

dr hab. Magdalena Byczkowska, prof. Akademii im. Jakuba z Paradyża

Wydział Ekonomiczny, Akademii im. Jakuba z Paradyża w Gorzowie Wielkopolskim

Rola kapitału zagranicznego w kształtowaniu wartości przedsiębiorstwa

Streszczenie

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne są bardzo ważną formą przepływu kapitałowego, zwłaszcza dla krajów znajdujących się w okresie transformacji gospodarczej. Stanowią one jeden z ważniejszych czynników rozwoju polskich przedsiębiorstw. Wiąże się z nimi: transfer technologii, nowych metod zarządzania, postęp organizacyjny. Ponadto wpływają na strukturę przemysłową i strukturę zatrudnienia, wzmacniając tym samym pozycję przedsiębiorstwa. W artykule podjęto problematykę dotyczącą zakresu i efektów oddziaływania kapitału zagranicznego na kształtowanie wartości krajowych przedsiębiorstw.

Słowa kluczowe

bezpośrednie inwestycje zagraniczne, atrakcyjność inwestycyjna, wartość przedsiębiorstwa

Wprowadzenie

We współczesnej gospodarce światowej przemieszczanie kapitału w skali międzynarodowej stało się jednym z ważniejszych akceleratorów rozwoju przedsiębiorstw. W Polsce, kapitał zagraniczny w formie bezpośrednich inwestycji zagranicznych ma swoje źródło przede wszystkim w znikomym poziomie krajowych oszczędności i niskiej zdolności akumulacyjnej rodzimych przedsiębiorstw, przez co postrzegany jest jako istotny czynnik przekształceń strukturalnych. Jednak rola bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ) nie ogranicza się wyłącznie do uzupełnienia wewnętrznej akumulacji kapitału. Zagraniczne transfery są istotnym elementem w kształtowaniu wartości rodzimych przedsiębiorstw, przez dyfuzję wiedzy, technologii, umiejętności oraz szeregu rozwiązań organizacyjnych i zarządczych.

Ocena roli bezpośrednich inwestycji zagranicznych sprowadza się zazwyczaj do efektów makroekonomicznych, które dotyczą głównie porównania ich przepływu do Polski i do innych krajów, prezentacji aktywności tych przepływów, czy też dokonania zestawień wielkości inwestycji zagranicznych w podziale na regiony. Mniej uwagi natomiast poświęca się efektom, jakie powstają w polskich przedsiębiorstwach. Chodzi tu przede wszystkim o skutki, jakie napływ kapitału zagranicznego wywołuje we wszystkich sferach działania przedsiębiorstwa (finansowej, operacyjnej, personalnej, rozwojowej, marketingowej, itp.). Należy podkreślić, że ich ocena przez przedsiębiorstwa nie jest jednoznaczna- w każdym obszarze działalności przedsiębiorstwa skutki będą inne a ich ocena różna.

Celem artykułu jest rozpoznanie problematyki dotyczącej zakresu i efektów oddziaływania kapitału zagranicznego na kształtowanie wartości krajowych przedsiębiorstw. W artykule wykorzystano metody opisowe i porównawcze oraz przegląd literatury. O wyborze tych metod zdecydował przede wszystkim rodzaj dostępnych materiałów badawczych. Metodę opisową wykorzystano m.in. do scharakteryzowania charakteru napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski. Metodę porównawczą wykorzystano przede wszystkim do konfrontacji różnych punktów widzenia związanych z tematem roli kapitału zagranicznego. Natomiast przegląd literatury został przeprowadzony w celu scharakteryzowania najnowszych osiągnięć związanych z podejmowaną problematyką, które zostały przedstawione w przedmiotowych publikacjach naukowych.

Korzyści z napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych – wybrane aspekty

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne stały się jednym z ważniejszych czynników procesów rozwojowych współczesnej gospodarki światowej. Stanowią one szczególny rodzaj międzynarodowego transferu ka-

pięta i najbardziej rozwiniętą formę internacjonalizacji przedsiębiorstw. W Słowniku handlu zagranicznego, bezpośrednie inwestycje zagraniczne definiowane są jako forma długoterminowej lokaty kapitału za granicą, polegającej na stworzeniu w obcym państwie nowego przedsiębiorstwa i wyposażeniu go w kapitał zakładowy, albo wykupieniu takiej ilości akcji zagranicznego przedsiębiorstwa, która pozwala na kontrolowanie jego działalności¹. Podobnie w definicji Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) kładzie się nacisk na uzyskanie przez inwestora efektywnego wpływu na zarządzanie firmą, nie podając wielkości wymaganego do tego celu udziału w przedsiębiorstwie. Szerzej problem własności uwzględnia definicja Organizacji Współpracy i Rozwoju (OECD), która stwierdza, iż²:

- inwestorem bezpośrednim jest indywidualny przedsiębiorca, prywatne lub państwowe przedsiębiorstwo, rząd, grupa prywatnych lub publicznych przedsiębiorstw, które posiadają inwestycje bezpośrednie poza granicami swojego kraju;
- natomiast bezpośrednia inwestycja zagraniczna to przedsiębiorstwo, w którym pojedynczy inwestor zagraniczny kontroluje więcej niż 10% akcji zwykłych (nieuprzywilejowanych) lub głosów (na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy).

