

Czynniki kapitałowej ekspansji międzynarodowej polskich przedsiębiorstw*

Dorota Ciesielska**

Streszczenie: *Cel* – Celem niniejszego artykułu jest dokonanie klasyfikacji istniejących badań dotyczących ekspansji kapitałowej polskich przedsiębiorstw oraz przedstawienie perspektyw rozwoju tego zjawiska w świetle istniejących teorii ekonomicznych i wniosków z przeprowadzonych w tym zakresie analiz i badań. *Metodologia badania* – Badania teoretyczne obejmujące literaturę dotyczącą bezpośrednich inwestycji zagranicznych realizowanych przez polskie przedsiębiorstwa w okresie 2000–2013.

Wynik – Dokonanie przeglądu i klasyfikacja wyników badań nad ekspansją kapitałową polskich przedsiębiorstw oraz weryfikacja, czy badania nad internacjonalizacją kapitałową przedsiębiorstw z Polski wniosły istotny wkład w rozwój teorii ekonomii.

Oryginalność/wartość – Artykuł jest pierwszym przeglądem literatury dotyczącej kapitałowej ekspansji międzynarodowej polskich przedsiębiorstw.

Słowa kluczowe: ekspansja kapitałowa polskich przedsiębiorstw, polskie bezpośrednie inwestycje zagraniczne, internacjonalizacja polskich przedsiębiorstw

Wprowadzenie

Internacjonalizacja w formie ekspansji kapitałowej to najbardziej zaawansowana forma umiędzynarodowienia działalności przedsiębiorstwa. Oznacza ona dokonywanie bezpośrednich inwestycji na rynkach zagranicznych (BIZ). Zastosowanie tego modelu internacjonalizacji działalności przez przedsiębiorstwa z jednej strony pociąga za sobą wzrost ryzyka wynikający z poniesionych nakładów finansowych oraz długookresowego zaangażowania w działalność na danym rynku. Z drugiej jednak strony oferuje potencjalnie największe możliwości w zakresie kreacji wartości organizacji oraz budowy jej pozycji i wizerunku na rynku krajowym i zagranicznym.

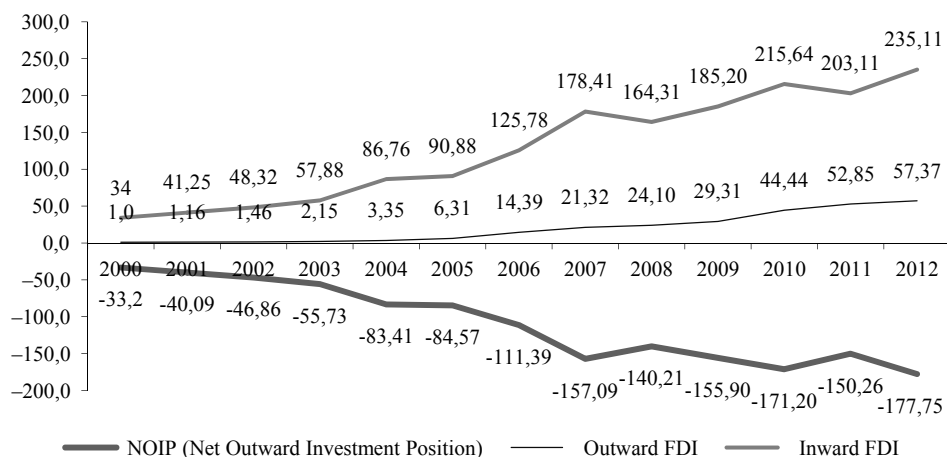
W okresie ostatniej dekady wartość bezpośrednich inwestycji zagranicznych realizowanych przez polskie spółki wzrosła z 1,01 mld USD w 2000 roku do 57,4 mld USD w 2012, co przedstawiono na rysunku 1. Zjawisko to odzwierciedla fakt, że polskie przedsiębiorstwa

* Publikacja sfinansowana ze środków Narodowego Centrum Nauki przyznanych na podstawie decyzji numer DEC-2012/05/B/HS4/04218.

** dr Dorota Ciesielska-Maciągowska (autorka publikuje jako Dorota Ciesielska), Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Instytut Zarządzania Wartością, Kolegium Nauk o Przedsiębiorstwie, al. Niepodległości 162, 02-554 Warszawa, e-mail: dorota.ciesielska@sgh.waw.pl.

podejmują działania, które mają na celu wzmocnienie ich pozycji na arenie międzynarodowej, a ponadto poszukują dostępu do nowych rynków zbytu i zasobów.

