไปจะมีการปรับตัวร้อยละ 34.221 เพื่อให้กลับเข้าสู่ดุลยภาพระยะยาว

5.2 ข้อเสนอแนะ

1) จากผลการศึกษาในครั้งนี้ปัจจัยทางด้านเศรษฐศาสตร์มหภาคที่มีผลกระทบต่อการเปิดรับการลงทุนของแต่ละประเทศ ซึ่งปัจจัยมหภาคเหล่านี้เป็นสิ่งที่ผู้ที่วางนโยบายเพื่อการเปิดรับการลงทุนตลอดจนผู้ที่เกี่ยวข้องไม่สามารถควบคุมได้ ดังนั้นควรมีการศึกษาข้อมูลก่อนที่จะทำการวางแผนและกำหนดนโยบาย ควรมีการศึกษาถึงนโยบายของการเปิดรับการลงทุนที่เหมาะกับในแต่ละประเทศ

2) ผู้ที่มีบทบาทในการวางนโยบายรวมไปถึงผู้ที่เกี่ยวข้อง ควรที่จะมีการติดตามทำการประเมินแนวโน้ม ตลอดจนคาดการณ์การเปลี่ยนแปลงของปัจจัยทางด้านเศรษฐศาสตร์มหภาคอย่างสม่ำเสมอ เพื่อที่จะทำให้สามารถปรับกลยุทธ์ของการวางนโยบายเปิดรับการลงทุนได้อย่างเหมาะสมกับสถานการณ์

3) ในแต่ละประเทศมีปัจจัยทางด้านเศรษฐศาสตร์มหภาคที่มีรูปแบบที่แตกต่างกันออกไป รูปแบบที่เหมาะสมสำหรับในประเทศหนึ่ง อาจไม่เหมาะสมกับในบางประเทศก็เป็นได้ ดังนั้นในกรณีบางประเทศการกำหนดรูปแบบการเปิดรับการลงทุนอาจจะไม่เหมาะสม ซึ่งการวางนโยบาย

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ควรที่จะศึกษาถึงสภาพเศรษฐกิจ รูปแบบโครงสร้างของประเทศนั้นๆ ประกอบไปกับการพิจารณาด้วย

5.3 ข้อเสนอแนะเพิ่มเติมในการศึกษาครั้งต่อไป

1) เนื่องจากโปรแกรมที่ใช้ในการวิเคราะห์ผลการศึกษาในครั้งนี้ คือ โปรแกรม Microfit 4.0 ซึ่งผลการศึกษาที่ได้ในการทดสอบความสัมพันธ์ในระยะยาวจากโปรแกรมดังกล่าว ไม่ได้แสดงค่า T-Statistic ของตัวแปรแต่ละตัวที่ใช้ในการทดสอบ ทำให้ไม่สามารถทดสอบว่าตัวแปรอิสระแต่ละตัวมีอิทธิพลในการอธิบายค่าการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้หรือไม่ หรือจำเป็นที่จะต้องตัดตัวแปรใดที่ไม่มีอิทธิพลออกจากระบบสมการ ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปควรมีการทดสอบเพิ่มเติมในประเด็นดังกล่าว ซึ่งจะทำให้ผลการศึกษาที่ได้มีความถูกต้องมากยิ่งขึ้น

2) เนื่องจากปัจจัยทางด้านเศรษฐศาสตร์มหภาคที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้บางตัวแปรอาจมีความสัมพันธ์ระหว่างกันในหลายๆ ตัวแปร ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปควรมีการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ ซึ่งจะทำให้ผลการศึกษาที่ได้มีความถูกต้องในการอธิบายผลมากยิ่งขึ้น

3) ในการทดสอบความยาวของความล่าของเวลา (Lag Length) ควรเลือกความยาวของ Lag Length ที่เหมาะสม เนื่องจากการเพิ่มหรือลดความยาวของ Lag Length อาจจะมีผลกระทบกับตัวแปรต่างๆ ที่ได้นำมาใช้ในการทดสอบ (เปลี่ยนจากเครื่องหมายบวกเป็นเครื่องหมายลบ หรือในทางกลับกันก็เปลี่ยนจากเครื่องหมายลบเป็นเครื่องหมายบวก) ซึ่งส่งผลต่อการอธิบายตามหลักทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์

4) ในการศึกษาครั้งนี้ได้พิจารณาปัจจัยทางด้านเศรษฐศาสตร์มหภาคที่สำคัญเพียงบางปัจจัย ที่เป็นตัวกำหนดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ แต่ไม่ได้พิจารณาถึงปัจจัยทางเศรษฐศาสตร์อื่นๆ ซึ่งอาจมีอิทธิพลต่อผลของการลงทุน ซึ่งหากผู้ที่สนใจศึกษาครั้งต่อไปควรที่จะพิจารณาถึงปัจจัยเหล่านั้นด้วย เพื่อให้ผลการศึกษาที่ได้มีความละเอียด และครบถ้วนชัดเจนมากยิ่งขึ้น

5) จาก การวิเคราะห์ในครั้งนี้โดยการใช้แบบจำลองทางเศรษฐมิติด้วยเทคนิควิธี Cointegration ในการทดสอบ มีข้อบกพร่องซึ่งเกิดจากการที่จะต้องทำการเลือก Vector ด้วยตัวเองตามความเหมาะสมตามสมมติฐาน ซึ่งอาจเกิดความผิดพลาดของผลลัพธ์ได้

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved