

บทที่ 5

ผลการศึกษา

จากการรวบรวมข้อมูลและนำมาวิเคราะห์ในเชิงปริมาณโดยใช้แบบจำลองของสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Equation) และใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา (Ordinary Least Squares) มาใช้ในการประมาณค่า ผลการศึกษาแบบจำลองตามสมมติฐานที่กำหนดขึ้น สามารถแสดงให้เห็นดังต่อไปนี้

ปัจจัยกำหนดพฤติกรรมการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสุทธิ

ตารางที่ 5.1 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยกำหนดพฤติกรรมการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสุทธิ

ตัวแปรอิสระ	ค่าสัมประสิทธิ์	t-statistics	ระดับนัยสำคัญ	สมมติฐาน
Constant	7213.551	2.026	0.048	
มูลค่าส่งออกสินค้า อุตสาหกรรม t-1 (พันล้านบาท)	14.573	1.962	0.055	เป็นไปตาม สมมติฐาน
เงินลงทุนโดยตรงจาก ต่างประเทศสุทธิ t-1 (ล้านบาท)	0.247	1.945	0.057	เป็นไปตาม สมมติฐาน
ตัวแปรหุ่นวิกฤต เศรษฐกิจไทย	20793.90	3.742	0.000	ไม่เป็นไปตาม สมมติฐาน

Sig	=	.000
R ²	=	0.477
F-statistics	=	16.387
Durbin-Watson statistics	=	2.154

เมื่อนำผลการวิเคราะห์ข้างต้นแทนค่าในแบบจำลองที่ 1 ในบทที่ 4 ปัจจัยกำหนดพฤติกรรมการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสุทธิ (Net Foreign Direct Investment : NFDI) ได้สมการดังนี้

$$\text{NFDI} = 7213.551 + 14.573\text{Em}_{t-1} + 0.247 \text{NFDI}_{t-1} + 20793.90\text{DM1}_t$$

(1.945) (1.962) (3.742)

(ในวงเล็บ คือ ค่า t-stat)

จากตารางที่ 5.1 สมการแสดงผลการวิเคราะห์ปัจจัยกำหนดพฤติกรรมการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสุทธิ พบว่า มีความเหมาะสม สามารถอธิบายความสัมพันธ์ของข้อมูล (R^2) ได้ร้อยละ 47.7 โดยมีค่า F-statistics เท่ากับ 16.387 ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และจากการทดสอบค่าสหสัมพันธ์เชิงอนุกรมเวลา (serial correlation) ผลปรากฏว่าค่า Durbin-Watson statistics มีค่าเท่ากับ 2.154 ซึ่งสรุปได้ว่าไม่เกิดปัญหาสหสัมพันธ์

จากการประมาณค่าทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของมูลค่าส่งออกสินค้าอุตสาหกรรม ณ ไตรมาส $t-1$ พบว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 กล่าวคือ เมื่อมูลค่าส่งออกสินค้าอุตสาหกรรม ณ ไตรมาส $t-1$ เปลี่ยนแปลงไป 1 พันล้านบาท จะทำให้เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t เปลี่ยนแปลงไป 14.573 ล้านบาทโดยที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่

จากการประมาณค่าทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส $t-1$ พบว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 กล่าวคือ เมื่อเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส $t-1$ เปลี่ยนแปลงไป 1 ล้านบาท จะทำให้เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t เปลี่ยนแปลงไป 0.247 ล้านบาท โดยที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่

ในส่วนของการประมาณค่าทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรหุ่น (วิกฤตเศรษฐกิจ) ระหว่างไตรมาสที่ 3 ปี 2540 ถึงไตรมาสที่ 2 ปี 2542 (รวม 8 ไตรมาส) พบว่า มีความ

สัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t ซึ่งไม่ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ โดยที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่