Dla celów pracy przyjęto definicję bezpośrednich inwestycji zagranicznych, traktującą je jako inwestycje podejmowane przez podmioty gospodarcze danego kraju (indywidualnych przedsiębiorców, prywatne albo państwowe firmy, rządy, grupy prywatnych lub publicznych przedsiębiorstw) w celu uzyskania trwałego wpływu na działalność przedsiębiorstwa w innym kraju bądź utworzenie od podstaw nowego przedsiębiorstwa za granicą³.

Z napływem inwestycji zagranicznych do polskich przedsiębiorstw wiąże się szereg oczekiwań. Poniżej sklasyfikowano najważniejsze i najbardziej wpływowe przesłanki:

I. Poprawa konkurencyjności, która może być osiągnięta m.in. przez⁴:

- wprowadzenie innowacji w dziedzinie produktów, procesu produkcji, struktury organizacyjnej,
- wzrost efektywności produkcji,
- realokację zasobów i zdolności z mniej do bardziej produktywnych dziedzin zgodnie z korzyściami komparatywnymi kraju,
- zdobycie nowych rynków,
- redukcję kosztów i/ lub przyspieszenie tempa dostosowań strukturalnych do zmian globalnego popytu i podaży na rynku krajowym i międzynarodowym,
- poprawę jakości.

II. Transfer technologii – w literaturze przedmiotu powszechnie uznaje się, że międzynarodowy transfer technologii odbywa się poprzez kanały, które obejmują zarówno transfer idei (postać nieuprzedmiotowiona), jak i nowych technologii (postać uprzedmiotowiona).

III. Korzyści w zakresie zarządzania i organizacji, w tym:

- wzrost produktywności czynników wytwórczych,
- niższe ceny wyrobów,
- wyższe zarobki i dochody podatkowe,
- uczenie się firm działających na danym rynku (np. przejmowanie wzorców w wyniku mobilności kadry kierowniczej),

IV. Zmiana stopnia koncentracji produkcji – w tej dziedzinie istnieją dwie sprzeczne hipotezy, z których pierwsza mówi, że korporacje mogą zwiększyć konkurencję i zmniejszyć stopień koncentracji produkcji, natomiast druga głosi, że dzięki posiadaniu unikalnych przewag własnościowych mogą tworzyć bariery dla potencjalnych konkurentów lub też przez swoją agresywną politykę wypierać już działające na rynku firmy i w następstwie tego zwiększyć stopień koncentracji.

¹ Zob. K. Białycki, A. Dorosz, W. Januszkiewicz, Słownik handlu zagranicznego, Warszawa 1986, s. 109.

² European Community Direct Investment 1984-1989, ss. 74-75.

³ M. Byczkowska, Bezpośrednie inwestycje zagraniczne jako czynnik kształtowania rozwoju regionu, Print Group, Szczecin 2006, s. 16.

⁴ S. Luc, Zagraniczne inwestycje bezpośrednie a przekształcenia strukturalne w przemyśle polskim, SGH, Warszawa 2000, s. 22.

V. Udział w prywatyzacji przedsiębiorstw – BIZ przyspieszają transfer praw własności z sektora publicznego do prywatnego, a jednocześnie dynamizują rozwój sektora prywatnego przez udział w prywatyzacji założycielskiej obejmującej tworzenie nowych podmiotów gospodarczych⁵.

Infrastruktura i klimat dla bezpośrednich inwestycji zagranicznych w Polsce (atrakcyjność inwestycyjna)

Napływ i skala bezpośrednich inwestycji zagranicznych w dużej mierze zależy od szeregu czynników lokalizacyjnych oferowanych przez dany region/kraj, określanych mianem klimatu inwestycyjnego. Wyraża on względną atrakcyjność określonych obszarów w zakresie jakości lokalizacji i absorpcji inwestycji, z uwagi na dostępne na danym terenie walory (dostępność i jakość czynników produkcji, surowców, wielkość rynku zbytu, zamożność społeczeństwa, kwalifikacje i zasoby pracowników, jakość infrastruktury technicznej, dostępność ośrodków B+R itp.). Analiza zespołu uwarunkowań lokalizacyjnych umożliwia przybliżenie potencjalnej atrakcyjności inwestycyjnej poszczególnych regionów. Z uwagi na wielowymiarowość tego zagadnienia niezbędne jest jednak sklasyfikowanie szerokiego zestawu rozpatrywanych czynników. Autorzy dostępnych opracowań w tym zakresie analizują zbliżone kategorie (zob. tab. 1), koncentrując się przede wszystkim na identyfikacji uniwersalnych czynników determinujących atrakcyjność inwestycyjną obszarów⁶.