Według OECD (2013 r.) Polska jest obecnie głównym inwestorem zagranicznym bezpośrednim w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Stan należności¹ Polski z tytułu bezpośrednich inwestycji zagranicznych był znacznie większy niż na Węgrzech (34 mld USD), które są drugim co do wielkości inwestorem bezpośrednim, oraz w Czechach (15,47 mld USD). Co więcej, wartość tych inwestycji w przypadku Polski zwiększała się, pomimo pogorszenia się globalnej sytuacji ekonomicznej.



Rysunek 1. Pozycja inwestycyjna Polski (NOIP); 2000–2012 (w mld USD)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP (2013).

Polskie bezpośrednie inwestycje zagraniczne są jednak wciąż we wczesnym stadium rozwoju, o czym świadczą następujące fakty. Po pierwsze, wartość tych inwestycji wyrażona jako procent PKB jest wciąż niska w porównaniu do średniej UE. Jest również niższa niż wartość inwestycji niektórych gospodarek Europy Środkowo-Wschodniej. W 2012 roku udział ten w przypadku Polski wyniósł zaledwie 11,7% PKB i był nie tylko znacznie niższy niż w Niemczech (42,7%) i Wielkiej Brytanii (72,6%), lecz także niższy w porównaniu do Węgier (27,4%) i Słowenii (16,3%). Po drugie, polskie bezpośrednie inwestycje zagraniczne mają ograniczony zasięg geograficzny oraz specyficzną strukturę, która wynika z faktu, że wiele z nich ma charakter inwestycji holdingowych i jest raczej przejawem dążenia firm do optymalizacji finansowej i podatkowej niż rzeczywistym efektem przenoszenia działalności produkcyjnej lub usługowej za granicę.

¹ Określenia „stan należności z tytułu bezpośrednich inwestycji zagranicznych” oraz „wartość bezpośrednich inwestycji zagranicznych” w niniejszym artykule są używane zamiennie.

Celem niniejszego artykułu jest dokonanie klasyfikacji istniejących badań dotyczących ekspansji kapitałowej polskich przedsiębiorstw, realizowanej w latach 2000–2012 oraz przedstawienie perspektyw rozwoju tego zjawiska w świetle istniejących teorii ekonomicznych i przeprowadzonych w tym zakresie analiz i badań.

1. Grupa badawcza

Ze względu na stosunkowo niewielką skalę zagranicznej ekspansji kapitałowej polskich przedsiębiorstw problem ten był dotychczas przedmiotem niewielu badań. Jednak rozwój polskich przedsiębiorstw wielonarodowych i ich rosnąca aktywność na rynkach zagranicznych spowodowała, że zagadnienie to przyciąga coraz więcej uwagi i jest coraz częściej podejmowane przez naukowców i praktyków. Analizując literaturę przedmiotu można zauważyć, że liczba publikacji w tym obszarze zaczęła się dynamicznie zwiększać po roku 2009.

Niniejszy artykuł zawiera wnioski z badań teoretycznych, które objęły dwadzieścia jeden publikacji poświęconych bezpośrednim inwestycjom zagranicznym realizowanym przez polskie przedsiębiorstwa. Wśród publikacji tych znalazły się artykuły opublikowane w recenzowanych czasopismach o zasięgu krajowym i międzynarodowym, a także referaty przedstawione na konferencjach naukowych. Pięć z nich stanowią monografie zawierające omówienie badań teoretycznych i empirycznych dotyczących ekspansji kapitałowej oraz polskich bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Przeprowadzone w niniejszym artykule rozważania zostały ponadto poszerzone o analizę literatury międzynarodowej i polskiej poświęconej teorii internacjonalizacji i ekspansji kapitałowej przedsiębiorstw.

2. Przedstawienie i dyskusja wyników badań dotyczących ekspansji kapitałowej polskich przedsiębiorstw

Publikacje dotyczące zagranicznej ekspansji kapitałowej polskich przedsiębiorstw można podzielić na dwie zasadnicze grupy: badania dotyczące aspektów makro- i mikroekonomicznych tego zjawiska.

