

เอกสารงานวิจัยฉบับที่ 2/2554

การลงทุนทางตรงในต่างประเทศของ  
บริษัทจดทะเบียนไทย:  
สถานะปัจจุบันและข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย  
(Thai listed companies' direct investment abroad:  
current situation and policy implications)

ปฐมภรณ์ นิธิชัย

ธันวาคม 2554



ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
The Stock Exchange of Thailand

*Disclaimer* : รายงานนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้เขียน โดยเฉพาะ จัดทำบนพื้นฐานของข้อมูลที่เชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ โดยมีวัตถุประสงค์  
เพื่อให้ความรู้และแนวคิดแก่ผู้อ่านเท่านั้น มิได้สะท้อนความเห็นของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแต่อย่างใด

## สารบัญ

	หน้า
บทสรุปผู้บริหาร	i
บทนำ	1
บทที่ 1 โอกาสการเติบโตของธุรกิจไทยจากการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ และภาพรวมการลงทุนทางตรงในต่างประเทศของธุรกิจไทย	3
บทที่ 2 ภาวะการลงทุนทางตรงในต่างประเทศของบริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100)	8
บทที่ 3 สาเหตุที่บริษัทจดทะเบียนไทยลงทุนทางตรงในต่างประเทศในระดับต่ำ และกระจุกตัวในบริษัทขนาดใหญ่	23
บทที่ 4 บทสรุปและข้อเสนอแนะสำหรับการส่งเสริมการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ	36

## สารบัญตาราง

		หน้า
ตารางที่ 1	10 อันดับแหล่งทรัพยากรสำคัญของโลก (% ของปริมาณผลผลิตทั่วโลก)	4
ตารางที่ 2	10 อันดับบริษัทที่มีมูลค่าการลงทุนทางตรงในต่างประเทศสูงสุด	10
ตารางที่ 3	มูลค่าการลงทุนของอุตสาหกรรมที่ลงทุนในต่างประเทศในระดับต่ำ	11
ตารางที่ 4	มูลค่าเงินลงทุนในต่างประเทศรวมในช่วงปี 2549 - 2553 จำแนกตามวัตถุประสงค์การลงทุน	12
ตารางที่ 5	มูลค่าเงินลงทุนในต่างประเทศจำแนกตามรูปแบบการลงทุน	13
ตารางที่ 6	10 อันดับบริษัทที่มีมูลค่าการควบรวม และครอบงำกิจการในต่างประเทศสูงสุด	14
ตารางที่ 7	มูลค่าเงินลงทุนในต่างประเทศสะสมในช่วงปี 2549-2553 จำแนกตามรูปแบบการลงทุน และภูมิภาคที่ลงทุน	15
ตารางที่ 8	มูลค่าเงินลงทุนในต่างประเทศ จำแนกตามภูมิภาคที่ลงทุน	16
ตารางที่ 9	รายได้จากธุรกิจ在不同ประเทศของบริษัทจดทะเบียน	18
ตารางที่ 10	ผลประกอบการของ บมจ. อินโดรามา เวนเจอร์ส	20
ตารางที่ 11	ผลประกอบการของ บมจ. เจริญโภคภัณฑ์อาหาร	21
ตารางที่ 12	ดัชนีความสามารถในการแข่งขันสำหรับปี 2553-2554	25
ตารางที่ 13	เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์ 7 แห่งในอาเซียนในปี 2553	27
ตารางที่ 14	มูลค่าการควบรวมกิจการ在不同ประเทศของมาเลเซียในช่วงปี 2549-2553 จำแนกตามประเภทธุรกิจ	30
ตารางที่ 15	มูลค่าการควบรวมกิจการ在不同ประเทศของสิงคโปร์ในช่วงปี 2549-2553 จำแนกตามประเภทธุรกิจ	30
ตารางที่ 16	เปรียบเทียบการควบรวมกิจการ在不同ประเทศของธนาคารพาณิชย์ไทย มาเลเซีย และสิงคโปร์	31
ตารางที่ 17	เปรียบเทียบประมาณการเงินปันผลที่บริษัทถูก在不同ประเทศสามารถจ่ายให้บริษัท แม้กับเงินปันผลที่จ่ายจริง	34
ตารางที่ 18	การประเมินผลกระทบจากการเก็บภาษีซ้ำซ้อนต่อผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น	35

## สารบัญภาพ

		หน้า
ภาพที่ 1	ประมาณการจำนวนประชากรวัยทำงาน (ช่วงอายุ 15 – 59 ปี) ในช่วงปี 2563	5
ภาพที่ 2	ประมาณการอัตราการเติบโตของจำนวนประชากรวัยทำงาน (ช่วงอายุ 15 – 59 ปี) ในช่วงปี 2553 - 2563	5
ภาพที่ 3	มูลค่าการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ (FDI outflows)	6
ภาพที่ 4	มูลค่าการลงทุนในต่างประเทศสุทธิ (Net outflows)	6
ภาพที่ 5	มูลค่า และสัดส่วนเงินลงทุนในอาเซียนของประเทศสมาชิกอาเซียน	7
ภาพที่ 6	สัดส่วนมูลค่าเงินลงทุนสะสมในอาเซียนในช่วงปี 2538-2550 จำแนกตามประเทศผู้ลงทุน	7
ภาพที่ 7	จำนวนบริษัทจดทะเบียนที่ลงทุนในต่างประเทศ	8
ภาพที่ 8	มูลค่าการลงทุนทางตรงในต่างประเทศของบริษัทจดทะเบียน	9
ภาพที่ 9	มูลค่าและสัดส่วนการลงทุนสะสมในต่างประเทศในช่วงปี 2549-2553 ของบริษัทจดทะเบียนจำแนกตามอุตสาหกรรม	9
ภาพที่ 10	มูลค่าเงินลงทุนสะสมในอาเซียนในช่วงปี 2549-2553 ของบริษัทจดทะเบียน จำแนกตามอุตสาหกรรม	17
ภาพที่ 11	มูลค่าเงินลงทุนสะสมในอาเซียนในช่วงปี 2549-2553 ของบริษัทจดทะเบียน จำแนกตามประเทศที่ไปลงทุน	17
ภาพที่ 12	เปรียบเทียบอัตราการเติบโตของรายได้ของบริษัทจดทะเบียน	18
ภาพที่ 13	ตัวอย่างรายการลงทุนของ บมจ. อินโดรามาเวนเจอร์สในช่วงปี 2549-2553	19
ภาพที่ 14	ตัวอย่างรายการลงทุนของ บมจ. เจริญโภคภัณฑ์อาหารในช่วงปี 2549-2553	21
ภาพที่ 15	ปัจจัยที่ลดทอนความน่าสนใจในการทำธุรกิจที่สำคัญ 5 ลำดับแรกใน 4 ประเทศใน อาเซียน	26
ภาพที่ 16	การจำแนกกลุ่มอุตสาหกรรมด้วยเกณฑ์อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น และ ระดับการลงทุนในต่างประเทศ	28
ภาพที่ 17	สัดส่วนมูลค่าการรวบรวมกิจการในต่างประเทศของมาเลเซียในช่วงปี 2549-2553 จำแนกตามกลุ่มผู้ลงทุน	29
ภาพที่ 18	สัดส่วนมูลค่าการรวบรวมกิจการในต่างประเทศของสิงคโปร์ในช่วงปี 2549-2553 จำแนกตามกลุ่มผู้ลงทุน	29
ภาพที่ 19	การเก็บภาษีซ้ำซ้อนจากเงินปันผลจากกำไรของธุรกิจในต่างประเทศ	32

## สารบัญถ่ง

	หน้า	
ถ่งที่ 1	กรณีตัวอย่างที่ 1 บมจ.อินโครามาเวนเจอร์ส	19
ถ่งที่ 2	กรณีตัวอย่างที่ 2 บมจ.เจริญโภคภัณฑ์อาหาร	20
ถ่งที่ 3	สรุปประเด็นสำคัญจากการศึกษาภาวะการลงทุนในต่างประเทศของไทย และ การลงทุนในต่างประเทศของบริษัทจดทะเบียนไทยในกลุ่ม SET100 ในช่วงปี 2549-2553	22

## บทสรุปผู้บริหาร

ธุรกิจไทยไม่อาจหลีกเลี่ยงผลกระทบจากการที่เศรษฐกิจไทยเป็นส่วนหนึ่งของประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนซึ่งจะนำไปสู่โอกาสในการสร้างผลตอบแทนที่สูงขึ้นจากความได้เปรียบเชิงเปรียบเทียบ (comparative advantage) ของแต่ละประเทศ ความเข้าใจสถานะการลงทุนทางตรงในต่างประเทศของธุรกิจไทยในปัจจุบัน ตลอดจน โอกาส และอุปสรรคของการลงทุนจะนำไปสู่การกำหนดนโยบายส่งเสริมการลงทุนทางตรงในต่างประเทศให้เกิดขึ้นในวงกว้างเพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดสำหรับธุรกิจไทยและเศรษฐกิจไทย

มูลค่าการลงทุนในต่างประเทศของธุรกิจไทยโดยรวมในช่วงปี 2549-2553 เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง แต่ยังคงอยู่ในระดับต่ำกว่ามูลค่าการลงทุนในต่างประเทศของประเทศส่วนใหญ่ในเอเชีย และจากการพัฒนาฐานข้อมูลการลงทุนทางตรงในต่างประเทศของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 100 แห่งซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่ในกลุ่ม SET100 พบว่า ในช่วงปี 2549-2553 บริษัทจดทะเบียนลงทุนในต่างประเทศเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องทั้งในด้านจำนวนบริษัทที่ไปลงทุน และมูลค่าการลงทุน แต่ส่วนใหญ่เป็นการลงทุนของบริษัทขนาดใหญ่รายเดิมที่เคยลงทุนในต่างประเทศ และมูลค่าการลงทุนกระจุกตัวอยู่ในกลุ่มบริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่ในกลุ่ม SET10 เท่านั้น หากพิจารณารายอุตสาหกรรมพบว่า 63% ของมูลค่าการลงทุนทางตรงในต่างประเทศสะสมในช่วงปี 2549-2553 กระจุกตัวอยู่ในกลุ่มพลังงาน

ด้านรูปแบบการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ การรวบรวมและครอบงำกิจการเป็นรูปแบบที่มีมูลค่าการลงทุนสูงที่สุด แต่มูลค่าการลงทุนของบริษัทขนาดใหญ่ในกลุ่ม SET10 เพียง 4 แห่งมีสัดส่วนสูงถึง 93% ของมูลค่าการรวบรวมและครอบงำกิจการในต่างประเทศของบริษัทจดทะเบียนไทยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา นอกจากนี้ภูมิภาคที่มีบริษัทจดทะเบียนไทยไปลงทุนสูงสุด 3 ลำดับแรกได้แก่ ออสเตรเลีย อเมริกาเหนือ และอาเซียน โดยมูลค่าการลงทุนในออสเตรเลีย และอเมริกาเหนือเพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดดในปี 2553 จากการลงทุนของบริษัทขนาดใหญ่ในกลุ่มพลังงานเพียงสองแห่งซึ่งแตกต่างจากมูลค่าการลงทุนในอาเซียนที่มีการขยายการลงทุนอย่างสม่ำเสมอของบริษัทจดทะเบียนหลายแห่ง

มีอย่างน้อย 4 สาเหตุสำคัญที่ทำให้การลงทุนทางตรงของบริษัทจดทะเบียนอยู่ในระดับต่ำ และกระจุกตัวในบริษัทขนาดใหญ่ ประการที่ 1 คือการขาดความรู้เกี่ยวกับประเทศเป้าหมายที่จะไปลงทุนส่งผลให้การประเมินโอกาส และความเสี่ยงในการลงทุนไม่ถูกต้อง และธุรกิจเลือกที่จะลงทุนในประเทศไทยซึ่งเป็นสภาพแวดล้อมที่บริษัทคุ้นเคย แต่พัฒนาการทางเศรษฐกิจโลกอาจส่งผลให้สภาพแวดล้อมในการลงทุน

ในประเทศไทยไม่ได้มีความได้เปรียบต่างประเทศเสมอไป จากผลการประเมินขีดความสามารถในการแข่งขันในระดับประเทศแสดงให้เห็นว่าสภาพแวดล้อมการลงทุนในประเทศไทยยังดีกว่าต่างประเทศในหลายด้าน อาทิเช่น ด้านสถาบัน ด้านสุขภาพ และการศึกษาขั้นพื้นฐานของแรงงาน และด้านนวัตกรรมซึ่งประเทศไทยมีระดับขีดความสามารถในระดับต่ำเมื่อเทียบกับประเทศอื่นในเอเชีย

ประการที่ 2 คือการขาดแรงจูงใจในการแสวงหาผลตอบแทนจากการลงทุนที่สูงกว่าปัจจุบัน หากบริษัทจดทะเบียนสามารถประเมินผลตอบแทนจากการลงทุนในต่างประเทศจะมีอิทธิพลต่อการสร้างแรงจูงใจในการลงทุนในต่างประเทศ จากการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 7 แห่งในอาเซียนในปี 2553 พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนไทยในธุรกิจการเงินซึ่งส่วนใหญ่เป็นธนาคารพาณิชย์ และกลุ่มการผลิตสินค้าอุตสาหกรรม (ไม่รวมอุตสาหกรรมเกษตรแปรรูป) ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอาเซียน ในปัจจุบันบริษัทจดทะเบียนในทั้ง 2 กลุ่มอุตสาหกรรมยังลงทุนในต่างประเทศค่อนข้างจำกัดมาก ทั้งที่ความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นแสดงให้เห็นโอกาสอีกมากในการสร้างผลตอบแทนให้สูงขึ้นจากการลงทุนในต่างประเทศ

ประการที่ 3 คือบริษัทจดทะเบียนในประเทศขาดตัวกลางในการเชื่อมโยงกับบริษัทต่างประเทศ จากการวิเคราะห์เปรียบเทียบกลุ่มธุรกิจที่ลงทุนในต่างประเทศระหว่างไทย มาเลเซีย และสิงคโปร์พบว่าธุรกิจที่เชื่อมโยงกับภาครัฐของมาเลเซีย และสิงคโปร์มีการลงทุนในต่างประเทศ และมูลค่าการลงทุนของธุรกิจที่เชื่อมโยงกับภาครัฐสูงกว่าภาคเอกชน ในขณะที่ภาครัฐของไทยไม่มีการลงทุนในต่างประเทศ นอกจากนี้ธนาคารพาณิชย์ของมาเลเซีย และสิงคโปร์มีการรวบรวมกิจการธนาคารพาณิชย์ท้องถิ่นในต่างประเทศอย่างกว้างขวาง ในขณะที่ธนาคารพาณิชย์ของไทยลงทุนในต่างประเทศในรูปแบบสาขาเพื่อให้บริการลูกค้าไทยในต่างประเทศเป็นหลัก การขยายเครือข่ายการลงทุนของภาครัฐ และฐานลูกค้าของธนาคารพาณิชย์ในต่างประเทศนำไปสู่บทบาทการเป็นตัวกลางเชื่อมโยงการลงทุนระหว่างประเทศให้กับธุรกิจในประเทศได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ประการสุดท้ายคือกฎเกณฑ์ด้านภาษีของไทยไม่เอื้อต่อการลงทุนในต่างประเทศโดยเฉพาะภาษีซ้ำซ้อนจากการเก็บภาษีเงินได้จากเงินปันผลที่เกิดจากการลงทุนในต่างประเทศส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุนโดยรวมของกลุ่มบริษัทลดลง นอกจากนี้ยังส่งผลให้บริษัทแม่ขาดความยืดหยุ่นในการบริหารกระแสเงินสด โดยไม่สามารถใช้ผลกำไรที่สะสมไว้ที่บริษัทลูกในต่างประเทศเพื่อลงทุน หรือหมุนเวียนในธุรกิจ รวมถึงจ่ายปันผลให้กับผู้ถือหุ้นในประเทศไทย จากการประเมินผลกระทบจากการเก็บภาษีซ้ำซ้อน

จากข้อมูลบริษัทจดทะเบียน พบว่าในช่วงปี 2549-2553 ผู้ถือหุ้นมีโอกาสได้รับเงินปันผลเพิ่มขึ้น 28.6% จากมูลค่าภาษีที่บริษัทต้องจ่ายให้กับภาครัฐ

การจัดกฎเกณฑ์ที่เป็นอุปสรรคการลงทุนในต่างประเทศโดยเฉพาะกฎเกณฑ์ภาษีที่ซับซ้อนจำเป็นสำหรับการสร้างแรงจูงใจในการลงทุนในต่างประเทศ และยกระดับความน่าสนใจในการทำธุรกิจในไทย อย่างไรก็ตามการลดอุปสรรคการลงทุนยังไม่เพียงพอต่อการเร่งส่งเสริมให้การลงทุนในต่างประเทศขยายตัวในวงกว้าง ภาครัฐควรมีบทบาทสำคัญในการกำหนดนโยบายส่งเสริมการลงทุนเชิงรุก โดยรัฐวิสาหกิจ และธนาคารพาณิชย์ของรัฐควรขยายการลงทุนทางตรงในต่างประเทศซึ่งอาจส่งผลให้ภาระการจัดเก็บภาษีของภาครัฐลดลงเพราะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในต่างประเทศ และภาครัฐจะมีบทบาทสำคัญในการเป็นตัวกลางในการเชื่อมโยงธุรกิจระหว่างประเทศ

## บทนำ

ในช่วงปี 2549-2553 วิกฤตสถาบันการเงินในสหรัฐอเมริกา และยุโรปส่งผลให้การผลิต และการบริโภคในสหรัฐอเมริกา และยุโรปหดตัวอย่างรุนแรง ในขณะที่เดียวกันเศรษฐกิจในกลุ่มประเทศบราซิล รัสเซีย อินเดีย และจีน (BRIC) กลับขยายตัวอย่างรวดเร็วจึงเป็นเหตุให้เกิดความแตกต่างของอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจมากขึ้น และในอนาคตเศรษฐกิจโลกอาจต้องเผชิญกับการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญอีกมาก อาทิเช่น ปัญหาหนี้สาธารณะในยุโรปที่อาจนำไปสู่การหดตัวของเศรษฐกิจยุโรปในวงกว้าง และยาวนาน ภัยธรรมชาติในรูปแบบที่แตกต่างกันและมีแนวโน้มรุนแรงขึ้นในหลายภูมิภาคทั่วโลก นอกจากนี้ในภูมิภาคอาเซียนที่กำลังก้าวเข้าสู่การเป็นประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนที่จะมีการเปิดเสรีสำหรับกิจกรรมทางเศรษฐกิจหลายประการจึงจำเป็นต้องอย่างยิ่งที่ภาคธุรกิจอาเซียนต้องปรับตัวเพื่อรองรับการเปลี่ยนแปลงทั้งในระดับโลก และระดับภูมิภาค

