

DOROTA STARZYŃSKA, MARTA BARANIAK

dorstar@uni.lodz.pl, baraniak.marta@gmail.com

*Struktura własnościowa a działalność inwestycyjna przedsiębiorstw  
w regionie łódzkim w latach 2009–2014*

Capital Structure and Investment Activity of Companies in the Łódź Region in the Years 2009–2014

**Słowa kluczowe:** przedsiębiorstwa krajowe; przedsiębiorstwa z udziałem kapitału zagranicznego; nakłady inwestycyjne; intensywność inwestowania

**Keywords:** domestic companies; enterprises with foreign capital share; capital expenditures; investment intensity

**Kod JEL:** M29

## **Wstęp**

Rozwój każdego przedsiębiorstwa jest nierozdzielnie związany z inwestycjami, jakie dane przedsiębiorstwo dokonuje, niezależnie od jego wielkości. W literaturze przedmiotu nie ma jednolitej definicji inwestycji, lecz najczęściej są one rozumiane jako wydatek pieniężny przynoszący dochód inwestorowi (aspekt finansowy) bądź proces, w czasie którego środki pieniężne przekształcane są w inne dobra (aspekt rzeczowy) [Różański (red.), 2006, s. 14]. Inwestycje zapewniają przetrwanie przedsiębiorstwa na rynku w warunkach nasilającej się konkurencji, będąc jednym z najważniejszych sposobów realizacji rozwoju.

Głównym celem artykułu jest pomiar działalności inwestycyjnej przedsiębiorstw funkcjonujących na terenie województwa łódzkiego, z uwzględnieniem ich struktury własnościowej. Analizując aktywność inwestycyjną badanych grup przedsiębiorstw,

posłużono się takimi wskaźnikami ekonomicznymi, jak np. wskaźnik intensywności inwestowania, wartość nakładów inwestycyjnych na zakup środków trwałych w przeliczeniu na jedno przedsiębiorstwo czy dynamika nakładów inwestycyjnych. W opracowaniu wykorzystano publikowane dane GUS charakteryzujące działalność zarówno przedsiębiorstw krajowych, jak i z udziałem kapitału zagranicznego w latach 2009–2014.

## 1. Działalność inwestycyjna przedsiębiorstw

Istnieje wiele cech odróżniających przedsiębiorstwa z kapitałem zagranicznym od przedsiębiorstw krajowych, decydujących zarazem o ich zdolności do podejmowania działań inwestycyjnych. Działalność inwestycyjną przedsiębiorstw zagranicznych, zwiększających swoją aktywność w kraju goszczącym, można podzielić na dwa etapy [Różański, 2010, s. 62]:

- inwestycje pierwotne, polegające na stworzeniu w kraju goszczącym filii, oddziału lub spółki z kapitałem mieszanym,
- inwestycje wtórne, dokonywane przez już istniejącą filię, oddział lub spółkę z kapitałem mieszanym.

Lokowanie kapitału przez przedsiębiorstwa na rynku zagranicznym (inwestycje pierwotne) jest determinowane szeregiem różnorodnych czynników. Wśród nich wyróżnia się następujące motywy [Dunning, Lundan, 2008, s. 67–68]:

- poszukiwanie zasobów,
- poszukiwanie rynków,
- podnoszenie efektywności,
- poszukiwanie strategicznych aktywów lub zdolności.