Wiele z dostępnych publikacji dotyczących ekspansji kapitałowej polskich przedsiębiorstw jest poświęconych analizie makroekonomicznej tego zjawiska. W szczególności zjawisko to jest omawiane w odniesieniu do teorii ścieżki rozwoju inwestycji (IDP). Koncepcja ta została stworzona i rozwinięta przez Dunninga (Dunning 1981, 1986; Dunning, Lundan 2008) i Narulę (Dunning, Narula 2002). Według tej koncepcji państwa osiągają kolejne etapy ścieżki rozwoju inwestycji w zależności od wielkości przychodzących i wychodzących BIZ wyrażonych w zmianach wartości pozycji inwestycyjnej netto kraju (NOIP) w relacji do PKB per capita. Ścieżka rozwoju inwestycji składa się z pięciu głównych etapów. Kraje, które zostały sklasyfikowane jako znajdujące się na etapach od 1 do 3 postrzegane są jako

rozwijające się, podczas gdy te, które osiągnęły etapy 4 lub 5 uznawane są za gospodarki najbardziej rozwinięte (Duran, Ubeda 2005).

Problematyka dotycząca teorii ścieżki rozwoju i możliwości odniesienia jej do gospodarek krajów Europy Środkowo-Wschodniej, a w szczególności do polskiej gospodarki, była podejmowana przez takich badaczy, jak: Boudier-Bensebaa (2008), Gorynia i inni (2009, 2010, 2012), Radło i Sass (2012), Radło (2012), Radło i Ciesielska (2013), Zimny (2013), Buczkowski (2013), Ciesielska (2014). Wspomniane badania obejmują m.in. kwestie związane z etapem rozwoju i dojrzałością polskich BIZ oraz z miejscem Polski na ścieżce rozwoju inwestycji. Boudier-Bensebaa (2008) podkreśliła specyfikę rozwoju BIZ w krajach Europy Środkowej i Wschodniej, w tym w Polsce, wynikającą z historycznych i gospodarczych uwarunkowań tych krajów. Specyfika ta powoduje, że teoria IDP nie może być – bez pewnych modyfikacji – wykorzystana do analizy BIZ i ich rozwoju w tych państwach. Autorka postawiła jednak tezę, że większość wspomnianych wyżej krajów, a w tym Polska, znajduje się na etapie przejścia z pierwszego na drugi etap rozwoju inwestycji.

W badaniach dotyczących IDP opublikowanych po roku 2009 postawiono tezę, że Polska jest na etapie przejścia z etapu drugiego na trzeci na pięcioetapowej ścieżce rozwoju inwestycji IDP. Potwierdza to dynamika wzrostu wartości inwestycji napływających i pochodzących z Polski oraz relatywnie stabilna pozycja NOIP na mieszkańca w okresie od 2007 do 2012 roku (Radło, Sass 2012; Gorynia i in. 2012; Radło, Ciesielska 2013; Ciesielska 2014). Istotne znaczenie ma również fakt, że stosunek stanu inwestycji napływających do pochodzących z Polski zwiększał się dynamicznie w analizowanym okresie. Wynika to z faktu, że wartość napływających inwestycji zagranicznych wzrosła zdecydowanie bardziej niż tych pochodzących z Polski. Jest to jedna z cech charakterystycznych dla tego etapu rozwoju inwestycji. Należy wspomnieć, że biorąc pod uwagę procentowy wzrost inwestycji napływających i wypływających, inwestycje wypływające wzrastały w zdecydowanie szybszym tempie – zwiększenie dynamiki wzrostu nastąpiło po roku 2009, co również może potwierdzać tezę dotyczącą przejścia Polski z drugiego na trzeci etap ścieżki rozwoju inwestycji.

Kolejną grupę badań dotyczących BIZ pochodzących z Polski stanowią prace poświęcone analizie mikroekonomicznej procesu internacjonalizacji polskich przedsiębiorstw. Jest ona z reguły dokonywana w kontekście modeli ewolucyjnych, które odwołują się do powiązania pomiędzy poziomem rozwoju spółki a jej inwestycjami zagranicznymi. Przykładem takiego podejścia jest model uppsalski (patrz: Johanson, Vahlne 1977; Johanson, Vahlne 2009). Model ten opiera się na założeniu, że przedsiębiorstwo, umiędzynaradawiając się, przechodzi przez kilka etapów rozwoju. Początkowo są to różne formy eksportu, a następnie zaangażowanie kapitału, w tym rozwój produkcji i prowadzenie operacji za granicą. Według tego modelu kluczową rolę odgrywa zdobywanie przez przedsiębiorstwo doświadczeń i wiedzy, które stanowią podstawę stworzenia zdolności firmy do ekspansji międzynarodowej. W modelu tym założono, że ekspansja zagraniczna jest uwarunkowana sukcesem przedsiębiorstwa na rynkach wewnętrznych oraz, że rozpoczyna się ona od rynków znajdujących się w tym samym regionie. W kontekście tego modelu pojawiło się wiele