Tab. 1. Determinanty atrakcyjności inwestycyjnej

Ujęcie Instytutu Badań nad Gospodarką Rynkową	Ujęcie Instytutu Przedsiębiorstwa Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie
– dostępność transportowa,	– zasoby pracy,
– zasoby pracy,	– rynek zbytu,
– chłonność rynku,	– infrastruktura techniczna,
– infrastruktura gospodarcza,	– infrastruktura społeczna,
– infrastruktura społeczna,	– administracja,
– poziom rozwoju gospodarczego,	– oraz tylko dla poziomu NUTS 2:
– poziom bezpieczeństwa. Powszechnego,	– innowacyjność,
– aktywność województw wobec inwestorów,	– kapitał społeczny,
– stan środowiska	– mikroklimaty branżowe.

Źródło: opracowanie na podstawie: M. Nowicki (red.), *Atrakcyjność inwestycyjna województw i podregionów Polski 2010*, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Gdańsk 2010, s. 12, oraz H. Godlewska-Majkowska, *Atrakcyjność inwestycyjna polskich regionów w 2007 roku*, [w:] H. Godlewska-Majkowska (red. nauk.), *Innowacyjność jako czynnik wzrostu atrakcyjności inwestycyjnej polskich regionów w latach 2002–2007*, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2010, s. 61.

Dokonując oceny atrakcyjności inwestycyjnej Polski, skupiono się w artykule na raportach niemieckiej Izby Przemysłowo-Handlowej (AHK)⁷ oraz Banku Światowego. W przypadku AHK ocenie tej podlega 21 czynników, z których warto wymienić chociażby takie jak: stan gospodarki, prognozy wzrostu, sytuację biznesową przedsiębiorstwa w porównaniu do zeszłego roku oraz wzrost lub spadek kosztów i obrotów. Ważnym aspektem jawią się także: obecność w UE, kwalifikacje i wykształcenie pracowników, stan infrastruktury, koszty pracy, poziom administracji publicznej oraz bezpieczeństwo prawne kraju. Według badań AHK, Polska od wielu lat jest liderem bądź wiceliderem rankingu wśród krajów Europy Środkowo-Wschodniej. Jawi się jako atrak-

⁵ E. Wojnicka, *Bezpośrednie inwestycje w procesie prywatyzacji gospodarki polskiej IBnGR 1999*, ss. 57-58.

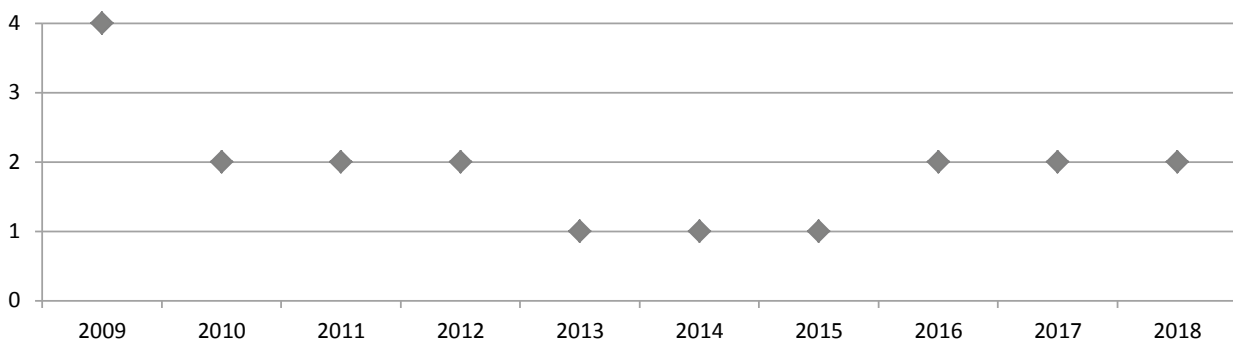
⁶ J.M. Nazarczuk, *Potencjał rozwojowy a atrakcyjność inwestycyjna województw i podregionów Polski*, Wydawnictwo Uniwersytetu Warmińsko-Mazurskiego w Olsztynie, Olsztyn 2013, ss. 132-135.

