Efektívnosť investičnej pomoci optikou tvorby nových pracovných miest

Aneta Bobenič Hintošová¹ – Michaela Bruothová² – Terézia Barlašová³

Podnikovohospodárska fakulta Ekonomickej univerzity v Bratislave so sídlom v Košiciach

Efficiency of Investment Aid from the Perspective of New Job Creation. This socio-economic study is focused on the quantitative multilevel evaluation of the provided investment aid efficiency under the conditions of the Slovak Republic. An analysis of the effects of provided investment aid on selected labor market indicators from the perspective of new job creation is performed. The study is based on the regression analysis and calculation of the efficiency coefficient. The results show that investment aid contributes to the wage increase on regional level, but the condition of new jobs creation cannot be considered efficient from wages and costs of state point of view.

Sociológia 2021, Vol. 53 (No. 6: 523-548)

<https://doi.org/10.31577/sociologia.2021.53.6.20>

Key words: *Investment aid; job creation; unemployment; wages; efficiency coefficient*

Úvod

Investičná pomoc je považovaná za jeden z nástrojov hospodárskej politiky štátu, ktorú je v tejto súvislosti potrebné vnímať ako súbor štátnych intervencií do makro - i mikroekonomickej sféry hospodárstva prostredníctvom rôznych kombinácií fiškálnych a monetárnych expanzií a reštrikcií (Lačný 2015). Čekmeová (2016) na doplnenie uvádza, že ide o praktickú, zámerne realizovanú činnosť štátu, ktorá je ovplyvňovaná ako politicko-ekonomickým vývojom, tak ekonomickou teóriou a ktorá sleduje tradičné ciele v oblasti stabilného ekonomického rastu, nízkej miery nezamestnanosti, cenovej stability a vonkajšej rovnováhy.

Samotná podpora investícií sa podľa Élterő – Antaloczy (2017) realizuje v dvoch základných rovinách, a to: V širšej rovine zameranej na ovplyvňovanie celkovej atraktivity danej krajiny prostredníctvom vytvárania takého podnikateľského prostredia, ktoré stimuluje investičnú aktivitu podnikov a odráža sa napríklad aj v komplexných indikátoroch hodnotiacich kvalitu podnikateľského prostredia. V tejto súvislosti možno uviesť známe kompozitné indikátory ako napríklad *Ease of Doing Business* (indikátor použitý napríklad v prácach

¹ Korešpondencia: doc. JUDr. Ing. Aneta Bobenič Hintošová, PhD., Podnikovohospodárska fakulta Ekonomickej univerzity v Bratislave, so sídlom v Košiciach, Katedra manažmentu, Tajovského 13, 041 30 Košice, Slovensko. E-mail: aneta.bobenic.hintosova@euba.sk

² Korešpondencia: Ing. Michaela Bruothová, PhD., Podnikovohospodárska fakulta Ekonomickej univerzity v Bratislave, so sídlom v Košiciach, Katedra ekonómie, Tajovského 13, 041 30 Košice, Slovensko. E-mail: michaela.bruothova@euba.sk

³ Korešpondencia: Ing. Terézia Barlašová, PhD., Podnikovohospodárska fakulta Ekonomickej univerzity v Bratislave, so sídlom v Košiciach, Katedra manažmentu, Tajovského 13, 041 30 Košice, Slovensko. E-mail: terezia.barlasova@euba.sk

Corcoran – Gillanders 2015 alebo Jovanovic – Jovanovic 2018) alebo *Index of Economic Freedom* (indikátor použitý napríklad v práci Sambharya – Rasheed 2015). V užšej rovine reprezentovanej poskytovaním investičnej pomoci v podobe rôznych fiškálnych úľav, finančných grantov a ďalších investičných benefitov v podobe rozvoja infraštruktúry, technickej podpory či vzdelávania. Týmito formami investičnej pomoci sa štát snaží ovplyvniť investičnú aktivitu na svojom území očakávajúc nadväzujúce benefity v podobe kreovania nových pracovných miest či eliminácie regionálnych disparít.