wątpliwości wynikających z faktu, że niektóre przedsiębiorstwa dokonujące ekspansji zagranicznej działały zupełnie odmiennie niż wynikałoby to z modelu uppsalskiego – omijały niektóre z zawartych w nim etapów internacjonalizacji. Ponadto model ten ma charakter jednokierunkowy i nie może być wykorzystywany do oceny działań i inwestycji będących efektem globalnych strategii korporacji międzynarodowych (Gorynia 2007).

Gorynia i inni (2012), Radło (2012), Radło i Ciesielska (2013), Buczkowski (2013), Zimny (2013) podkreślają, że polskie przedsiębiorstwa, pomimo rosnącego zaangażowania w BIZ, są wciąż na wczesnym etapie ekspansji zagranicznej. Inwestycje na rynkach zewnętrznych realizowane przez polskie firmy są zlokalizowane głównie w Europie, a w tym w Europie Środkowo-Wschodniej. Ta koncentracja geograficzna BIZ spowodowana jest zapewne faktem, że polskie firmy dopiero zaczynają budować swoją przewagę konkurencyjną, która pozwoli im skutecznie konkurować na rynkach zagranicznych, co jest zgodne ze wspomnianym wcześniej podejściem ewolucyjnym. Może to również wynikać z braku dostępu do kapitału – podjęcie ekspansji na odległe rynki wiąże się z koniecznością poniesienia większych nakładów finansowych, na co mogą sobie pozwolić jedynie podmioty posiadające duże zasoby finansowe (Stawicka 2013). Ponadto w wielu badaniach podkreślone zostało, że polskie firmy, które inwestują za granicą, mają większe szanse na zbudowanie swojej pozycji konkurencyjnej w krajach Europy Środkowo-Wschodniej ze względu na bliskość geograficzną i kulturową. Firmy te w większości przypadków nie posiadają jeszcze kompetencji lub też zasobów kapitałowych, które pozwoliłyby im podjąć ryzyko wejścia na odległe od Polski rynki, które oferują większe możliwości sprzedaży i ekspansji, takie jak: Chiny, Indie i Stany Zjednoczone.

Problem regionalnej struktury polskich BIZ był również przedmiotem badań Wilińskiego (2013), który podkreślił, że akwizycje firm z krajów wysoko rozwiniętych są w tej chwili stosunkowo rzadkie. Jest to jeden z powodów, dla których przedsiębiorstwom trudno jest przyspieszyć proces uczenia się i wykorzystywania w procesie ekspansji na rynkach zagranicznych już istniejących i znanych na całym świecie marek. Wiliński (2013) wskazał również, że wśród polskich przedsiębiorstw istnieje luka – brak działających na rynku międzynarodowym przedsiębiorstw z branży nowych technologii. Tematyka związana z ekspansją międzynarodową poprzez fuzje i przejęcia była również podejmowana przez Klimka (2012), który potwierdził regionalny charakter zagranicznej ekspansji kapitałowej przedsiębiorstw z Europy Środkowo-Wschodniej oraz postawił tezę dotyczącą tego, że transakcje fuzji i przejęć są skupione w krajach o podobnym lub niższym poziomie rozwoju w stosunku do kraju macierzystego.

W wielu z analizowanych badań postawiono tezę, że ważnym powodem wzrostu liczby i wartości polskich BIZ jest w znacznym stopniu poszukiwanie atrakcyjnych regulacji finansowych i fiskalnych. Podkreślają to między innymi: Radło (2012), Zimny (2013), Radło i Ciesielska (2013), Gorynia i inni (2012), Kłysik-Uryszek (2013). Kłysik-Uryszek (2013) stwierdza również, że zauważalne zwiększenie zaangażowania Polski w bezpośrednie inwestycje zagraniczne może wynikać z przedsięwzięć podejmowanych przez działające

w Polsce filie międzynarodowych korporacji. Ze względu na posiadany status rezydentów, ich działalność jest wykazywana przez GUS i NBP jako polskie inwestycje zagraniczne, a w rzeczywistości jest ona tylko efektem strategii całej korporacji, a nie przejawem zwiększania ekspansji kapitałowej polskich przedsiębiorstw.