ประเทศไทยในฐานะสมาชิกอาเซียนจะต้องเผชิญกับการเปลี่ยนแปลงของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ จากการเป็นประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนอย่างเต็มรูปแบบในปี 2558 นอกจากภาคธุรกิจไทยต้องปรับตัวเพื่อสร้างขีดความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจแล้ว ภาครัฐในฐานะผู้กำหนดนโยบายจะต้องมีบทบาทสำคัญในการสร้างขีดความสามารถในการแข่งขันในระดับประเทศด้วยเช่นกัน

ภายใต้ภาวะการเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจโลก การลงทุนทางตรงระหว่างประเทศเป็นกลยุทธ์สำคัญต่อการสร้างขีดความสามารถในการแข่งขันจากการแสวงหาโอกาสที่แตกต่างกันในแต่ละประเทศ อาทิเช่น ตลาดที่มีขนาดใหญ่ และมีอัตราการเติบโตสูงกว่าในประเทศไทย แหล่งวัตถุดิบ ปัจจัยการผลิต นวัตกรรม และเทคโนโลยี ที่จะช่วยยกระดับประสิทธิภาพการผลิต ตลอดจนนวัตกรรม

ภาคธุรกิจ และภาครัฐควรเข้าใจสถานะการลงทุนทางตรงในต่างประเทศของธุรกิจไทยในปัจจุบัน ตลอดจนโอกาส และอุปสรรคของการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ เพื่อนำไปสู่การพัฒนาแนวทาง และนโยบายส่งเสริมการลงทุนทางตรงในต่างประเทศที่มีประสิทธิภาพ

เนื่องจากมีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขนาดใหญ่จำนวนมากที่มีการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ และมีการเปิดเผยข้อมูลที่เพียงพอต่อการศึกษา จึงเป็นแหล่งข้อมูลที่เหมาะสมแก่การพัฒนาฐานข้อมูลเพื่อศึกษาสถานะการลงทุนทางตรงในต่างประเทศของธุรกิจไทย งานศึกษานี้จึงได้กำหนดกรอบการศึกษาบริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่ 100 แห่งในกลุ่ม SET100 (ณ สิ้นปี 2553) และกำหนดนิยามสำหรับการลงทุนทางตรงในต่างประเทศตาม Balance of Payment Manual (fifth edition)

(BPM5) ให้นำรวมถึงเงินหรือสินทรัพย์ที่ลงทุนในส่วนทุนของกิจการ เงินกำไรที่ไม่ได้จัดสรรแต่ใช้หมุนเวียนในกิจการ เงินทุนอื่นๆ ซึ่งมักหมายถึง เงินให้กู้ยืมแก่กิจการในเครือ โดยบริษัทผู้ลงทุนจะต้องมีอำนาจในการควบคุมการดำเนินงานกิจการ และไม่ใช้เงินลงทุนเพื่อค่า (portfolio investment) เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนเปิดเผยข้อมูลวัตถุประสงค์ในการลงทุนด้วย งานศึกษานี้จึงใช้เกณฑ์วัตถุประสงค์ในการลงทุนเพื่อการผลิตหรือให้บริการประเภทเดียวกัน หรือในห่วงโซ่อุปทานที่เชื่อมโยงกับธุรกิจหลักของบริษัทจดทะเบียนเป็นเกณฑ์ประกอบการตัดสินใจอำนาจในการควบคุมการดำเนินงานกิจการด้วย

ข้อมูลการลงทุนทางตรงในต่างประเทศของบริษัทจดทะเบียนไทยในช่วงปี 2549-2553 แสดงให้เห็นการปรับตัวของบริษัทจดทะเบียนไทยภายใต้การเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจที่ผ่านมา และความพร้อมในการเผชิญกับแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจที่สำคัญในอนาคตซึ่งจะเป็นแนวทางวิเคราะห์โอกาส และอุปสรรคในการลงทุนทางตรงในต่างประเทศของธุรกิจไทยอันจะนำไปสู่ข้อเสนอแนะเพื่อการกำหนดนโยบายส่งเสริมการลงทุนทางตรงในต่างประเทศต่อไป

## **บทที่ 1: โอกาสการเติบโตของธุรกิจไทยจากการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ และภาพรวมการลงทุนในต่างประเทศของธุรกิจไทย**

หลักการของทฤษฎีความได้เปรียบเชิงเปรียบเทียบ (Theory of Comparative Advantage) อธิบายการเกิดขึ้นของการค้า และการลงทุนระหว่างประเทศว่า เมื่อประเทศใดมีศักยภาพในการผลิตสินค้าด้วยคุณภาพเดียวกับประเทศอื่นแต่ต้นทุนการผลิตต่ำกว่า ประเทศนั้นควรเป็นผู้ผลิตสินค้านั้นแล้วนำสินค้าส่วนที่เกินกว่าความต้องการบริโภคภายในประเทศมาแลกเปลี่ยนกับสินค้าที่ประเทศอื่นมีความได้เปรียบในการผลิตเหนือกว่า ซึ่งจะสามารถสร้างประโยชน์ให้กับเศรษฐกิจทั้งสองประเทศ

### **1.1 โอกาสการเติบโตของธุรกิจไทยจากการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ**

ในด้านการผลิต ประเทศไทยมีความได้เปรียบเชิงเปรียบเทียบในสินค้าและบริการบางประเภทเท่านั้น ประเทศไทยไม่ได้เป็นแหล่งทรัพยากรสำคัญของโลกในหลายผลิตภัณฑ์ โดยเฉพาะวัตถุดิบสำหรับสินค้าอุตสาหกรรมหนัก อาทิเช่น แร่โลหะ และถ่านหิน สำหรับสินค้าอุตสาหกรรมเกษตร ประเทศไทยเป็นผู้นำในการผลิตวัตถุดิบทางการเกษตรเพียงบางผลิตภัณฑ์เท่านั้น อาทิเช่น ยางพารา อ้อย สัตว์น้ำ ซึ่งประเทศไทยติดอันดับประเทศที่มีปริมาณผลผลิตสูงสุด 10 ลำดับแรกของโลก (ตารางที่ 1) จึงไม่อาจทำให้ธุรกิจในภาคอุตสาหกรรมเกษตรที่ประกอบธุรกิจเฉพาะในประเทศไทยพัฒนาเป็นครัวของโลกได้อย่างเต็มรูปแบบ ดังนั้นการลงทุนทางตรงในต่างประเทศของธุรกิจไทยจะสร้างโอกาสในการเข้าถึงแหล่งวัตถุดิบสำคัญที่กระจายอยู่ทั่วโลกอันจะนำไปสู่ความมั่นคงด้านทรัพยากร โดยไม่ได้พึ่งพิงเฉพาะวัตถุดิบในประเทศหรือการนำเข้าแต่เพียงอย่างเดียว

ตารางที่ 1: 10 อันดับแหล่งทรัพยากรสำคัญของโลก (% ของปริมาณผลผลิตทั่วโลก)

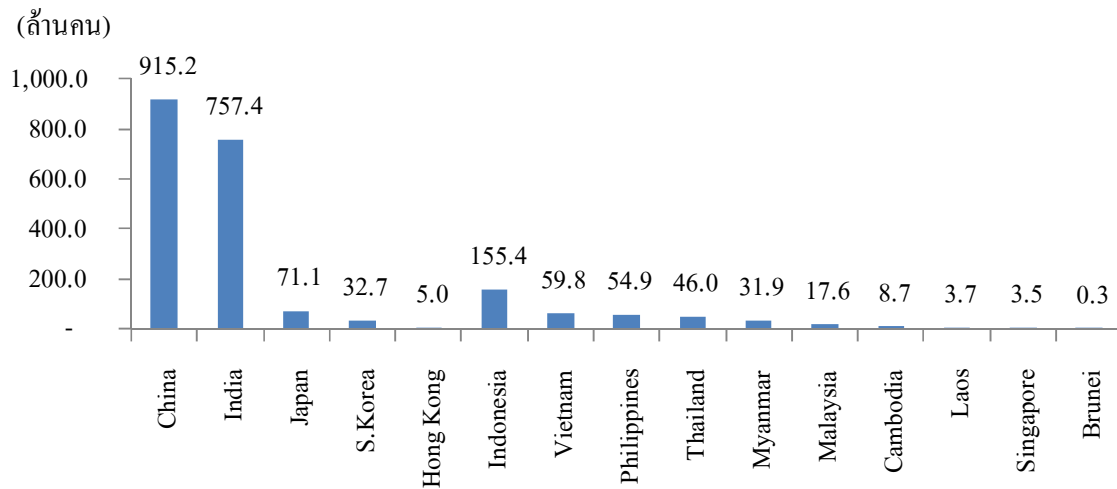
ลำดับ	Steel	Coal	Natural gas	Cereal	Fisheries	Chicken and pork	Fruit	Sugar	Oil crop	Rubber
1	China	China	Russia	China	China	China	China	Brazil	Indonesia	Thailand
2	Japan	USA	Iran	USA	India	USA	India	India	Malaysia	Indonesia
3	USA	India	Qatar	India	Peru	Brazil	Brazil	China	USA	Malaysia
4	India	Australia	Saudi Arabia	Russia	Indonesia	Germany	USA	Thailand	China	India
5	Russia	S.Africa	Turkmenistan	Indonesia	Japan	Russia	Italy	USA	Brazil	Viet Nam
6	S.Korea	Russia	UAE	Brazil	USA	Spain	Indonesia	Mexico	India	China
7	Germany	Indonesia	Nigeria	France	Viet Nam	Mexico	Mexico	Pakistan	Argentina	Philippines
8	Ukraine	Kazakhstan	Venezuela	Germany	Chile	Viet Nam	Philippines	Colombia	Canada	Nigeria
9	Brazil	Poland	Algeria	Canada	Thailand	France	Spain	France	Nigeria	Sri Lanka
10	Turkey	Colombia	Iraq	Bangladesh	Russian	Poland	Turkey	Australia	Ukraine	Brazil
% Top ten	81%	96%	76%	65%	67%	69%	58%	75%	75%	95%
<b>Thailand rank</b>	-	-	<b>36</b>	<b>14</b>	<b>9</b>	<b>23</b>	<b>17</b>	<b>4</b>	<b>16</b>	<b>1</b>

ที่มา: 1.World Coal Association 2.US Energy Information Administration 3. Food and Agriculture Organization of the United Nations

นอกจากการลงทุนทางตรงในต่างประเทศของธุรกิจไทยจะเป็นกลยุทธ์หนึ่งในการพัฒนาขีดความสามารถในการแข่งขันด้านการผลิตแล้ว การลงทุนในต่างประเทศยังสร้างโอกาสในการเติบโตด้านการตลาดด้วย จากประมาณการจำนวนประชากรวัยทำงานซึ่งเป็นกลุ่มที่มีกำลังซื้อสูง ในปี 2563 พบว่าประเทศไทยจะมีจำนวนประชากรวัยทำงาน 46 ล้านคนซึ่งเป็นลำดับที่ 7 เมื่อเทียบกับ 15 ประเทศในเอเชีย (ภาพที่ 1) แต่อัตราการเพิ่มขึ้นของจำนวนประชากรวัยทำงานในประเทศไทยอยู่ที่ระดับ 0.1% ต่อปีซึ่งเป็นลำดับที่ 11 เมื่อเทียบกับ 15 ประเทศในเอเชีย (ภาพที่ 2) แสดงให้เห็นว่าขนาดตลาดภายในประเทศไทยอาจไม่รองรับการขยายตัวของธุรกิจไทยในอนาคต

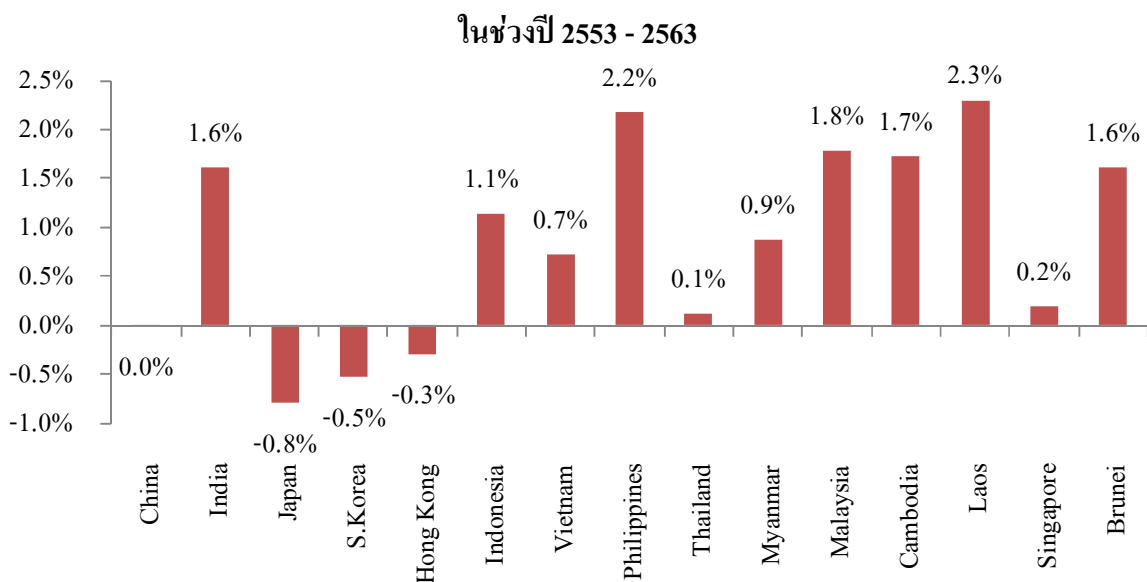
การลงทุนในต่างประเทศจะสร้างโอกาสในการเติบโตในตลาดขนาดใหญ่ที่มีประชากรในวัยทำงานซึ่งมีกำลังซื้อสูงอยู่จำนวนมาก อาทิเช่น จีน อินเดีย และอินโดนีเซีย และตลาดที่มีอัตราการเติบโตของประชากรวัยทำงานสูง อาทิเช่น อินโดนีเซีย อินเดีย และฟิลิปปินส์ ทั้งนี้ธุรกิจที่มีการส่งออกไปยังตลาดดังกล่าวจะได้รับประโยชน์เช่นกัน แต่การค้าระหว่างประเทศอาจไม่เพียงพอที่จะพัฒนาขีดความสามารถในการแข่งขันด้านการตลาดได้อย่างมีประสิทธิภาพเท่ากับการเข้าถึงความต้องการที่แท้จริงของท้องถิ่นในแต่ละประเทศที่มีความแตกต่างกันด้วยการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ

ภาพที่ 1: ประมาณการจำนวนประชากรวัยทำงาน (ช่วงอายุ 15 – 59 ปี) ในปี 2563



ที่มา: World Population Prospect 2010, United Nations

ภาพที่ 2: ประมาณการอัตราการเติบโตของจำนวนประชากรวัยทำงาน (ช่วงอายุ 15 – 59 ปี)

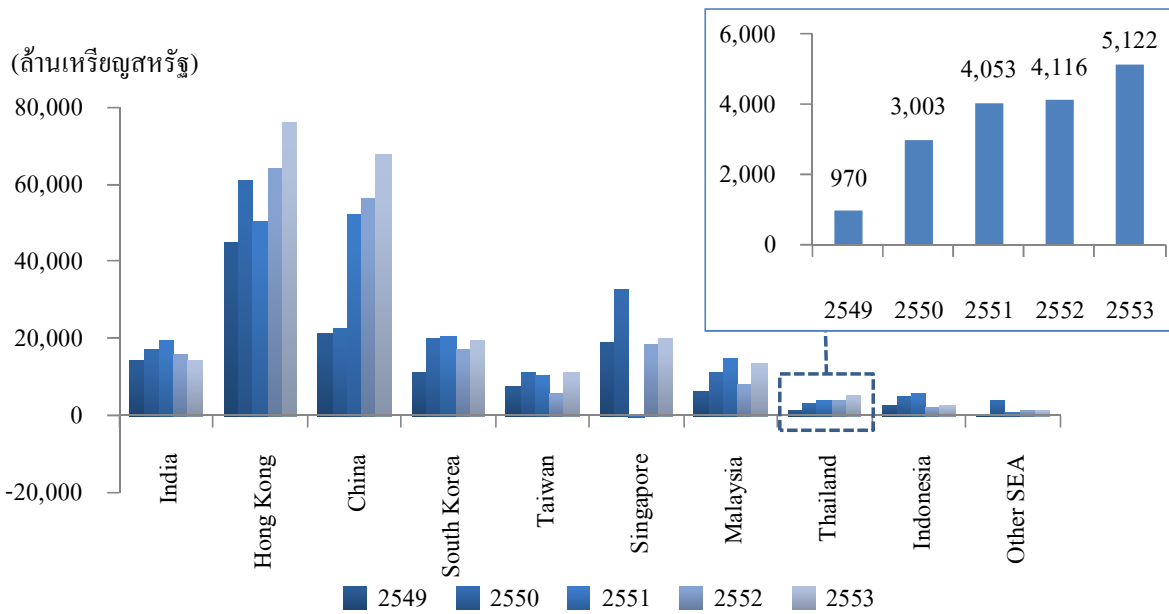


ที่มา: World Population Prospect 2010, United Nations

## 1.2 ภาพรวมการลงทุนทางตรงในต่างประเทศของไทย

ในช่วงปี 2549-2553 ประเทศไทยมีมูลค่าการลงทุนทางตรงในต่างประเทศเพิ่มขึ้นต่อเนื่องโดยมูลค่าการลงทุนเติบโตอย่างก้าวกระโดดในช่วง 5 ปี โดยในปี 2553 มูลค่าการลงทุนเพิ่มขึ้นเป็น 5,122 ล้านดอลลาร์สหรัฐจาก 970 ล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2549 ซึ่งมีทิศทางเดียวกับหลายประเทศในเอเชียที่มูลค่าการลงทุนในต่างประเทศเติบโตอย่างก้าวกระโดดในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามมูลค่าการลงทุนทางตรงในต่างประเทศของไทยอยู่ในระดับต่ำมากเมื่อเทียบกับหลายประเทศในเอเชีย หากพิจารณาเฉพาะในอาเซียนมูลค่าการลงทุนทางตรงในต่างประเทศของไทยอยู่ในอันดับ 3 รองจากสิงคโปร์ และมาเลเซีย (ภาพที่ 3)

