

Katarzyna Cheba

Zachodniopomorski Uniwersytet Technologiczny w Szczecinie
e-mail: katarzyna.cheba@zut.edu.pl

WIELOWYMIAROWA ANALIZA ATRAKCYJNOŚCI INWESTYCYJNEJ REGIONÓW POLSKI¹

MULTIDIMENSIONAL ANALYSIS OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF POLISH REGIONS

DOI: 10.15611/pn.2017.469.03

JEL Classification: E20, I12, E24

Streszczenie: W pracy do badania atrakcyjności inwestycyjnej województw wykorzystano wyniki badania atrakcyjności publikowane przez IBnGR, które zestawiono z informacjami o nakładach inwestycyjnych spółek zagranicznych oraz wielkościach kapitału, według wybranych krajów, zaangażowanego na terenie województw. Analizy przeprowadzone w pracy miały na celu zweryfikowanie propozycji B. Guzika, zgodnie z którą atrakcyjność inwestycyjna powinna być rozpatrywana z punktu widzenia rzeczywistych wielkości, np. nakładów inwestycyjnych. Zgodnie z tą propozycją oszacowano tzw. rentę atrakcyjności/dezatrakcyjności, wyznaczoną na podstawie wartości otrzymanych z modeli referencyjnych oraz wartości rzeczywistych. Efektem badań są m.in. rankingi atrakcyjności inwestycyjnej rozpatrywane przez pryzmat inwestorów zagranicznych lokujących kapitał w Polsce.

Słowa kluczowe: atrakcyjność inwestycyjna, modele referencyjne, renta atrakcyjności.

Summary: The work to study the investment attractiveness of Polish regions uses the results of socio-economic development published by the IBnGR Institute and information from the Central Statistical Office about: the investment outlays in the companies with foreign capital and the foreign capital of selected countries involved in the regions. The analysis carried out in the work allows to verify the proposals suggested by B. Guzik. According to this proposition the investment attractiveness should be considered from the point of view of actual size of foreign investment. As a result the rankings of regions have been created.

Keywords: investment attractiveness, reference models, annuity of attractiveness.

¹ Projekt został sfinansowany ze środków Narodowego Centrum Nauki przyznanych na podstawie decyzji DEC-2013/09/B/HS4/0126.

1. Wstęp

Wybór konkretnego kraju lub regionu jako miejsca dla lokalizacji inwestycji uzależniony jest od wielu czynników różnie klasyfikowanych przez wielu autorów. W literaturze przedmiotu fundamentalne są w tym obszarze prace J.H. Dunninga [2004, 2006], który przedstawił obszerną listę determinant bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ), zawierającą oprócz czynników ekonomicznych także uwarunkowania polityczne czy biznesowe. Czynniki te można ogólnie traktować jako zbiór determinant decydujących o atrakcyjności potencjalnego miejsca lokalizacji inwestycji. W literaturze polskiej [Gawlikowska-Hueckel 2000; Godlewska-Majkowska (red.) 2010; Tarkowski 2015 (red.)] atrakcyjność inwestycyjna jednostek terytorialnych (regionów, województw, powiatów, gmin) rozpatrywana jest przede wszystkim w ujęciu wielowymiarowej analizy porównawczej, w ramach której ocenie poddaje się różne obszary rozwoju społeczno-gospodarczego (np. zasoby rynku pracy, poziom rozwoju infrastruktury społeczno-gospodarczej czy stan środowiska), które mogą być przez inwestorów brane pod uwagę przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Zupełnie inne podejście do badania atrakcyjności inwestycyjnej przedstawił w swoich pracach B. Guzik [2008a, 2008b], który zaproponował, aby do oceny „empirycznej („prawdziwej”) atrakcyjności inwestycyjnej jednostki terytorialnej wykorzystać wielkość nakładów inwestycyjnych dokonanych na jej terenie”. W analizach przedstawionych w przywołanych pracach wykorzystane zostały informacje o wielkości nakładów inwestycyjnych inwestorów prywatnych w przeliczeniu na 1 mieszkańca.