Inwestycje wtórne świadczą o stopniu rozwoju przedsiębiorstwa, wymagającym sprawnego i umiejętnego dopasowania się do otaczającego środowiska oraz wykorzystania posiadanych zasobów w najbardziej efektywny sposób. Doszukując się przewagi przedsiębiorstw z kapitałem zagranicznym w kraju goszczącym, należy rozpocząć od uwarunkowań kraju macierzystego, z którego dany podmiot się wywodzi. Filia może bowiem dysponować zdolnościami lub rozwiązaniami, które są ogólnie powszechne w kraju macierzystym, natomiast nie do końca znane w kraju goszczącym. Niebagatelne znaczenie ma również doświadczenie przedsiębiorstw z kapitałem zagranicznym. Ich potencjał buduje także umiejętność szybkiej reakcji na zmiany zachodzące w otoczeniu, a w szczególności takie, które są poprzedzone jedynie słabymi znakami. Dzięki koordynacji rozproszonych geograficznie oddziałów przedsiębiorstwa mogą w pełni wykorzystywać swoje przewagi lokalizacyjne, a to z kolei ma decydujące znaczenie dla funkcjonowania przedsiębiorstwa jako całości [Jasiniak, 2013, s. 70–74]. Przedsiębiorstwa zagraniczne wyróżniają się też tym, że częściej niż przedsiębiorstwa krajowe podejmują współpracę z jednostkami badawczo-rozwojowymi, posiadają odpowiednie kompetencje i doświadczenie w dokonywaniu tego typu działań w kraju macierzystym [Starzyńska, 2014, s. 225].

Wszystkie te cechy przekładają się na większe zaangażowanie inwestycyjne podmiotu zagranicznego, a w dalszej perspektywie – na większe możliwości rozwoju.

Istotną kwestią jest poziom znajomości rynku kraju goszczącego. Przedsiębiorstwa z kapitałem zagranicznym posiadają dostęp do informacji o funkcjonowaniu tego rynku, lecz na szczeblu lokalnym to przedsiębiorstwa krajowe charakteryzują się szerszą wiedzą (np. jakość i poziom technologicznego zaawansowania wyrobów, świadczonych usług czy otoczenia biznesowego). Taka przewaga traci jednak na znaczeniu w miarę rozwoju filii przedsiębiorstwa zagranicznego [Jasiniak, 2013, s. 74].

## 2. Metodyka badania

Inwestycje stanowią determinantę rozwoju przedsiębiorstw. Trudno wyobrazić sobie budowę przewagi konkurencyjnej bez ponoszenia nakładów inwestycyjnych, dlatego tak ważnym problemem badawczym jest realizowana działalność inwestycyjna przedsiębiorstw. Dla dokonania analizy porównawczej działalności inwestycyjnej podmiotów z udziałem kapitału zagranicznego oraz podmiotów krajowych wykorzystano następujące zmienne: liczba przedsiębiorstw, liczba pracujących, przychody ogółem oraz poniesione nakłady inwestycyjne na zakup środków trwałych. Nakłady na środki trwałe obejmują nabycie lub wytworzenie dla własnych potrzeb nowych środków trwałych oraz nakłady na ulepszenie istniejących środków trwałych [GUS, 2015, s. 13]. Ponadto wyznaczono kilka dodatkowych wskaźników ekonomicznych pozwalających na syntetyczną ocenę badanych grup przedsiębiorstw pod względem zaangażowania w działalność inwestycyjną. Należy podkreślić, że w artykule posłużono się wskaźnikiem intensywności inwestowania [Karaszewski (red.), 2012, s. 138] w postaci nieco zmodyfikowanej. Zmiana ta wynikała z faktu, iż GUS nie publikuje danych statystycznych o wartości przychodów ze sprzedaży dla podmiotów z udziałem kapitału zagranicznego [GUS, 2015a, s. 86] ani informacji dotyczących nakładów inwestycyjnych na aktywa trwałe ogółem dla przedsiębiorstw niefinansowych [GUS, 2015b, s. 13]. W opracowaniu wykorzystano zmienną będącą relacją nakładów na zakup środków trwałych do przychodów ogółem badanych przedsiębiorstw.

## 3. Ocena działalności inwestycyjnej przedsiębiorstw regionu łódzkiego

Analiza porównawcza potencjału inwestycyjnego przedsiębiorstw krajowych i z udziałem kapitału zagranicznego pozwoli na identyfikację kluczowych czynników, które decydują o wadze poszczególnych grup podmiotów dla rozwoju województwa łódzkiego. Sektor przedsiębiorstw niefinansowych działających na terenie regionu łódzkiego w ostatnich latach rozwijał się dość systematycznie, zwłaszcza w okresie 2009–2012. Kolejne lata przyniosły jednak spadek liczby ogółu podmiotów gospodarczych działających na terenie analizowanego województwa. Na koniec 2014 r.