⁷ W badaniu biorą udział przedstawiciele zagranicznych firm (głównie inwestorów obecnych na kilku rynkach), którzy, odpowiadając na pytania ankietowe, oceniają atrakcyjność prowadzenia biznesu w krajach Europy Środkowo-Wschodniej. Do tego regionu, obok Polski, zaliczane są m.in. państwa bałtyckie, Czechy i Słowacja oraz kraje bałkańskie.

cyjne miejsce dla inwestorów zagranicznych, a blisko 90% inwestorów zagranicznych wybrałoby ponownie Polskę jako miejsce lokalizacji swojej działalności gospodarczej. W 2018 roku ponad 96% inwestorów oceniło obecny stan polskiej gospodarki jako dobry lub zadowalający. Dodatkowo blisko 57% badanych wykazało nadzieję, że w najbliższym roku perspektywy dla ich firmy się polepszą. Nie zmienia to jednak faktu, iż najniżej ocenianymi czynnikami wpływającymi na atrakcyjność polskiej gospodarki była stabilność polityczno-społeczna oraz możliwość przewidywania kierunku polityki gospodarczej⁸. Pozycje Polski w ocenie atrakcyjności inwestycyjnej Polski na tle krajów Europy Środkowo – Wschodniej zaprezentowano na wykresie (zob. rys. 1).

Rys. 1. Miejsce w rankingu atrakcyjności inwestycyjnej Polski na tle krajów EŚW

Źródło: opracowanie własne na podstawie D. Borkusewicz M. Mierzejewski, K. Orzeł, M. Stefański, B. Wielgo, Uwarunkowania inwestycyjne w Polsce, w ramach projektu „Odpowiedzialny partner – program certyfikacji inwestorów zagranicznych”, Fundacja Republikańska. Warszawa 2018. s. 56.



Natomiast raport Banku Światowego – „*Doing business*”⁹, skupia swoją ocenę na sektorze Małych i Średnich Przedsiębiorstw, biorąc pod uwagę takie czynniki jak: sprawność procedur związanych z zakładaniem firmy, kompleksowość systemu podatkowego, stopień dostępu do zagranicznych rynków czy też dostęp do finansowania w formie kredytu. Celem raportu *Doing Business* jest wskazanie mocnych oraz słabych stron instytucjonalnego otoczenia przedsiębiorczości w danym kraju. Dla wielu zagranicznych inwestorów jest on wyznacznikiem opłacalności inwestycji oraz jest również swoistym benchmarkiem, umożliwiającym obiektywne porównanie gospodarek. Co istotne – ze względu na szeroki zasięg i prestiżowy charakter raportu *Doing Business*, wszelkie zmiany pozycji w rankingu są obserwowane i odnotowywane przez liczne instytucje finansowe (m.in. banki inwestycyjne oraz agencje ratingowe), które w sposób pośredni również wpływają na postrzeganie narodowych gospodarek przez inwestorów¹⁰.

Według oceny Banku Światowego na przestrzeni lat 2013–2018, Polska znacząco wzmocniła swobodę działalności gospodarczej, co przełożyło się na awans w rankingu *Doing Business*. Wysoko zostały ocenione m.in. postępy pod względem ułatwienia uzyskania pozwolenia na budowę (awans ze 161. miejsca w 2013 roku na 41. miejsce w roku 2018) oraz przejrzystość systemu podatkowego (114. miejsce w 2013 roku i 51. miejsce w roku 2018)¹¹. Największym atutem polskiej przedsiębiorczości, wg raportu, była łatwość w handlu międzynarodowym (zob. tab. 2).

Tab. 2. Atrakcyjność inwestycyjna Polski w rankingu Banku Światowego

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
--	------	------	------	------	------	------

⁸ International Group of Chambers of Commerce in Poland, Ankieta Koniunkturalna 2017, Warszawa 2017, Ankieta Koniunkturalna 2018, Warszawa 2018.

⁹ Raport jest publikowany corocznie, począwszy od 2003 roku. Obejmuje swym zasięgiem 190 krajów. Jego syntezą jest wskaźnik łatwości prowadzenia działalności gospodarczej, na podstawie którego tworzony jest ranking.

¹⁰ D. Borkusewicz M. Mierzejewski, K. Orzeł, M. Stefański, B. Wielgo, Uwarunkowania inwestycyjne w Polsce, w ramach projektu „Odpowiedzialny partner – program certyfikacji inwestorów zagranicznych”, Fundacja Republikańska, Warszawa 2018, s. 56.

¹¹ *Doing Business* 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018: <http://www.doingbusiness.org/en/reports/global-reports> [dostęp z dnia: 10/02/2020].

Łatwość prowadzenia biznesu	55	45	32	25	24	27
Założenie firmy	124	116	85	85	107	120
Uzyskiwanie pozwoleń na budowę	161	88	137	52	46	41
Uzyskanie i koszt energii elektrycznej	137	137	64	49	46	54
Rejestrowanie własności	62	54	39	41	38	38
Otrzymywanie kredytu	4	3	17	19	20	29
Ochrona inwestorów	49	52	35	49	42	51
Płacenie podatków	114	113	87	58	47	51
Handel zagraniczny	50	49	41	1	1	1
Zawieranie i egzekwowanie umów	56	55	52	55	55	55
Likwidacja przedsiębiorstwa	37	37	32	31	27	22

Źródło: Opracowanie własne na podstawie Doing Business 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, zob.: <http://www.doingbusiness.org/en/reports/global-reports> [dostęp z dnia: 10/02/2020].