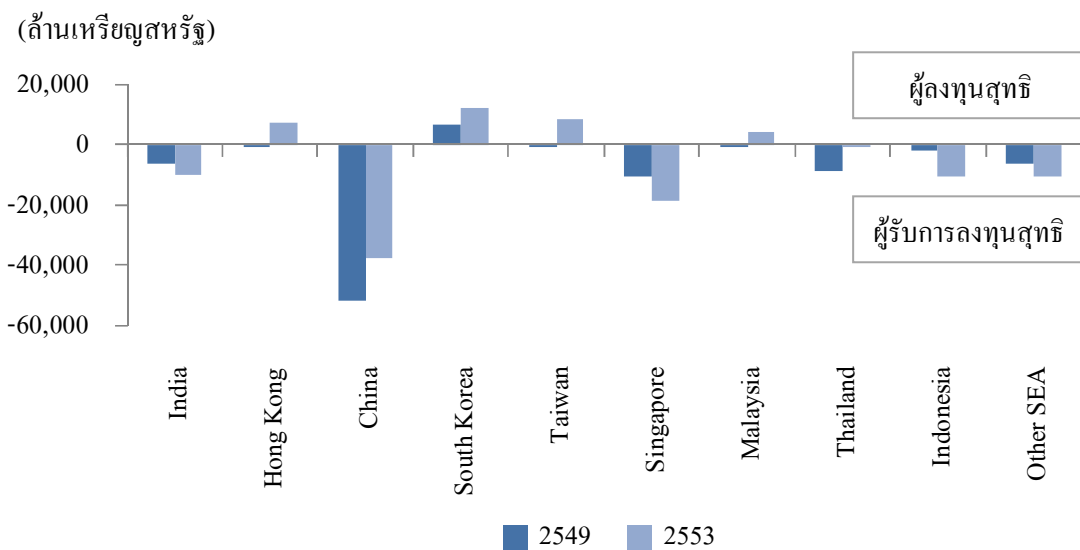
ภาพที่ 3: มูลค่าการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ (FDI outflows)



ที่มา: UNCTAD

แม้ว่ามูลค่าการลงทุนทางตรงในต่างประเทศของประเทศในเอเชียเพิ่มขึ้นมากในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา แต่เมื่อเทียบกับมูลค่าการรับการลงทุนทางตรงจากต่างประเทศที่มีมูลค่าสูงกว่าส่งผลให้ประเทศส่วนใหญ่ในเอเชียยังคงมีสถานะเป็นผู้รับการลงทุนจากต่างประเทศสุทธิในปี 2553 ซึ่งไม่แตกต่างจากสถานะในปี 2549 หากพิจารณาเฉพาะในอาเซียนพบว่ามาเลเซียเป็นประเทศเดียวในภูมิภาคที่มีสถานะเป็นผู้ลงทุนสุทธิในต่างประเทศ

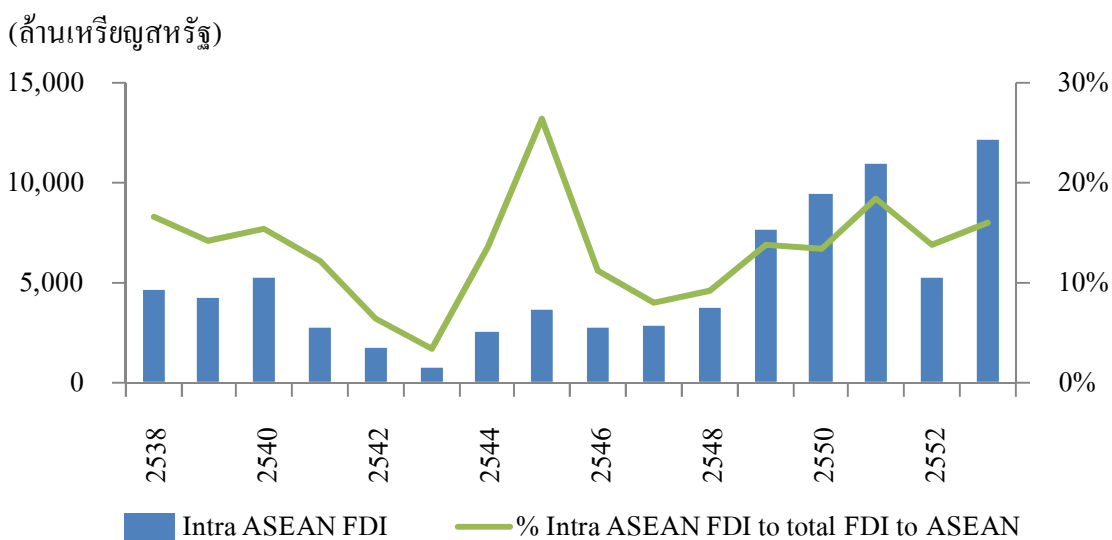
ภาพที่ 4: มูลค่าการลงทุนในต่างประเทศสุทธิ (Net outflows)



ที่มา: UNCTAD

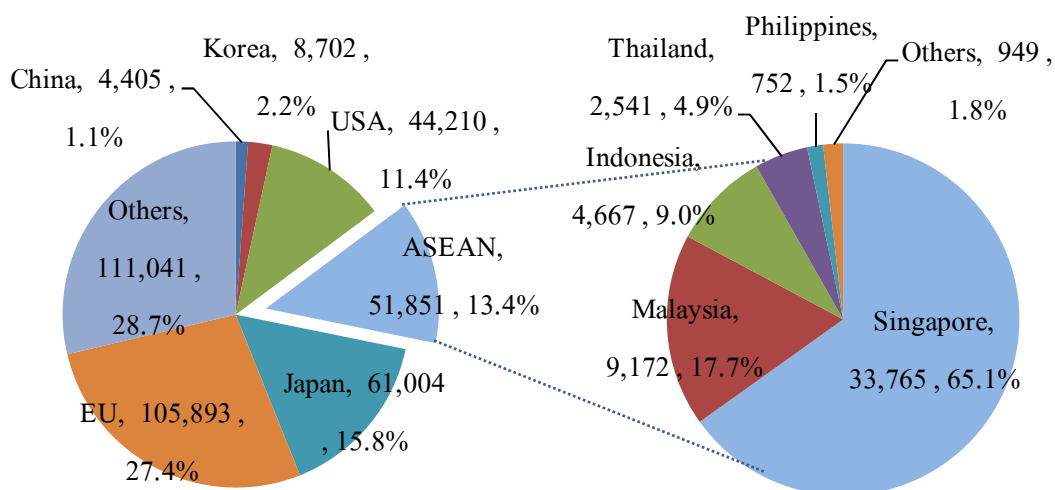
หากพิจารณาเฉพาะการลงทุนระหว่างประเทศสมาชิกอาเซียนด้วยกัน (intra ASEAN investment) พบว่ามีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2544 เป็นต้นมาซึ่งเป็นช่วงเวลาของการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ หลังจากวิกฤตเศรษฐกิจในปี 2540 (ภาพที่ 5) โดยมูลค่าการลงทุนของประเทศสมาชิกอาเซียนในกลุ่มประเทศอาเซียนมีสัดส่วน 13% ของมูลค่าเงินลงทุนสะสมในช่วงปี 2538-2550 ซึ่งเป็นรองมูลค่าการลงทุนของประเทศในกลุ่มยุโรป และญี่ปุ่น ตามลำดับ ทั้งนี้สิงคโปร์มีมูลค่าการลงทุนสะสมในอาเซียนมากที่สุด คิดเป็น 65% ของมูลค่าเงินลงทุนสะสมในช่วงปี 2538-2550 ในขณะที่ประเทศไทยมีมูลค่าการลงทุนในอาเซียนในระดับต่ำโดยมีสัดส่วนเพียง 5% ของมูลค่าเงินลงทุนสะสมในช่วงปี 2538-2550 ซึ่งเป็นรอง สิงคโปร์ มาเลเซีย และอินโดนีเซีย ตามลำดับ (ภาพที่ 6)

ภาพที่ 5: มูลค่า และสัดส่วนเงินลงทุนในอาเซียนของประเทศสมาชิกอาเซียน



ที่มา: ASEAN

ภาพที่ 6: สัดส่วนมูลค่าเงินลงทุนสะสมในอาเซียนในช่วงปี 2538-2550 จำแนกตามประเทศผู้ลงทุน



ที่มา: ASEAN

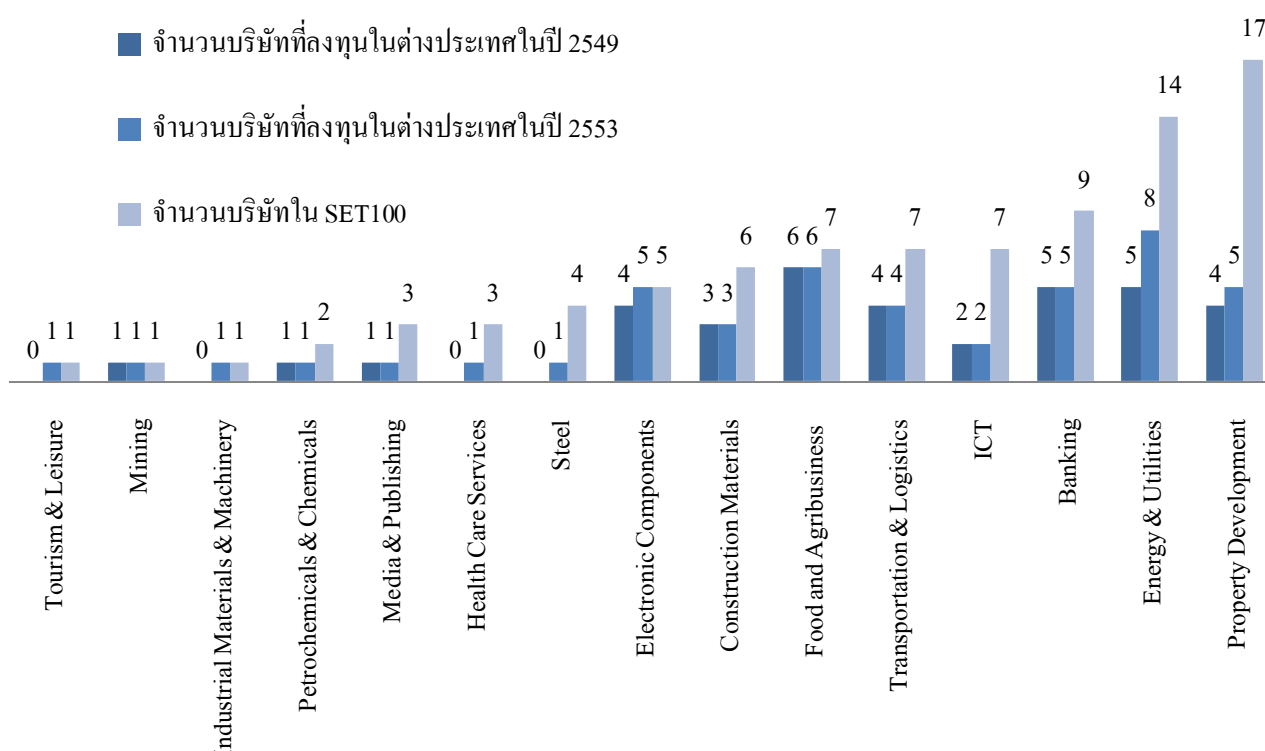
## บทที่ 2: ภาวะการลงทุนทางตรงในต่างประเทศของบริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100)

บริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่ในกลุ่ม SET100 ณ สิ้นปี 2553 มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดรวม 7.08 ล้านล้านบาทคิดเป็น 85% ของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด และจำแนกตามประเภทอุตสาหกรรมได้ 20 กลุ่ม ในจำนวนบริษัทขนาดใหญ่ 100 แห่งมีบริษัทที่ลงทุนทางตรงในต่างประเทศจำนวน 45 แห่งในปี 2553 เพิ่มขึ้นจาก 36 แห่งในปี 2549

### 2.1 จำนวนบริษัทจดทะเบียน และมูลค่าการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ

ในปี 2553 กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานมีจำนวนบริษัทที่ลงทุนทางตรงในต่างประเทศสูงสุดจำนวน 8 แห่ง ตามด้วยอุตสาหกรรมอาหารและเกษตรจำนวน 6 แห่ง สำหรับอุตสาหกรรมที่มีสัดส่วนบริษัทที่ลงทุนทางตรงในต่างประเทศสูงที่สุดคือ อุตสาหกรรมชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ที่ทั้ง 5 บริษัทในกลุ่ม SET100 มีการลงทุนในต่างประเทศ (ภาพที่ 7)

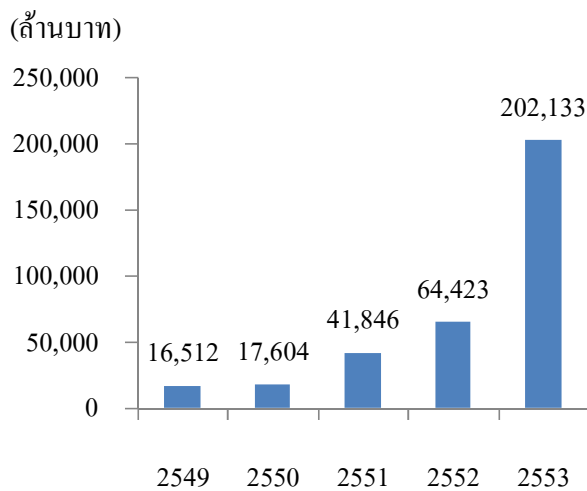
ภาพที่ 7: จำนวนบริษัทจดทะเบียนที่ลงทุนในต่างประเทศ



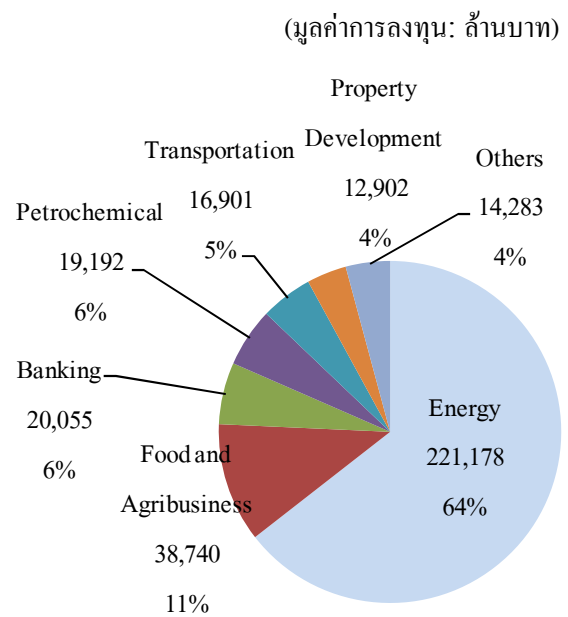
ที่มา: รายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100

มูลค่าการลงทุนทางตรงในต่างประเทศของบริษัทในกลุ่ม SET100 เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตลอด 5 ปีที่ผ่านมา โดยเฉพาะในปี 2553 มูลค่าการลงทุนในต่างประเทศเติบโตอย่างก้าวกระโดดสู่ระดับ 202,133 ล้านบาท (ภาพที่ 8) อย่างไรก็ตามมูลค่าการลงทุนสูงสุด 3 ลำดับแรกของปี 2553 เป็นรายการลงทุนขนาดใหญ่เกินกว่า 10,000 ล้านบาทของบริษัทเพียง 3 แห่ง<sup>1</sup> ซึ่งมีมูลค่ารวม 177,345 ล้านบาท คิดเป็น 87.7% ของมูลค่าการลงทุนในต่างประเทศรวมทั้งปี

ภาพที่ 8: มูลค่าการลงทุนทางตรงในต่างประเทศของบริษัทจดทะเบียน



ภาพที่ 9: มูลค่าและสัดส่วนการลงทุนสะสมในต่างประเทศในช่วงปี 2549-2553 ของบริษัทจดทะเบียนจำแนกตามอุตสาหกรรม



ที่มา: รายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100

อย่างไรก็ตาม การลงทุนทางตรงในต่างประเทศของบริษัทจดทะเบียนในช่วง 5 ปีที่ผ่านมากระจุกตัวอยู่ในอุตสาหกรรมพลังงาน โดยสัดส่วนมูลค่าการลงทุนสะสมในต่างประเทศในช่วงปี 2549-2553 ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานคิดเป็น 64.0% ของมูลค่าการลงทุนทางตรงในต่างประเทศทั้งหมด (ภาพที่ 9) นอกจากนี้ หากเรียงลำดับมูลค่าการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ 10 ลำดับแรก บริษัทที่มีการลงทุนในต่างประเทศติดอันดับสูงสุด 10 ลำดับแรกมากกว่า 1 ครั้งในช่วงปี 2549-2553 มีจำนวน 15 แห่ง (ตารางที่ 2) จากจำนวนบริษัทที่ติดอันดับทั้งหมด 24 แห่งสะท้อนว่ามูลค่าการลงทุนในต่างประเทศส่วนใหญ่เป็นการลงทุนของบริษัทขนาดใหญ่รายเดิม

<sup>1</sup> บริษัท 3 แห่งประกอบด้วย บมจ.บ้านปู บมจ.ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม และ บมจ.ไทยยูเนี่ยน โฟรเซ่น โปรดักส์

ตารางที่ 2: 10 อันดับบริษัทที่มีมูลค่าการลงทุนทางตรงในต่างประเทศสูงสุด

(มูลค่าการลงทุน: ล้านบาท)