w województwie łódzkim funkcjonowało blisko 120 tys. przedsiębiorstw, z czego 99,1% stanowiły podmioty krajowe (bez udziału kapitału zagranicznego), a 0,9% – inwestorzy zagraniczni (tab. 1). W przypadku przedsiębiorstw z kapitałem zagranicznym ich liczba, w analizowanym okresie, rosła poza 2014 r., kiedy odnotowano spadek liczby podmiotów z udziałem kapitału zagranicznego (o 3,3% w porównaniu do 2013 r.), osiągając poziom 1050 przedsiębiorstw. W przypadku podmiotów krajowych największe zmniejszenie się liczby przedsiębiorstw odnotowano w 2013 r. – o 4,6% w porównaniu do 2012 r. Na koniec 2014 r. w analizowanej grupie funkcjonowało blisko 119 tys. podmiotów (tab. 1).

Tab. 1. Liczba przedsiębiorstw w województwie łódzkim według struktury własności i klas wielkości w latach 2009–2014

| Przedsiębiorstwa   | 2009    | 2010    | 2011    | 2012    | 2013    | 2014    |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Liczba przedsiębiorstw w województwie łódzkim w latach 2009–2014 |         |         |         |         |         |         |
| Z kapitałem zagranicznym, w tym:                                 | 915     | 950     | 1 033   | 1 057   | 1 086   | 1 050   |
| 0–9 pracujących  | 492     | 533     | 621     | 641     | 678     | 629     |
| 10 i więcej pracujących  | 423     | 417     | 412     | 416     | 408     | 421     |
| Bez kapitału zagranicznego, w tym:                               | 108 224 | 115 038 | 118 315 | 120 277 | 114 767 | 118 853 |
| 0–9 pracujących  | 103 980 | 110 677 | 113 947 | 115 751 | 110 123 | 114 179 |
| 10 i więcej pracujących  | 4 244   | 4 361   | 4368    | 4 526   | 4 644   | 4 674   |

Źródło: opracowanie własne na podstawie: [GUS, 2015b, s. 72–75; GUS, 2014b, s. 72–75; GUS, 2013b, s. 72–75; GUS, 2012b, s. 68–71; GUS, 2011b, s. 64–65; GUS, 2011b, s. 66–67; GUS, 2015a, s. 38; GUS, 2014a, s. 38; GUS, 2013a, s. 38; GUS, 2012a, s. 38; GUS, 2011a, s. 32; GUS, 2010a, s. 32].

Struktura zbiorowości przedsiębiorstw z udziałem kapitału zagranicznego według klas wielkości różni się istotnie od struktury zbiorowości podmiotów krajowych funkcjonujących w województwie łódzkim. W przypadku przedsiębiorstw zagranicznych odsetek mikroprzedsiębiorstw zatrudniających do 9 pracowników systematycznie rósł z poziomu 53,8% w 2009 r. do blisko 60% w 2014 r. Zmniejszył się natomiast udział przedsiębiorstw zatrudniających 10 i więcej pracowników, który na koniec 2014 r. stanowił nieco ponad 40,1% ogółu podmiotów zagranicznych działających w regionie łódzkim. W strukturze wielkości przedsiębiorstw krajowych największy odsetek stanowią mikropodmioty gospodarcze, których udział w całym analizowanym okresie był dość stabilny i wyniósł nieco ponad 96%.

Kolejną zmienną charakteryzującą badane przedsiębiorstwa jest liczba pracujących w podmiotach z udziałem kapitału zagranicznego na tle podmiotów krajowych funkcjonujących w województwie łódzkim (tab. 2). W 2014 r. w całym łódzkim sektorze przedsiębiorstw niefinansowych zatrudnionych było blisko 555 tys. osób. Podmioty krajowe zatrudniały ponad 470 tys. pracowników, natomiast w przedsiębiorstwach z udziałem kapitału zagranicznego odnotowano poziom zatrudnienia wynoszący 84,5 tys. osób. W przypadku podmiotów zagranicznych liczba pracowników systematycznie rosła pomimo zmniejszenia się liczby przedsiębiorstw zagranicznych na koniec 2014 r. W tej grupie przedsiębiorstw w tym samym roku odnotowano wzrost zatrudnienia o 25,6% w porównaniu do 2009 r. Odmienną sytuację odnotowano w odniesieniu do