W polskich bezpośrednich inwestycjach zagranicznych w 2012 roku dominujący udział miały inwestycje w sferze usług. Według Zimnego (2013) może to być spowodowane faktem, że większość polskich firm zaczęła inwestować za granicą w celu wspierania swojej działalności eksportowej. Również Buczkowski (2013) stawia tezę, że polskie bezpośrednie inwestycje zagraniczne są w dużej mierze realizowane w celu wsparcia działalności eksportowej tych firm i znaczna część z nich ma charakter biur handlowych i sklepów detalicznych. Z kolei Sawicka (2013) podkreśla istotność zmian, jakie zaszły w strukturze polskich bezpośrednich inwestycji zagranicznych na przestrzeni ostatniej dekady. Inwestycje te były początkowo skupione przede wszystkim w sektorze transportu morskiego oraz w przetwórstwie przemysłowym, a w szczególności w przemyśle chemicznym. W 2012 roku większość podmiotów inwestujących w formie BIZ prowadziła działalność profesjonalną, naukową i techniczną (również o charakterze holdingowym). Istotne znaczenie odgrywały ponadto inwestycje w przetwórstwie przemysłowym, a w szczególności w produkcji pojazdów samochodowych i naczep. Gorynia i inni (2012), Zimny (2013), Radło i Ciesielska (2013) stwierdzają, że zwiększająca się liczba inwestycji w dziedzinie rachunkowości, doradztwa, zarządzania i obsługi prawnej może oznaczać, że polskie przedsiębiorstwa zaczynają nabywać nowe przewagi konkurencyjne w zakresie usług opartych na wiedzy, co z kolei może świadczyć o specjalizowaniu się polskich firm w sektorze outsourcingu procesów biznesowych.

Tematyka kolejnej grupy przeanalizowanych publikacji dotyczy determinantów i modeli międzynarodowej ekspansji kapitałowej polskich przedsiębiorstw oraz oceny efektywności ekonomicznej tych inwestycji. Można tutaj wymienić badania takich autorów, jak: Karaszewski i inni (2009), Kowalewski i Radło (2012), Radło (2012), Klimek (2009), Jaworek (2013).

Według badań Karaszewskiego i innych (2009), głównym motywem internacjonalizacji jest poszukiwanie rynków zbytu. Następny motyw stanowi redukcja kosztów – czynnik ten ma szczególne znaczenie dla przedsiębiorstw, które inwestowały w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Wyniki badania potwierdziły również znaczenie zachęt instytucjonalnych dla polskich inwestorów zewnętrznych. W większości przypadków BIZ miały pozytywny wpływ na konkurencyjność inwestora i jego pozycję zarówno na rynku krajowym, jak i zagranicznym. Największe korzyści z inwestowania za granicą odniosły przedsiębiorstwa z branży sprzedaży i marketingu – BIZ poprawiły ich sytuację w zakresie zwiększenia dostępu do rynku zbytu i poszerzenia wiedzy na temat potrzeb i preferencji klientów. Inwestycje te mają również pozytywny wpływ na wizerunek i reputację firmy oraz zwiększenie rozpoznawalności marki. Według Karaszewskiego i innych (2009), głównym czynnikiem, który umożliwia globalną ekspansję polskich firm, była jakość oferowanych produktów i usług.

