

55710076: สาขาวิชา: บริหารธุรกิจ สำหรับผู้บริหาร; บธ.ม. (บริหารธุรกิจ สำหรับผู้บริหาร)

คำสำคัญ: เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ/ ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค

พงศ์ศิริ ทับเพ็ญ: อิทธิพลของปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคที่มีต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย (THE DETERMINANT OF MACROECONOMIC FACTOR ON FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN THE REAL ESTATE SECTOR OF THAILAND) อาจารย์ผู้ควบคุมงานนิพนธ์: สุชาติณี สุศิวะ, Ph.D. 125 หน้า. ปี พ.ศ. 2557.

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคที่มีต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทยและพัฒนาสมการในการตรวจสอบ หรือพยากรณ์ปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาได้แก่ ผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ อัตราการเติบโตของผลผลิตมวลรวมในช่วงเวลาที่ผ่านมา ความสามารถในการผลิตไฟฟ้าทั้งระบบ อัตราเงินเฟ้อ อัตราค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำโดยเฉลี่ย อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ มูลค่าการส่งออก มูลค่าการสะสมทุนถาวรเบื้องต้น และระดับการเปิดประเทศ โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) แบบอนุกรมเวลา (Time series data) เป็นรายเดือน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2535-พ.ศ. 2555 ระยะเวลา 21 ปี รวมทั้งหมด 252 ข้อมูล และสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล คือ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุ การวิเคราะห์ปัจจัย และการวิเคราะห์สมการโครงสร้าง

ผลการวิจัยอิทธิพลของปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคที่มีต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย พบว่า ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคที่มีต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทยในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติประกอบด้วย ผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ อัตราการเติบโตของผลผลิตมวลรวมในช่วงเวลาที่ผ่านมา ความสามารถในการผลิตไฟฟ้าทั้งระบบ อัตราค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำโดยเฉลี่ย มูลค่าการส่งออก มูลค่าการสะสมทุนถาวรเบื้องต้น และระดับการเปิดประเทศ ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคที่มีต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทยในทิศทางตรงข้ามกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติคือ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ และสามารถนำปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคมาพยากรณ์ปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทยได้ ซึ่งภาครัฐควรวางกรอบนโยบาย และมาตรการต่าง ๆ เพื่อเป็นการสนับสนุนปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคดังกล่าว เพื่อให้เกิดการลงทุนในประเทศไทยมากขึ้น

55710076: MAJOR: BUSINESS ADMINISTRATION FOR EXECUTIVE; M.B.A.  
(BUSINESS ADMINISTRATOR FOR EXECUTIVE)

KEYWORDS: FOREIGN DIRECT INVESTMENT/ MACROECONOMICS FACTOR

PONGSIRI TUBPENG: THE DETERMINANT OF MACROECONOMICS FACTOR  
ON FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN THE REAL ESTATE SECTOR OF THAILAND.

ADVISOR: SUTHASINEE SUSIVA, Ph.D. 125 P. 2014.

The purpose of the study was to investigate the relationship of macroeconomics factors toward foreign direct investment in the real estate sector of Thailand, and to develop an equation to determine or to predict the amount of foreign direct investment in the real estate sector of Thailand. The studied variables were gross domestic product, recent growth rate of gross domestic product, the ability to produce a complete electricity system, inflation rate, the average minimum wage, the international exchange rate, the export value, gross-fixed capital formation, and the level of country opened. The data studies were monthly secondary data and time series data from 1992-2012; totally 21 years, total data 252. The statistics used were Pearson correlation, Multiple regression analysis, Factor analysis and Structural equation modeling.

The study result revealed the macroeconomic influence on foreign direct investment in real estate sector of Thailand in the same direction significantly composing gross domestic product, recent growth rate of gross domestic product and the ability to produce a complete electricity system. The average minimum wages, the export value, the gross-fixed capital formation value and the level of county opened, macroeconomics factors affected the foreign direct investment in real estate of Thailand in the opposite direction significantly. The international exchange rate and the macroeconomics could predict the amount of foreign direct investment in real estate of Thailand. The government should lunch a policy framework and measurements to support macroeconomics factors to encourage investment in Thailand.

## บทที่ 5

### สรุปผลการวิจัย อภิปราย และข้อเสนอแนะ

การศึกษาวิจัยเรื่องอิทธิพลของปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคที่มีต่อปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยจะศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคและปริมาณเงินลงทุนโดยตรงสุทธิจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย พร้อมทั้งพัฒนาสมการในการพยากรณ์ปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์ในการวิจัยดังต่อไปนี้

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคที่มีต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย
2. เพื่อพัฒนาสมการในการตรวจสอบ หรือพยากรณ์ปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย

ซึ่งในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยได้อาศัยแนวคิดทฤษฎีการสังเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องในอดีตทั้งในประเทศ และต่างประเทศ มาเป็นกรอบแนวคิดในการวิจัย และได้กำหนดสมมติฐานในการวิจัยดังต่อไปนี้

1. ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคมีความสัมพันธ์กับปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย
2. ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคสามารถใช้พยากรณ์ปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทยได้

และในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ แบบอนุกรมเวลา เป็นรายเดือน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2535-2555 ระยะเวลา 21 ปีมาใช้ในการวิเคราะห์