Tab. 2. Liczba pracujących w przedsiębiorstwach w województwie łódzkim według struktury własnościowej i klas wielkości w latach 2009–2014

| Przedsiębiorstwa  | 2009    | 2010    | 2011    | 2012    | 2013    | 2014    |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Liczba pracujących w przedsiębiorstwach w województwie łódzkim w latach 2009–2014 |         |         |         |         |         |         |
| Z kapitałem zagranicznym, w tym:  | 67 317  | 75 794  | 76 479  | 76 293  | 81 907  | 84 536  |
| 0–9 pracujących   | 1 388   | 1 423   | 1 359   | 1 349   | 1 269   | 1 277   |
| 10 i więcej pracujących   | 65 929  | 74 371  | 75 120  | 74 944  | 80 638  | 83 259  |
| Bez kapitału zagranicznego, w tym:  | 474 951 | 476 207 | 484 244 | 470 876 | 455 312 | 470 343 |
| 0–9 pracujących   | 233 889 | 230 332 | 239 658 | 231 948 | 220 732 | 228 244 |
| 10 i więcej pracujących   | 241 062 | 245 875 | 244 586 | 238 928 | 234 580 | 242 099 |

Źródło: opracowanie własne na podstawie: [GUS, 2015b, s. 72–75; GUS, 2014b, s. 72–75; GUS, 2013b, s. 72–75; GUS, 2012b, s. 68–71; GUS, 2011b, s. 64–65; GUS, 2011b, s. 66–67; GUS, 2015a, s. 38; GUS, 2014a, s. 38; GUS, 2013a, s. 38; GUS, 2012a, s. 38; GUS, 2011a, s. 32; GUS, 2010a, s. 32].

podmiotów krajowych, w przypadku których liczba pracujących uległa zmniejszeniu z poziomu 495 tys. osób w 2009 r. do około 470 tys. pracowników na koniec 2014 r.

Ciekawych wniosków dostarcza również analiza struktury zatrudnienia w badanych grupach podmiotów według klas wielkości. W podmiotach z kapitałem zagranicznym zdecydowana większość pracowników (ponad 98% ogółu) znalazła miejsca pracy w jednostkach zatrudniających 10 pracowników i więcej. Zaledwie 2% liczby pracujących w podmiotach zagranicznych było zatrudnionych w mikroprzedsiębiorstwach. W grupie przedsiębiorstw z wyłącznie kapitałem polskim ponad połowa pracujących (około 51%) to pracownicy przedsiębiorstw w grupie 10 i więcej pracowników, pozostała część (czyli około 49%) znalazła miejsca pracy w przedsiębiorstwach zatrudniających do 9 pracowników.

Kolejną zmienną charakteryzującą poszczególne grupy podmiotów, funkcjonujące na terenie województwa łódzkiego, jest aktywność inwestycyjna mierzona dynamiką nakładów na zakup środków trwałych.



Rys. 1. Dynamika nakładów inwestycyjnych na zakup środków trwałych w przedsiębiorstwach regionu łódzkiego według struktury własnościowej w latach 2009–2014 (rok 2009 = 100)

Źródło: opracowanie własne na podstawie: [GUS, 2015b, s. 86–87; GUS, 2014b, s. 86–87; GUS, 2013b, s. 86–87; GUS, 2012b, s. 82–83; GUS, 2011b, s. 78–79; GUS, 2010b, s. 80–81; GUS, 2015a, s. 74; GUS, 2014a, s. 67; GUS, 2013a, s. 65; GUS, 2012a, s. 65; GUS, 2011a, s. 57; GUS, 2010a, s. 57].