Kowalewski i Radło (2012) analizowali uwarunkowania polskich inwestycji zagranicznych i modele umiędzynarodowienia polskich firm działających na rynkach międzynarodowych w latach 2003–2010. W badaniach dokonana została analiza czynników (z podziałem na sektory gospodarki), które motywują polskie przedsiębiorstwa do podejmowania BIZ. Wyniki badań pokazały, że głównym motywem inwestycji było poszukiwanie rynków zbytu. Jest to zgodne założeniami teorii Dunninga i Lundama (2008), według której w początkowej fazie internacjonalizacji przedsiębiorstwa kierują się głównie poszukiwaniem rynków zbytu i dostępu do zasobów. Kowalewski i Radło (2012) podkreślili ponadto, że motywy internacjonalizacji różnią się w zależności od sektora działalności oraz modelu wejścia na rynek zagraniczny. Motywy rynkowe były bardziej istotne dla firm z sektora przemysłu (zarówno w przypadku internacjonalizacji poprzez fuzje i przejęcia, jak i *greenfield investments*) niż dla przedsiębiorstw z sektora usług (które internacjonalizowały się przez fuzje i przejęcia). Motywy rynkowe okazały się ważne dla firm ze wszystkich sektorów, które zdecydowały się na realizację *greenfield investments*. Według cytowanych badań poszukiwanie zasobów było szczególnie istotne dla firm z sektora usług, które jako lokalizację inwestycji wybierały kraje charakteryzujące się wysoką jakością zasobów ludzkich. Wyniki badania potwierdziły ponadto wnioski innych autorów dotyczące tego, że polskie koncerny wolą inwestować w bliskich lokalizacjach. Czynnikiem ten był szczególnie ważny w przypadku inwestycji typu *greenfield* oraz fuzji i przejęć (M&A) w sektorze przemysłowym. Kowalewski i Radło (2012) pokazali również różnice między modelami ekspansji międzynarodowej polskich firm w sektorze produkcji i w sektorze usług. Firmy działające w sektorze przemysłowym i produkcyjnym rozwijały się w oparciu o teorię ewolucyjnego modelu uppsalskiego. Odmienna sytuacja wystąpiła w przypadku firm usługowych, które przechodziły szybciej przez poszczególne fazy internacjonalizacji. Badacze ci stwierdzili również, że możliwe jest wystąpienie tendencji do przyspieszania procesów internacjonalizacji, co wynika z faktu, że międzynarodowe firmy z rynków wschodzących zaczęły stosować bardziej zaawansowane strategie internacjonalizacji szybciej niż rozwinięte koncerny międzynarodowe. Jednak zjawisko to występuje najczęściej w przypadku sektorów usługowych i ma charakter regionalny.

Kolejny aspekt związany z polskimi inwestycjami zagranicznymi analizował w swoich badaniach Klimek (2009). Jego badania empiryczne miały na celu określenie podstawowych cech charakteryzujących polskie firmy produkcyjne, które realizują bezpośrednie inwestycje zagraniczne. W badaniach tych wzięto pod uwagę trzy cechy, które wpływają na umiędzynarodowienie przedsiębiorstwa: produktywność, okres prowadzenia działalności i wielkość przedsiębiorstwa. Wyniki przeprowadzonych analiz wykazały, że tylko najbardziej wydajne przedsiębiorstwa realizują BIZ. Jest to spowodowane faktem, że w porównaniu do przedsiębiorstw działających tylko na rynkach lokalnych napotykają one mniej korzystne warunki i muszą być bardziej konkurencyjne. Wiek analizowanych firm również nie wpływał na poziom umiędzynarodowienia. Badania Klimka (2009) nie wykazały też, by w procesie internacjonalizacji polskich przedsiębiorstw miała znaczenie wielkość firmy.

W ogólnym założeniu BIZ powinny być łatwiejsze do zrealizowania przez duże firmy, ale w przypadku polskich firm produkcyjnych badania wykazały negatywny wpływ wielkości na prawdopodobieństwo podjęcia produkcji zagranicznej. Wyjaśnieniem tego faktu może być charakterystyka polskich przedsiębiorstw produkcyjnych, z których wiele było wcześniej przedsiębiorstwami państwowymi, co może w dalszym ciągu stanowić przyczynę niskiego poziomu efektywności ich działania i niskiego poziomu konkurencyjności.

Badania przeprowadzone przez Jaworek (2013) dotyczyły kwestii związanych z podejmowaniem przez przedsiębiorstwa decyzji o bezpośrednich inwestycjach zagranicznych, a w szczególności sposobu, w jaki przedsiębiorstwa te dokonują oceny efektywności projektów, w które się angażują. Wyniki badań pokazały, że najczęściej stosowanym przez inwestorów miernikiem oceny efektywności inwestycji była wartość bieżąca netto. W przypadku inwestycji fuzji i przejęć z reguły wykorzystywana była metoda wartości księgowej, a na drugim miejscu – metoda skorygowanych aktywów netto. Cytowane badania pokazują, że aż jedna czwarta podmiotów dokonujących nabycia podmiotu zagranicznego nie dokonała wcześniej jego wyceny. Oznacza to, że polskie przedsiębiorstwa dokonują oceny efektywności inwestycji przy wykorzystaniu metod prostych lub też nie dokonują jej wcale, co z kolei świadczy o tym, że inwestycje te mogą w wielu przypadkach nie przyczyniać się do wzrostu wartości przedsiębiorstw oraz do wzmocnienia ich pozycji na rynku krajowym i zagranicznym.