Skala i struktura bezpośrednich inwestycji zagranicznych w Polsce i ich wpływ na wartość przedsiębiorstw

W ciągu ostatniego ćwierćwiecza, co roku do Polski napływało średnio 26 mld zł kapitału rocznie. Polska była i jest jednym z liderów wśród krajów EŚW jeżeli chodzi o skalę realizowanych inwestycji zagranicznych. Rozwijająca się gospodarka, stabilna polityka społeczna, szereg udogodnień administracyjnych sprawiają, że poziom napływu BIZ do Polski w ostatnich latach jest stabilny i utrzymuje się na zbliżonym poziomie.

W 2014 roku, saldo transakcji z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich w Polsce wyniosło 45 mld PLN i było wyższe o 29 mld PLN niż w 2013 roku. Wynikało to w dużej mierze z faktu, że rok 2013 charakteryzował się wyjątkowo niskim poziomem napływu kapitału z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich do Polski. Po spadkach w latach 2012 i 2013, rok 2014 stanowił powrót do struktury napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich do Polski, obserwowanej przed 2012 rokiem¹². W 2015 roku inwestorzy nadal postrzegali Polskę jako korzystne miejsce lokowania środków w formie inwestycji bezpośrednich. Świadczy o tym napływ kapitału netto z tytułu tych inwestycji w wysokości 57,6 mld zł¹³. W 2016 r. napływ netto inwestycji bezpośrednich do Polski wzrósł do wartości 61,8 mld PLN i składały się na nie głównie reinwestycje zysków w kwocie 37,3 mld PLN, napływ kapitału w formie akcji i innych udziałów kapitałowych w wysokości 7,7 mld PLN i napływ kapitału netto w postaci różnych instrumentów dłużnych wynoszący 16,8 mld PLN¹⁴. Natomiast w 2017 roku można było zaobserwować zahamowanie napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich do Polski. Ich stan w tym roku wyniósł 34,7 mld PLN¹⁵. Po okresie spadku, kolejny rok przyniósł powrót do tendencji wzrostowej w napływie kapitału zagranicznego do Polski. Wartość kapitału netto z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich na koniec 2018 r. wyniosła 50,4 mld PLN i były to głównie reinwestycje zysków o wartości 37,8 mld PLN oraz napływ kapitału z tytułu akcji i innych form udziałów kapitałowych (11,2 mld PLN) (zob. tab. 3). W 2018 roku, podobnie jak w latach poprzednich, najwyższe stany zobowiązań z tytułu zagranicznych inwestycji bezpośrednich odnotowano wobec inwestorów z Niderlandów, Niemiec, Luksemburga i Francji. Największe kwoty zobowiązań przypadały na podmioty reprezentujące przetwórstwo przemysłowe, działalność finansową i ubezpieczeniową, handel hurtowy i detaliczny łącznie z naprawą pojazdów i motocykli, a także na działalność związaną z obsługą¹⁶.

¹² Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce i polskie inwestycje bezpośrednie za granicą w 2014 r., NBP, Warszawa 2015, ss. 10-13.

¹³ Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce i polskie inwestycje bezpośrednie za granicą w 2015 r., NBP, Warszawa 2017, s. 13.

¹⁴ Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2016 r., NBP, Warszawa 2018, s. 2.

¹⁵ Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2017 r., NBP, Warszawa 2019, s. 2.

¹⁶ Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2018 r., NBP, Warszawa 2020, s. 2.

Tab. 3. Inwestycje zagraniczne w Polsce

Rok	Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	Reinwestycje zysków	Dłużne instrumenty finansowe	Ogółem
2014	13 297	25 939	5 775	45 011
2015	21 879	29 145	6 539	57 563
2016	7 750	37 295	16 818	61 863
2017	-3 992	39 048	-392	34 665
2018	11 150	37 779	1 443	50 372

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2018 roku, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2019, s. 2.

Jednym z podstawowych elementów wpływu inwestycji zagranicznych na rozwój polskich przedsiębiorstw jest transfer technologii. Bardzo duża część prac badawczo- rozwojowych prowadzonych na potrzeby przemysłu oraz innowacji w nowoczesnych dziedzinach dokonywana jest przez przedsiębiorstwa zagraniczne. Kapitały międzynarodowego transferu nowych technologii poza inwestycjami zagranicznymi obejmują eksport dóbr produkcyjnych, sprzedaż licencji oraz migracje naukowców i wykwalifikowanego personelu technicznego, jednak spośród nich najważniejszym i najpowszechniejszym sposobem pozostają BIZ¹⁷.