ปัจจัยกำหนดพฤติกรรมการเคลื่อนย้ายเงินกู้ยืมจากต่างประเทศสุทธิ

ตารางที่ 5.2 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยกำหนดพฤติกรรมการเคลื่อนย้ายเงินกู้ยืมจากต่างประเทศสุทธิ

ตัวแปรอิสระ	ค่าสัมประสิทธิ์	t-statistics	ระดับนัยสำคัญ	สมมติฐาน
Constant	-2824.403	-1.004	0.320	
ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในและต่างประเทศที่ปรับด้วยอัตราแลกเปลี่ยนแล้ว ณ ไตรมาส t (ร้อยละ)	1385.925	3.310	.002	เป็นไปตามสมมติฐาน
เงินกู้ยืมจากต่างประเทศสุทธิ $t-1$ (ล้านบาท)	.685	8.640	.000	เป็นไปตามสมมติฐาน
ตัวแปรหุ่นวิกฤตเศรษฐกิจไทย	-14945.3	-2.213	.031	เป็นไปตามสมมติฐาน

Sig	=	.000
R ²	=	0.696
F-statistics	=	41.210
Durbin-Watson statistics	=	2.176

เมื่อนำผลการวิเคราะห์ข้างต้นแทนค่าในแบบจำลองที่ 2 ในบทที่ 4 แบบจำลองปัจจัยกำหนดพฤติกรรมการเคลื่อนย้ายเงินกู้ยืมจากต่างประเทศสุทธิ (Net Flows of Foreign Loans: NFL) ได้สมการดังนี้

$$NFL_t = -2824.403 + 1385.925(I_t^{IB} - I_t^{LB} - e_t) + 0.685NFL_{t-1} - 14945.3DM1_t$$

(8.640) (3.310) (-2.213)

(ในวงเล็บ คือ ค่า t-stat)

จากตารางที่ 5.2 สมการแสดงผลการวิเคราะห์ปัจจัยกำหนดพฤติกรรมการเคลื่อนย้ายเงินกู้ยืมจากต่างประเทศสุทธิ พบว่า มีความเหมาะสมสามารถอธิบายความสัมพันธ์ของข้อมูล (R²)

ได้ร้อยละ 69.60 โดยมีค่า F-statistics เท่ากับ 41.210 ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และจากการทดสอบค่าสหสัมพันธ์เชิงอนุกรมเวลา (serial correlation) ผลปรากฏว่าค่า Durbin-Watson statistics มีค่าเท่ากับ 2.176 ซึ่งสรุปได้ว่าไม่เกิดปัญหาสหสัมพันธ์

จากการประมาณค่าทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในและต่างประเทศที่ปรับด้วยอัตราแลกเปลี่ยนแล้ว ณ ไตรมาส t พบว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินกู้ยืมจากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 กล่าวคือ เมื่อส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ในและต่างประเทศที่ปรับด้วยอัตราแลกเปลี่ยนแล้วร้อยละ 1 จะทำให้เงินกู้ยืมจากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t เปลี่ยนแปลงไป 1385.925 ล้านบาทโดยที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่

จากการประมาณค่าทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของเงินกู้ยืมจากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส $t-1$ พบว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินกู้ยืมจากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 กล่าวคือ เมื่อเงินกู้ยืมจากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส $t-1$ เปลี่ยนแปลงไป 1 ล้านบาท จะทำให้เงินกู้ยืมจากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t เปลี่ยนแปลงไป .685 ล้านบาท โดยที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่

ในส่วนของการประมาณค่าทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรหุ่น(วิกฤตเศรษฐกิจ) ระหว่างไตรมาสที่ 1 ปี 2540 ถึง ไตรมาสที่ 2 ปี 2542 (รวม 10 ไตรมาส) พบว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันกับเงินกู้ยืมจากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t ซึ่งตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 กล่าวคือ เมื่อมีเหตุการณ์วิกฤตทางเศรษฐกิจจะทำให้เงินกู้ยืมจากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t ลดลง 14945.3 ล้านบาทโดยที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่