Investičná pomoc sa z terminologického hľadiska neopiera o všeobecne akceptovanú definíciu (Ślusarczyk 2018), avšak pri určitej miere zovšeobecnenia pod ňu možno subsumovať akékoľvek netrhové výhody poskytované vnútroštátnou, regionálnou či miestnou vládou hospodárskym subjektom s cieľom ovplyvniť ich investičné rozhodnutia (James 2009). V podmienkach Slovenskej republiky možno investičnú pomoc konkrétnejšie vymedziť ako formu štátnej pomoci poskytovanú podnikateľským subjektom na podporu ich počiatkovej investície, ako aj za účelom vytvárania nových pracovných miest. Táto definícia mala oporu predovšetkým v legislatívnom vymedzení, a to v § 2 ods. 1 zákona č. 561/2007 Z. z. o investičnej pomoci a o zmene a doplnení niektorých zákonov, ktorý bol účinný do 31.03.2018. Tento zákon explicitne pracoval s pojmom investičná pomoc a jeho imanentnou súčasťou bola aj požiadavka tvorby nových pracovných miest pri uchádzaní sa o túto pomoc. Zákon č. 57/2018 Z. z. o regionálnej investičnej pomoci a o zmene a doplnení niektorých zákonov, ktorý ho nahradil, zaviedol všeobecnejšie vymedzenie investičnej pomoci len vo forme podpory realizácie investičného zámeru, pričom eliminoval explicitnú požiadavku tvorby nových pracovných miest v rámci pojmového vymedzenia investičnej pomoci. Čo viedlo zákonodarcu k vypusteniu tejto požiadavky, z dôvodovej správy k tomuto zákonu jednoznačne nevyplýva a z ekonomického hľadiska to môže vzbudzovať pochybnosti o efektívnosti poskytovanej investičnej pomoci ako celku.

Tieto úvahy, ako aj nedostatok predchádzajúcich empirických zistení týkajúcich sa efektívnosti investičnej pomoci posudzovanej optikou tvorby nových pracovných miest nielen v podmienkach Slovenskej republiky, ale aj v širšom kontexte krajín perzistentne sa usilujúcich o prilákanie priamych zahraničných investícií (ďalej aj „PZI“) a získavanie súvisiacich benefitov, nás viedli k spracovaniu tejto socioekonomickej štúdie. Jej cieľom je kvantitatívne vyhodnotiť efektívnosť poskytovania investičnej pomoci v podmienkach Slovenskej republiky z hľadiska nákladov štátu na tvorbu pracovných miest a s tým spojených benefitov, a to na makro, regionálnej aj mikro úrovni. Z metodologického hľadiska je štúdia založená na regresnej analýze, ako aj výpočte koeficientu efektívnosti.

Štúdia sleduje túto štruktúru: Nasledujúca kapitola prezentuje prehľad výsledkov predchádzajúcich empirických výskumov zaoberajúcich sa vyhodnocovaním efektov investičnej pomoci predovšetkým vo vzťahu k vybraným ukazovateľom trhu práce. Metodologická časť predstavuje obsah a chronológiu vlastného výskumu, zdroje vstupných dát, ako aj použité premenné. V rámci nadväzujúcej časti prezentujeme výsledky vlastného výskumu, ktoré sú diskutované na báze predchádzajúcich empirických zistení a najdôležitejšie zistenia a odporúčania sú následne zhrnuté v závere.