Natomiast celem niniejszej pracy jest próba weryfikacji zaproponowanej przez B. Guzika metody oceny atrakcyjności inwestycyjnej rozpatrywanej w odniesieniu do nakładów inwestycyjnych ponoszonych przez spółki z kapitałem zagranicznym oraz wielkości kapitału zagranicznego, według wybranych krajów, ulokowanego na terenie poszczególnych województw w Polsce. Artykuł podzielony został na trzy powiązane ze sobą części. W pierwszej z nich przedstawiono przyjęte założenia oraz wykorzystane w pracy narzędzia analizy. W części drugiej przedstawiono i omówiono wyniki badań, natomiast w części trzeciej dokonano podsumowania przeprowadzonych w pracy rozważań.

2. Przyjęte założenia badawcze

2.1. Zakres analizy

Zgodnie z propozycją B. Guzika [2008a] w pracy przyjęto następujące założenia:

1. Szacowanie atrakcyjności inwestycyjnej (w pracy rozpatrywanej w odniesieniu do województw) jedynie w oparciu o mierniki rozwoju społeczno-gospodarczego nie pozwala na wyznaczenie tzw. rzeczywistej atrakcyjności inwestycyjnej.

2. Wyznaczoną za pomocą metod wielowymiarowej analizy porównawczej (WAP) atrakcyjność inwestycyjną należy traktować jako atrakcyjność potencjalną lub teoretyczną.

3. W celu uzyskania informacji o rzeczywistej atrakcyjności inwestycyjnej należy wyniki tego typu analiz zestawzić z informacjami o rzeczywistych nakładach inwestycyjnych ponoszonych przez inwestorów w danym regionie, które w pracy B. Guzika [2008a] określone zostały jako „naturalne symptomy” atrakcyjności inwestycyjnej.

W niniejszej pracy założenia te zweryfikowano w odniesieniu do atrakcyjności inwestycyjnej rozpatrywanej przez pryzmat nakładów inwestycyjnych spółek z kapitałem zagranicznym prowadzących działalność oraz wielkości kapitału, według wybranych krajów, zainwestowanego na terenie poszczególnych województw w Polsce. Atrakcyjność inwestycyjna będzie tu więc rozpatrywana w kontekście inwestycji inwestorów zagranicznych lokujących kapitał na terenie Polski.

2.2. Dane statystyczne

Podstawą analiz przedstawionych w pracy były informacje o miernikach rozwoju społeczno-gospodarczego prezentowane w raporcie IBnGR w postaci odchyleń od średniej wartości danego miernika w Polsce [Tarkowski (red.) 2015] zestawione z informacjami dostępnymi w Banku Danych Lokalnych GUS o: a) średniorocznych nakładach inwestycyjnych w latach 2013-2014 spółek z kapitałem zagranicznym w cenach bieżących przypadających na mieszkańca województwa oraz b) informacjach o śródrocznym kapitale zagranicznym, według wybranych krajów najczęściej inwestujących w Polsce, przypadającym na mieszkańca województwa. W analizach uwzględniono informacje o wielkości tego kapitału w odniesieniu do takich krajów, jak: Holandia (K.NL), Niemcy (K.DE) i Luksemburg (K.LU), dla których dostępne były informacje z lat 2013-2014, analizowanych również w przypadku nakładów inwestycyjnych, przy czym w pojedynczych przypadkach braku danych, jak np. w woj. świętokrzyskim w odniesieniu do kapitału holenderskiego zainwestowanego w tym województwie, wykorzystano informacje z ostatniego dostępnego okresu, czyli z lat 2009-2010.