อันดับ	2549		2550		2551		2552		2253	
1	SCC	5,200	<i>IVL</i>	8,135	<i>BANPU</i>	15,552	<i>PTT</i>	20,353	<i>BANPU</i>	80,378
2	<i>BANPU</i>	4,680	<i>KSL</i>	2,000	<i>IVL</i>	6,260	BBL	19,585	<i>PTTEP</i>	68,742
3	<i>TUF</i>	1,234	<i>ITD</i>	1,625	<i>EGCO</i>	5,235	<i>PTTEP</i>	6,062	<i>TUF</i>	28,225
4	<i>PTT</i>	1,154	<i>TTA</i>	1,201	<i>TTA</i>	3,696	<i>TTA</i>	3,865	RCL	4,722
5	SAMART	748	<i>PTT</i>	941	<i>PTT</i>	2,472	<i>IVL</i>	1,991	SGP	3,213
6	<i>CK</i>	719	<i>RATCH</i>	584	MINT	1,979	<i>EGCO</i>	1,986	<i>RATCH</i>	2,570
7	<i>ITD</i>	686	<i>ROJNA</i>	560	<i>CPF</i>	1,649	PSL	1,943	<i>CK</i>	2,465
8	<i>TTA</i>	599	<i>CPF</i>	536	<i>ROJNA</i>	1,069	<i>TASCO</i>	1,232	<i>EGCO</i>	2,429
9	<i>IVL</i>	572	<i>CCET</i>	492	<i>KSL</i>	900	<i>CK</i>	1,151	<i>PTT</i>	2,351
10	<i>CCET</i>	451	<i>TASCO</i>	410	DELTA	712	GLOW	1,108	<i>IVL</i>	2,236

ที่มา: รายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100

ในจำนวน 20 กลุ่มอุตสาหกรรมมีจำนวน 5 อุตสาหกรรมที่ไม่มีบริษัทจดทะเบียนลงทุนในต่างประเทศ ได้แก่ ชิ้นส่วนยานยนต์ ค้าปลีก เงินทุนหลักทรัพย์ ประกันภัยและประกันชีวิต และของใช้ในครัวเรือน นอกจากนี้กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการลงทุนในต่างประเทศไม่ต่อเนื่องในช่วงปี 2549-2553 และเงินลงทุนน้อยกว่า 1,000 ล้านบาทในแต่ละปี ซึ่งจัดว่าเป็นอุตสาหกรรมที่ลงทุนในต่างประเทศในระดับต่ำมีจำนวน 7 อุตสาหกรรมซึ่งในจำนวนนี้มีธุรกิจธนาคารพาณิชย์รวมอยู่ด้วย (ตารางที่ 3)

ในช่วงปี 2549-2553 ธนาคารพาณิชย์ไทยลงทุนในต่างประเทศในรูปแบบการเปิดสาขาในต่างประเทศเพียงเพื่อให้บริการลูกค้าไทยที่ประกอบธุรกิจในต่างประเทศโดยไม่ได้ให้บริการอย่างเต็มรูปแบบเทียบเท่ากับธนาคารพาณิชย์ในท้องถิ่นซึ่งอาจเป็นอุปสรรคสำคัญที่ส่งผลให้การเชื่อมโยงระหว่างธุรกิจไทยกับธุรกิจในต่างประเทศเกิดขึ้นได้ยากเนื่องจากธนาคารพาณิชย์ไทยไม่ได้มีบทบาทในฐานะตัวกลางช่วยจับคู่ธุรกิจไทยกับธุรกิจต่างประเทศ (match maker)

### ตารางที่ 3: มูลค่าการลงทุนของอุตสาหกรรมที่ลงทุนในต่างประเทศในระดับต่ำ

(มูลค่าการลงทุน: ล้านบาท)

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนบริษัท ที่ลงทุน ณ สิ้นปี 2553	จำนวน บริษัทใน SET100	2549	2550	2551	2552	2553	รวม
Banking	5	9	-	-	470	19,585	-	20,055
ICT	2	7	748	208	-72	130	-81	933
Tourism & Leisure	1	1	-	-	52	271	-	323
Industrial Materials & Machinery	1	1	-	-	-	-	240	240
Health Care Services	1	3	-	161	-	-	-	161
Steel	1	4	-	-	-	-	46	46
Media & Publishing	1	3	-	-	35	10	-	45
Automotive	0	1	-	-	-	-	-	-
Commerce	0	7	-	-	-	-	-	-
Finance and Securities	0	3	-	-	-	-	-	-
Home & Office Products	0	1	-	-	-	-	-	-
Insurance	0	1	-	-	-	-	-	-
รวม	12	41	748	369	485	19,996	205	21,803

ที่มา: รายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100

#### 2.2 วัตถุประสงค์การลงทุนทางตรงในต่างประเทศ

วัตถุประสงค์หลักของการลงทุนทางตรงในต่างประเทศของบริษัทจดทะเบียนแตกต่างกัน สามารถแบ่งเป็น 4 ด้านได้แก่ การขยายตลาดในต่างประเทศ การแสวงหาวัตถุดิบและปัจจัยการผลิต การเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต และการใช้สิทธิประโยชน์ทางการค้าในต่างประเทศ

หากพิจารณามูลค่าการลงทุนตามวัตถุประสงค์การลงทุนของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่าในช่วงปี 2549-2553 บริษัทจดทะเบียนมีมูลค่าการลงทุนทางตรงในต่างประเทศเพื่อขยายตลาดรวม 155,739 ล้านบาทคิดเป็น 45.5% ของมูลค่าการลงทุนในต่างประเทศทั้งหมด และทุกกลุ่มอุตสาหกรรมมีมูลค่าการลงทุนเพื่อขยายตลาดในต่างประเทศมากกว่าวัตถุประสงค์อื่นยกเว้นอุตสาหกรรมพลังงาน (ตารางที่ 4)

การลงทุนทางตรงในต่างประเทศเพื่อการแสวงหาวัตถุดิบ และปัจจัยการผลิตในต่างประเทศในช่วงปี 2549-2553 มีมูลค่ารวม 179,003 ล้านบาทคิดเป็น 52.3% ของมูลค่าการลงทุนในต่างประเทศทั้งหมดโดยอุตสาหกรรมพลังงานมีมูลค่าการลงทุนสูงที่สุดเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมอื่นเนื่องจากประเทศไทย

ขาดแคลนแหล่งพลังงานประเภทน้ำมันดิบ ก๊าซธรรมชาติ และถ่านหิน บริษัทจดทะเบียนจึงจำเป็นต้องสร้างความมั่นคงด้านแหล่งทรัพยากรด้วยการขยายการลงทุนในประเทศที่เป็นแหล่งทรัพยากรสำคัญ อาทิ การลงทุนในแหล่งถ่านหินในออสเตรเลีย และอินโดนีเซียเพื่อจำหน่ายให้กับลูกค้าทั้งในประเทศไทย และต่างประเทศ

นอกจากนี้บริษัทจดทะเบียนมีการลงทุนทางตรงในต่างประเทศเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตซึ่งส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในประเทศจีน อย่างไรก็ตามมูลค่าการลงทุนอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับการขายตลาด และการแสวงหาวัตถุดิบในต่างประเทศ เช่นเดียวกับการลงทุนเพื่อการใช้สิทธิประโยชน์ทางการค้าที่มูลค่าการลงทุนอยู่ในระดับต่ำ ทั้งนี้มีบริษัทจดทะเบียนแห่งเดียวที่ลงทุนเพาะปลูกอ้อย และผลิตน้ำตาลในลาว และกัมพูชาเพื่อใช้สิทธิพิเศษของประเทศดังกล่าวในการส่งออกสินค้าไปยังสหภาพยุโรป

**ตารางที่ 4: มูลค่าเงินลงทุนในต่างประเทศรวมในช่วงปี 2549 - 2553 จำแนกตามวัตถุประสงค์การลงทุน**

(มูลค่าการลงทุน: ล้านบาท)

	ขยายตลาด	แสวงหา วัตถุดิบ/ ปัจจัย การผลิต	เพิ่ม ประสิทธิภาพ การผลิต	ใช้สิทธิ ประโยชน์ทาง การค้า	รวม
Energy	46,224	174,955	-	-	221,178
Food and Agribusiness	34,373	488	859	3,020	38,740
Banking	20,055	-	-	-	20,055
Petrochemicals & Chemicals	18,257	-	935	-	19,192
Transportation & Logistics	16,901	-	-	-	16,901
Property Development	10,120	2,048	-	-	12,168
Construction Materials	6,649	1,440	-	-	8,088
Electronic Components	1,697	27	2,691	-	4,415
Others	1,464	75	241	-	1,780
รวม	155,739	179,003	4,726	3,020	342,517

ที่มา: รายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100

## 2.3 รูปแบบการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ

การตัดสินใจเลือกรูปแบบการลงทุนทางตรงในต่างประเทศขึ้นอยู่กับการวิเคราะห์ข้อดีข้อเสียของแต่ละรูปแบบให้ตอบสนองต่อกลยุทธ์การลงทุนของบริษัทมากที่สุด ในช่วงปี 2549-2553 บริษัทจดทะเบียนเลือกการลงทุนทางตรงในต่างประเทศหลากหลายรูปแบบซึ่งสามารถจำแนกออกเป็น 5 รูปแบบได้แก่ การรวบรวมและครอบงำกิจการ การจัดตั้งธุรกิจเอง การจัดตั้งกิจการร่วมค้า การให้เงินกู้ยืมสำหรับบริษัทย่อยในต่างประเทศ การซื้อหุ้นเพิ่มทุนจากที่ได้ถือหุ้นอยู่เดิม

ในช่วงปี 2549-2553 บริษัทจดทะเบียนเลือกการลงทุนทางตรงในต่างประเทศด้วยรูปแบบการรวบรวมและครอบงำกิจการด้วยมูลค่าสูงที่สุด และเป็นรูปแบบการลงทุนเดียวที่มูลค่าการลงทุนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตลอด 5 ปีที่ผ่านมา (ตารางที่ 5) เนื่องจากการช่วยให้บริษัทสามารถดำเนินธุรกิจในต่างประเทศอย่างเต็มรูปแบบได้เร็วกว่ารูปแบบอื่น

ตารางที่ 5: มูลค่าเงินลงทุนในต่างประเทศจำแนกตามรูปแบบการลงทุน

(มูลค่าการลงทุน: ล้านบาท)

	2549	2550	2551	2552	2553	รวม
การรวบรวมและครอบงำกิจการ	2,409	4,420	10,677	29,587	173,434	220,528
จัดตั้งธุรกิจเอง	6,268	8,890	1,075	23,841	2,291	42,365
กิจการร่วมค้า	1,325	328	20,659	3,225	2,550	28,087
เงินให้กู้ยืม	3,085	391	2,820	4,567	3,617	14,480
ซื้อหุ้นเพิ่มทุน	3,424	3,575	6,615	3,202	20,241	37,057
รวม	16,512	17,604	41,846	64,423	202,133	342,517

ที่มา: รายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100

อย่างไรก็ตาม มูลค่าการรวบรวมและครอบงำกิจการในต่างประเทศกระจุกตัวอยู่ในกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่เพียง 4 กลุ่มบริษัทเท่านั้น หากพิจารณามูลค่าการรวบรวมและครอบงำกิจการสูงสุด 10 ลำดับแรกในช่วงปี 2549-2553 มีมูลค่ารวม 204,447 ล้านบาท (ตารางที่ 6) ซึ่งคิดเป็น 92.7% ของมูลค่าการรวบรวมและครอบงำกิจการทั้งหมดที่เกิดขึ้นในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา เช่นเดียวกับการจัดตั้งธุรกิจเองในต่างประเทศ กระจุกตัวอยู่ในกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ 8 กลุ่มบริษัทโดยมูลค่าการจัดตั้งธุรกิจเองสูงสุด 10 ลำดับแรกในช่วงปี 2549-2553 มีมูลค่ารวม 39,214 ล้านบาทซึ่งคิดเป็น 92.5% ของมูลค่าการจัดตั้งธุรกิจเองทั้งหมดที่เกิดขึ้นในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา

**ตารางที่ 6: 10 อันดับรายการควรววม และครอบงำกิจการในต่างประเทศสูงสุด**

(มูลค่าการลงทุน: ล้านบาท)

ลำดับ	กลุ่มบริษัท	มูลค่าการลงทุน	ภูมิภาคที่ลงทุน	ปีที่ลงทุน
1	BANPU	70,939	ออสเตรเลีย	2553
2	กลุ่ม PTT	68,742	อเมริกาเหนือ	2553
3	TUF	28,496	ยุโรป	2553
4	กลุ่ม PTT	12,212	ออสเตรเลีย	2552
5	IVL	6,106	ยุโรป	2551
6	กลุ่ม PTT	5,475	ออสเตรเลีย	2552
7	กลุ่ม PTT	4,223	อาเซียน	2552
8	BANPU	3,354	เอเชียตะวันออก	2549
9	IVL	2,910	ยุโรป	2550
10	IVL	1,991	ยุโรป	2552
	รวม	204,447		

ที่มา: รายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100

สำหรับการลงทุนในต่างประเทศด้วยการจัดตั้งกิจการร่วมค้ากับบริษัทในต่างประเทศอยู่ในวงจำกัดเฉพาะธุรกิจที่มีลักษณะเป็นงาน โครงการที่มีสัญญาระยะเวลาสิ้นสุด หรือเป้าหมายของโครงการไว้ชัดเจน อาทิเช่น โครงการผลิตไฟฟ้า โครงการรับเหมาก่อสร้าง เป็นต้น นอกจากนี้การลงทุนในรูปแบบการให้เงินกู้ยืมสำหรับบริษัทย่อยในต่างประเทศ การซื้อหุ้นเพิ่มทุนจากที่ได้ถือหุ้นอยู่เดิมมีการกระจายตัวในหลายบริษัทเนื่องจากการลงทุนต่อเนื่องจากที่ได้ลงทุนไว้เดิม

**2.4 ภูมิภาคเป้าหมายที่บริษัทจดทะเบียนไทยไปลงทุน**

ในช่วงปี 2549-2553 บริษัทจดทะเบียนไทยขยายการลงทุนไปยังทุกภูมิภาคทั่วโลก หากพิจารณามูลค่าการลงทุนทางตรงรายภูมิภาคจะพบว่า ออสเตรเลียเป็นภูมิภาคที่บริษัทจดทะเบียนไทยไปลงทุนด้วยมูลค่าสูงที่สุด ตามด้วยอเมริกาเหนือ และอาเซียนตามลำดับ โดยการลงทุนในออสเตรเลีย และอเมริกาเหนือส่วนใหญ่ลงทุนในรูปแบบการควรววม และครอบงำกิจการซึ่งแตกต่างจากการลงทุนในอาเซียนที่ส่วนใหญ่ลงทุนในรูปแบบการซื้อหุ้นเพิ่มทุน (ตารางที่ 7) เนื่องจากบริษัทจดทะเบียนมีการลงทุนในอาเซียนมานานกว่าการลงทุนในภูมิภาคอื่นจึงมีการลงทุนต่อเนื่องจากที่ได้ลงทุนไว้เดิมเกิดขึ้นมากกว่าภูมิภาคอื่น

ตารางที่ 7: มูลค่าเงินลงทุนในต่างประเทศสะสมในช่วงปี 2549-2553

จำแนกตามรูปแบบการลงทุน และภูมิภาคที่ลงทุน

(มูลค่าการลงทุน: ล้านบาท)

	การรวบรวม และครอบงำ กิจการ	จัดตั้งธุรกิจเอง	กิจการร่วมค้า	เงินให้กู้ยืม	ซื้อหุ้นเพิ่มทุน	รวม
ออสเตรเลีย	90,006	15	-	-	127	90,148
อเมริกาเหนือ	69,626	6,084	-	1,251	(2,439)	74,521
อาเซียน	14,049	13,975	12,371	9,533	22,185	72,113
เอเชียตะวันออก	4,661	21,571	15,552	1,307	14,107	57,197
ยุโรป	40,992	350	121	1,969	946	44,378
เอเชียใต้	589	350	35	237	2,131	3,342
แอฟริกา	606	-	-	-	-	606
ตะวันออกกลาง	-	21	7	183	-	211
รวม	220,528	42,365	28,087	14,480	37,057	342,517

ที่มา: รายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100

จากรูปแบบการลงทุนดังกล่าว การลงทุนในอาเซียนเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่องมากกว่าในภูมิภาคอื่น ตลอดช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ในขณะที่มูลค่าการลงทุนในออสเตรเลีย อเมริกาเหนือ และยุโรปเป็นการลงทุนขนาดใหญ่เพียงครั้งเดียวตามโอกาสทางธุรกิจ โดยเฉพาะในปี 2553 มูลค่าการลงทุนสูงขึ้นอย่างก้าวกระโดด จากปีก่อน (ตารางที่ 8) เนื่องจากรายการลงทุนที่มีมูลค่าสูงของบริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่เพียง 3 แห่ง ได้แก่ การลงทุนเหมืองถ่านหินของ บมจ.บ้านปูในออสเตรเลีย การลงทุนในธุรกิจชุดเจาะก๊าซธรรมชาติของ บมจ.ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียมในแคนาดา และการลงทุนในธุรกิจผลิตอาหารทะเลบรรจุกระป๋องของ บมจ. ไทยยูเนี่ยน โฟรเซน โปรดักส์ในหลายประเทศในยุโรป

ตารางที่ 8: มูลค่าเงินลงทุนในต่างประเทศ จำแนกตามภูมิภาคที่ลงทุน

(มูลค่าการลงทุน: ล้านบาท)