### สรุปผลการวิจัย

ผลการวิจัยโดยใช้กรอบแนวคิดตามแนวความคิดของ Dunning (2003) ประกอบด้วย ปัจจัยด้านขนาดตลาด และอำนาจซื้อ ปัจจัยด้านทรัพยากร ปัจจัยด้านความมั่นคงของระบบเศรษฐกิจ ปัจจัยด้านการรับรอง และสนับสนุนทางธุรกิจ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค

ที่มีต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย และพัฒนา  
สมการในการตรวจสอบ หรือพยากรณ์ปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศใน  
ภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย ซึ่งการวิจัยในครั้งนี้ผู้วิจัยตั้งสมมติฐานของการวิจัย

2 สมมติฐาน และจากผลการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติสามารถนำเสนอเป็นรายสมมติฐานได้ดังนี้  
สมมติฐานที่ 1 ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคมีความสัมพันธ์กับปริมาณการลงทุนโดยตรง  
จากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย และมีผลการทดสอบสมมติฐาน  
แตกต่างกันตามปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค โดยมีรายละเอียดดังนี้

ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศและปริมาณการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ  
ของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงต่อกันที่ระดับนัยสำคัญ 0.05  
ในทิศทางเดียวกัน

อัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศช่วงเวลาที่ผ่านมาและปริมาณ  
การลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยมีความสัมพันธ์  
เชิงเส้นตรงต่อกันที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ในทิศทางเดียวกัน

ความสามารถในการผลิตไฟฟ้าทั้งระบบและปริมาณการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ  
ของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงต่อกันที่ระดับนัยสำคัญ 0.05  
ในทิศทางเดียวกัน

อัตราค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำโดยเฉลี่ยและปริมาณการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ  
ของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงต่อกันที่ระดับนัยสำคัญ 0.05  
ในทิศทางเดียวกัน

อัตราเงินเฟ้อภายในประเทศและปริมาณการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศของ  
ภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยไม่มีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงต่อกันที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศและปริมาณการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ  
ของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงต่อกันที่ระดับนัยสำคัญ 0.05  
ในทิศทางตรงข้ามกัน

มูลค่าการส่งออกและปริมาณการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศของภาคอสังหาริมทรัพย์  
ในประเทศไทยมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงต่อกันที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ในทิศทางเดียวกัน

มูลค่าการสะสมทุนถาวรเบื้องต้นและปริมาณการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศของ  
ภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงต่อกันที่ระดับนัยสำคัญ 0.05  
ในทิศทางเดียวกัน

ระดับการเปิดเสรีประเทศ และปริมาณการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศของ

ภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงต่อกันที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ในทิศทางเดียวกัน

สมมติฐานที่ 2 ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคสามารถใช้พยากรณ์ปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทยได้ และจากผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคอย่างน้อย 1 ปัจจัยสามารถใช้พยากรณ์ปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทยได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยประกอบไปด้วย ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ อัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศช่วงเวลาที่ผ่านมา ความสามารถในการผลิตไฟฟ้าทั้งระบบ อัตราค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำโดยเฉลี่ย อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ มูลค่าการส่งออก มูลค่าการสะสมทุนถาวรเบื้องต้น และระดับการเปิดเสรีประเทศ

### อภิปรายผลการวิจัย

ในการวิจัยอิทธิพลของปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคที่มีต่อปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย ผู้วิจัยสามารถอภิปรายความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคที่มีต่อปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย ดังนี้

#### 1. ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ

จากผลการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศและปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยนั้นพบว่า ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศและปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงต่อกันในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ พัชรภรณ์ อัครศิสุวรรณ (2548) ศึกษาเรื่อง การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศกับการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในประเทศไทย ปฏิพัทธ์ สุทธสาร (2540) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ในประเทศไทย ณัฐพงษ์ ท่าดี (2548) ได้ทำการศึกษาเพื่อหาแบบจำลองที่กำหนดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของประเทศไทย ภัทรวรรณ ฉันทศาสตร์ศรี (2546) ศึกษาเรื่องปัจจัยกำหนดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในประเทศไทย ณัฐฐากัญญา สุคำ (2548) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่กำหนดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในธุรกิจค้าปลีกในประเทศไทย อมรชัย เข็มมะหงษ์ (2553) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนจากต่างประเทศในประเทศมาเลเซีย ฟิลิปปินส์ และไทย อภิรัตน์ จิตต์ช่วย (2554) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนโดยตรง

จากต่างประเทศในประเทศไทย Nonnemberg and Mendonca (2001) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่กำหนดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในประเทศกำลังพัฒนาในกลุ่มประเทศ OECD, Wezel (2003) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนโดยตรงจากประเทศเยอรมนีในกลุ่มประเทศละตินอเมริกา Hoang (2006) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในประเทศไทย เวียดนาม โดยผลการวิจัยสอดคล้องกันคือผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศมีอิทธิพลต่อปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในทิศทางเดียวกัน ซึ่งจากผลการวิจัยแสดงให้เห็นว่า ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเป็นตัวสะท้อนถึงอำนาจซื้อของประเทศนั้น ๆ รวมถึงขนาดของตลาดและการลงทุนโดยนักลงทุนจากต่างประเทศ มักจะคำนึงถึงขนาดตลาดและอำนาจซื้อของประเทศที่ไปลงทุน กล่าวคือ เมื่อมูลค่าของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศมีมูลค่าสูง จะสะท้อนให้เห็นถึงขนาดตลาดภายในประเทศนั้น มีขนาดใหญ่ มีความต้องการ หรืออำนาจซื้อสูง ซึ่งเป็นปัจจัยดึงดูดความสนใจจากนักลงทุนจากต่างประเทศให้เข้ามาลงทุนในประเทศนั้น ๆ และสำหรับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์นั้นเกี่ยวข้องกับที่ดิน และสิ่งปลูกสร้าง จะเกิดการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ก็ต่อเมื่อตลาดขยายตัว หรืออำนาจซื้อที่เพิ่มขึ้น ทำให้ความต้องการที่ดิน หรือที่อยู่อาศัยเพิ่มมากขึ้น จึงเป็นปัจจัยดึงดูดความสนใจในการลงทุนจากนักลงทุน หรือบริษัทจากต่างประเทศเข้ามาลงทุนในประเทศ

## 2. อัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศช่วงเวลาที่ผ่านมา

จากผลการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศช่วงเวลาที่ผ่านมาและปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย นั้นพบว่า อัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศช่วงเวลาที่ผ่านมาและปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงต่อกันในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ เมื่ออัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศช่วงเวลาที่ผ่านมาเพิ่มขึ้น ปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยก็จะเพิ่มขึ้นด้วย ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยที่ผ่านมาของ อภิรัตน์ จิตต์ช่วย (2554) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในประเทศไทย ซึ่งผลการวิจัยแสดงให้เห็นว่า อัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศช่วงเวลาที่ผ่านมาเป็นตัวแทนของปัจจัยทางด้านตลาดเช่นกัน เพราะผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศนี้เป็นตัวสะท้อนถึงอำนาจซื้อของประเทศนั้น และในช่วงเวลาที่ผ่านมา หรือช่วงเวลาที่ผ่านมามีอัตราการเติบโตมาก ย่อมสะท้อนให้เห็นถึงอำนาจในการซื้อเพิ่มขึ้น และสำหรับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จะเห็นผลชัดเจน เพราะ การเติบโตของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ล้วนแต่ในช่วงระยะเวลาที่ผ่านมา หรือช่วงเวลาที่ผ่านมาขนาดตลาด

ต้องมีการขยายตัว หรือการเพิ่มขึ้นของอำนาจซื้อ เสมือนเป็นกลไกทางระบบธุรกิจ ซึ่งเป็นแรงดึงดูดสำคัญสำหรับนักลงทุนต่างชาติ หมายความว่า อัตราอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศช่วงเวลาที่ผ่านมามีค่าเพิ่มขึ้น ย่อมส่งผลกระทบต่อปริมาณการลงทุนจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์เช่นกัน

### 3. ความสามารถในการผลิตไฟฟ้าทั้งระบบ

จากผลการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างความสามารถในการผลิตไฟฟ้าทั้งระบบและปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย นั้นพบว่า ความสามารถในการผลิตไฟฟ้าทั้งระบบและปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงต่อกันในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยที่ผ่านมาของ Dunning (2003) เกี่ยวกับพบว่า ปัจจัยที่ดึงดูดการลงทุนจากต่างประเทศเพื่อลงทุนนั้นแบ่งได้ 3 ปัจจัยหลัก คือ ด้านการส่งเสริมการลงทุนสำหรับการลงทุนจากต่างประเทศ ด้านเศรษฐศาสตร์ และด้านการรับรอง และสนับสนุนทางธุรกิจ ซึ่งความสามารถในการผลิตไฟฟ้าทั้งระบบ เป็นตัวแปรที่สะท้อนให้ทราบถึงโครงสร้างพื้นฐานภายในประเทศ ซึ่งจากงานวิจัยที่ผ่านมาในอดีตพบว่า มูลค่าการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศนั้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับโครงสร้างพื้นฐาน และความสามารถในการผลิตไฟฟ้าทั้งระบบยังสะท้อนถึงความพร้อมในการรับการลงทุนจากต่างประเทศของประเทศนั้น และปริมาณเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์เช่นกัน เพราะในภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์นั้น ก็เป็นภาคธุรกิจที่ต้องอาศัยโครงสร้างพื้นฐานในการก่อสร้าง สิ่งปลูกสร้างต่าง ๆ และยังคงอาศัยโครงสร้างพื้นฐานเป็นปัจจัยสำคัญในการดำเนินการ อาทิเช่น การลงทุนคอนโดมิเนียม หรืออาคารชุด แต่ไร้ซึ่งโครงสร้างพื้นฐาน เช่น ไฟฟ้า ก็ทำให้ไม่ได้รับการสนใจจากลูกค้า หรือกลุ่มเป้าหมาย ดังนั้นหากโครงสร้างพื้นฐานภายในประเทศมีความพร้อม ย่อมดึงดูดให้นักลงทุนต่างชาติสนใจเข้ามาลงทุนในประเทศ ทำให้ปริมาณการลงทุนจากต่างประเทศมีมูลค่าสูงขึ้น