Analiza dynamiki nakładów inwestycyjnych na zakup środków trwałych w latach 2009–2014 w podmiotach z kapitałem zagranicznym pozwala na wyodrębnienie dwóch charakterystycznych podokresów. Pierwszy z nich to lata 2009–2011, kiedy zanotowano spadki aktywności inwestycyjnej w stosunku do roku poprzedniego, co można wiązać z panującym światowym kryzysem gospodarczym. W kolejnych badanych latach ta negatywna tendencja zaczęła się zmieniać. W 2014 r. odnotowano wzrost wartości nakładów inwestycyjnych na zakup środków trwałych wynoszący ponad 23% w porównaniu do roku poprzedniego i blisko 5% w porównaniu do 2009 r. (pomimo spadku liczby przedsiębiorstw zagranicznych). Odmienną sytuację odnotowano w podmiotach krajowych, które w całym analizowanym okresie zwiększały swoją akcję inwestycyjną, a największy *boom* zaobserwowano w 2014 r., w którym wartość nakładów inwestycyjnych na zakup środków trwałych wzrosła o blisko 49% w porównaniu do 2009 r. Przeprowadzona analiza dynamiki sugeruje, że to podmioty zagraniczne były bardziej ostrożne w realizacji strategii inwestycyjnej, w przypadku których często decyzje inwestycyjne są podejmowane na szczeblu całej korporacji międzynarodowej, a nie na poziomie filii czy oddziału istniejącego w kraju goszczącym.

Zdecydowanie odmienny obraz aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw z kapitałem zagranicznym dostarcza analiza syntetycznego wskaźnika intensywności inwestowania. Wskaźnik ten obliczono jako relację poniesionych nakładów inwestycyjnych na zakup środków trwałych do wartości, uzyskanych przez badane grupy przedsiębiorstw, przychodów z całokształtu działalności (rys. 2).



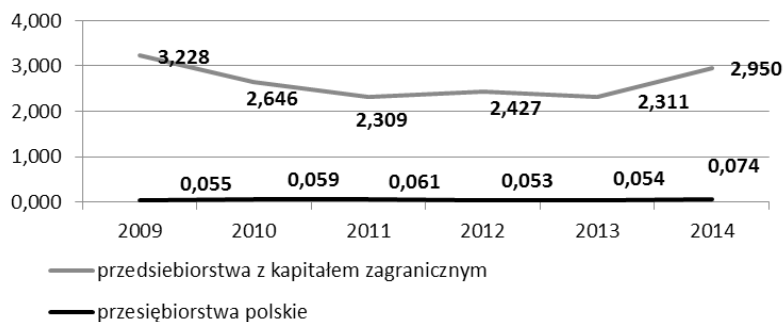
Rys. 2. Wskaźnik intensywności inwestowania przedsiębiorstw według struktury własnościowej w województwie łódzkim w latach 2009–2014 (w %)

Źródło: opracowanie własne na podstawie: [GUS, 2015b, s. 86–87; GUS, 2014b, s. 86–87; GUS, 2013b, s. 86–87; GUS, 2012b, s. 82–83; GUS, 2011b, s. 78–79; GUS, 2010b, s. 80–81; GUS, 2015a, s. 74; GUS, 2014a, s. 67; GUS, 2013a, s. 65; GUS, 2012a, s. 65; GUS, 2011a, s. 57; GUS, 2010a, s. 57].

W latach 2009–2014 przeciętny poziom wskaźnika intensywności inwestowania dla przedsiębiorstw z udziałem kapitału zagranicznego działających na terenie województwa łódzkiego kształtował się na poziomie 6,7% rocznie, co oznacza, że prze-