Z transferem technologii łączą się ważne zjawiska dla rozwoju przedsiębiorstw. Są to m.in.¹⁸:

- transfer umiejętności (migracja personelu naukowo-technicznego, szkolenia pracowników),
- pobudzanie rozwoju i wdrażanie nowych technologii (np. przez współpracę laboratoriów badawczo-rozwojowych filii firm zagranicznych z laboratoriami krajów goszczących, tworzenie aliansów strategicznych),
- transfer technologii w postaci importowanych dóbr produkcyjnych do filii przedsiębiorstw transnarodowych,
- dyfuzja technologii do innych dziedzin gospodarki, np. w wyniku efektu uczenia się i efektu demonstracyjnego, uświadamiającego firmom lokalnym możliwości w zakresie stosowania nowych technologii i procesów produkcji (tzw. technologiczne efekty zewnętrzne).

Analizy statystyczne prowadzone przez GUS, dotyczące działalności badawczej i rozwojowej prowadzone z uwzględnieniem czterech sektorów wykonawczych: sektora przedsiębiorstw (BES), sektora rządowego (GOV), sektora szkolnictwa wyższego (HES) oraz sektora prywatnych instytucji niekomercyjnych (PNP), pokazują, że udział BIZ w nakładach na prace B+R jest widoczny. W 2014 roku wyniósł on 2160,7 mln zł, a jego najwyższy poziom odnotowano właśnie w sektorze prywatnych instytucji niekomercyjnych (55,4%)¹⁹. Natomiast w 2015 roku, zaangażowanie kapitału zagranicznego wyniosło 3023,8 mln zł, a najwyższy udział środków zagranicznych w środkach przeznaczonych na finansowanie działalności B+R ogółem odnotowano w sektorze prywatnych instytucji niekomercyjnych (49,6%), sektorze rządowym (21,7%) oraz sektorze szkolnictwa wyższego (23,1%)²⁰. W 2016 r. środki pochodzące z zagranicy pokryły 5,5% nakładów wewnętrznych na B+R, z czego 67,0% trafiło do podmiotów wyspecjalizowanych badawczo, takich jak szkoły wyższe oraz instytuty badawcze²¹. Tendencja ta została utrzymana również w 2017 roku. Wartość nakładów na prace B+R pochodzących z zagranicy wyniosła w tym roku 1 225 125,4 mln zł, z czego ponad 70% z przedsiębiorstw z udziałem kapitału zagranicznego (zob. tab. 4).

¹⁷ E. Czerwień, Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w gospodarce krajów wysoko rozwiniętych, Zeszyty Naukowe- Seria II. Prace Doktorskie i Habilitacyjne z. 105. Akademia Ekonomiczna w Poznaniu, Poznań 1990, ss. 41-44.

¹⁸ Por. Transnational corporations in world development. Trends and prospects. United Nations Centre on Transnational Corporations, New York 1988, s. 180.

¹⁹ Nauka i Technika w 2014 roku, Informacje i opracowania statystyczne, GUS, Warszawa 2015, s. 69.

²⁰ Nauka i Technika w 2015 roku, Informacje i opracowania statystyczne, GUS, Warszawa 2016, s. 68.

²¹ Nauka i Technika w 2016 roku, Analizy statystyczne, GUS, Warszawa, Szczecin 2018, s. 41.

Tab. 4. Środki zagraniczne na działalność B+R według źródeł ich pochodzenia

Rok	Ogółem	Środki zagraniczne, w tym z :	
		Komisji Europejskiej	Przedsiębiorstw
2014	2 160 658,6	1 785 723,0	268 963,4
2015	3 023 838,1	2 629 790,6	228 183,2
2016	981 123,4	-	522 402,3
2017	1 225 125,4	-	864 045,5

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Nauka i Technika w 2015 roku, Informacje i opracowania statystyczne, Aneks statystyczny, GUS, Warszawa 2016, Nauka i Technika w 2016 roku, Analizy statystyczne, GUS, Warszawa, Szczecin 2018, s. 4.

Z napływem kapitału zagranicznego wiążą się również korzyści w zakresie zarządzania i organizacji. Wynikają one przede wszystkim z posiadania przez firmy zagraniczne lepszych umiejętności w zakresie doboru, szkolenia i motywowania do pracy załogi przedsiębiorstwa, szerszego rozumienia celu firmy, jakim jest maksymalizacja zysku oraz z kładzenia większego nacisku na marketing i zwiększenie sprzedaży. Korzyści te mogą występować w postaci bezpośredniej, tj. wzrostu produktywności czynników wytwórczych, niższych cen wyrobów, wyższych zarobków i dochodów podatkowych oraz w postaci pośredniej, jako efekt uczenia się firm działających na danym rynku (np. ulepszenie systemu zarządzania przez kontakty z dostawcami i odbiorcami, przejmowanie wzorców w tym zakresie w wyniku mobilności kadry kierowniczej). Obok tych pozytywnych efektów istnieje jednak niebezpieczeństwo związane z hamowaniem rozwoju krajowego personelu kierowniczego wyższego szczebla w sytuacji, gdy czołowe stanowiska zajmują cudzoziemcy i zasadnicze decyzje są w gestii menedżerów z firmy macierzystej lub z tzw. drenażem mózgow, kiedy intencją inwestora zagranicznego jest przede wszystkim korzystanie ze szczególnie rzadkiego i poszukiwanego personelu krajowego²².