2.3. Etapy badań oraz wykorzystane narzędzia analizy

Do badania atrakcyjności inwestycyjnej województw wykorzystane zostały modele ekonometryczne (regresyjne). Przyjęto w nich, że wielkość nakładów inwestycyjnych lub kapitału zagranicznego jest funkcją rozwoju różnych obszarów życia społeczno-gospodarczego:

$$Y = f(O_1, O_2, \dots, O_n),$$

gdzie: Y – modelowa wielkość nakładów inwestycyjnych (N) lub kapitału zagranicznego (K), O_1, O_2, \dots, O_n – mierniki rozwoju wyznaczone dla różnych obszarów życia społeczno-gospodarczego.

Zgodnie z propozycją przedstawioną w opracowaniach Instytutu Badań nad Gospodarką Rynkową, który corocznie prezentuje wyniki badań atrakcyjności inwestycyjnej województw Polski jako mierniki rozwoju społeczno-gospodarczego przyjęto: DTR – miernik dostępności transportowej, ZPR – miernik zasobów, kosztów i jakości pracy, RYN – miernik chłonności rynku zbytu, IGO – miernik infrastruktury gospodarczej, ISP – miernik infrastruktury społecznej, BEZ – miernik bezpieczeństwa powszechnego, AWO – miernik aktywności wobec inwestorów.

Model badania atrakcyjności inwestycyjnej województw zaproponowany przez IBnGR ma postać liniową, przy czym parametry tego modelu są przyjmowane z góry (w sposób ekspercki). Model ten przybiera w związku z tym następującą postać:

$$A.INW = 0,20DTR + 0,25ZPR + 0,15RYN + 0,10IGO + \\ 0,05ISP + 0,05BEZ + 0,20AWO.$$

Natomiast w pracy atrakcyjność inwestycyjną poszczególnych województw rozpatrywano przez pryzmat powiązań występujących pomiędzy nakładami inwestycyjnymi spółek z kapitałem zagranicznym lub wielkością zagranicznego kapitału, według wybranych krajów, zainwestowanego w Polsce z czynnikami opisującymi stopień rozwoju społeczno-gospodarczego w poszczególnych województwach, zaproponowanymi przez IBnGR. Oszacowane zostały trzy następujące wersje modelu normatywnego, czyli modelu określającego modelową wielkość nakładów inwestycyjnych lub kapitału zagranicznego, które powinny wystąpić w danym województwie przy przyjętych wartościach mierników rozwoju społeczno-gospodarczego [Guzik 2008a]:

- model liniowy (L):

$$Y = w_1DTR + w_2ZPR + w_3RYN + w_4IGO + w_5ISP + w_6BEZ + w_7AWI,$$

- model wykładniczy (W):

$$Y = \exp(w_1DTR + w_2ZPR + w_3RYN + w_4IGO + w_5ISP + w_6BEZ + w_7AWI),$$

- model potęgowy (P):

$$Y = B * [DTR + p_1]^{w_1} * [ZPR + p_2]^{w_2} * [RYN + p_3]^{w_3} * [IGO + p_4]^{w_4} * \\ [ISP + p_5]^{w_5} * [BEZ + p_6]^{w_6} * [AWI + p_7]^{w_7},$$

gdzie: p_1, \dots, p_7 – przesunięcia argumentów przyjęte ze względu na ujemne wartości mierników w analizowanych obszarach (miernik plus przesunięcie jest liczbą dodatnią).

Reszty z wyznaczonych modeli normatywnych to różnice pomiędzy rzeczywistymi nakładami inwestycyjnymi spółek z kapitałem zagranicznym lub wielkością kapitału zagranicznego zaangażowanego w danym województwie a wartościami modelowymi (oszacowanymi na podstawie modeli). Dodatnie reszty wskazują, że np. faktycznie poniesione nakłady inwestycyjne spółek z kapitałem zagranicznym są większe od wartości normatywnych, a badany obiekt (województwo) jest atrakcyjne