### 4. อัตราค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำโดยเฉลี่ย

เป็นส่วนประกอบหนึ่งในต้นทุนของทุกธุรกิจไม่ว่าจะเป็นภาคอุตสาหกรรมการผลิต อสังหาริมทรัพย์ หรือภาคบริการ และสำคัญอย่างยิ่งในธุรกิจที่ต้องใช้แรงงานคนเป็นหลัก อย่างเช่นธุรกิจก่อสร้าง หรือการผลิต เป็นต้น ธุรกิจ ดังนั้น ประเทศที่มีอัตราค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำต่อวันต่ำ จึงเป็นที่สนใจจากนักลงทุน หรือบริษัทที่จะเข้ามาลงทุน เพราะสะท้อนถึงต้นทุนในการดำเนินงานก็จะต่ำลงด้วย ด้วยเหตุนี้ อัตราค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำโดยเฉลี่ย จึงเป็นปัจจัยดึงดูดเงินลงทุนจากต่างประเทศเข้ามาสู่ประเทศ แต่จากผลการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์

ระหว่างอัตราค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำโดยเฉลี่ยและปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย นั้นพบว่า อัตราค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำโดยเฉลี่ยและปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงต่อกันในทิศทางเดียวกัน และเมื่อพิจารณาผลการทดสอบสมมติฐานที่ได้จากการวิจัยกับงานวิจัยที่ผ่านมานั้น พบว่าไม่สอดคล้องกัน เนื่องจากว่างานวิจัยที่ผ่านมาของ พัชรภรณ์ อัครีสุวรรณ (2540) ศึกษาเรื่อง การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศกับการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในประเทศไทย ปฏิพัทธ์ สุทธสาร (2540) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ในประเทศไทย และธวัชชัย เพิ่มพูล โชคคณา (2541) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่กำหนดการลงทุนโดยตรงจากประเทศญี่ปุ่นในประเทศไทย พบว่าอัตราค่าจ้างแรงงานนั้น มีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงต่อปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาพรวมของประเทศไทยในทิศทางตรงกันข้ามอาจเนื่องมาจากช่วงเวลาของข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยที่แตกต่างกัน เพราะจากงานวิจัยที่ผ่านมานั้น จะเป็นข้อมูลช่วงเวลาก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ ในขณะที่งานวิจัยฉบับนี้ใช้ข้อมูลในช่วงเวลาที่ครอบคลุมช่วงเวลาเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ จึงทำให้ผลการวิจัยที่ได้แตกต่างกัน เพราะหากพิจารณาจากความเป็นจริงที่เกิดขึ้นจะพบว่าในช่วงก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจนั้นเป็นช่วงที่มีการส่งเสริมการลงทุนจากภาครัฐ ทำให้มีปริมาณเงินลงทุนจากต่างประเทศไหลเข้าสู่ประเทศไทยเป็นจำนวนมาก และยังส่งผลให้ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เองเติบโตอย่างมาก ในขณะที่อัตราค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำก็ยังคงมีการปรับขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่ตั้งแต่ช่วงเกิดวิกฤตเศรษฐกิจเป็นต้นมา ปริมาณเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศกลับลดน้อยลง ในขณะที่อัตราค่าจ้างขั้นต่ำยังคงปรับค่าสูงขึ้นตามลำดับ และในปี พ.ศ. 2555 นั้นมีการปรับค่าแรงอย่างก้าวกระโดดจากรัฐบาล ในขณะที่ปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศก็เพิ่มมากขึ้น เนื่องจากการคาดการณ์ถึงการเติบโตที่จะเกิดขึ้นจากการรวมกลุ่มประชาคมอาเซียน ซึ่งจากเหตุผลดังกล่าวทำให้ผู้วิจัยสรุปการอภิปรายได้ว่า การที่ผลการทดสอบสมมติฐานไม่มีความสอดคล้องกับงานวิจัยที่ผ่านมานั้น อาจมาจากช่วงเวลาที่แตกต่างกัน และผลลัพธ์จากการแทรกแซงสมดุลทางเศรษฐกิจจากภาครัฐ

##### 5. อัตราเงินเฟ้อภายในประเทศ

จากผลการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างอัตราเงินเฟ้อภายในประเทศและปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย นั้นพบว่า อัตราเงินเฟ้อภายในประเทศและปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยไม่มีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงต่อกัน กล่าวคือ อัตราเงินเฟ้อภายในประเทศนั้นไม่มีอิทธิพลต่อปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของ



ภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย และ อาจเนื่องมาจากอัตราเงินเฟ้อที่ขึ้นสูง สะท้อนให้เห็นถึงราคาสินค้าในตลาด และระบบเศรษฐกิจ ในช่วงเวลานั้น ในขณะที่การลงทุนในภาคอสังหาริมทรัพย์ส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในระยะยาว มีมูลค่าสูง ซึ่งเป็นลักษณะการคาดคะเนทิศทางการเติบโตของประเทศ หรือภูมิภาคนั้น แล้วจึงดำเนินการลงทุน หรือแม้ว่าเงินเฟ้อภายในประเทศจะสูง หากแต่ภาครัฐมีนโยบายในการส่งเสริมการลงทุนก็อาจทำให้นักลงทุนจากต่างชาติให้ความสนใจเข้ามาลงทุนเป็นได้ และอาจกล่าวได้ว่าอัตราเงินเฟ้อในประเทศไม่ใช่ปัจจัยที่นักลงทุนต่างชาติให้ความสนใจในการพิจารณา เมื่อเปรียบเทียบกับปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคตัวอื่น ๆ ดังนั้นปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์จึงไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินเฟ้อภายในประเทศ

#### 6. อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ

จากผลการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศและปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย นั้นพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศและปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงต่อกันในทิศทางตรงกันข้าม มีความสอดคล้องกับผลการวิจัยที่ผ่านมาของ จินดารัตน์ ตั้งสกุล (2537) ได้ศึกษาถึงการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในอุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้าของประเทศไทย ปฏิพัทธ์ สุทธสาร (2540) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ในประเทศไทย และณัฐฐากัญญา สุคำ (2548) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่กำหนดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในธุรกิจค้าปลีกในประเทศไทย โดยผลจากการวิจัยพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศและปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงต่อกันในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งจากผลการวิจัยและการวิจัยที่ผ่านมาชี้ให้เห็นว่า การที่อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศลดลง (การแข็งค่าขึ้นของเงินบาท) นักลงทุนต่างชาติจะมองว่าราคาสินค้าของไทยแพงขึ้นก็จริง แต่อีกนัยหนึ่งก็แสดงให้เห็นถึงภาวการณ์เติบโต และความมีเสถียรภาพของเศรษฐกิจในประเทศ จึงดึงดูดให้นักลงทุนให้ความสนใจ และเข้ามาลงทุนในประเทศ ซึ่งในภาคอสังหาริมทรัพย์ก็เช่นกัน ในภาวะที่เศรษฐกิจมีเสถียรภาพ ย่อมทำให้ ความต้องการที่ดินในการพัฒนาเมือง พัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้นอย่างมหาศาล จึงทำให้มีความต้องการอสังหาริมทรัพย์ โดยเฉพาะที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้น และส่งผลกระทบต่อที่ดิน ซึ่งเป็นปัจจัยพื้นฐานในการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ราคาปรับตัวเพิ่มขึ้นตามลำดับ

## 7. มูลค่าการส่งออก

จากผลการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าการส่งออกและปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย นั้นพบว่า มูลค่าการส่งออกและปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย มีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงต่อกันในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยที่ผ่านมาของนุชนารถปานทอง (2553) ศึกษาเรื่อง ความสัมพันธ์ระหว่างการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศและตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคของไทย อมรชัย เอี่ยมระหงษ์ (2553) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการลงทุนจากต่างประเทศในประเทศมาเลเซีย ฟิลิปปินส์ และไทย และณัฐพงษ์ ทำดี (2548) ได้ทำการศึกษาเพื่อหาแบบจำลองที่กำหนดการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของประเทศไทย ซึ่งพบว่า มูลค่าการส่งออกของประเทศไทยมีความสัมพันธ์กับปริมาณเงินการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน หมายความว่า เมื่อการส่งออกมีมูลค่าเพิ่มขึ้น ก็จะส่งผลโดยตรงต่อปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศเช่นกัน รวมถึงปริมาณเงินลงทุนต่างจากประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์เช่นกัน เนื่องจากผลจากนโยบายการดึงดูดการลงทุนให้เมืองไทยเป็นฐานการผลิตเพื่อส่งออกทั้งในภาคเกษตรกรรม และภาคอุตสาหกรรม จึงเกิดกระแสไหลบ่าของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศโดยใช้ประเทศไทยเป็นฐานในการผลิตสินค้า และผลกระทบตามมาคือการเติบโตของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในประเทศ มูลค่าการส่งออกเป็นปัจจัยที่สะท้อนถึงสถานการณ์ด้านเศรษฐกิจด้านการค้าระหว่างประเทศ และแสดงถึงตลาดภายนอกประเทศ ซึ่งหากมูลค่าการส่งออกเพิ่มขึ้น ย่อมสะท้อนให้ทราบถึงการขยายตัวของตลาดเพิ่มขึ้น หมายความว่า ธุรกิจมีการเติบโต และเกิดการขยายตัวของผู้ผลิต ผลที่ตามมาคือ นักลงทุนจากต่างชาติจะสนใจเข้ามาลงทุนในประเทศเพิ่มมากขึ้น ดังนั้นอาจกล่าวได้ว่ามูลค่าการส่งออกเป็นปัจจัยสำคัญปัจจัยหนึ่งที่มีอิทธิพลต่อปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์

## 8. มูลค่าการสะสมทุนถาวรเบื้องต้น

จากผลการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าการสะสมทุนถาวรเบื้องต้นและปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย นั้นพบว่า มูลค่าการสะสมทุนถาวรเบื้องต้นและปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยมีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงต่อกันในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยที่ผ่านมาของ นิธิภัทร ตั้งจิรวงษ์, ธนพงศ์ วิบูลย์ศิริชัย, และปุลณรัตน์ พุทธิฤทธิชัย (2551) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนจากต่างประเทศของประเทศไทย ซึ่งผลการวิจัยชี้ให้เห็นว่า มูลค่าการสะสมทุนถาวรเบื้องต้นเป็นปัจจัยเศรษฐกิจที่สะท้อนให้เห็นถึง