Przedsiębiorstwa zagraniczne mogą również wywierać jakościowy wpływ na zatrudnienie przedsiębiorstwa, tj. na kwalifikacje i strukturę zatrudnienia. Wpływ ten może przebiegać jednak w dwóch kierunkach. W pierwszym przypadku stosowanie nowych technik i metod wytwarzania może sprzyjać podnoszeniu kwalifikacji, zaś w drugim inwestor zagraniczny, zainteresowany poszukiwaniem najdogodniejszych sposobów wzrostu rentowności i szybkim dostosowaniem się do lokalnych warunków, może zdecydować się na stosowanie prostych technik, które nie wymagają wysoko kwalifikowanej pracy. Generalnie jednak poziom kwalifikacji pracowników zatrudnianych w filiach zagranicznych jest wyższy niż w przypadku przedsiębiorstw lokalnych. Poza stosowaniem bardziej zaawansowanych technik wytwarzania jest to konsekwencją systemu kształcenia pracowników wewnątrz firmy oraz aktywnej polityki w zakresie przyciągania wysoko wykwalifikowanej kadry z firm lokalnych. Wśród firm ponadnarodowych istnieje tendencja do zatrudniania proporcjonalnie większej liczby wysoko wykwalifikowanych pracowników niż w przypadku jednonarodowych przedsiębiorstw będących ich odpowiednikami²³.

Ponadto w wielu krajach goszczących kapitał zagraniczny zaobserwowano również, że towary wytwarzane i sprzedawane przez przedsiębiorstwa ponadnarodowe cechują się większym udziałem wartości dodanej niż towary firm lokalnych.

Korzystne zmiany w zakresie struktury zatrudnienia nie muszą jednak dotyczyć wszystkich sektorów przemysłu. Jest wysoce prawdopodobne, że działalność inwestorów przyczyni się do wzrostu udziału pracy wykwalifikowanej w jednych sektorach i do spadku w innych. Jest to zależne od typu i wieku inwestycji, otoczenia gospodarczego i struktury rynku kraju goszczącego.

²² E. Czerwieniec, *Zagraniczne...*, op. cit., s. 49.

²³ S. Luc, *Zagraniczne inwestycje...*, op. cit., s. 30.

Firmy z udziałem kapitału zagranicznego mogą również ułatwić proces dostosowań polskich przedsiębiorstw do zmian zachodzących w gospodarce światowej. Potwierdzeniem tej tezy według J. H. Dunninga jest to, że korporacje transnarodowe²⁴:

- na ogół wchodzi w najbardziej dynamicznie rozwijające się sektory,
- są zainteresowane najbardziej dynamicznie rozwijającymi się gospodarkami,
- na ogół cechują się wyższą produktywnością i zyskownością od firm jednonarodowych,
- bardziej elastycznie rozprzestrzeniają się w ramach dziedzin przemysłu oraz w ujęciu geograficznym niż firmy jednonarodowe i niezdywersyfikowane.

W końcu wejście na rynek korporacji zagranicznych może wpływać na zmianę stopnia koncentracji produkcji. W tej dziedzinie istnieją dwie sprzeczne hipotezy. Zgodnie z pierwszą – korporacje mogą zwiększyć konkurencję i zmniejszyć stopień koncentracji produkcji, zaś zgodnie z drugą – dzięki posiadaniu unikalnych przewag własnościowych mogą tworzyć bariery dla potencjalnych konkurentów lub też przez swoją agresywną politykę wypierać już działające na rynku firmy i w następstwie tego zwiększyć stopień koncentracji²⁵.

Wnioski

Kapitał zagraniczny odgrywa ważną rolę w międzynarodowym transferze szeregu wartości do polskich przedsiębiorstw. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne niosą za sobą nowe technologie, są źródłem innowacji technologicznych, posiadają istotny udział w pracach badawczo-rozwojowych. Towarzyszy im dyfuzja wiedzy oraz nowoczesnych metod i techniki zarządzania, towarzyszy im niejednokrotnie efekt mobilności czynnika pracy oraz tzw. permanentnego uczenia się w kraju lokaty.

Kapitał zagraniczny jest ważnym zewnętrznym źródłem wypełniającym lukę niedoboru kapitałowego. Jest szansą dla krajowych przedsiębiorstw w procesach modernizacji czy zastępowania wyeksploatowanego majątku nowym.