Predchádzajúce empirické zistenia

Pri hodnotení efektívnosti investičnej pomoci vo všeobecnosti je podľa Yanikkaya, Karaboga (2017) potrebné vychádzať z jednoduchej logiky, a to, že zvýšením objemu investícií dochádza k akumulácii kapitálu, vytváraniu nových pracovných príležitostí a zvýšeniu produktivity, čo stimuluje hospodársky rast a zlepšuje životné podmienky v krajine. Samotné hodnotenie efektívnosti investičnej pomoci sa potom spravidla realizuje na báze komparácie efektov plynúcich z podporenej investície s investičnou pomocou ako nákladom štátu na jej realizáciu. V závislosti od konkrétnych cieľov hospodárskej politiky môžu byť efekty investičnej pomoci širokospektrálne a následne sa aj hodnotenie efektívnosti investičnej pomoci v rámci empirickej literatúry realizuje z rôznych uhlov pohľadu a na rôznych úrovniach, ako napríklad makro, odvetvovej, regionálnej či mikro úrovni. Z hľadiska konkrétnych efektov je efektívnosť investičnej pomoci spravidla hodnotená priamo, a to na základe jej potenciálu prilákať priame zahraničné investície, ako aj nepriamo, prostredníctvom vplyvu na ďalšie ukazovatele (napr. Liou 2012; Bobenič Hintošová a kol. 2021). Vzhľadom na zameranie tejto štúdie sa v rámci prehľadu literatúry zameriame predovšetkým na tie práce, ktoré hodnotili efekty súvisiace s poskytovaním investičnej pomoci aj z hľadiska tvorby nových pracovných miest a charakteristík trhu práce.

Efektívnosť investičnej pomoci na makroekonomickej, ako aj odvetvovej úrovni v Turecku hodnotili Yanikkaya, Karaboga (2017), pričom nenašli žiadny dôkaz o pozitívnom vplyve investičnej pomoci na ktorúkoľvek z nimi uvádzaných makroekonomických premenných. Ďalej uvádzajú, že investičná pomoc významne nezvyšuje rast zamestnanosti a rast celkovej produktivity, a dokonca výrazne znižuje mieru rastu pridanej hodnoty. Ich štúdia teda nepotvrdila závery o pozitívnom vplyve investičnej pomoci na regionálnu zamestnanosť v Turecku, ku ktorým skôr dospel Karaalp (2014).

V podmienkach regiónov stredného a severného Talianska preukázali pozitívny vplyv investičných stimulov na rast zamestnanosti Bondonio, Greenbaum (2006), ktorí zároveň konštatovali, že k týmto pozitívnym posunom by inak nedošlo. Objektom ich analýzy však boli podnikateľské investičné stimuly

spolufinancované z Európskeho fondu regionálneho rozvoja (ďalej len „EFRR“). Vo svojej nadväzujúcej štúdii títo autori potvrdili, že z hľadiska zamestnanosti neexistujú významné rozdiely medzi vplyvmi programov spolufinancovaných z EFRR a národných / regionálnych programov, pričom bez ohľadu na financujúci orgán sú účinky programov na absolútnu zamestnanosť jednotlivých podnikov tým väčšie, čím je ekonomická hodnota stimulov vyššia (Bondonio – Greenbaum 2014). Kontrafaktuálna analýza, ktorú uskutočnili Porro, Salis (2018) však preukázala, že hoci lineárne odhady naznačujú pozitívny vplyv investičných stimulov na krátkodobý rast zamestnanosti, pokiaľ sú stimuly dostatočne vysoké, neparametrická analýza ukazuje, že politika podpory investícií je vo všeobecnosti neefektívna a že výsledky lineárnych modelov sú ovplyvnené malými skupinami extrémnych prípadov, ktorým plynuli veľmi vysoké stimuly.

Sledujúc individuálnych príjemateľov investičnej pomoci v podmienkach Českej republiky Cedidlová (2013) konštatovala, že vo väčšine prípadov je poskytovanie investičnej pomoci efektívne. Tento záver formulovala na základe komparácie príjmov, ktoré plynuli do štátneho rozpočtu predovšetkým v súvislosti s novo vytvorenými pracovnými miestami s nákladmi, ktoré štát na investičnú pomoc vynaložil. Z tridsiatich podnikov zahrnutých do analýzy len štyri vykázali efektívnosť nižšiu ako 1, t. j. poskytnutý objem investičnej pomoci sa do štátneho rozpočtu v plnej výške nevrátil ani po 5 rokoch od jeho poskytnutia. Na druhej strane, na príklade najefektívnejšieho podniku bol preukázaný nárast jeho finančnej výkonnosti po poskytnutí investičnej pomoci. Autorka však zároveň uviedla, že by bolo užitočné vytvoriť vhodný nástroj na analýzu efektívnosti investičnej pomoci priamo zo strany ich poskytovateľa. Následne posudzovali efektívnosť investičnej pomoci v Českej republike aj Adámek, Rybková (2015), ktorí preukázali významný pozitívny vplyv investičnej pomoci na zníženie nezamestnanosti v krajine a na zlepšenie regionálnej produktivity, ako aj na znižovanie regionálnych disparít.