การแข่งขัน เนื่องจากการลงทุนภายในประเทศที่เกิดขึ้นทั้งภาครัฐบาล และภาคเอกชน หมายความว่า หากมูลค่าการสะสมทุนถาวรเบื้องต้นสูง ย่อมแสดงให้เห็นถึงความพร้อมด้านปัจจัยของการลงทุนที่มีอยู่ในประเทศทั้งจากภาครัฐ และเอกชน ซึ่งจะช่วยให้เห็นการพัฒนาที่เกิดขึ้น แต่ในทางกลับกันหากมูลค่าการสะสมทุนถาวรเบื้องต้นต่ำ ก็จะสะท้อนให้เห็นถึงภาวะการแข่งขัน หรือการเติบโตภายในประเทศต่ำ นั้นแสดงถึง ความเสี่ยงในการเข้ามาลงทุนของนักลงทุนต่างชาติ ซึ่งเมื่อการแข่งขัน หรือการลงทุนทั้งจากใน และต่างประเทศมีมากขึ้น ส่งผลให้อัตราการนำเข้าสินค้าเพิ่มขึ้น หรือการเติบโตภายในประเทศต่ำ นั้นแสดงถึง ความเสี่ยงในการเข้ามาลงทุนของนักลงทุนต่างชาติ ซึ่งเมื่อการแข่งขัน หรือการลงทุนทั้งจากใน และต่างประเทศมีมากขึ้น ส่งผลให้อัตราการนำเข้าสินค้าเพิ่มขึ้น จึงทำให้นักลงทุนสนใจเข้ามาลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้น มูลค่าการสะสมทุนถาวรเบื้องต้นจึงเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีอิทธิพลต่อปริมาณการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศใน ภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย

#### 9. ระดับการเปิดประเทศ

จากผลการทดสอบสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่างระดับการเปิดประเทศ และปริมาณการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย นั้นพบว่าระดับการเปิดประเทศและปริมาณการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศของภาคอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย มีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงต่อกัน ในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยที่ผ่านมาของ รัชชัยย์ เพิ่มพูล โชคคณา (2541) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่กำหนดการลงทุน โดยตรงจากประเทศญี่ปุ่นในประเทศไทย นิธิภัทร ตั้งจิรวงษ์, ธนพงศ์ วิบูลย์ศิริชัย, และปณณรัตน์ พุทธิฤทธิชัย (2551) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนจากต่างประเทศของประเทศไทย Nonnemberg and Mendonca (2001) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่กำหนดการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศในประเทศกำลังพัฒนาในกลุ่มประเทศ OECD และ Hoang (2006) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศ ในประเทศเวียดนาม พบว่า ระดับการเปิดประเทศมีความสัมพันธ์ต่อปริมาณการลงทุน โดยตรงจากต่างประเทศของประเทศนั้น ๆ โดยในงานวิจัยนี้จะใช้สัดส่วนระหว่างมูลค่าการนำเข้าต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ เพื่อเป็นปัจจัยที่สะท้อนให้เห็นถึงระดับการเปิดประเทศ เนื่องจากนโยบายของภาครัฐนั้นมีส่วนสำคัญในการส่งเสริม หรือกีดกัน ปริมาณการลงทุน จากต่างประเทศ กล่าวคือ หากสัดส่วนระหว่างมูลค่าการนำเข้าต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ มีค่าสูงขึ้น ย่อมสะท้อนถึงนโยบายส่งเสริมการลงทุนจากภาครัฐที่สนับสนุน อำนาจซื้อที่เพิ่มขึ้น นำมาซึ่งเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจ ซึ่งย่อมดึงดูดนักลงทุนจากต่างชาติที่ให้ความสนใจเข้ามาลงทุนในประเทศมากขึ้น และผลที่ตามมาคือ การขยายตัวของความต้องการในด้านอสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งจะดึงดูดให้ปริมาณการลงทุนจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศ สูงขึ้นตามเช่นกัน

และจากการทดสอบปัจจัยเชิงสาเหตุยังพบว่า องค์ประกอบตัวแปรด้านปัจจัยกลุ่มที่ 1

ได้มากที่สุดคือ มูลค่าการส่งออก รองลงมาคือ อัตราค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำโดยเฉลี่ย ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ มูลค่าการสะสมทุนถาวรเบื้องต้น ความสามารถในการผลิตไฟฟ้าทั้งระบบ และระดับการเปิดเสรีประเทศ ในขณะที่ตัวแปรแฝงด้านปัจจัยกลุ่มที่ 2 พบว่า ตัวแปรองค์ประกอบที่สำคัญที่สุดที่สามารถอธิบายองค์ประกอบตัวแปรด้านปัจจัยกลุ่มที่ 2 ได้มากที่สุดคือ อัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศช่วงเวลาที่ผ่านมา รองลงมาคือ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ

ซึ่งในการทดสอบสมมติฐานของการวิจัยนั้น ผู้วิจัยได้ทำการวิจัยโดยใช้เครื่องมือทางสถิติที่แตกต่างกันระหว่างการวิเคราะห์ถดถอยแบบพหุ (Multiple regression analysis, MRA) และการวิเคราะห์สมการ โครงสร้าง (Structural equation model, SEM) เพื่อตรวจสอบเปรียบเทียบผลการทดสอบสมมติฐาน และทางผู้วิจัยคาดการณ์ว่าอาจเกิดตัวแปรส่งผ่านระหว่างปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคเกิดขึ้น โดยจากผลการทดสอบสมมติฐานนั้นพบว่า ผลลัพธ์จากการวิจัยทั้ง 2 วิธีการนั้นสอดคล้องกัน แต่จะแตกต่างกันที่ค่าประมาณการณที่ได้จากการทดสอบในแต่ละวิธีการทางสถิติ ซึ่งในการวิเคราะห์แบบ SEM ก็ไม่พบว่ามีปัจจัยส่งผ่านระหว่างตัวแปรอิสระ ซึ่งจากการค้นคว้าและวิเคราะห์สถิติทั้ง 2 เครื่องมือของผู้วิจัยพบว่า การวิเคราะห์แบบ MRA นั้นมีจุดอ่อนดังนี้

1. มีข้อดกลงเบื้องต้นหลายข้อ
2. ผลการวิเคราะห์นั้นไม่ค่อยแม่นยำเมื่อเปรียบเทียบกับการวิเคราะห์แบบ SEM เพราะตัวแปรอิสระนั้นมีความคลาดเคลื่อนในการวัด และความคลาดเคลื่อนระหว่างตัวแปรต้องไม่สัมพันธ์กัน

3. ไม่มีการตรวจสอบความตรงของโมเดลในการวิเคราะห์

แต่ในการวิเคราะห์แบบ SEM นั้นเป็นการวิเคราะห์ที่มีความซับซ้อนสูงเป็นการวิเคราะห์เพื่อประมาณค่าพารามิเตอร์ตามหลักการแก้ชุดสมการเชิงเส้นตรงพร้อมกันหลายสมการซึ่งมีจุดเด่นที่สำคัญดังนี้

1. สามารถสร้างตัวแปรแฝง ซึ่งทำให้สามารถแยกแยะความคลาดเคลื่อนในการวัดตัวแปร ซึ่งสามารถประมาณค่าคะแนนจริง ในรูปของตัวแปรแฝงในการวิเคราะห์ปัจจัย แล้วนำตัวแปรไปวิเคราะห์ปัจจัยที่แท้จริง

2. การนำแอมความคลาดเคลื่อนมาวิเคราะห์

3. สามารถวิเคราะห์โดยแยกปัจจัยที่มีอิทธิพลทางตรง และทางอ้อม

ผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบโมเดล MRA และ SEM ในครั้งนี้พบว่า ไม่มีปัจจัยส่งผ่านเกิดขึ้น จึงทำให้ไม่สามารถแสดงจุดเด่นของวิธีการวิเคราะห์แบบ SEM ที่เหนือกว่าการวิเคราะห์แบบ MRA ออกมาได้ แต่ก็ทำให้ทราบว่าปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคนั้นเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลทางตรง

ต่างปริมาณเงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทยเท่านั้น แต่หากวิเคราะห์เพียงแบบ MRA ก็จะไม่สามารถทราบได้

อย่างไรก็ตามจากการศึกษาวิจัยอิทธิพลของปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคที่มีต่อปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย นั้นเป็นเพียงการวิเคราะห์โดยหลักของทฤษฎี และการวิเคราะห์ทางสถิติจากข้อมูลที่เกิดขึ้นจริงในอดีต เป็นสื่อในการอ้างอิง ซึ่งการอธิบายปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคที่มีอิทธิพลต่อปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทยนั้นเป็นเพียงการบูรณาการองค์ความรู้ และทฤษฎีเชิงประจักษ์เข้าด้วยกัน เพื่ออธิบายถึงเหตุ และผลที่เกิดขึ้นเท่านั้น เนื่องจากปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทยเป็นสิ่งที่ไม่มีใครสามารถรู้ล่วงหน้าได้ เพียงแต่สามารถคาดการณ์การเกิดเหตุการณ์ล่วงหน้าอย่างคร่าว ๆ ได้ผ่านการใช้ทฤษฎีวิเคราะห์และจากข้อมูลจริงในอดีตดังกล่าว

### ข้อเสนอแนะ

การนำเสนอในส่วนนี้ ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะจากการวิจัย โดยแบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ ข้อเสนอแนะจากผลการวิจัย และข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### ข้อเสนอแนะจากผลการวิจัย

1. การวิจัยในครั้งนี้พบว่า ผลผลิตทั้งหมดรวมภายในประเทศ อัตราการเติบโตของผลผลิตทั้งหมดรวมภายในประเทศช่วงเวลาที่ผ่านมา ความสามารถในการผลิตไฟฟ้าทั้งระบบ อัตราค่าจ้างแรงงานขั้นต่ำโดยเฉลี่ย อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ มูลค่าการส่งออก มูลค่าการสะสมทุนถาวรเบื้องต้น และระดับการเปิดเสรีประเทศ ล้วนนั้นมีความสัมพันธ์ต่อปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ดังนั้นภาครัฐควรใช้มาตรการต่าง ๆ กระตุ้นให้ปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคเพิ่มขึ้น ก็จะสะท้อนให้ปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์สูงขึ้นตาม