(względnie) dla inwestorów i odwrotnie. W związku z powyższym zgodnie z propozycją B. Guzika [2008a] do oceny atrakcyjności inwestycyjnej (województw) można wykorzystać wskaźnik RAI (renta atrakcyjności inwestycyjnej) wyznaczony na podstawie wzoru:

$$RAI_{\text{obiekt}} = \frac{e_{\text{obiekt}}}{\bar{Y}}$$

gdzie: \bar{Y} – średnie nakłady inwestycyjne w spółkach z kapitałem zagranicznym lub wielkość kapitału zagranicznego według wybranych krajów, rozpatrywane w przeliczeniu na mieszkańca w poszczególnych województwach, e_{obiekt} – reszta modelu normatywnego, czyli różnica między wartością empiryczną i modelową:

$$e_{\text{obiekt}} = Y_{\text{obiekt}} - \hat{Y}_{\text{obiekt}}$$

3. Wyniki analiz

Punktem wyjścia do analiz atrakcyjności inwestycyjnej w oparciu o syntetyczny miernik rozwoju zaproponowany przez IBnGR jest założenie, że atrakcyjność inwestycyjna województw jest wypadkową oceny różnych obszarów rozwoju społeczno-gospodarczego. W przywoływanych już pracach B. Guzika [2008a, 2008b] dowiedziono, że brak jest zgodności pomiędzy wielkością autentycznie poniesionych nakładów inwestycyjnych a wskaźnikiem atrakcyjności inwestycyjnej IBnGR. Podobne wnioski można sformułować, analizując nakłady inwestycyjne spółek z kapitałem zagranicznym prowadzących działalność w Polsce oraz dane opisujące wielkość kapitału zagranicznego według wybranych krajów, prezentowane w statystyce publicznej.

W tabeli 1 przedstawiono wybrane modele referencyjne opisujące zależność nakładów inwestycyjnych ponoszonych przez spółki z kapitałem zagranicznym (w przeliczeniu na mieszkańca) oraz kapitału zagranicznego pochodzącego z wybranych krajów (Holandia, Niemcy i Luksemburg) również w przeliczeniu na mieszkańca od ogólnego miernika atrakcyjności inwestycyjnej IBnGR [Tarkowski (red.) 2015].

Tabela 1. Modele referencyjne

| Model | Zmienna zależna | DTR | ZPR | RYN | IGO | ISP | BEZ | AWI | Wyraz wolny | R ² |
|-------|-----------------|-------|---------|--------|------|-------|--------|------|-------------|----------------|
| W | N.SP | 1,04 | -0,55 | 0,75 | 0,35 | | 0,68 | 0,19 | 981,6 | 86,66 |
| L | K.NL | 971,0 | -2384,6 | 2637,5 | | | 1168,4 | | 248,1 | 77,64 |
| W | K.DE | 0,91 | | 0,97 | 1,20 | -0,38 | 0,68 | 0,85 | 255,0 | 90,00 |
| P | K.LU | | 1,07 | 8,24 | | -2,97 | 1,67 | | | 83,75 |

Źródło: obliczenia własne; puste miejsce w tabeli oznacza, że zmienne te były nieistotne.

Kryterium wyboru modeli był stopień dopasowania modelu do danych rzeczywistych mierzony współczynnikiem determinacji R^2 . W prezentowanych modelach uwzględniono jedynie te zmienne objaśniające, które są istotne. Modele szacowano wykorzystując regresję krokową (postępującą).