Hodnotením následnej výkonnosti individuálnych príjemateľov investičnej pomoci sa v podmienkach Slovinska zaoberali Burger, Jaklič, Rojec (2012). Hoci vo všeobecnosti konštatovali, že hlavné ciele schémy investičnej pomoci, a to vytváranie nových kapacít a pracovných miest, boli dosiahnuté, úroveň tohto kvantitatívneho posunu je otázna. Podľa autorov totiž neboli dosiahnuté skutočné pokroky v rozvoji ľudských zdrojov, technologickej náročnosti, či produktivite.

V prípade Slovenskej republiky Csabay, Fabuš (2017) na základe deskriptívnych charakteristík o objeme a štruktúre poskytnutej investičnej pomoci, ako aj o počte novo vytvorených pracovných miest vo všeobecnosti konštatovali, že investičná pomoc sa javí byť nevyhnutným nástrojom stimulácie tvorby pracovných miest a regulácie prílevu zahraničných investorov. V štúdii Bobenič

Hintošovej, Sudzinu, Barlašovej (2021) bol na základe regresnej analýzy preukázaný len nepriamy vplyv investičnej pomoci na mieru nezamestnanosti, a to prostredníctvom prílevu priamych zahraničných investícií, ktoré prispievajú k znižovaniu miery nezamestnanosti. Toto zistenie možno pripísať smerovaniu priamych zahraničných investícií v Slovenskej republike do odvetví náročných na pracovnú silu, na čo poukázala aj Táncošová (2019).

Vyššie uvedené štúdie hodnotili efekty bezprostredne vyvolané investičnou pomocou, pričom tieto typy štúdií sú dostupné len v podmienkach krajín, ktoré investičnú pomoc ako netrhový nástroj na podporu investícií a tvorbu pracovných miest využívajú. Vo vyspelých krajinách však prevláda tendencia redukovania poskytovania štátnej investičnej pomoci, resp. jej úplného zrušenia predovšetkým z dôvodu deformácií prirodzeného trhového prostredia, a tak sa v tomto prostredí možno stretnúť len so štúdiami, ktoré hodnotia efekty priamych zahraničných investícií na charakteristiky trhu práce. Vychádzajúc z viacerých štúdií preukazujúcich pozitívne efekty investičnej pomoci na prílev priamych zahraničných investícií v rôznych krajinách (napr. Azémar – Desbordes 2010; Šimelyté – Liučvaitiené 2012; Ślusarczyk 2018; Mayburov – Sinenko 2019) možno na tieto následné efekty priamych zahraničných investícií pri určitej miere zovšeobecnenia nazerať ako na nepriame efekty investičnej pomoci v krajinách, kde je táto pomoc poskytovaná. Preto sa v ďalšom prehľade zameriame aj na tie štúdie, ktoré vo vybraných krajinách hodnotili vplyvy priamych zahraničných investícií na charakteristiky trhu práce ako mieru nezamestnanosti či mzdovú úroveň.