2. การวิจัยในครั้งนี้พบว่า มูลค่าการส่งออกนั้นมีอิทธิพลต่อปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย ดังนั้นเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย ภาครัฐควรวางมาตรการ หรือกรอบนโยบายเพื่อส่งเสริม หรือสนับสนุนให้มูลค่าการส่งออกสูงขึ้น เพื่อดึงดูดปริมาณการลงทุนเข้าสู่ประเทศให้มากขึ้นด้วย

3. สามารถนำผลวิจัยนี้ไปใช้เป็นหลักฐานเชิงประจักษ์เกี่ยวกับการตัดสินใจในการลงทุนทั้งภาครัฐ และภาคเอกชน เนื่องจากงานวิจัยนี้เป็นหลักฐานที่แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค และปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

ในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย

4. การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศแม้จะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อประเทศไทยอย่างมากก็ตาม แต่ในทางกลับกันอาจก่อให้เกิดผลเสียด้วย เช่น การเกิดปัญหามลพิษ การถูกชักนำทางเศรษฐกิจโดยชาวต่างชาติ ดังนั้นควรกำหนดทิศทางการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศให้มีความเหมาะสม โดยนำกลวิธีของการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศมาใช้ให้เกิดประโยชน์และปูพื้นฐานของการพัฒนาอุตสาหกรรมภายในประเทศให้สามารถพึ่งตนเองได้ในระยะยาว

5. ในการวางกรอบมาตรการ หรือการกำหนดกลยุทธ์ของภาครัฐ หรือองค์กรเอกชนสามารถนำสมการพยากรณ์ที่ได้จากการวิจัยไปใช้เป็นแนวทางในการวางแผน หรือใช้อ้างอิงในการตัดสินใจ

6. จากผลการวิจัยพบว่า มูลค่าการสะสมทุนถาวรเบื้องต้นเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อปริมาณการลงทุนโดยตรงในภาคอสังหาริมทรัพย์ของประเทศไทย ดังนั้น เมื่อรัฐบาลมีการใช้จ่ายเพื่อลงทุนใน โครงสร้างพื้นฐานเพิ่มขึ้น ก็จะส่งผลให้ปริมาณการลงทุนในประเทศเพิ่มขึ้น เนื่องจากนักลงทุนต่างชาติให้ความสนใจในโครงสร้างพื้นฐานทางเศรษฐกิจเป็นปัจจัยหนึ่งประกอบการพิจารณา ด้วยเหตุนี้ ภาครัฐจึงควรส่งเสริมในการสร้างโครงสร้างพื้นฐานเพื่อให้เกิดการพัฒนา และดึงดูดปริมาณการลงทุนจากต่างชาติเข้าสู่ประเทศ

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1. ในการวิจัยครั้งต่อไปควรเพิ่มหรือใช้ตัวแปรสังเกตอื่น ซึ่งอาจเป็นตัวแปรที่ดี และทำให้ได้สมการพยากรณ์ที่มีความแม่นยำมากขึ้น

2. ในการศึกษาครั้งต่อไปควรทำการศึกษาทั้งในรูปของเส้นตรง และไม่ใช้เส้นตรง เพื่อจะได้แบบจำลองที่เหมาะสม และแม่นยำมากยิ่งขึ้น

3. การวิจัยครั้งต่อไปควรมีการวิจัยซ้ำในเรื่องนี้ หากแต่เป็นช่วงเวลาอื่น และควรใกล้เคียงกับเวลาปัจจุบันให้มากที่สุด เพราะช่วงเวลาที่เปลี่ยนแปลง อาจส่งผลต่อความคาดหวังจากนักลงทุน หรือภาวะทางเศรษฐกิจที่แตกต่างกันอย่างชัดเจน ซึ่งอาจส่งผลให้ผลการวิเคราะห์เปลี่ยนแปลงไป

4. ควรเพิ่มการวิเคราะห์ในเชิงคุณภาพเพื่อทำให้ผลการวิจัยที่ได้มีความสอดคล้อง และสามารถนำไปใช้ได้จริงในบริบทสภาพความเป็นจริง

5. ในการวิจัยนี้เป็นเพียงการศึกษาวิจัยปริมาณการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศในประเทศไทยเท่านั้น ในการศึกษาครั้งต่อไป ควรเพิ่มการศึกษาประเทศอื่นเพื่อเปรียบเทียบผล และนำข้อแตกต่างมาวิเคราะห์ เพื่อให้เกิดข้อมูลที่เป็นประโยชน์ในการแข่งขันระหว่างประเทศ

6. ในการศึกษาครั้งต่อไปควรแบ่งการศึกษาออกเป็น 2 ช่วง คือ ช่วงก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ และช่วงหลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ เพื่อนำผลมาเปรียบเทียบ และเสนอแนะแนวทางที่เป็นประโยชน์