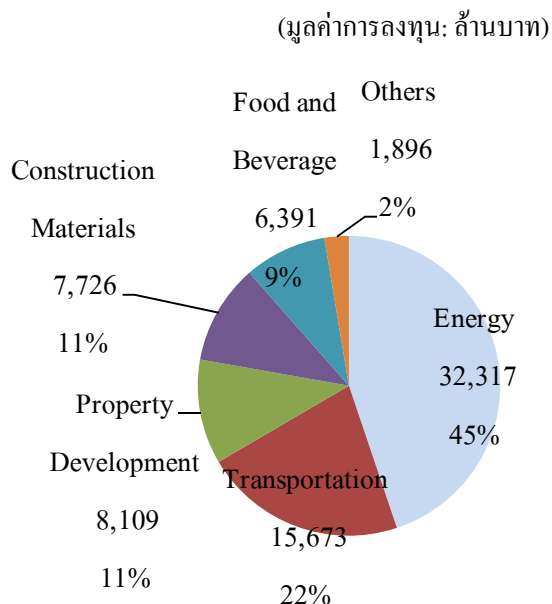
	2549	2550	2551	2552	2553	รวม
ออสเตรเลีย	-	-	660	18,549	70,939	90,148
อเมริกาเหนือ	1,435	5,214	366	(1,879)	69,386	74,521
อาเซียน	10,006	5,534	14,555	22,872	19,147	72,113
เอเชียตะวันออก	3,430	2,424	17,845	20,335	13,163	57,197
ยุโรป	998	3,051	7,667	3,474	29,190	44,378
เอเชียใต้	643	1,297	325	1,022	55	3,342
แอฟริกา	-	-	379	-	226	606
ตะวันออกกลาง	-	85	48	51	27	211
รวม	16,512	17,604	41,846	64,423	202,133	342,517

ที่มา: รายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100

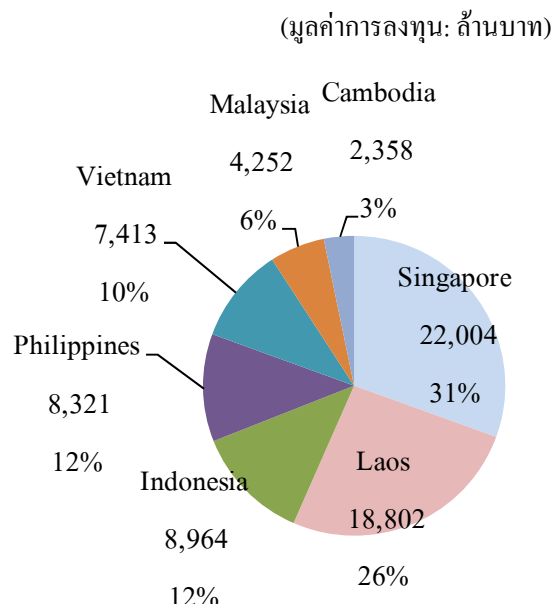
หากพิจารณาเฉพาะการลงทุนโดยตรงในอาเซียน บริษัทจดทะเบียนในอุตสาหกรรมพลังงานมีการลงทุนในอาเซียนมากที่สุด โดยมีมูลค่าเงินลงทุนสะสมในช่วงปี 2549-2553 รวม 32,317 ล้านบาท คิดเป็น 45% ของมูลค่าเงินลงทุนสะสมในอาเซียนทั้งหมด ตามด้วยกลุ่มขนส่ง และ โลจิสติกส์ และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่มีสัดส่วนเงินลงทุนในอาเซียน 22% และ 11% ของมูลค่าเงินลงทุนสะสมในอาเซียนในช่วงปี 2549-2553 ตามลำดับ (ภาพที่ 10) ทั้งนี้เงินลงทุนส่วนใหญ่ของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เป็นรายการลงทุนของบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง

ประเทศสมาชิกอาเซียนที่บริษัทจดทะเบียนไปลงทุนมากที่สุดในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาคือ สิงคโปร์ ด้วยมูลค่าการลงทุนสะสม 22,004 ล้านบาท คิดเป็น 31% ของมูลค่าการลงทุนสะสมในอาเซียนในช่วงปี 2549-2553 โดยส่วนใหญ่เป็นการลงทุนของบริษัทในกลุ่มขนส่ง และ โลจิสติกส์ ส่วนประเทศผู้รับการลงทุนจากบริษัทจดทะเบียนเป็นลำดับที่ 2 คือ สาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาวด้วยมูลค่าการลงทุนสะสม 18,802 ล้านบาท คิดเป็น 26% ของมูลค่าการลงทุนสะสมในอาเซียนในช่วงปี 2549-2553 โดยส่วนใหญ่เป็นการลงทุนของบริษัทในกลุ่มพลังงาน (ภาพที่ 11)

ภาพที่ 10: มูลค่าเงินลงทุนสะสมในอาเซียน  
ในช่วงปี 2549-2553 จำแนกตาม  
อุตสาหกรรม



ภาพที่ 11: มูลค่าเงินลงทุนสะสมในอาเซียน  
ในช่วงปี 2549-2553 จำแนกตาม  
ประเทศที่ไปลงทุน



ที่มา: รายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100

## 2.5 ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนจากการลงทุนในต่างประเทศ

จากรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียน 29 แห่งที่มีการลงทุนในต่างประเทศ และแสดงข้อมูลรายได้จากธุรกิจต่างประเทศแสดงให้เห็นว่าการลงทุนในต่างประเทศของบริษัทจดทะเบียนส่งผลให้บริษัทจดทะเบียนมีความสมดุลด้านแหล่งรายได้มากขึ้น สามารถลดการพึ่งพาแหล่งรายได้จากธุรกิจภายในประเทศลง โดยสัดส่วนรายได้จากธุรกิจต่างประเทศต่อรายได้รวมสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 41% ในปี 2549 เป็น 52% ในปี 2553 (ตารางที่ 9)

นอกจากนี้ในช่วงปี 2549-2553 รายได้จากธุรกิจต่างประเทศเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยรายได้จากธุรกิจต่างประเทศมีอัตราการเติบโตเฉลี่ย 16.7% ต่อปีในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาซึ่งสูงกว่าอัตราการเติบโตของรายได้จากธุรกิจในประเทศไทยของบริษัทที่ลงทุนในต่างประเทศที่เติบโตเฉลี่ย 4.4% ต่อปีและสูงกว่าอัตราการเติบโตของรายได้ของบริษัทจดทะเบียนทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ไทยที่เติบโตเฉลี่ย 8.0% ต่อปี (ภาพที่ 12)

<sup>2</sup> รายได้จากธุรกิจต่างประเทศที่เกิดจากส่วนงานในต่างประเทศที่แสดงในงบการเงินรวม โดยไม่รวมรายได้จากการส่งออก

### ตารางที่ 9: รายได้จากธุรกิจ在不同ประเทศของบริษัทจดทะเบียน

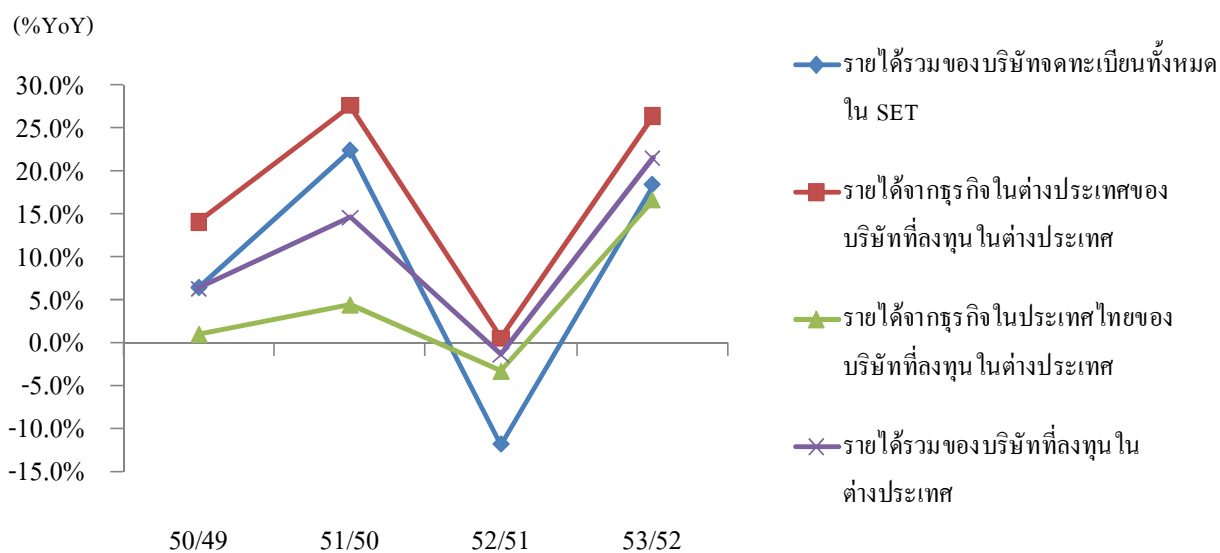
(รายได้: ล้านบาท)

	รายได้จากธุรกิจ在不同ประเทศ					สัดส่วนรายได้จากธุรกิจ在不同ประเทศ ต่อรายได้รวม				
	2549	2550	2551	2552	2553	2549	2550	2551	2552	2553
Energy	33,413	37,812	54,855	68,684	94,221	35%	40%	41%	47%	54%
Food and Agribusiness	93,518	105,523	169,792	170,929	214,796	36%	37%	50%	51%	53%
Petrochemical	9,709	23,422	37,317	68,753	86,198	82%	92%	89%	85%	86%
Property Development	13,375	20,405	14,062	21,401	24,148	17%	25%	17%	26%	28%
Construction Materials	96,998	2,251	109,426	94,146	128,692	32%	32%	33%	33%	34%
Electronic Components	132,718	144,487	171,050	136,042	159,309	88%	89%	89%	81%	79%
ICT	3,858	4,600	3,701	3,522	3,864	10%	14%	16%	14%	17%
IMM*	3,943	3,834	4,456	4,537	6,791	62%	61%	63%	65%	54%
รวม	387,533	442,334	564,659	568,013	718,019	41%	44%	49%	50%	52%

\*IMM หมายถึง Industrial Materials & Machinery

ที่มา: รายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100

ภาพที่ 12: เปรียบเทียบอัตราการเติบโตของรายได้



ที่มา: รายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET100

รายงานทางการเงินของธุรกิจ在不同ประเทศข้างต้นแสดงให้เห็นว่าผลประกอบการจากธุรกิจในต่างประเทศมีความสำคัญต่อผลประกอบการโดยรวมของบริษัทจดทะเบียนที่มีการลงทุน在不同ประเทศ

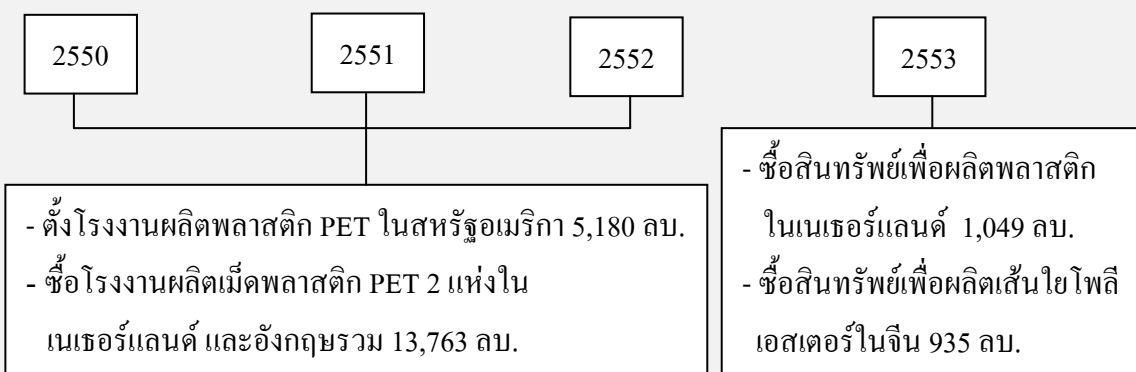
มากขึ้น แม้ในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจในสหรัฐอเมริกาในช่วงปี 2551-2553 ที่ส่งผลให้เศรษฐกิจโลกหดตัว และผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนไทยส่วนใหญ่ปรับตัวลดลง แต่รายได้จากธุรกิจ在不同ประเทศของบริษัทจดทะเบียนยังคงเติบโตในช่วงเวลาดังกล่าว และในจำนวนบริษัทจดทะเบียน 45 แห่งที่ลงทุน在不同ประเทศ มีบริษัท 2 แห่งที่ทั้งรายได้รวม และอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้น 3 ปีติดต่อกัน ได้แก่ บมจ.อินโดรามา เวนเจอร์ส และ บมจ.เจริญโภคภัณฑ์อาหาร ซึ่งเป็นกรณีตัวอย่างที่มีความโดดเด่นด้านการลงทุนทางตรง在不同ประเทศซึ่งเป็นกลยุทธ์หนึ่งที่ส่งผลให้บริษัทมีภูมิคุ้มกันที่ดีในภาวะวิกฤตเศรษฐกิจโลก

### กล่องที่ 1: กรณีตัวอย่างที่ 1 บมจ.อินโดรามา เวนเจอร์ส

บมจ.อินโดรามา เวนเจอร์ส ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเม็ดพลาสติก ปัจจุบันบริษัทลงทุนใน 10 ประเทศใน 4 ภูมิภาค ได้แก่ เอเชีย เอเซียตะวันออก ยุโรป และอเมริกาเหนือ ในช่วงปี 2549-2553 บริษัทมีการควบรวมกิจการบริษัทอื่นที่ประกอบธุรกิจเดียวกัน หรือการควบรวมกิจการในแนวนอน (horizontal integration) ในหลายประเทศในยุโรป ตลอดจนก่อตั้งโรงงานผลิตเม็ดพลาสติกในสหรัฐอเมริกา และจีนเพื่อผลิต และขยายตลาดในภูมิภาคที่เข้าไปลงทุน โดยมูลค่าการลงทุนทางตรง在不同ประเทศสะสมในช่วงปี 2549-2553 รวม 19,192 ล้านบาท

การลงทุนทางตรง在不同ประเทศในรูปแบบดังกล่าวส่งผลให้บริษัทมีรายได้จากธุรกิจ在不同ประเทศเติบโตอย่างก้าวกระโดดจาก 9,709 ล้านบาทในปี 2549 เป็น 86,198 ล้านบาทในปี 2553 ซึ่งเติบโตในอัตราเฉลี่ย 77.5% ต่อปี และอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้นจาก 18.3% ในปี 2549 เป็น 42.9% ในปี 2553

### ภาพที่ 13: ตัวอย่างรายการลงทุนของ บมจ. อินโดรามา เวนเจอร์ส ในช่วงปี 2549-2553



ที่มา: รายงานประจำปีของ บมจ. อินโดรามา เวนเจอร์ส

**ตารางที่ 10: ผลประกอบการของ บมจ. อินโดรามาเวนเจอร์ส**

	2549	2553
สินทรัพย์รวม (ลบ.)	14,474	78,004
สินทรัพย์ในต่างประเทศ (ลบ.)	6,971	33,657
รายได้รวม (ลบ.)	11,913	100,652
รายได้จากต่างประเทศ (ลบ.)	9,709	86,198
สัดส่วนรายได้จากต่างประเทศ	81.5%	85.6%
กำไรสุทธิ (ลบ.)	784	10,560
D/E	2.17	1.42
ROE	18.3%	42.9%
Market capitalization (ลบ.)	10,090	250,304
PBV	2.32	10.34
อัตราการเติบโตของรายได้จากต่างประเทศเฉลี่ยต่อปี	77.5%	

ที่มา: รายงานประจำปีของ บมจ. อินโดรามาเวนเจอร์ส

**กล่องที่ 2: กรณีตัวอย่างที่ 2 บมจ.เจริญโภคภัณฑ์อาหาร**

บมจ.เจริญโภคภัณฑ์อาหารเป็นบริษัทในเครือเจริญโภคภัณฑ์ ประกอบธุรกิจด้านการเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารครบวงจร บริษัทมีการลงทุนในต่างประเทศตั้งแต่ก่อนปี 2549 ปัจจุบันมีการลงทุนใน 16 ประเทศใน 6 ภูมิภาคได้แก่ เอเชียตะวันออกเฉียงใต้ เอเชียใต้ ยุโรป อเมริกาเหนือ และแอฟริกา ในช่วงปี 2549-2553 บริษัทมีมูลค่าการลงทุนในต่างประเทศสุทธิ 1,481 ล้านบาทโดยในจำนวนนี้รวมการขายธุรกิจค้าปลีกในจีน และลดสัดส่วนการถือหุ้นในธุรกิจค้าผลิตภัณฑ์อาหารในสหรัฐอเมริกา นอกจากนี้ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาบริษัทลงทุนในรูปแบบการซื้อหุ้นเพิ่มทุนในกิจการเดิมที่เคยลงทุนไว้แล้วโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างกระบวนการผลิตอาหารที่ครบวงจรในทุกประเทศที่ไปลงทุนตั้งแต่การผลิตอาหารสัตว์ เลี้ยงสัตว์ การผลิตอาหารแปรรูป และการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ การลงทุนทางตรงในต่างประเทศในรูปแบบดังกล่าวส่งผลให้บริษัทมีรายได้จากธุรกิจต่างประเทศเติบโตในอัตราเฉลี่ย 20% ต่อปี และอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้นจาก 5.9% ในปี 2549 เป็น 24.6% ในปี 2553

**ภาพที่ 14: ตัวอย่างรายการลงทุนของ บมจ. เจริญโภคภัณฑ์อาหารในช่วงปี 2549-2553**

2549	<ul style="list-style-type: none"> <li>- เพิ่มทุนธุรกิจไก่เนื้อครบวงจรในสหรัฐอเมริกา 388 ลบ.</li> <li>- เพิ่มทุนธุรกิจสัตว์น้ำครบวงจรในมาเลเซีย 298 ลบ.</li> <li>- เพิ่มทุนธุรกิจไก่ครบวงจรในตุรกี 219 ลบ.</li> <li>- ตั้งบริษัทผลิตอาหารสัตว์และเลี้ยงสัตว์ในรัสเซีย 166 ลบ.</li> <li>- ขายเงินลงทุนในหุ้นสามัญโลตัสในจีน 1,185 ลบ.</li> </ul>
2550	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ตั้งบริษัทฟาร์มเพาะลูกกุ้งในจีน 1,185 ลบ.</li> <li>- เพิ่มทุนธุรกิจไก่ครบวงจรในตุรกี 136 ลบ.</li> </ul>
2551	<ul style="list-style-type: none"> <li>- เพิ่มทุนก่อสร้างโรงงานอาหารสัตว์ในรัสเซีย 305 ลบ.</li> <li>- เพิ่มทุนก่อสร้างฟาร์มไก่ไข่และโรงงานในตุรกี 102 ลบ.</li> </ul>
2552	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ซื้อหุ้นบริษัทผลิตเนื้อสัตว์แปรรูปในไต้หวัน 826 ลบ.</li> <li>- ซื้อหุ้นบริษัทผลิตอาหารสัตว์และเนื้อสัตว์ในอินเดีย 357 ลบ.</li> </ul>
2553	<ul style="list-style-type: none"> <li>- เพิ่มทุนขยายธุรกิจอาหารสัตว์และฟาร์มสุกรในฟิลิปปินส์ 1,034 ลบ.</li> </ul>