Z hľadiska efektu na nezamestnanosť preukázali dvojznačný vplyv priamych zahraničných investícií Mucuk, Demirsel (2013), ktorí dokázali, že zahraničné investície zvyšujú nezamestnanosť v Turecku a Argentíne, avšak znižujú nezamestnanosť v Thajsku. Podobné závery o negatívnom vplyve priamych zahraničných investícií na zamestnanosť v podmienkach Turecka následne formuloval aj Bayar (2014). Štúdia uskutočnená na vzorke šiestich krajín západného Balkánu naopak preukázala existenciu dlhodobého vzťahu medzi PZI a nezamestnanosťou a priniesla záver, že priame zahraničné investície prispievajú k znižovaniu nezamestnanosti vo väčšine skúmaných krajín (Kurtovic a kol. 2015a). V podmienkach krajín Európskej únie, a to trinástich neskôr prístupujúcich krajín, boli v štúdii Strat, Davidescu, Paul (2015) identifikované rozličné vzťahy medzi priamymi zahraničnými investíciami a nezamestnanosťou. V prípade šiestich krajín nebol preukázaný žiaden kauzálny vzťah medzi analyzovanými premennými. Existencia jednosmernej kauzality od prílevu priamych zahraničných investícií k nezamestnanosti bola preukázaná v prípade štyroch krajín, konkrétne v Maďarsku, na Malte, v Bulharsku a Estónsku. Naopak, jednosmerná kauzalita vedúca od nezamestnanosti k prílevu priamych zahraničných investícií bola identifikovaná v prípade

Rumunska, Českej republiky a Slovenska. V nadväzujúcej štúdii Darmo, Novák, Lisý (2020) potvrdili rovnaké smerovanie kauzality od miery nezamestnanosti k prílevu priamych zahraničných investícií, čo indikuje, že disponibilita voľných pracovných síl v krajine ovplyvňuje rozhodovanie zahraničných investorov o alokácii ich investície na území Slovenska. Opačný efekt priamych zahraničných investícií na znižovanie miery nezamestnanosti však nebol preukázaný. Podobne v prípade Srbska preukázali len slabú koreláciu medzi uvedenými premennými Vasa, Angeloska (2020).

Effektu priamych zahraničných investícií na mzdovú úroveň v hostiteľskej krajine je v empirickej literatúre tiež venovaná značná pozornosť. Výsledky viacerých štúdií (napr. Zulfiu-Alili 2014; Kurtovic a kol. 2015b; Fatima – Khan 2018; Paweenawat 2019; Peric – Filipovic 2021) naznačujú, že podniky v zahraničnom vlastníctve vyplácajú zamestnancom vyššie mzdy ako ich domáce náprotivky, a tým prispievajú k nárastu priemerných miezd v hostiteľskej krajine. Mnohí však zároveň upozorňujú na skutočnosť, že tým dochádza k nárastu mzdových diferencií ako aj sociálnych nerovností medzi zamestnancami pracujúcimi pre zahraničných investorov a pre lokálne subjekty. Na druhej strane existujú aj štúdie preukazujúce negatívny efekt priamych zahraničných investícií na výšku lokálnych miezd, čo bolo potvrdené v krajinách ako Mexiko (Kato-Vidal 2013) či Vietnam (Nguyen 2019).

Naznačené kontroverzie v empirickej literatúre, ako aj nedostatok prechádzajúcich štúdií, ktoré by priamo hodnotili efekty investičnej pomoci z hľadiska vybraných ukazovateľov trhu práce považujeme za medzery v literatúre, ktoré máme ambíciu touto socioekonomickou štúdiou vyplniť. Zameriavame sa špecificky na podmienky Slovenskej republiky vzhľadom na to, že na základe uvedeného prehľadu literatúry možno vzťahy medzi investičnou pomocou, priamymi zahraničnými investíciami a ukazovateľmi trhu práce považovať za špecifické pre jednotlivé krajiny.

Metodológia

Vlastný výskum realizovaný v rámci tejto štúdie má multiúrovňový charakter. V prvom kroku je na makro úrovni uskutočnená analýza priamych efektov spojených s poskytnutou investičnou pomocou na vybrané ukazovatele trhu práce za sledované obdobie rokov 2002 až 2019. Ako závislé premenné sú použité miera nezamestnanosti (*MN*) vyjadrená v percentách a úroveň priemernej nominálnej mesačnej mzdy v národnom hospodárstve (*mzda*) vyjadrená v Eur. Ako kľúčové nezávislé premenné využívame celkový objem investičnej pomoci poskytnutej v jednotlivých rokoch (*IP*) a počet novo vytvorených pracovných miest v dôsledku investičnej pomoci v jednotlivých rokoch (*PM*). Okrem toho, na zlepšenie odhadu zahŕňame do jednotlivých modelov aj ďalšie doplnkové premenné, a to tempo rastu hrubého domáceho produktu (*HDP %*)

vyjadrujúce mieru rastu ekonomiky a index vnímania korupcie (*IVK*) odzrkadľujúci jednu z kľúčových charakteristík podnikateľského prostredia v danej krajine, a to úroveň korupcie.