ปัจจัยกำหนดพฤติกรรมการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศสุทธิ

ตารางที่ 5.3 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยกำหนดพฤติกรรมการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศสุทธิ มีดังนี้

ตัวแปรอิสระ	ค่าสัมประสิทธิ์	t-statistics	ระดับนัยสำคัญ	สมมติฐาน
Constant	-23934.3	-3.149	.003	
ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย t-1	26.234	4.040	.000	เป็นไปตาม สมมติฐาน
อัตราเงินปันผลใน ตลาดหลักทรัพย์ไทย t-1	4551.861	1.998	.051	เป็นไปตาม สมมติฐาน
ส่วนต่างระหว่างอัตรา ดอกเบี้ยเงินฝากในและ ต่างประเทศที่ปรับด้วย อัตราแลกเปลี่ยนแล้ว t	-615.781	-1.759	.084	เป็นไปตาม สมมติฐาน
ตัวแปรหุ่นวิกฤต เศรษฐกิจไทย	13550.37	1.973	.054	เป็นไปตาม สมมติฐาน

Sig	=	.001
R ²	=	0.309
F-statistics	=	5.917
Durbin-Watson statistics	=	2.153

เมื่อนำผลการวิเคราะห์ข้างต้นแทนค่าในแบบจำลองที่ 3 ในบทที่ 4 แบบจำลองปัจจัยกำหนดพฤติกรรมการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศสุทธิ (Net Flows of Foreign Portfolio Investment : NFPI) ได้สมการดังนี้

$$NFPI_t = -23934.3 + 26.234SETindex_{t-1} + 4551.861Dividend_{t-1} - 615.781(D_t^{TH} - D_t^{US} - e_t) + 13550.37DM1_t$$

(4.040) (1.998) (-1.759) (1.973)

(ในวงเล็บ คือ ค่า t-stat)

จากตารางที่ 5.3 สมการแสดงผลการวิเคราะห์ปัจจัยกำหนดพฤติกรรมการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศสุทธิ พบว่า มีความเหมาะสมสามารถอธิบายความสัมพันธ์ของข้อมูล (R^2) ได้ร้อยละ 30.90 โดยมีค่า F-statistics เท่ากับ 5.917 ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และจากการทดสอบค่าสหสัมพันธ์เชิงอนุกรมเวลา (serial correlation) ผลปรากฏว่าค่า Durbin-Watson statistics มีค่าเท่ากับ 2.153 ซึ่งสรุปได้ว่าไม่เกิดปัญหาสหสัมพันธ์

จากการประมาณค่าทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ ไตรมาส $t-1$ พบว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 กล่าวคือ เมื่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ ไตรมาส $t-1$ เปลี่ยนแปลงไป 1 จุดจะทำให้ เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t เปลี่ยนแปลงไป 26.234 ล้านบาท โดยที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่

จากการประมาณค่าทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราเงินปันผลในตลาดหลักทรัพย์ไทย ณ ไตรมาส $t-1$ พบว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 กล่าวคือ เมื่ออัตราเงินปันผลในตลาดหลักทรัพย์ไทย ณ ไตรมาส $t-1$ เปลี่ยนแปลงไปร้อยละ 1 จะทำให้ เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t เปลี่ยนแปลงไป 4551.861 ล้านบาทโดยที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่

จากการประมาณค่าทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในและต่างประเทศที่ปรับด้วยอัตราแลกเปลี่ยนแล้ว ณ ไตรมาส t พบว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 กล่าวคือ เมื่อส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในและต่างประเทศที่ปรับด้วยอัตราแลกเปลี่ยนแล้ว t เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้เงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t ลดลง 615.781 ล้านบาท โดยที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่

ในส่วนของการประมาณค่าทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรหุ่น (วิกฤตเศรษฐกิจ) ระหว่างไตรมาสที่ 3 ปี 2540 ถึง ไตรมาสที่ 2 ปี 2542 (รวม 8 ไตรมาส) พบว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t ซึ่งไม่ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ โดยที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่