Uwagi końcowe

Podsumowując, należy stwierdzić, że proces internacjonalizacji kapitału polskich firm znajduje się wciąż w początkowej fazie. Potwierdzeniem tego faktu jest geograficzna koncentracja inwestycji w regionie UE, co najprawdopodobniej wynika z faktu, że polskie przedsiębiorstwa wydają się wciąż nie na tyle konkurencyjne, aby móc z powodzeniem rozwinąć swoją działalność w bardziej odległych lokalizacjach. Może to ponadto wynikać z faktu, że duża część inwestycji wypływających jest przenoszona do krajów, które oferują korzystne regulacje podatkowe i finansowe. Powodem takiej sytuacji może być również to, że polskie przedsiębiorstwa nie mają wystarczającego dostępu do kapitału oraz potrzebują zdobyć więcej wiedzy i doświadczenia w zakresie prowadzenia ekspansji międzynarodowej. Istotne znaczenie ma ponadto fakt, że wiele z przedsiębiorstw inwestujących za granicą realizuje te działania w celu wsparcia prowadzonej działalności eksportowej. Tym niemniej coraz więcej podmiotów zaczyna lokować swoje oddziały za granicą w celu pozyskania dostępu do nowych zasobów.

Liczba badań dotyczących ekspansji kapitałowej polskich przedsiębiorstw zwiększa się, ale ze względu na rosnące znaczenie tego zjawiska istnieje wiele obszarów, które powinny być przeanalizowane w przyszłości. Szczególnie istotne wydaje się przeprowadzenie badań dotyczących wpływu ekspansji kapitałowej na wartość spółek. Zasadne wydaje się być ponadto poddanie analizie czynników, które determinują proces ekspansji kapitałowej,

a w szczególności ewentualnego wpływu struktury własności na realizację działań internacjonalizacyjnych. Istotne wydaje się też poddanie analizie firm, których działalność jest od początku ich istnienia zgodna ze schematem *born global*, a nie modelem ewolucyjnym.