ที่มา: รายงานประจำปีของ บมจ. เจริญโภคภัณฑ์อาหาร

**ตารางที่ 11: ผลประกอบการของ บมจ. เจริญโภคภัณฑ์อาหาร**

	2549	2553
สินทรัพย์รวม (ลบ.)	95,734	126,320
สินทรัพย์ถาวรในต่างประเทศ (ลบ.)	4,282	10,733
รายได้รวม (ลบ.)	127,535	195,053
รายได้จากต่างประเทศ (ลบ.)	38,261	78,411
สัดส่วนรายได้จากต่างประเทศ	30.0%	40.2%
กำไรสุทธิ (ลบ.)	2,510	13,562
D/E	1.26	1.12
ROE	5.9%	24.6%
Market capitalization (ลบ.)	37,600	185,742
PBV	0.88	3.05
อัตราการเติบโตของรายได้จากต่างประเทศเฉลี่ยต่อปี	20.0%	

ที่มา: รายงานประจำปีของ บมจ. เจริญโภคภัณฑ์อาหาร

**กล่องที่ 3: สรุปประเด็นสำคัญจากการศึกษาภาวะการลงทุนในต่างประเทศของไทย และการลงทุน  
ในต่างประเทศของบริษัทจดทะเบียนไทยในกลุ่ม SET100 ในช่วงปี 2549-2553**

1. ภาคเอกชนไทยลงทุนในต่างประเทศเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องแต่ยังอยู่ในระดับต่ำมากเมื่อเทียบกับประเทศอื่นๆ ในอาเซียนส่งผลให้ไทยเสียโอกาสในการสร้างผลตอบแทนจากข้อได้เปรียบโดยเปรียบเทียบ (comparative advantage) ในต่างประเทศ
2. บริษัทจดทะเบียนไทยลงทุนในต่างประเทศเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องแต่อยู่ในวงจำกัด
  - มูลค่าการลงทุนรวมในปี 2553 เพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดด แต่ 68% ของมูลค่าการลงทุนรวมเกิดจากบริษัทขนาดใหญ่ในกลุ่ม SET 10 เพียง 2 แห่ง
  - 63% ของมูลค่าการลงทุนรวมในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาเกิดจากบริษัทในอุตสาหกรรมพลังงาน
  - การควบรวมและครอบงำกิจการเป็นรูปแบบการลงทุนที่มีมูลค่าสูงที่สุด แต่ 93% ของมูลค่าการควบรวมและครอบงำกิจการในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาเกิดจากบริษัทขนาดใหญ่ในกลุ่ม SET 10 เพียง 4 แห่ง
  - ภูมิภาคที่มีมูลค่าการลงทุนสูงสุด 2 ลำดับแรก และเพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดดในปี 2553 ได้แก่ ออสเตรเลีย และอเมริกาเหนือ แต่ 85% ของมูลค่าการลงทุนรวมใน 2 ภูมิภาคในปี 2553 เกิดจากบริษัทขนาดใหญ่ในกลุ่ม SET 10 เพียง 2 แห่ง
  - การลงทุนในอาเซียนเป็นการขยายธุรกิจต่อเนื่องซึ่งแตกต่างจากในภูมิภาคอื่นที่เป็นการลงทุนขนาดใหญ่เพียงครั้งเดียวตามโอกาสทางธุรกิจ
3. บริษัทจดทะเบียนมีความสมดุลด้านแหล่งรายได้มากขึ้นจากรายได้จากธุรกิจในประเทศ และสัดส่วนรายได้จากต่างประเทศต่อรายได้รวมเติบโตอย่างต่อเนื่อง

### บทที่ 3: สาเหตุที่บริษัทจดทะเบียนไทยลงทุนทางตรงในต่างประเทศ ในระดับต่ำ และกระจุกตัวในบริษัทขนาดใหญ่

ภาวะการลงทุนทางตรงในต่างประเทศของบริษัทจดทะเบียนไทยในช่วงปี 2549-2553 ที่อยู่ในระดับต่ำส่งผลให้เศรษฐกิจไทยเสียโอกาสในการสร้างผลตอบแทนที่สูงขึ้นจากความแตกต่างระหว่างประเทศที่มีข้อได้เปรียบ โดยเปรียบเทียบ (comparative advantage) นอกจากนี้การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางเศรษฐกิจระหว่างประเทศครั้งสำคัญที่กำลังจะเกิดขึ้นภายหลังจากการรวมกลุ่มประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนจะสร้างความเชื่อมโยงของภาคเศรษฐกิจจริงและตลาดทุนระหว่างประเทศมากขึ้น แต่จากภาวะการลงทุนทางตรงในต่างประเทศของบริษัทจดทะเบียนไทยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาที่การลงทุนทางตรงในต่างประเทศยังอยู่ในระดับต่ำ และกระจุกตัวอยู่ในบริษัทขนาดใหญ่สะท้อนให้เห็นว่าธุรกิจไทยส่วนใหญ่อาจจะยังขาดความสามารถในการแข่งขันด้านการลงทุนที่จะทำให้ธุรกิจเติบโตอย่างยั่งยืนได้ภายใต้การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางเศรษฐกิจระหว่างประเทศดังกล่าว

ความเข้าใจถึงสาเหตุที่บริษัทจดทะเบียนไทยลงทุนทางตรงในต่างประเทศในระดับต่ำ และกระจุกตัวในบริษัทขนาดใหญ่จะนำไปสู่การกำหนดนโยบายการส่งเสริมการลงทุนในต่างประเทศเชิงรุกเพื่อเร่งสร้างขีดความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจไทย จากการรวบรวมข้อมูลจากงานศึกษาที่เกี่ยวข้อง<sup>3</sup> สามารถสรุปสาเหตุสำคัญ 4 ประเด็นดังนี้

สาเหตุที่ 1 ขาดข้อมูลเกี่ยวกับประเทศเป้าหมายจึงประเมินว่าสภาพแวดล้อมการประกอบธุรกิจในประเทศไทยที่มีความได้เปรียบต่างประเทศ

สาเหตุที่ 2 ขาดแรงจูงใจในการลงทุนเพราะผลตอบแทนจากการประกอบธุรกิจในประเทศไทยสูงกว่าต่างประเทศ

สาเหตุที่ 3 บริษัทจดทะเบียนในประเทศขาดตัวกลางในการเชื่อมโยงกับบริษัทต่างประเทศ

สาเหตุที่ 4 กฎเกณฑ์ด้านภาษีไม่เอื้อต่อการลงทุนในต่างประเทศโดยเฉพาะภาษีซ้ำซ้อน

<sup>3</sup> ยุทธศาสตร์การส่งเสริมการลงทุนไทยในต่างประเทศ, วาสนา มุฑตานนท์, มกราคม 2553

ประเด็นปัญหา อุปสรรค และข้อเสนอแนะเกี่ยวกับการจัดเก็บภาษีเงินได้บนเงินได้จากการลงทุนในต่างประเทศ, สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย, มิถุนายน 2553

## 1. ขาดข้อมูลเกี่ยวกับประเทศเป้าหมายจึงประเมินว่าสภาพแวดล้อมการประกอบธุรกิจในประเทศไทยที่มีความได้เปรียบต่างประเทศ

การขาดความรู้เกี่ยวกับประเทศเป้าหมายที่จะไปลงทุนเป็นเหตุให้ธุรกิจเลือกที่จะลงทุนในประเทศไทยซึ่งเป็นสภาพแวดล้อมที่บริษัทคุ้นเคย อย่างไรก็ตามพัฒนาการทางเศรษฐกิจโลกอาจส่งผลให้สภาพแวดล้อมในการประกอบธุรกิจในประเทศไทยไม่ได้มีความได้เปรียบต่างประเทศเสมอไป

จากการจัดลำดับดัชนีความสามารถในการแข่งขันในระดับประเทศซึ่งเป็นดัชนีชี้วัดปัจจัยที่สนับสนุนการขยายตัวทางเศรษฐกิจสำหรับปี 2553-2554 (Competitiveness index 2010-2011)<sup>4</sup> ซึ่งได้จากการสำรวจความเห็นของผู้บริหารธุรกิจทั่วโลกประกอบกับดัชนีชี้วัดที่เป็นมาตรฐานพบว่าประเทศไทยอยู่ในลำดับที่ 38 จาก 139 ประเทศทั่วโลก หากเปรียบเทียบเฉพาะในอาเซียน พบว่าความสามารถในการแข่งขันของไทยด้อยกว่าสิงคโปร์ มาเลเซีย และบรูไนซึ่งอยู่ในลำดับที่ 3, 26 และ 28 ตามลำดับ หากพิจารณาใน 12 องค์ประกอบของขีดความสามารถในการแข่งขันในระดับประเทศพบว่าความสามารถในการแข่งขันของประเทศไทยยังคงด้อยกว่าประเทศอื่นในเอเชีย โดยเฉพาะใน 3 ประเด็นที่ลำดับคะแนนของประเทศไทยอยู่ในระดับต่ำได้แก่ ความสามารถในการแข่งขันด้านสถาบัน (institutions) ด้านสุขภาพ และการศึกษาขั้นพื้นฐาน (health and primary education) และด้านนวัตกรรม (innovation) (ตารางที่ 12)

ความสามารถในการแข่งขันด้านสถาบันหมายถึง กลไกด้านนิติบัญญัติ และด้านการบริหารประเทศที่เอื้ออำนวยต่อการสร้างรายได้ และความมั่งคั่งของประชาชน ธุรกิจ และรัฐ ทั้งยังหมายถึงถึงทัศนคติของภาครัฐต่อกลไกตลาด และประสิทธิภาพในการบริหารงานของภาครัฐซึ่งมีความสำคัญอย่างยิ่งต่อต้นทุนของธุรกิจ หากระบบราชการซับซ้อนเกินความจำเป็น หรือเกิดการคอร์รัปชัน และความไม่โปร่งใสในภาครัฐจะส่งผลให้ต้นทุนของธุรกิจเพิ่มขึ้น

สุขภาพ และการศึกษาขั้นพื้นฐานของแรงงานมีความสำคัญต่อต้นทุนของธุรกิจ โดยสุขภาพของแรงงานจะส่งผลกระทบต่อผลิตภาพ (productivity) ในขณะที่คุณภาพของการศึกษาขั้นพื้นฐานที่ไม่เพียงพอจะส่งผลให้ประสิทธิภาพการผลิตอยู่ในระดับต่ำ และต้นทุนในการพัฒนาแรงงานที่สูงขึ้น

ในระยะยาวการยกระดับคุณภาพชีวิตจะเกิดขึ้นจากการพัฒนาเทคโนโลยีทั้งด้านผลิตภัณฑ์ และกระบวนการผลิต นวัตกรรมจึงมีความจำเป็นต่อการสร้างรากฐานเพื่อการพัฒนาอย่างยั่งยืนของประเทศทั้งด้านคุณภาพชีวิตที่เกิดจากการประยุกต์เทคโนโลยีให้สอดคล้องกับวิถีชีวิต และสภาพภูมิศาสตร์ที่แตกต่างกันในแต่ละประเทศ และด้านธุรกิจที่สามารถสร้างมูลค่าเพิ่มจากนวัตกรรม

<sup>4</sup> The Global Competitiveness Report 2010-2011, World Economic Forum.

ตารางที่ 12: ดัชนีความสามารถในการแข่งขันสำหรับปี 2553-2554

overall	SG	JP	HK	KR	ML	CH	BR	TH	ID	IN	VN	PH	CB
score	5.48	5.37	5.30	4.93	4.88	4.84	4.75	4.51	4.43	4.33	4.27	3.96	3.63
rank	3	6	11	22	26	27	28	38	44	51	59	85	109
<b>1.Institutions</b>	SG	HK	JP	BR	ML	CH	IN	KR	ID	TH	VN	CB	PH
	6.1	5.7	5.1	4.8	4.6	4.4	4.0	4.0	4.0	4.0	3.8	3.6	3.1
<b>2.Infrastructure</b>	HK	SG	JP	KR	ML	TH	CH	BR	ID	VN	IN	PH	CB
	6.8	6.2	5.7	5.6	5.0	4.8	4.4	4.3	3.6	3.6	3.5	2.9	2.7
<b>3.Macroeconomic environment</b>	BR	CH	KR	HK	ID	SG	ML	TH	PH	IN	VN	JP	CB
	6.6	6.1	5.8	5.7	5.2	5.2	5.0	4.9	4.6	4.5	4.5	4.1	3.8
<b>4.Health and primary education</b>	SG	JP	KR	HK	CH	ML	BR	ID	VN	TH	PH	IN	CB
	6.7	6.5	6.3	6.3	6.2	6.2	6.2	5.8	5.7	5.6	5.4	5.2	4.8
<b>5.Higher education and training</b>	SG	KR	JP	HK	ML	TH	CH	ID	BR	PH	IN	VN	CB
	5.8	5.4	5.3	4.9	4.6	4.3	4.2	4.2	4.2	4.0	3.9	3.6	2.9
<b>6.Goods market efficiency</b>	SG	HK	JP	ML	KR	TH	CH	ID	VN	IN	BR	CB	PH
	5.7	5.6	5.1	4.8	4.5	4.5	4.4	4.3	4.2	4.1	4.1	4.0	3.9
<b>7.Labor market efficiency</b>	SG	HK	BR	JP	VN	TH	CH	ML	CB	KR	IN	ID	PH
	5.9	5.8	5.2	5.1	4.8	4.8	4.7	4.7	4.6	4.3	4.2	4.2	3.9
<b>8.Financial market development</b>	HK	SG	ML	IN	JP	TH	CH	BR	ID	VN	KR	PH	CB
	5.9	5.8	5.3	4.9	4.6	4.4	4.3	4.3	4.2	4.2	4.0	4.0	3.9
<b>9.Technological readiness</b>	HK	SG	KR	JP	ML	BR	VN	TH	CH	IN	ID	PH	CB
	6.0	5.3	5.0	4.9	4.2	4.0	3.6	3.6	3.4	3.3	3.2	3.2	2.9
<b>10.Market size</b>	CH	IN	JP	KR	ID	TH	HK	ML	VN	PH	SG	CB	BR
	6.7	6.1	6.1	5.6	5.2	4.9	4.7	4.7	4.6	4.5	4.5	3.0	2.5
<b>11.Business sophistication</b>	JP	SG	HK	KR	ML	ID	CH	IN	TH	VN	PH	BR	CB
	5.9	5.1	5.0	4.8	4.8	4.4	4.3	4.3	4.2	4.0	4.0	3.8	3.4
<b>12.Innovation</b>	JP	SG	KR	ML	CH	HK	ID	IN	VN	TH	BR	PH	CB
	5.5	5.0	4.8	4.1	3.9	3.9	3.7	3.6	3.4	3.3	3.1	2.7	2.7

\* คะแนน 1-7, 7 = ดีที่สุด

อักษรย่อ	
BR	Brunei
CB	Cambodia
CH	China
HK	Hong Kong
ID	Indonesia
IN	India
JP	Japan
KR	S.Korea
ML	Malaysia
PH	Philippines
SG	Singapore
TH	Thailand
VN	Vietnam

ที่มา: The Global Competitiveness Report 2010-2011, World Economic Forum

นอกจากการจัดลำดับดัชนีความสามารถในการแข่งขันจะแสดงให้เห็นว่าสภาพแวดล้อมในการประกอบธุรกิจในประเทศไทยด้อยกว่าประเทศอื่นหลายด้าน ผลการสำรวจความเห็นของผู้บริหารธุรกิจทั่วโลกเกี่ยวกับปัจจัยที่ลดทอนความน่าสนใจในการทำธุรกิจในแต่ละประเทศแสดงให้เห็นว่าปัจจัยลบลำดับที่ 1 ในประเทศไทยคือการขาดเสถียรภาพของรัฐบาล และการรัฐประหารซึ่งมีระดับความสำคัญสูงที่สุดเมื่อเทียบกับปัจจัยลบลำดับที่ 1 ในประเทศอื่นในอาเซียน นอกจากนี้ปัจจัยที่ลดทอนความน่าสนใจในการทำธุรกิจในประเทศไทย 4 ลำดับแรกเป็นปัญหาที่เกิดขึ้นในภาครัฐ ได้แก่ การขาดเสถียรภาพของรัฐบาล และการรัฐประหาร นโยบายที่ขาดความต่อเนื่องและชัดเจน การขาดประสิทธิภาพของระบบราชการ การคอร์รัปชัน (ภาพที่ 14) ข้อมูลดังกล่าวสอดคล้องกับการจัดลำดับดัชนีความสามารถในการแข่งขันด้านสถาบันที่ประเทศไทยมีคะแนนต่ำกว่าทุกประเทศในเอเชียยกเว้น เวียดนาม ฟิลิปปินส์ และกัมพูชา

ภาพที่ 15: ปัจจัยที่ลดทอนความน่าสนใจในการทำธุรกิจที่สำคัญ 5 ลำดับแรกใน 4 ประเทศในอาเซียน

Thailand	Vietnam
Government instability/ coups.....24.8	Access to financing.....17.7
Policy instability.....16.4	Inflation.....12.7
Inefficient government bureaucracy.....13.4	Policy instability.....10.9
Corruption.....11.4	Inadequately educated workforce.....10.2
Inadequately educated workforce.....7.1	Inadequate supply of infrastructure.....9.9
Indonesia	Malaysia
Inefficient government bureaucracy.....16.2	Inefficient government bureaucracy.....13.0
Corruption.....16.0	Access to financing.....10.5
Inadequate supply of infrastructure.....8.4	Policy instability.....9.9
Access to financing.....7.8	Inadequately educated workforce.....9.5
Inflation.....6.7	Restrictive labor regulations.....9.4