ปัจจัยกำหนดพฤติกรรมการเคลื่อนย้ายบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานต่างประเทศสุทธิ

ตารางที่ 5.4 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยกำหนดพฤติกรรมการเคลื่อนย้ายบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานต่างประเทศสุทธิ

ตัวแปรอิสระ	ค่าสัมประสิทธิ์	t-statistics	ระดับนัยสำคัญ	สมมติฐาน
Constant	14065.70	.947	.348	
ส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในและต่างประเทศที่ ณ ไตรมาส t	7695.919	4.577	.000	เป็นไปตามสมมติฐาน
อัตราเงินปันผลในตลาดหลักทรัพย์ไทย $t-1$	-17771.3	-2.844	.006	เป็นไปตามสมมติฐาน
ตัวแปรหุ่นวิกฤตเศรษฐกิจไทย	-32417.9	-2.108	.040	เป็นไปตามสมมติฐาน

Sig = .000

R^2 = 0.323

F-statistics = 8.583

Durbin-Watson statistics = 1.925

เมื่อนำผลการวิเคราะห์ข้างต้นแทนค่าในแบบจำลองที่ 4 ในบทที่ 4 แบบจำลองปัจจัยกำหนดพฤติกรรมการเคลื่อนย้ายเงินลงทุนในหลักทรัพย์จากต่างประเทศสุทธิ (Net Flows of Foreign Portfolio Investment : NFPI) ได้สมการดังนี้

$$NNRB_t = 14065.70 + 7695.919 (D_t^{TH} - D_t^{US}) - 17771.3 \text{Dividend}_{t-1} - 32417.9 DM1_t$$

(4.577) (-2.844) (-2.108)

(ในวงเล็บ คือ ค่า t-stat)

จากตารางที่ 5.4 สมการแสดงผลการวิเคราะห์ปัจจัยกำหนดพฤติกรรมการเคลื่อนย้ายบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานจากต่างประเทศสุทธิ พบว่า มีความเหมาะสมสามารถอธิบายความสัมพันธ์ของข้อมูล (R^2) ได้ร้อยละ 32.30 โดยมีค่า F-statistics เท่ากับ 8.583 ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และจากการทดสอบค่าสหสัมพันธ์เชิงอนุกรมเวลา (serial correlation) ผลปรากฏว่าค่า Durbin-Watson statistics มีค่าเท่ากับ 1.925 ซึ่งสรุปได้ว่าไม่เกิดปัญหาสหสัมพันธ์

จากการประมาณค่าทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในและต่างประเทศ ณ ไตรมาส t พบว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 กล่าวคือ เมื่อส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในและต่างประเทศ ณ ไตรมาส t เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้บัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t เพิ่มขึ้น 7695.919 ล้านบาท โดยที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่

จากการประมาณค่าทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราเงินปันผลในตลาดหลักทรัพย์ไทย ณ ไตรมาส $t-1$ พบว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 กล่าวคือ เมื่ออัตราเงินปันผลในตลาดหลักทรัพย์ไทย ณ ไตรมาส $t-1$ เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้บัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t ลดลง 17771.3 ล้านบาท โดยที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่

ในส่วนของการประมาณค่าทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรหุ่น (วิกฤตเศรษฐกิจ) ระหว่างไตรมาสที่ 3 ปี 2540 ถึง ไตรมาสที่ 2 ปี 2542 (รวม 8 ไตรมาส) พบว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับบัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานจากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t ซึ่งตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 95 กล่าวคือ เมื่อมีเหตุการณ์วิกฤตทางเศรษฐกิจจะทำให้บัญชีเงินบาทของผู้มีถิ่นฐานจากต่างประเทศสุทธิ ณ ไตรมาส t ลดลง 32,417.9 ล้านบาทโดยที่ปัจจัยอื่น ๆ คงที่