Hodnoty makroekonomických ukazovateľov (miera nezamestnanosti a tempo rastu HDP), ako aj údaje o výške priemernej nominálnej mesačnej mzdy boli čerpané zo Štatistického úradu Slovenskej republiky, údaje o objeme poskytnutej investičnej pomoci, ako aj o počte novo vytvorených pracovných miest boli vypočítané na základe zoznamu subjektov, ktorým bola poskytnutá investičná pomoc, uverejneného na oficiálnom webovom sídle Ministerstva hospodárstva Slovenskej republiky. Hodnoty indexu vnímania korupcie sme čerpali z oficiálneho webového sídla *Transparency International*. Výsledky deskriptívnej štatistiky jednotlivých premenných použitých následne v rámci regresnej analýzy uvádzame v tabuľke č. 1.

Tabuľka č. 1: **Deskriptívna štatistika – makro úroveň**

Premenná	Priemer	Medián	Minimum	Maximum	Štandardná odchýlka
MN	12,617	13,250	5,8	18,6	3,744
Mzda	760,50	777,50	448,48	1092	181,31
IP	1,093x10 ⁸	7,010x10 ⁷	0	3,583x10 ⁸	1,007x10 ⁸
PM	3591,3	2701,0	0	15385	3641,7
HDP %	3,9722	4,2	-5,5	10,8	3,420
IVK	45,889	47,0	37,0	51	4,812

Zdroj: vlastné spracovanie na základe výstupu z programu GRETL

Z údajov v tabuľke č. 1 vyplýva, že v sledovanom období rokov 2002 – 2019 dosiahla nezamestnanosť priemernú úroveň 12,6 % pri priemernej nominálnej mesačnej mzde vo výške 760 Eur. Celkovo bola v sledovanom období poskytnutá investičná pomoc vo výške takmer 2 mld. Eur, čo v priemernom vyjadrení presahuje 100 mil. Eur ročne a mala prispieť k vytvoreniu celkovo takmer 65 tis. pracovných miest, t. j. 3591 pracovných miest ročne. Za účelom analýzy vplyvu investičnej pomoci a novo vytvorených pracovných miest na ukazovatele trhu práce, konkrétne mieru nezamestnanosti a výšku priemernej nominálnej mesačnej mzdy, sme skonštruovali nasledujúce regresné modely:

$$MN_t = \beta_0 + \beta_1 \log IP_{t-1} + \beta_2 PM_{t-1} + \beta_3 mzda_{t-1} + \beta_4 HDP\%_{t-1} + \beta_5 IVK_{t-1} + \varepsilon_t \quad (1)$$

$$mzda_t = \beta_0 + \beta_1 \log IP_{t-1} + \beta_2 PM_{t-1} + \beta_3 MN_{t-1} + \beta_4 HDP\%_{t-1} + \beta_5 IVK_{t-1} + \varepsilon_t \quad (2)$$

V oboch uvedených modeloch predstavuje index t sledovaný rok a index $t-1$ obdobie predchádzajúceho roka. Všetky nezávislé premenné zahrňame do modelov s ročným posunom, nakoľko očakávame oneskorenie efektu nezávislých premenných na závislé premenné, ako to v prácach obdobného typu analogicky realizovali Bevan, Estrin (2004) alebo Hsu a kol. (2019). Index ε_t predstavuje reziduá a β sú regresné koeficienty, ktorých hodnota je odhadovaná prostredníctvom využitia metódy najmenších štvorcov. Vzhľadom na to, že objem investičnej pomoci je uvádzaný v absolútnej hodnote, na základe výsledkov deskriptívnej štatistiky sme postupovali v súlade s odporúčaniami Osborna (2002) a uskutočnili sme logaritmickú transformáciu týchto údajov.