ciętnie na jednostkę przychodów z całokształtu działalności przypadło średnio 0,067 jednostki nakładów inwestycyjnych na pozyskanie środków trwałych (na 1 mln zł przychodów – 67 tys. zł nakładów inwestycyjnych). Należy zauważyć, że wskaźnik intensywności inwestowania w 2009 r. był najwyższy w tej grupie podmiotów, a kolejne lata przyniosły pewne ograniczenie akcji inwestycyjnej, co z dużym prawdopodobieństwem można wiązać ze skutkami kryzysu finansowego i rosnącą ostrożnością inwestorów w zakresie podejmowania nowych inicjatyw gospodarczych. W przypadku przedsiębiorstw krajowych przeciętny poziom analizowanego wskaźnika wyniósł 5,3% rocznie i był w całym badanym okresie niższy w porównaniu do analogicznego wskaźnika obliczonego dla podmiotów zagranicznych. Na uwagę zasługuje 2014 r., w którym odnotowano wzrost wartości analizowanego wskaźnika zarówno w przypadku podmiotów krajowych (6,1%), jak i inwestorów zagranicznych (6,4%). Zwiększenie aktywności inwestycyjnej analizowanych przedsiębiorstw może świadczyć o poprawiającej się koniunkturze gospodarczej w regionie i całej gospodarce.

Kolejnym wskaźnikiem ekonomicznym, charakteryzującym aktywność inwestycyjną badanych grup podmiotów gospodarczych, jest wartość nakładów inwestycyjnych na zakup środków trwałych w przeliczeniu na jedno przedsiębiorstwo (rys. 3).



Rys. 3. Wartość nakładów inwestycyjnych na zakup środków trwałych w przeliczeniu na jedno przedsiębiorstwo według struktury własnościowej w województwie łódzkim w latach 2009–2014 (w mln zł)

Źródło: opracowanie własne na podstawie: [GUS, 2015b, s. 86–87; GUS, 2014b, s. 86–87; GUS, 2013b, s. 86–87; GUS, 2012b, s. 82–83; GUS, 2011b, s. 78–79; GUS, 2010b, s. 80–81; GUS, 2015a, s. 74; GUS, 2014a, s. 67; GUS, 2013a, s. 65; GUS, 2012a, s. 65; GUS, 2011a, s. 57; GUS, 2010a, s. 57].

Wartość nakładów na zakup środków trwałych przypadających na jedno przedsiębiorstwo w grupie podmiotów zagranicznych jest kilkakrotnie wyższa w porównaniu do podmiotów krajowych. Przedsiębiorstwa z udziałem kapitału zagranicznego średniorocznie nabywają środki trwałe na kwotę bliską 2,64 mln zł w porównaniu z 59 tys. zł w przypadku podmiotów krajowych. W przypadku przedsiębiorstw z kapitałem zagranicznym najwyższy poziom analizowanego wskaźnika, wynoszący 3,23 mln zł, odnotowano w 2009 r., natomiast w przedsiębiorstwach krajowych było to zaledwie 74 tys. zł w 2014 r.

## Podsumowanie

Przeprowadzona analiza potwierdza istotną rolę, jaką odgrywają przedsiębiorstwa z udziałem kapitału zagranicznego działające na obszarze województwa łódzkiego. Pomimo niewielkiego udziału ilościowego podmiotów zagranicznych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw niefinansowych, są one ważnymi graczami zarówno na rynku pracy, jak i w obszarze aktywności inwestycyjnej.

Przedsiębiorstwa z udziałem kapitału zagranicznego są aktywne w zakresie prowadzonej działalności inwestycyjnej. Biorąc pod uwagę nakłady inwestycyjne na zakup środków trwałych w przeliczeniu na jedno przedsiębiorstwo, a także pod względem intensywności inwestowania, można stwierdzić, że przedsiębiorstwa z udziałem kapitału zagranicznego w regionie łódzkim zdecydowanie szybciej i na większą skalę rozwijają swoją działalność w porównaniu z podmiotami krajowymi. Na uwagę zasługuje fakt, iż przedsiębiorstwa z wyłącznie kapitałem polskim, działające na terenie województwa łódzkiego, w 2014 r. istotnie zwiększały aktywność inwestycyjną, o czym świadczą wszystkie wyznaczone wartości analizowanych wskaźników ekonomicznych.