Dopasowanie modeli prezentowanych w tabeli można określić jako dość dobre. Najwyższe dopasowanie dotyczy modelu opisującego kształtowanie się średniego kapitału pochodzenia niemieckiego w przeliczeniu na mieszkańca w poszczególnych województwach. Model wykładniczy, opisujący zależność wielkości tego kapitału od mierników rozwoju społeczno-gospodarczego, można zapisać w następujący sposób:

$$\hat{K}.DE = 255,0e^{0,91DTR+0,97RYN+1,20IGO-0,38ISP+0,68BEZ+0,85AWI}$$

Z modelu tego wynika, że wzrost dostępności transportowej (DTR) o jednostkę będzie pociągał za sobą, *ceteris paribus*, wzrost wielkości kapitału niemieckiego średnio o 91%, z drugiej strony wzrost w obszarze infrastruktury społecznej (ISP) o jednostkę spowoduje, *ceteris paribus*, spadek zaangażowania kapitałowego inwestorów niemieckich o 38%. Ujemne wartości parametrów uzyskano również w innych oszacowanych modelach w odniesieniu do wskaźnika (ZPR) opisującego zasoby, koszty i jakość pracy: w modelu pierwszym, w którym za zmienną zależną przyjęto średnie nakłady inwestycyjne spółek z kapitałem zagranicznym w przeliczeniu na mieszkańca, oraz w modelu drugim, opisującym średnią wielkość kapitału holenderskiego zaangażowanego w poszczególnych województwach. Ujemne wartości oznaczają, że wzrost w obszarze zasobów pracy będzie powodował w tych modelach, *ceteris paribus*, procentowy spadek opisywanych nakładów lub kapitału. Podobne prawidłowości zauważono również w modelach przedstawionych w pracach B. Guzika [2008a, 2008b]. Według tego autora atrakcyjność inwestycyjna nie zawsze musi być dodatnio skorelowana z poziomem rozwoju społeczno-gospodarczego, a wzrost wartości mierników, np. w obszarze zasobów pracy, nie zawsze będzie traktowany jako atrakcyjny z punktu widzenia inwestorów zagranicznych, ponieważ może on oznaczać również wzrost kosztów pracy (np. związanych z oczekiwaniami wyższego wynagrodzenia).

W kolejnych tabelach przedstawiono wartości relatywizowanego względem średniego nakładu w spółkach z kapitałem zagranicznym w przeliczeniu na mieszkańca (tabela 2) lub średniego kapitału według wybranych krajów (tabela 3) wskaźnika atrakcyjności inwestycyjnej RAI. W tabelach tych zaprezentowano również wyniki rankingu atrakcyjności inwestycyjnej województw według wskaźnika RAI. W tabeli 2 wyniki te porównano również z miejscami uzyskanymi w rankingu województw opracowanym przez IBnGR. W tabeli 3, ze względu na zbyt niskie dopasowanie w przypadku modelu opisującego kapitał holenderski zaangażowany w Polsce (R^2 poniżej 80%) i zbyt duże różnice pomiędzy wartościami rzeczywistymi i modelowymi (w przypadku kilku województw wskaźnik RAI kształtował się

powyżej 100%), zaprezentowano jedynie wyniki modelowania uzyskane dla zmiennych opisujących kapitał pochodzący z Niemiec i Luksemburga. Dodatkowo wartości wskaźnika RAI dotyczą województw, w których: nakłady empiryczne ponoszone przez spółki z kapitałem zagranicznym (tabela 2) lub kapitał zagraniczny (w tym przypadku pochodzący z Niemiec lub Luksemburga, tabela 3) są większe niż wartości oszacowane na podstawie modelu referencyjnego. Województwa te uzyskują tzw. rentę atrakcyjności, w przypadku wartości ujemnych jest to tzw. renta dezatrakcyjności [Guzik 2008a].

Tabela 2. Ranking województw według miernika atrakcyjności inwestycyjnej RAI dla średnich nakładów inwestycyjnych w spółkach z kapitałem zagranicznym