ที่มา: The Global Competitiveness Report 2010-2011, World Economic Forum

ความสามารถในการแข่งขันระดับประเทศของไทยที่ด้อยกว่าประเทศอื่นในหลายด้านแสดงให้เห็นว่าสภาพแวดล้อมในการประกอบธุรกิจในประเทศไทยไม่ได้มีความได้เปรียบต่างประเทศ การเร่งทำความเข้าใจสภาพแวดล้อมการลงทุนในต่างประเทศจะนำไปสู่การประเมินความเสี่ยงในการลงทุนที่ถูกต้องและการแสวงหาโอกาสในประเทศที่มีสภาพแวดล้อมเอื้ออำนวยต่อการประกอบธุรกิจมากขึ้น

## 2. ขาดแรงจูงใจในการลงทุนเพราะผลตอบแทนจากการประกอบธุรกิจในประเทศไทยสูงกว่าต่างประเทศ

อุปสรรคสำคัญประการหนึ่งของการลงทุนในต่างประเทศคือการขาดแรงจูงใจในการแสวงหาผลตอบแทนจากการลงทุนที่สูงกว่าการประกอบธุรกิจในประเทศไทย หากบริษัทจดทะเบียนสามารถประเมินผลตอบแทนจากการลงทุนในต่างประเทศได้จะมีอิทธิพลต่อการสร้างแรงจูงใจในการลงทุนในต่างประเทศ

จากการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 7 แห่งในอาเซียนในปี 2553 พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนไทยในธุรกิจการเงิน และกลุ่มการผลิตสินค้าอุตสาหกรรม (ไม่รวมอุตสาหกรรมเกษตรแปรรูป) ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอาเซียน โดยกลุ่มธุรกิจการเงินของไทยซึ่งส่วนใหญ่เป็นธนาคารพาณิชย์มีอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น 11.6% ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอาเซียนที่ระดับ 12.2% ส่วนกลุ่มการผลิตสินค้าอุตสาหกรรมมีอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น 8.7% ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอาเซียนที่ระดับ 10.8% (ตารางที่ 13) แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนไทยในกลุ่มดังกล่าวมีโอกาสในการแสวงหาผลตอบแทนที่สูงขึ้นจากการลงทุนในต่างประเทศ

ตารางที่ 13: เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 7 แห่งในอาเซียนในปี 2553

Agro	Finance	Resource	Service			Industry	Technology	Consumption	Property & construction
			Transportation	Non Transportation	Total				
Vietnam 24.0%	Indonesia 18.8%	Phillipines 20%	Phillipines 11.9%	Phillipines 19.3%	Phillipines 18.3%	Vietnam 19.9%	Phillipines 28%	Indonesia 34.2%	Vietnam 17.0%
Indonesia 18.4%	Malaysia 13.8%	Indonesia 19%	Vietnam 8.1%	Thailand 15.3%	Thailand 11.3%	Indonesia 13.6%	Vietnam 16.5%	Vietnam 15.4%	Thailand 14.8%
Thailand 15.3%	Phillipines 13.6%	Vietnam 17%	Malaysia 7.1%	Vietnam 12.3%	Vietnam 9.9%	Phillipines 12.3%	Thailand 16.1%	Thailand 13.7%	Singapore 11.6%
Malaysia 14.7%	Vietnam 13.4%	Thailand 16%	<b>Avg</b> <b>3.9%</b>	Indonesia 10.3%	Malaysia 8.7%	Singapore 11.5%	Indonesia 15%	<b>Avg</b> <b>12.7%</b>	<b>Avg</b> <b>10.7%</b>
<b>Avg</b> <b>13.9%</b>	<b>Avg</b> <b>12.2%</b>	<b>Avg</b> <b>12.6%</b>	Thailand 3.8%	<b>Avg</b> <b>10.0%</b>	<b>Avg</b> <b>6.6%</b>	<b>Avg</b> <b>10.8%</b>	<b>Avg</b> <b>13.8%</b>	Singapore 9.9%	Phillipines 9.5%
Phillipines 12.3%	Thailand 11.6%	Malaysia 10.2%	Singapore 3.5%	Malaysia 9.6%	Indonesia 6.0%	Thailand 8.7%	Malaysia 13%	Phillipines 9.4%	Indonesia 7.3%
Singapore 11.6%	Singapore 8.7%	Singapore 10.1%	Indonesia -5.8%	Singapore 8.1%	Singapore 4.9%	Malaysia 7.5%	Singapore 9%	Malaysia 7.5%	Malaysia 5.7%

ที่มา: Bloomberg

การจำแนกกลุ่มอุตสาหกรรมด้วยเกณฑ์อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น และระดับการลงทุนทางตรงในต่างประเทศพบว่าบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจการเงิน และกลุ่มการผลิตสินค้าอุตสาหกรรม ซึ่งประกอบด้วย ผู้ผลิตชิ้นส่วนรถยนต์ ผู้ผลิตวัสดุและเครื่องจักรมีอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอาเซียน และไม่เคยลงทุนในต่างประเทศหรือลงทุนในระดับต่ำ<sup>5</sup> ซึ่งเป็นกลุ่มที่ควรได้รับการส่งเสริมการลงทุนอย่างยิ่งเนื่องจากการประกอบธุรกิจในต่างประเทศมีโอกาสให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าการประกอบธุรกิจเฉพาะในประเทศไทย (ภาพที่ 15)

ภาพที่ 16: การจำแนกกลุ่มอุตสาหกรรมด้วยเกณฑ์อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น และระดับการลงทุนในต่างประเทศ

ROE สูงกว่า ค่าเฉลี่ยใน ASEAN	<b>Services</b> Commerce, Health care services, Media & publishing, Tourism & leisure <b>Consumer products</b> Home & office products <b>Technology</b> ICT	<b>Agro &amp; food</b> Agribusiness, Food and beverage <b>Resources</b> Energy and utilities <b>Technology</b> Electronic components <b>Property &amp; construction</b> Construction materials, Property development
	<b>Finance</b> Banking, Finance and securities, Insurance <b>Industrials</b> Automotive, Industrial materials & machinery, steel	<b>Industrials</b> Petrochemical and chemicals <b>Services</b> Transportation & logistics
ROE ต่ำกว่า ค่าเฉลี่ยใน ASEAN	ไม่ลงทุนหรือลงทุนในระดับต่ำ	ลงทุนและมีรายได้ในต่างประเทศอย่างมีนัยสำคัญ

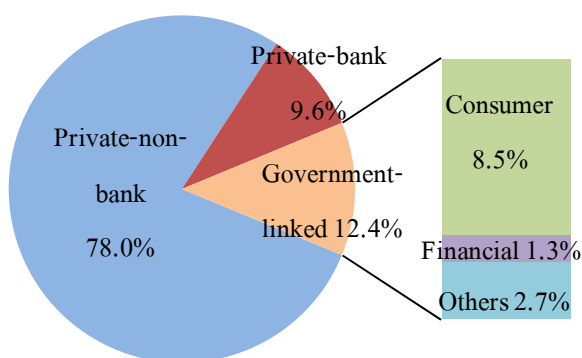
<sup>5</sup> กลุ่มอุตสาหกรรมที่ลงทุนในต่างประเทศในระดับต่ำหมายถึงอุตสาหกรรมที่มีการลงทุนในต่างประเทศไม่ต่อเนื่องในช่วงปี 2549-2553 และเงินลงทุนน้อยกว่า 1,000 ล้านบาทในแต่ละปี

### 3. บริษัทจดทะเบียนในประเทศขาดตัวกลางในการเชื่อมโยงกับบริษัทต่างประเทศ

ในการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ การร่วมลงทุนกับธุรกิจในประเทศ หรือการมีพันธมิตรในต่างประเทศจะส่งผลให้บริษัทเริ่มดำเนินธุรกิจได้คล่องตัวกว่าการก่อตั้งกิจการเองเนื่องจากบริษัทผู้ลงทุนขาดข้อมูล และความคุ้นเคยกับสภาพแวดล้อมทางธุรกิจในประเทศ อย่างไรก็ตามการสร้างพันธมิตรจนนำไปสู่การร่วมลงทุนระหว่างประเทศมีอุปสรรคมากกว่าการร่วมทุนกับธุรกิจในประเทศ โดยอุปสรรคสำคัญหลายด้าน อาทิเช่น การขาดข้อมูลของธุรกิจในต่างประเทศ การขาดความเชื่อมั่นด้านฐานะทางการเงิน ฐานลูกค้า และศักยภาพในการแข่งขัน ส่งผลให้การร่วมลงทุนระหว่างประเทศเกิดขึ้นได้ยาก

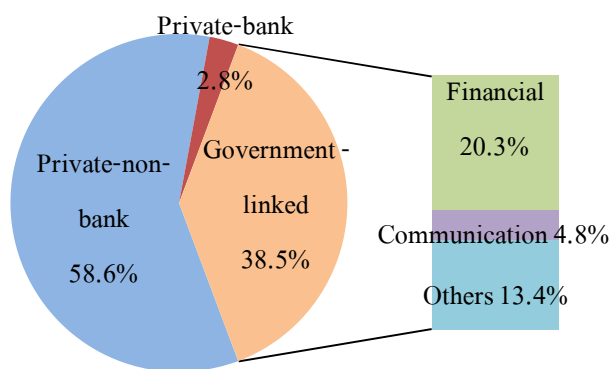
หากเปรียบเทียบกับมาเลเซีย และสิงคโปร์ซึ่งเป็นประเทศในอาเซียนที่มีมูลค่าการลงทุนในต่างประเทศสูงกว่าไทยพบว่าธุรกิจที่เชื่อมโยงกับภาครัฐ และธนาคารพาณิชย์ของมาเลเซีย และสิงคโปร์มีการลงทุนในต่างประเทศในรูปแบบการควบรวมกิจการซึ่งแตกต่างจากไทยที่ไม่มีธุรกิจที่เชื่อมโยงกับภาครัฐ และธนาคารพาณิชย์ไทยลงทุนในต่างประเทศในระดับต่ำ จากสัดส่วนมูลค่าการควบรวมกิจการในต่างประเทศของมาเลเซีย และสิงคโปร์ในช่วงปี 2549-2553 แสดงให้เห็นว่าธุรกิจที่เชื่อมโยงกับภาครัฐของมาเลเซีย และสิงคโปร์มีการลงทุนในต่างประเทศในสัดส่วน 12.4% และ 38.5% ของมูลค่าการควบรวมกิจการในต่างประเทศของมาเลเซีย และสิงคโปร์ตามลำดับ โดยในมาเลเซีย ส่วนใหญ่เป็นการลงทุนของ Khazanah Nasional Bhd ซึ่งเป็นกองทุนเพื่อการลงทุนของรัฐบาล ในขณะที่ในสิงคโปร์ ส่วนใหญ่เป็นการลงทุนของกองทุน Temasek นอกจากนี้ธนาคารพาณิชย์ของมาเลเซีย และสิงคโปร์มีสัดส่วนการควบรวมกิจการในต่างประเทศ 9.6% และ 2.8% ของมูลค่าการควบรวมกิจการในต่างประเทศรวมตามลำดับ (ภาพที่ 16 และ 17)

ภาพที่ 17: สัดส่วนมูลค่าการควบรวมกิจการ  
ในต่างประเทศของมาเลเซียในช่วงปี  
2549-2553 จำแนกตามกลุ่มผู้ลงทุน



ที่มา: Bloomberg

ภาพที่ 18: สัดส่วนมูลค่าการควบรวมกิจการ  
ในต่างประเทศของสิงคโปร์ในช่วงปี  
2549-2553 จำแนกตามกลุ่มผู้ลงทุน



ที่มา: Bloomberg

มูลค่าการควบรวมกิจการในต่างประเทศของธุรกิจที่เชื่อมโยงกับภาครัฐทั้งมาเลเซีย และสิงคโปร์<sup>6</sup> ในช่วงปี 2549-2553 สูงกว่าการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ ที่ลงทุนในต่างประเทศทั้งมูลค่ารวม และมูลค่าเฉลี่ยต่อรายการ (ตารางที่ 14 และ 15) แสดงให้เห็นว่าภาครัฐมีบทบาทสำคัญในการสร้างอำนาจต่อรองในการเจรจาด้านธุรกิจระหว่างประเทศซึ่งจะส่งผลให้เกิดการเชื่อมโยงธุรกิจระหว่างประเทศได้มากกว่าการบุกเบิกการลงทุน โดยภาคเอกชนแต่ละราย โดยเฉพาะธุรกิจขนาดกลาง และเล็กซึ่งมีอุปสรรคในการสร้างความเชื่อมั่นต่อผู้ร่วมลงทุนในต่างประเทศ

ตารางที่ 14: มูลค่าการควบรวมกิจการ

ในต่างประเทศของมาเลเซียในช่วงปี  
2549-2553 จำแนกตามประเภทธุรกิจ  
(มูลค่าการลงทุน: ล้านดอลลาร์สหรัฐ)

ประเภทธุรกิจ	มูลค่ารวม	มูลค่าเฉลี่ยต่อรายการ
Government linked	4,826	438.7
Utilities	3,899	433.2
Bank	3,710	309.2
Energy	5,855	162.6
ICT	3,739	59.3
Others	14,320	23.4
Total	36,349	48.9

ที่มา: Bloomberg

ตารางที่ 15: มูลค่าการควบรวมกิจการ

ในต่างประเทศของสิงคโปร์ในช่วงปี  
2549-2553 จำแนกตามประเภทธุรกิจ  
(มูลค่าการลงทุน: ล้านดอลลาร์สหรัฐ)

ประเภทธุรกิจ	มูลค่ารวม	มูลค่าเฉลี่ยต่อรายการ
Government linked	35,603	774.0
Utilities	1,011	505.6
Bank	2,607	173.8
Financial	29,739	74.9
Energy	1,477	43.5
Others	21,963	34.8
Total	92,400	82.0

ที่มา: Bloomberg

นอกจากการลงทุนในต่างประเทศของธุรกิจที่เชื่อมโยงกับภาครัฐมาเลเซีย และสิงคโปร์จะมีบทบาทในการเชื่อมโยงธุรกิจระหว่างประเทศแล้ว ธนาคารพาณิชย์มาเลเซีย และสิงคโปร์มีการควบรวมกิจการกับธนาคารพาณิชย์ท้องถิ่นในต่างประเทศอย่างกว้างขวางซึ่งแตกต่างจากธนาคารพาณิชย์ของไทยที่เพียงเปิดสาขาในต่างประเทศเพื่อให้บริการลูกค้าไทยในต่างประเทศเป็นหลัก (ตารางที่ 16) การประกอบธุรกิจธนาคารท้องถิ่นในประเทศอื่นส่งผลให้ธนาคารพาณิชย์มาเลเซีย และสิงคโปร์มีฐานลูกค้าในต่างประเทศ และเข้าใจฐานะทางการเงิน และศักยภาพในการแข่งขันของธุรกิจในประเทศเป็นอย่างดีซึ่งเป็นปัจจัยที่สำคัญต่อบทบาทการเป็นตัวกลางจับคู่ธุรกิจ (match maker) ระหว่างประเทศ

<sup>6</sup> เฉพาะการลงทุนของธุรกิจที่เชื่อมโยงกับภาครัฐ ไม่รวมมูลค่าการลงทุนของเอกชนที่ธุรกิจดังกล่าวถือหุ้นอยู่

ตารางที่ 16: เปรียบเทียบการควบรวมกิจการในต่างประเทศของธนาคารพาณิชย์ไทย มาเลเซีย และสิงคโปร์

ไทย	มาเลเซีย	สิงคโปร์
<p><b>Bangkok Bank</b></p> <p>Converted 4 branches in China into a locally incorporated bank named Bangkok Bank (China)</p>	<p><b>CIMB Bank</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 100% acquiring, PT Bank Niaga Tbk and PT Bank Lippo Tbk, Indonesia</li> <li>• 93% acquiring, BankThai, Thailand</li> </ul>	<p><b>DBS Bank</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 99% owned, PT Bank DBS Indonesia</li> <li>• 100% acquiring, Dao Heng Bank, Hong Kong</li> <li>• Receiving approval from CBRC to prepare for local incorporation in China</li> </ul>
<p><b>Siam commercial Bank</b></p> <p>33% owned, Vinasiam bank, Cambodia</p>	<p><b>Hong Leong Bank</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 100% owned, commercial bank in Vietnam</li> <li>• 20% acquiring, Bank of Chengdu, China</li> </ul>	<p><b>Oversea-Chinese Banking Corporation</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 85% acquiring, PT Bank NISP, Indonesia</li> <li>• 12% acquiring China's Ningbo Commercial Bank</li> <li>• 10% acquiring Vietnam's VP Bank</li> </ul>
<p><b>Kasikorn Bank</b></p> <p>Join with China Ming Zheng bank to provide credit for Chinese SMEs</p>	<p><b>Malayan Banking</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 100% acquiring, Bank Internasional, Indonesia</li> <li>• 15% acquiring, An Binh Bank, Vietnam</li> <li>• 20% acquiring, MCB Bank Ltd, Pakistan</li> </ul>	<p><b>United Overseas Bank</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 53% acquiring, PT Bank Buana Indonesia</li> <li>• 100% acquiring, Bank of Asia Public Company Limited and UOB Radanasin Bank Public Company Limited, Thailand</li> </ul>

ที่มา: รายงานของธนาคาร

บทเรียนจากการลงทุนในต่างประเทศของธุรกิจที่เชื่อมโยงกับภาครัฐ และธนาคารพาณิชย์มาเลเซีย และสิงคโปร์แสดงให้เห็นว่าการขยายเครือข่ายการลงทุนของรัฐ และฐานลูกค้าของธนาคารพาณิชย์ในต่างประเทศนอกจากจะเป็นโอกาสในการสร้างผลตอบแทนที่สูงขึ้นแล้วยังมีความสำคัญในฐานะตัวกลางในการเชื่อมโยงบริษัทในประเทศกับบริษัทในต่างประเทศซึ่งเป็นปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลให้ระดับการลงทุนทางตรงในต่างประเทศของมาเลเซีย และสิงคโปร์สูงกว่าไทย