Należy podkreślić jednak, że wpływ BIZ na kształtowanie wartości przedsiębiorstwa zależy w dużej mierze od rodzaju podejmowanej inwestycji- stąd nie można ocenić go jednoznacznie pozytywnie. Ujawnienie się w przedsiębiorstwach efektów, wymienionych powyżej, uzależnione jest w dużej mierze od skali i struktury bezpośrednich inwestycji zagranicznych oraz od postępu w zakresie transformacji systemowej. Spełnienie tego drugiego warunku zadecyduje, na ile dotychczasowe środowisko gospodarcze będzie przekształcone w kierunku promocji zachowań rynkowych i w jakim stopniu miejscowe firmy zostaną zachęczone przez warunki gospodarowania do podejmowania wysiłku przyswajania nowych technologii oraz nowych metod zarządzania i organizacji, a także adaptowania ich do własnych potrzeb.

Bibliografia

- Białecki K., Dorosz A., Januszkiewicz W., Słownik handlu zagranicznego, Warszawa 1986.
- Borkusewicz D., Mierzejewski M., Orzeł K., Stefański M., Wielgo B., Uwarunkowania inwestycyjne w Polsce, w ramach projektu „Odpowiedzialny partner – program certyfikacji inwestorów zagranicznych”, Fundacja Republikańska, Warszawa 2018.
- Byczkowska M., Bezpośrednie inwestycje zagraniczne jako czynnik kształtowania rozwoju regionu, Print Group, Szczecin 2006.
- Czerwieniec E., Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w gospodarce krajów wysoko rozwiniętych, Zeszyty Naukowe- Seria II. Prace Doktorskie i Habilitacyjne z. 105. Akademia Ekonomiczna w Poznaniu, Poznań 1990.
- Dunning J. H., Multinational enterprises and global economy. Addison Wesley Pub. Comp. 1995.

²⁴ J. H. Dunning, Multinational enterprises and global economy. Addison Wesley Pub. Comp. 1995, s. 428.

²⁵ S. Luc, Zagraniczne inwestycje..., op. cit., s. 30.

- Godlewska-Majkowska H., Atrakcyjność inwestycyjna polskich regionów w 2007 roku, [w:] H. Godlewska-Majkowska (red. nauk.), Innowacyjność jako czynnik wzrostu atrakcyjności inwestycyjnej polskich regionów w latach 2002–2007, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2010.
- International Group of Chambers of Commerce in Poland, Ankieta Koniunkturalna 2017, Warszawa 2017, Ankieta Koniunkturalna 2018, Warszawa 2018.
- Luc S., Zagraniczne inwestycje bezpośrednie a przekształcenia strukturalne w przemyśle polskim, SGH, Warszawa 2000.
- Nauka i Technika w 2014 roku, Informacje i opracowania statystyczne, GUS, Warszawa 2015.
- Nauka i Technika w 2015 roku, Informacje i opracowania statystyczne, GUS, Warszawa 2016.
- Nauka i Technika w 2016 roku, Analizy statystyczne, GUS, Warszawa, szczecin 2018.
- Nazarczuk J.M., Potencjał rozwojowy a atrakcyjność inwestycyjna województw i podregionów Polski, Wydawnictwo Uniwersytetu Warmińsko- Mazurskiego w Olsztynie, Olsztyn 2013.
- Nowicki M. (red.), Atrakcyjność inwestycyjna województw i podregionów Polski 2010, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Gdańsk 2010.
- Transnational corporations in world development. Trends and prospects. United Nations Centre on Transnational Corporations, New York 1988.
- Wojnicka E., Bezpośrednie inwestycje w procesie prywatyzacji gospodarki polskiej IBnGR 1999.
- www.doingbusiness.org › reports › global-reports, Doing Business 2014. Understanding Regulations for Small and Medium-Size Enterprises, 2014 [dostęp z dnia: 10/02/2020].
- www.doingbusiness.org › reports › global-reports, Doing Business 2015. Going Beyond Efficiency, 2015 [dostęp z dnia: 10/02/2020].
- www.doingbusiness.org › reports › global-reports, Doing Business 2016. Measuring Regulatory Quality and Efficiency, 2016 [dostęp z dnia: 10/02/2020].
- www.doingbusiness.org › reports › global-reports, Doing Business 2017. Equal Opportunity for All, 2017, [dostęp z dnia: 10/02/2020].
- www.doingbusiness.org › reports › global-reports, Doing Business 2018. Reforming to create jobs, 2018, [dostęp z dnia: 10/02/2020].
- Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce i polskie inwestycje bezpośrednie za granicą w 2014 r., NBP, Warszawa 2015.
- Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce i polskie inwestycje bezpośrednie za granicą w 2015 r., NBP, Warszawa 2017.
- Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2016 r., NBP, Warszawa 2018.
- Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w 2017 r., NBP, Warszawa 2019.

The role of foreign capital in shaping the enterprise value

Summary

Foreign direct investment is a very important form of capital flow, especially for countries in economic transition. They are one of the most important factors in the development of Polish enterprises. They are connected with them: technology transfer, new management methods, organizational progress. Moreover, they affect the industrial and employment structure, thus strengthening the position of the enterprise. The article deals with the issue of the scope and effects of foreign capital impact on the formation of the value of domestic enterprises

Keywords

foreign direct investment, investment attractiveness, company value