| Województwo | RAI | Ranking wg: | | Województwo | RAI | Ranking wg: | |
|---------------------|-------|-------------|-------|--------------------|--------|-------------|-------|
| | | RAI | IBnGR | | | RAI | IBnGR |
| Świętokrzyskie | 10,2% | 1 | 15 | Lubuskie | -0,3% | 9 | 11 |
| Podkarpackie | 5,0% | 2 | 12 | Wielkopolskie | -0,4% | 10 | 4 |
| Pomorskie | 3,6% | 3 | 7 | Opolskie | -1,0% | 11 | 10 |
| Łódzkie | 2,7% | 4 | 8 | Śląskie | -1,5% | 12 | 1 |
| Dolnośląskie | 2,2% | 5 | 3 | Zachodniopomorskie | -3,0% | 13 | 6 |
| Mazowieckie | 1,2% | 6 | 2 | Małopolskie | -3,6% | 14 | 5 |
| Lubelskie | -0,2% | 7 | 13 | Kujawsko-pomorskie | -4,5% | 15 | 9 |
| Warmińsko-mazurskie | -0,2% | 8 | 14 | Podlaskie | -10,0% | 16 | 16 |

Źródło: obliczenia własne.

Jak wynika z tabeli 2, dodatkowo wartości wskaźnika RAI, a więc tzw. rentę atrakcyjności otrzymano jedynie w przypadku 6 województw. Największą atrakcyjnością według wskaźnika RAI charakteryzowało się województwo świętokrzyskie, w którym renta atrakcyjności stanowi aż 10,2% średniego nakładu inwestycyjnego ponoszonego przez spółki z kapitałem zagranicznym w przeliczeniu na mieszkańca w Polsce. Kolejne miejsca w rankingu zajmują województwa: podkarpackie i pomorskie. Natomiast największa ujemna różnica (-10,0%) pomiędzy nakładami empirycznymi i nakładami wynikającymi z modelu referencyjnego relatywizowana w odniesieniu do średniej wielkości nakładów inwestycyjnych w spółkach z kapitałem zagranicznym dotyczyła województwa podlaskiego. W województwie tym rzeczywiste nakłady inwestycyjne są mniejsze od nakładów, które powinny w nim wystąpić, wzięwszy pod uwagę oszacowany przez IBnGR poziom rozwoju społeczno-gospodarczego. Należy również zwrócić uwagę na znaczne różnice pomiędzy wynikami występującymi w rankingu RAI i rankingu IBnGR.

Tabela 3. Ranking województw według miernika RAI dla średniego kapitału zagranicznego (kapitał wybranych krajów)

| Zmienna | Pozycja w rankingu/ RAI | Zmienna | Pozycja w rankingu/ RAI |
|---------|---|---------|---|
| N.DE | 1. Kujawsko-pomorskie/ 15,88% 2. Podkarpackie/ 15,19% 3. Lubuskie/ 5,86% 4. Podlaskie/ 5,45% 5. Warmińsko-mazurskie/ 4,43% 6. Dolnośląskie/ 1,92%; 7. Pomorskie/ 0,93% 8. Wielkopolskie/ 1,32% 9. Opolskie/ 0,93% 10. Mazowieckie/ 0,03% 11. Śląskie/ -1,44% 12. Małopolskie/ -2,13 13. Łódzkie/ -3,71% 14. Świętokrzyskie/ -10,61% 15. Zachodniopomorskie/ -10,68% 16. Lubelskie/ -24,32% | N.LU | 1. Dolnośląskie/ 33,08% 2. Lubelskie/ 32,74% 3. Świętokrzyskie/ 21,29% 4. Podkarpackie/ 19,92% 5. Łódzkie/ 16,55% 6. Mazowieckie/ 14,20% 7. Kujawsko-pomorskie/ 2,34% 8. Śląskie/ -3,09% 9. Zachodniopomorskie/ -7,54% 10. Wielkopolskie/ -8,4% 11. Podlaskie/ -9,42% 12. Pomorskie/ -11,53% 13. Warmińsko-mazurskie/ -16,76% 14. Lubuskie/ -17,62% 15. Małopolskie/ -22,12% 16. Opolskie/ -43,48% |

Źródło: obliczenia własne.