#### 4. กฎเกณฑ์ด้านภาษีไม่เอื้อต่อการลงทุนในต่างประเทศโดยเฉพาะภาษีซ้ำซ้อน

การลงทุนทางตรงในต่างประเทศส่วนใหญ่ของบริษัทจดทะเบียนไทยอยู่ในรูปแบบการควบรวมกิจการส่งผลให้เกิดโครงสร้างบริษัทในรูปแบบที่บริษัทแม่ตั้งอยู่ในประเทศไทย และบริษัทลูกในต่างประเทศ เมื่อบริษัทลูกมีผลกำไรในต่างประเทศจะต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในต่างประเทศตามอัตราภาษีในประเทศนั้น และเมื่อบริษัทลูกจ่ายเงินปันผลให้บริษัทแม่ในประเทศไทย บริษัทแม่จะต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลที่เก็บจากเงินปันผลที่ได้รับจากบริษัทลูกตามอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลในประเทศไทยอีก กฎเกณฑ์ภาษีที่ซ้ำซ้อนดังกล่าวส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในต่างประเทศลดลง บนสมมติฐานว่า อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลในต่างประเทศอยู่ที่ระดับ 30% และอัตราการจ่ายเงินปันผล (dividend payout ratio) ที่บริษัทลูกในต่างประเทศจ่ายให้บริษัทแม่ในประเทศไทยอยู่ที่ระดับ 100% ภาระภาษีทั้งหมดจากกำไรจากการลงทุนในต่างประเทศจะเท่ากับ 51% ในจำนวนนี้เป็นภาระภาษีซ้ำซ้อน 21% (ภาพที่ 19)

ภาพที่ 19: การเก็บภาษีซ้ำซ้อนจากเงินปันผลจากกำไรของธุรกิจในประเทศ

กำไรจากธุรกิจในประเทศ = 100
ภาษีเงินได้นิติบุคคลในประเทศ = 30 (สมมติอัตราภาษี 30%)
กำไรหลังหักภาษี = 70
ปันผลที่จ่ายให้กับบริษัทแม่ในประเทศไทย = 70 (สมมติ dividend payout ratio 100%)
ภาษีเงินได้นิติบุคคลในประเทศไทย = 21 (อัตราภาษี 30%)
กำไรหลังหักภาษี = 49
ภาระภาษีทั้งหมด = 30+21 = 51 ภาระภาษีซ้ำซ้อนในประเทศไทย = 21

ภาวะภาษีซ้ำซ้อนที่อาจสูงถึง 21% ของกำไรจากการลงทุนในต่างประเทศนอกจากจะส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุนลดลงแล้วยังเป็นอุปสรรคต่อการบริหารกระแสเงินสดโดยบริษัทแม่อาจกำหนดนโยบายให้บริษัทลูกไม่ต้องจ่ายเงินปันผลกลับมาในประเทศไทยเพื่อหลีกเลี่ยงภาวะภาษีซ้ำซ้อนส่งผลให้บริษัทแม่ขาดความยืดหยุ่นในการบริหารกระแสเงินสดโดยไม่สามารถใช้ผลกำไรที่สะสมไว้ที่บริษัทลูกในต่างประเทศเพื่อลงทุน หรือหมุนเวียนในธุรกิจ รวมถึงจ่ายปันผลให้กับผู้ถือหุ้นในประเทศไทย

การวิเคราะห์เปรียบเทียบประมาณการเงินปันผลที่บริษัทลูกในต่างประเทศสามารถจ่ายให้บริษัทแม่หากไม่มีภาษีซ้ำซ้อนกับเงินปันผลที่จ่ายจริงในช่วงปี 2549-2553 แสดงให้เห็นว่าบริษัทลูกในต่างประเทศจ่ายเงินปันผลให้กับบริษัทแม่ในประเทศไทยในระดับต่ำกว่าความสามารถในการจ่ายของบริษัทลูกอย่างมาก จากรายงานทางการเงินของบริษัทจดทะเบียน 29 แห่งที่มีการลงทุนในต่างประเทศ และแสดงข้อมูลรายได้จากธุรกิจ在不同ประเทศมีรายได้จากธุรกิจในต่างประเทศรวม 2.68 ล้านล้านบาทในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา และประมาณการกำไรสุทธิ在不同ประเทศ (หลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคล在不同ประเทศ) รวม 2.11 แสนล้านบาทซึ่งคำนวณจากรายได้จากธุรกิจในต่างประเทศของแต่ละบริษัทคูณกับอัตรากำไรสุทธิของแต่ละบริษัท (สมมติให้ความสามารถในการทำกำไร และอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลใกล้เคียงกับธุรกิจในประเทศไทย) หากไม่มีภาษีซ้ำซ้อนบริษัทลูกในต่างประเทศสามารถจ่ายเงินปันผลให้กับบริษัทแม่ได้อย่างอิสระตามแผนการบริหารการเงินของกลุ่มบริษัท ในกรณีสมมติให้บริษัทลูกจ่ายเงินปันผลในอัตรา 80% ของกำไรสุทธิส่งผลให้บริษัทจดทะเบียนทั้ง 29 แห่งได้รับเงินปันผลรวม 1.68 แสนล้านบาทในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา แต่จากข้อมูลเงินปันผลที่บริษัทแม่ได้รับจากบริษัทลูก在不同ประเทศตามรายงานทางการเงินปี 2549-2553 พบว่าบริษัทแม่ได้รับเงินปันผลรวม 27,606 ล้านบาทเท่านั้นซึ่งคิดเป็นสัดส่วนเพียง 16.4% ของเงินปันผลที่บริษัทลูกสามารถจ่ายได้หากไม่มีเงื่อนไขจากภาษีซ้ำซ้อน (ตารางที่ 17)

ตารางที่ 17: เปรียบเทียบประมาณการเงินปันผลที่บริษัทลูกในต่างประเทศสามารถจ่ายให้กับบริษัทแม่กับ  
เงินปันผลที่จ่ายจริง

2549	2550	2551	2552	2553	รวม
รายได้จากส่วนงานในต่างประเทศ (ล้านบาท) (1)					
387,533	442,334	564,659	568,013	718,019	2,680,558
ประมาณการกำไรสุทธิจากส่วนงานในต่างประเทศ (ล้านบาท) (2) = (1) x อัตรากำไรสุทธิของแต่ละบริษัท					
25,433	31,776	28,768	44,104	81,139	211,220
ประมาณการเงินปันผลจากบริษัทลูกในต่างประเทศ (ล้านบาท) (3) = (2) x 80% dividend payout ratio					
20,347	25,474	22,825	35,079	64,767	168,492
เงินปันผลที่บริษัทลูกในต่างประเทศจ่ายจริงให้กับบริษัทแม่ในไทย (ล้านบาท) (4)					
4,091	5,310	6,226	6,308	5,671	27,606
สัดส่วนเงินปันผลที่จ่ายจริงต่อเงินปันผลที่สามารถจ่ายได้ (5) = (4)/(3)					
20.10%	19.50%	28.10%	18.00%	8.80%	16.40%

บริษัทจดทะเบียนจะมีความยืดหยุ่นในการบริหารกระแสเงินสดเพิ่มขึ้นอีกมากหากไม่มีภาระภาษี  
ซ้ำซ้อน จากประมาณการเงินปันผลที่บริษัทลูกสามารถจ่ายให้กับบริษัทแม่ในกรณีที่ไม่มีภาษีซ้ำซ้อนของ  
บริษัทจดทะเบียน 29 แห่งมูลค่ารวม 1.68 แสนล้านบาทในช่วง 5 ปี เงินปันผลจำนวนนี้จะใช้เป็นเงินทุน  
หมุนเวียนสำหรับธุรกิจในประเทศไทย เงินลงทุนเพิ่ม หรือจ่ายปันผลให้กับผู้ถือหุ้นในประเทศไทย

ภาษีซ้ำซ้อนที่ภาครัฐจัดเก็บมีผลกระทบต่อบริษัทจดทะเบียน และผู้ถือหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ  
โดยเฉพาะกรณีการจ่ายปันผลให้กับผู้ถือหุ้น จากการประเมินผลกระทบจากการเก็บภาษีซ้ำซ้อนจากข้อมูล  
บริษัทจดทะเบียน 29 แห่งพบว่ามูลค่าภาษีซ้ำซ้อนที่บริษัทต้องจ่ายให้กับภาครัฐมีมูลค่ารวม 50,547 ล้าน  
บาทในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาซึ่งคิดเป็น 28.6% ของเงินปันผลที่บริษัทจดทะเบียนจ่ายจริงให้กับผู้ถือหุ้น  
กล่าวคือในช่วงปี 2549-2553 ผู้ถือหุ้นมีโอกาสได้รับเงินปันผลเพิ่มขึ้น 28.6% จากมูลค่าภาษีซ้ำซ้อนที่  
บริษัทต้องจ่ายให้กับภาครัฐ (ตารางที่ 18)

ตารางที่ 18: การประเมินผลกระทบจากการเก็บภาษีซ้ำซ้อนต่อผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น

2549	2550	2551	2552	2553	รวม
รายได้จากส่วนงานในต่างประเทศ (ล้านบาท) (1)					
387,533	442,334	564,659	568,013	718,019	2,680,558
ประมาณการกำไรสุทธิจากส่วนงานในต่างประเทศ (ล้านบาท) (2) = (1) x อัตรากำไรสุทธิของแต่ละบริษัท					
25,433	31,776	28,768	44,104	81,139	211,220
ประมาณการเงินปันผลจากบริษัทลูกในต่างประเทศ (3) = (2) x 80% dividend payout ratio*					
20,347	25,474	22,825	35,079	64,767	168,492
ประมาณการภาษีซ้ำซ้อนที่เก็บจากเงินปันผล (4) = (3) x 30%					
6,104	7,642	6,847	10,524	19,430	50,547
เงินปันผลที่บริษัทจดทะเบียนได้จ่ายให้ผู้ถือหุ้นในแต่ละปี (5)					
30,950	32,804	26,961	36,402	51,264	178,381
หากนำภาษีซ้ำซ้อนมาจ่ายปันผลให้ผู้ถือหุ้น (4)/(5) ผู้ถือหุ้นบริษัทจดทะเบียนจะได้รับเงินปันผลเพิ่มขึ้นจากเดิม					
19.70%	23.30%	25.40%	28.90%	37.90%	28.60%

ภาษีซ้ำซ้อนส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจเลือกรูปแบบลงทุนของบริษัทโดยบริษัทต้องเลือกจัดตั้ง Holding company ในประเทศที่ไม่เก็บภาษีเงินได้จากการลงทุนในต่างประเทศหรือประเทศที่มีอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลต่ำให้เป็นผู้ลงทุนแทน หรือตัดสินใจให้บริษัทลูกในต่างประเทศถือหุ้นบริษัทแม่ในประเทศไทยแล้วแปรสภาพเป็นบริษัทแม่ในต่างประเทศแทน นอกจากนี้ภาษีดังกล่าวเป็นอุปสรรคสำคัญต่อการตัดสินใจลงทุนในต่างประเทศของบริษัทจดทะเบียนไทยที่ยังไม่เคยลงทุนเนื่องจากกฎเกณฑ์ด้านภาษีในประเทศไทยไม่เอื้อต่อการลงทุนในต่างประเทศ

#### บทที่ 4: บทสรุปและข้อเสนอแนะสำหรับการส่งเสริมการลงทุนทางตรงในต่างประเทศ

มูลค่าการลงทุนทางตรงในต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นของไทยอาจเป็นภาพลวงตาที่บ่งชี้ให้เห็นว่า ธุรกิจไทยส่วนใหญ่ยังไม่สามารถเข้าถึงโอกาสทางธุรกิจต่างประเทศ นอกจากนี้การลงทุนทางตรงในต่างประเทศกระจุกตัวอยู่ในบริษัทขนาดใหญ่ และในอุตสาหกรรมพลังงาน หากภาวะการลงทุนในต่างประเทศของไทยยังคงอยู่ในระดับต่ำเช่นปัจจุบันภายใต้การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างในประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน ธุรกิจไทยจะเสียโอกาสที่สำคัญ อาทิเช่น การเติบโตจากการขยายธุรกิจในตลาดขนาดใหญ่ในต่างประเทศ การเข้าถึงแหล่งทรัพยากรที่สำคัญของโลก การพัฒนาเทคโนโลยี และนวัตกรรม เป็นต้น

การจัดกฎเกณฑ์ที่เป็นอุปสรรคการลงทุนในต่างประเทศโดยเฉพาะกฎเกณฑ์ภาษีซ้ำซ้อนจำเป็นสำหรับการสร้างแรงจูงใจในการลงทุนในต่างประเทศ และยกระดับความน่าสนใจในการทำธุรกิจในประเทศไทยให้ใกล้เคียงกับประเทศศูนย์กลางการลงทุนในภูมิภาคอย่างสิงคโปร์ที่ไม่เก็บภาษีเงินได้จากการลงทุนในต่างประเทศ อย่างไรก็ตามการจัดอุปสรรคการลงทุนยังไม่เพียงพอต่อการเร่งส่งเสริมให้การลงทุนในต่างประเทศขยายตัวในวงกว้าง ภาครัฐควรมีบทบาทสำคัญในการกำหนดนโยบายส่งเสริมการลงทุนเชิงรุกซึ่งเป็นการเพิ่มความจำเป็นอย่างยิ่งต่อการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันให้กับธุรกิจไทย

การกำหนดนโยบายส่งเสริมการลงทุนเชิงรุก ภาครัฐควรเป็นแกนนำการลงทุนทางตรงในต่างประเทศโดยรัฐวิสาหกิจที่มีศักยภาพในการบริหารจัดการในอุตสาหกรรมและบริการ และมีศักยภาพด้านเงินลงทุนควรขยายการลงทุนในต่างประเทศซึ่งจะส่งผลให้รัฐวิสาหกิจเติบโตจากผลตอบแทนจากการลงทุนในต่างประเทศเช่นเดียวกับธุรกิจที่เชื่อมโยงกับภาครัฐในมาเลเซีย และสิงคโปร์ นอกจากนี้ประสิทธิภาพในการลงทุนและอำนาจต่อรองในต่างประเทศของรัฐวิสาหกิจจะมีส่วนสำคัญต่อการสนับสนุนการลงทุนในต่างประเทศของภาคธุรกิจในฐานะตัวกลางในการเชื่อมโยงธุรกิจระหว่างประเทศ

ธนาคารพาณิชย์เป็นอีกภาคส่วนหนึ่งที่ต้องเป็นแกนนำการลงทุนในต่างประเทศโดยเฉพาะธนาคารพาณิชย์ของรัฐที่มีศักยภาพด้านเงินทุนมีโอกาสได้รับผลตอบแทนสูงขึ้นจากการลงทุนในธุรกิจธนาคารพาณิชย์ในต่างประเทศ และจากความเข้าใจข้อมูลฐานะทางการเงิน และศักยภาพในการแข่งขันของฐานลูกค้าในต่างประเทศจะส่งผลให้ธนาคารพาณิชย์มีบทบาทในการเป็นตัวกลางในการเชื่อมโยงธุรกิจระหว่างประเทศ

ประสบการณ์การลงทุนของภาครัฐผ่านรัฐวิสาหกิจ และธนาคารพาณิชย์ของรัฐจะนำไปสู่การสร้าง  
ความรู้ความเข้าใจ และโอกาสในการลงทุนของภาคเอกชนซึ่งปัจจุบันยังขาดความรู้เกี่ยวกับประเทศ  
เป้าหมายทั้งในด้านการวิเคราะห์ผลได้ผลเสียในการลงทุนในแต่ละอุตสาหกรรม และโอกาส และอุปสรรค  
ในแต่ละประเทศ

แนวทางการกำหนดนโยบายการส่งเสริมการลงทุนเชิงรุก โดยภาครัฐเป็นแกนนำสำคัญในการ  
ขับเคลื่อนการลงทุนในต่างประเทศจะสามารถลดอุปสรรคสำคัญที่เป็นสาเหตุให้การลงทุนทางตรงใน  
ต่างประเทศของไทยอยู่ในระดับต่ำได้ในทุกด้าน ได้แก่ การขาดความรู้เกี่ยวกับประเทศเป้าหมาย การขาด  
แรงจูงใจในการลงทุน การขาดตัวกลางที่มีศักยภาพในการเชื่อมโยงธุรกิจระหว่างประเทศ และอุปสรรคจาก  
กฎเกณฑ์ด้านภาษีอันเป็นการสร้างอุปสรรคในวงกว้างให้กับธุรกิจ และเศรษฐกิจไทย

## บรรณานุกรม

- กรมสรรพากร, 2554. เอกสารประกอบการสัมมนาการเตรียมความพร้อมเพื่อก้าวสู่การลงทุนใน AEC.  
“ภาษีเงินได้จากการลงทุนในต่างประเทศ”
- กิตติพงษ์ อรุณพัฒน์พงศ์, 2554. เอกสารประกอบการสัมมนาการเตรียมความพร้อมเพื่อก้าวสู่การลงทุนใน  
AEC. “รูปแบบการลงทุนไทยในต่างประเทศ”
- สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย, 2553. ประเด็นปัญหา อุปสรรค และข้อเสนอแนะเกี่ยวกับการจัดเก็บภาษี  
เงินได้บนเงินได้จากการลงทุนในต่างประเทศ
- สำนักความร่วมมือการลงทุนต่างประเทศ. สำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน. ภาสนา มุฑุตานนท์,  
2553. ยุทธศาสตร์การส่งเสริมการลงทุนไทยในต่างประเทศ
- Economic and Social Commission for Asia and the Pacific of the United Nations. Asia-Pacific Trade and  
Investment Report 2010. “Foreign Direct Investment: on the way to recovery”.
- Ball, Mcculloch, Geringer, Minor, Mcnet. 2008. International Business: the Challenge of Global  
Competition
- United Nations Conference on Trade and Development. World Investment Report 2010.
- World Economic Forum. The Global Competitiveness Report 2010-2011.
- Association of Southeast Asian Nations. Foreign Direct Investment Statistic. <http://www.aseansec.org>
- Food and Agriculture Organization of the United Nations. <http://www.fao.org>
- United Nations. World Population Prospect. 2010. <http://data.un.org>
- U.S. Energy Information Administration. <http://www.eia.gov>
- World Coal Association. <http://www.worldcoal.org>