## Bibliografia

- Dunning J.H., Lundan M.L., *Multinational Enterprises and the Global Economy*, 2<sup>nd</sup> ed., Edward Elgar, Cheltenham, Northampton 2008.
- GUS, *Działalność gospodarcza podmiotów z kapitałem zagranicznym w 2009 roku*, Warszawa 2010a.
- GUS, *Działalność gospodarcza podmiotów z kapitałem zagranicznym w 2010 roku*, Warszawa 2011a.
- GUS, *Działalność gospodarcza podmiotów z kapitałem zagranicznym w 2011 roku*, Warszawa 2012a.
- GUS, *Działalność gospodarcza podmiotów z kapitałem zagranicznym w 2012 roku*, Warszawa 2013a.
- GUS, *Działalność gospodarcza podmiotów z kapitałem zagranicznym w 2013 roku*, Warszawa 2014a.
- GUS, *Działalność gospodarcza podmiotów z kapitałem zagranicznym w 2014 roku*, Warszawa 2015a.
- GUS, *Działalność podmiotów gospodarczych w 2014 roku*, Warszawa 2015.
- GUS, *Działalność przedsiębiorstw niefinansowych w 2009 roku*, Warszawa 2010b.
- GUS, *Działalność przedsiębiorstw niefinansowych w 2010 roku*, Warszawa 2011b.
- GUS, *Działalność przedsiębiorstw niefinansowych w 2011 roku*, Warszawa 2012b.
- GUS, *Działalność przedsiębiorstw niefinansowych w 2012 roku*, Warszawa 2013b.
- GUS, *Działalność przedsiębiorstw niefinansowych w 2013 roku*, Warszawa 2014b.
- GUS, *Działalność przedsiębiorstw niefinansowych w 2014 roku*, Warszawa 2015b.
- Jasiniak M., *Przedsiębiorstwa krajowe i zagraniczne w Polsce. Warunki i efekty działania*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2013.
- Karaszewski W. (red.), *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w województwie kujawsko-pomorskim*, Wydawnictwo Dom Organizatora, Toruń 2012.
- Różański J., *Przedsiębiorstwa zagraniczne w Polsce. Rozwój, finansowanie, ocena*, PWE, Warszawa 2010.
- Różański J. (red.), *Inwestycje rzeczowe i kapitałowe*, Wydawnictwo Difin, Warszawa 2006.
- Starzyńska D., *Struktura kapitałowa przedsiębiorstw a współpraca ze sferą nauki w zakresie działalności innowacyjnej w świetle badań empirycznych*, „Annales UMCS. Sectio H” 2014, Vol. XLVIII, nr 4, DOI: <http://dx.doi.org/10.17951/h.2014.48.4.223>.

### **Capital Structure and Investment Activity of Companies in the Łódź Region in the Years 2009–2014**

The aim of the paper is the analysis of enterprises investment activity in the Łódź region including their capital structure. The empirical analysis is based on selected economic indicators: the investment intensity, the value of capital expenditures for the purchase of fixed assets per one company and dynamics of capital expenditures. The article is based on the published data coming from the Central Statistical Office characterizing the national enterprises and entities with foreign capital share from the years 2009–2014. The empirical results prove that although the percentage of enterprises with the foreign capital share is low in comparison with domestic entities their significance in investments and labor market activities is relatively high.

### **Struktura własnościowa a działalność inwestycyjna przedsiębiorstw w regionie łódzkim w latach 2009–2014**

Głównym celem artykułu jest pomiar działalności inwestycyjnej przedsiębiorstw funkcjonujących na terenie województwa łódzkiego, z uwzględnieniem ich struktury własnościowej. W analizie aktywności inwestycyjnej badanych grup przedsiębiorstw posłużono się podstawowymi wskaźnikami ekonomicznymi, m.in. wskaźnikiem intensywności inwestowania, wartością nakładów inwestycyjnych na zakup środków trwałych w przeliczeniu na jedno przedsiębiorstwo i dynamiką nakładów inwestycyjnych. Ponadto wykorzystano publikowane dane GUS charakteryzujące działalność przedsiębiorstw krajowych oraz z udziałem kapitału zagranicznego w latach 2009–2014. Wyniki badań świadczą o tym, że pomimo niewielkiego ilościowego udziału przedsiębiorstw z kapitałem zagranicznym ich znaczenie w aktywności inwestycyjnej i na rynku pracy jest relatywnie duże w porównaniu z podmiotami krajowymi.