Literatura

- Boudier-Bensebaa F.2 (2008), *FDI-assisted development in the light of the investment development path paradigm: Evidence from Central and Eastern European countries*, „Transnational Corporations”, vol. 17, no. 1, s. 38–68.
- Buczowski B. (2013), *Polands outward foreign direct investment*, „The Journal of the Faculty of Economics – Economic”, vol. 1, s. 72–81.
- Ciesielska D. (2014), *Polish Foreign Direct Investments – trends, patterns and determinants*, „The Macrotheme Review”, 3 (1)A, s. 214–229.
- Dunning J.H. (1981), *Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards a Dynamic or Developmental Approach*, „Weltwirtschaftliches Archiv”, vol. 117, no. 1, s. 30–64.
- Dunning J.H. (1986), *The Investment Development Cycle Revisited*, „Weltwirtschaftliches Archiv”, vol. 122, s. 667–677.
- Dunning J.H., Narula R. (2002), *The Investment Development Path Revisited*, w: J.H. Dunning, *Theories and Paradigms of International Business Activity. The Selected Essays of John H. Dunning*, vol. 1, Cheltenham–Northampton, Edward Elgar, s. 138–172.
- Dunning J.H., Lundam M.L. (2008), *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Cheltenham–Northampton, Edward Elgar.
- Durán J.J., Ubeda F. (2005), *The investment development path of newly developed countries*, „International Journal of the Economics of Business”, vol. 12, no. 1, s. 123–137.
- Gorynia M., Jankowska B. (2007), *Teorie internacjonalizacji*, „Gospodarka Narodowa”, nr 10, s. 21–44.
- Gorynia M., Nowak J., Wolniak R. (2009), *Poland's Investment Development Path: in search of a synthesis*, „International Journal of Economic Policy in Emerging Economies”, vol. 2, no. 2, s. 153–174.
- Gorynia M., Nowak J., Wolniak R. (2010), *Foreign direct investment of Central and Eastern European countries, and the investment development path revisited*, „Eastern Journal of European Studies”, vol. 1, issue 2, s. 21–36.
- Gorynia M., Nowak J., Wolniak R. (2012), *Emerging Profiles of Polish Outward Foreign Direct Investment*, „Journal of East-West Business”, vol. 18, s. 132–156.
- Jaworek M. (2013), *Ocena ekonomicznej efektywności bezpośrednich inwestycji zagranicznych w praktyce polskich przedsiębiorstw*, Toruń, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Mikołaja Kopernika.
- Johanson J., Vahlne J.E. (1977), *The Internationalization Process of the Firm – A Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments*, „Journal of International Business Studies”, vol. 8, issue 1, s. 23–32.
- Johanson J., Vahlne J.E. (2009), *The Uppsala internationalization process model revisited: From liability of Foreignness to Liability of Outsidership*, „Journal of International Business Studies”, vol. 40, issue 9, s. 1411–1431.
- Karaszewski W., Jaworek M., Kuzel M., Szałucka M., Szóstek A., Długołęcka K. (2009), *Foreign Direct Investment of Polish Companies: its scale, structure, determinants, influence on the competitiveness*, Toruń, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Mikołaja Kopernika.
- Klimek A. (2009), *The Determinants of Outward Foreign Direct Investment: the Case of Poland*, dostęp www.etsg.org/ETSG2009/papers/klimek.pdf.
- Klimek A. (2012), *Regionalna ekspansja korporacji transnarodowych z wybranych krajów Europy Środkowej i Wschodniej*, Zeszyty Naukowe Wydziałowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, 2012, s. 135–146.
- Kłysik-Uryszek A. (2013), *Zagraniczna ekspansja kapitałowa polskich przedsiębiorstw*, „Zarządzanie i Finanse”, nr 2, s. 161–173.
- Kłysik-Uryszek A. (2010), *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w gospodarce regionu*, Warszawa, CeDeWu.
- Kowalewski O., Radło M.-J. (2012), *Determinants of FDI and Entry Modes of Polish Multinational Enterprises: Beyond Current Evolutionary Models of Internationalization*, <http://ssrn.com/abstract=2145866> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2145866>.
- Oczkowska R. (2013), *Międzynarodowa ekspansja przedsiębiorstw w warunkach globalizacji*, Warszawa, Difin.
- Radło M.-J., Sass M. (2012), *Outward foreign direct investments and emerging multinationals from Central and Eastern Europe: case of visegrad countries*, „East European Economics”, vol. 50, issue 2, s. 5–21.

- Radło M.-J. (2012), *Emerging multinationals and outward FDI development: case of Poland*, „Eastern European Economics”, vol. 50, issue 2, s. 59–84.
- Radło M.-J., Ciesielska D. (2013), *Polska w pułapce średniego dochodu*, Warszawa, Difin.
- Stawicka M. (2013), *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne przykładem aktywności polskich przedsiębiorców na rynkach zagranicznych*, referat na IX Kongres Ekonomistów Polskich, Warszawa.
- Wiliński W. (2013), *What Do We Know about the Internationalization of Central and Eastern European Countries and Firms?*, „Comparative Economic Research”, vol. 16, issue 2, s. 25–43.
- Zimny Z. (2013), *Outward FDI from Poland and its policy context, 2012*, Country profiles of inward and outward foreign direct investment issued by the Vale Columbia Center on Sustainable International Investment.

DETERMINANTS OF THE EQUITY BASED INTERNATIONAL EXPANSION OF POLISH COMPANIES

Abstract: *Purpose* – The aim of this article is to collect and analyze the existing research on the equity based expansion of Polish companies and present prospects for the development of this phenomenon in the light of the economic theory and results of existing research.

Design/methodology/approach – Secondary research covering the literature on polish foreign direct investments in the period of 2000-2013.

Findings – A review and classification of the research results on the capital expansion of Polish companies and verification whether research on the internationalization of the Polish capital companies have made significant contributions to the development of economic theory.

Originality/value – The article is the first comprehensive literature review of the literature on the polish companies' expansion in the form of foreign direct investment.

Keywords: equity based international expansion of polish companies, polish FDI, internationalization of polish companies

Cytowanie

- Ciesielska D. (2014), *Czynniki kapitałowej ekspansji międzynarodowej polskich przedsiębiorstw*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 804, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” nr 67, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin, s. 603–612; www.wneiz.pl/frfu.