W przypadku analiz dotyczących zaangażowania kapitałowego inwestorów niemieckich w Polsce o tzw. rente atrakcyjności możemy mówić w odniesieniu do aż 10 województw. Najwyższe dodatnie wartości wskaźnika RAI (powyżej 15%) uzyskano dla województw: małopolskiego i mazowieckiego. Natomiast najniższą wartością tego wskaźnika (-24,32%) charakteryzowało się województwo lubelskie, co podobnie jak w przypadku analiz dotyczących nakładów inwestycyjnych oznacza, że rzeczywista wielkość kapitału niemieckiego zaangażowanego w tym województwie jest znacznie mniejsza od nakładów, które powinny w nim wystąpić, wzięwszy pod uwagę oszacowany przez IBnGR poziom rozwoju społeczno-gospodarczego. W podobny sposób można interpretować wyniki dotyczące modelowania wielkości kapitału pochodzącego z Luksemburga, zaangażowanego w Polsce. Pomiedzy wynikami uzyskanymi w rankingach za pomocą wskaźnika RAI istnieją znaczne różnice pozycji uzyskiwanych przez poszczególne województwa, np. renta atrakcyjności RAI uzyskana przez województwo lubelskie pozwoliła na zaklasyfikowanie tego regionu na pozycji 16 w przypadku kapitału niemieckiego i 2 w przypadku kapitału pochodzącego z Luksemburga. Różnice w pozycjach uzyskiwanych przez poszczególne województwa wskazują, że zupełnie inaczej postrzegana jest atrakcyjność województw Polski przez inwestorów pochodzących z różnych krajów.

4. Zakończenie

Przedstawione wyniki dotyczące badania atrakcyjności inwestycyjnej województw w Polsce otrzymano w wyniku zastosowania propozycji przedstawionej w pracach B. Guzika [2008a, 2008b], zgodnie z którą analizowanie atrakcyjności jedynie na podstawie syntetycznego miernika poziomu rozwoju społeczno-gospodarczego jednostek przestrzennych jest niewystarczające. Analizy poziomu rozwoju społeczno-gospodarczego jednostek przestrzennych mogą stanowić pierwszy etap analiz atrakcyjności inwestycyjnej, a informacje otrzymane w ten sposób powinny być zestawiane np. z danymi o rzeczywistych nakładach inwestycyjnych ponoszonych przez przedsiębiorstwa czy spółki z kapitałem zagranicznym przy analizach atrakcyjności inwestycyjnej rozpatrywanej z punktu widzenia inwestorów zagranicznych. Wyniki badań przedstawionych w pracy potwierdziły, że taki sposób postępowania może być również brany pod uwagę w przypadku analiz dotyczących atrakcyjności inwestycyjnej rozpatrywanej z punktu widzenia inwestorów zagranicznych lokujących kapitał w Polsce.

Literatura

- Dunning J.H., 2004, *Determinants of Foreign Direct Investment: Globalization-Induced Changes and the Role of Policies*, World Bank, Washington.
- Dunning J.H., 2006, *Towards a new paradigm of development: Implications for the determinants of international business*, Transnational Corporation, vol. 15, no. 1, s. 23-38.
- Gawlikowska-Hueckel K., 2000, *Atrakcyjność inwestycyjna województw*, IBnGR, Gdańsk.
- Godlewska-Majkowska H. (red.), 2010, *Innowacyjność jako czynnik wzrostu atrakcyjności inwestycyjnej polskich regionów w latach 2002-2007*, Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej, Warszawa.
- Guzik B., 2008a, *Atrakcyjność inwestycyjna województw*, Gospodarka Narodowa, nr 3, s. 39-64.
- Guzik B., 2008b, *Próba oszacowania profilu inwestorów prywatnych na podstawie badań atrakcyjności inwestycyjnej województw*, Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny, z. 3, s. 125-148.
- Tarkowski M. (red.), 2015, *Atrakcyjność inwestycyjna województw i podregionów Polski 2015*, IBnGR, Gdańsk.