V rámci odhadu regresných koeficientov testujeme prítomnosť heteroskedasticity pomocou Whiteovho testu, ktorý pracuje s nulovou hypotézou, že v modeloch nie je prítomná heteroskedasticita. Normalita rozdelenia reziduí je testovaná pomocou Chí-kvadrát testu, ktorý pracuje s nulovou hypotézou, že reziduá sú normálne rozdelené. Autokorelácia je testovaná pomocou LM testu, s nulovou hypotézou, ktorá potvrdzuje neprítomnosť autokorelácie.

Tabuľka č. 2: **Deskriptívna štatistika – regionálna úroveň**

Premenná	Priemer	Medián	Minimum	Maximum	Štandardná odchýlka
IP	1,5087x10 ⁷	5,2749x10 ⁶	0	2,2705x10 ⁸	3,1425x10 ⁷
PM	477,06	165	0	4227	840,64
MN	11,705	10,98	2,31	24,26	5,528
Mzda	660,46	667	359	1025	160,71
HDP	6993,8	7109,5	3338	11007	1774,8

Zdroj: vlastné spracovanie na základe výstupu z programu GRETl

Vzhľadom na regionálne diferencovaný prístup k poskytovaniu investičnej pomoci v Slovenskej republike zameraný na znižovanie regionálnych disparít, v druhom kroku nášho výskumu realizujeme analýzu regionálne poskytnutej investičnej pomoci (*IP*), novovytvorených pracovných miest (*PM*) a ďalších premenných vrátane výšky regionálneho hrubého domáceho produktu pripadajúceho na obyvateľa (*HDP*) na mieru nezamestnanosti (*MN*) a výšku priemernej nominálnej mesačnej mzdy na regionálnej úrovni (*mzda*) v časovom období 2002 až 2019. Objektom analýzy sú všetky kraje v Slovenskej republike okrem Bratislavského kraja, nakoľko tento je z poskytovania investičnej pomoci od 1.1.2009 vylúčený. Podobne ako v predchádzajúcom prípade boli údaje o objeme poskytnutej investičnej pomoci, ako aj o počte novo vytvorených pracovných miest na regionálnej úrovni vypočítané na základe údajov zo zoznamu subjektov, ktorým bola poskytnutá investičná pomoc, uverejnenom na oficiálnom webovom sídle Ministerstva hospodárstva Slovenskej republiky.

Ostatné údaje boli čerpané zo Štatistického úradu SR a databázy *DATAcube*. Výsledky deskriptívnej štatistiky jednotlivých premenných na regionálnej úrovni použitých následne v rámci panelovej regresnej analýzy uvádzame v tabuľke č. 2.

Zo súhrnnej štatistiky vyplýva, že do jedného kraja v rámci Slovenskej republiky sa v podobe investičnej pomoci dostalo v priemere 15 mil. Eur ročne, prostredníctvom ktorých bolo priamo vytvorených v priemere 477 pracovných miest. V porovnaní s výsledkami súhrnnej štatistiky na makro úrovni ide o nižšie hodnoty, nakoľko z analýzy na regionálnej úrovni bol vylúčený Bratislavský kraj. Priemerná miera nezamestnanosti dosiahla v sledovanom období výšku 11,7 % pri dosahovanej priemernej mzde 660 €. Vzhľadom na to, že na regionálnej úrovni disponujeme panelovými údajmi, za účelom ich analýzy sme skonštruovali nasledujúce panelové regresné modely.

$$MN_{it} = \beta_0 + \beta_1 IP_{it-1} + \beta_2 PM_{it-1} + \beta_3 mzda_{it-1} + \beta_4 HDP_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$mzda_{it} = \beta_0 + \beta_1 IP_{it-1} + \beta_2 PM_{it-1} + \beta_3 MN_{it-1} + \beta_4 HDP_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

Vzhľadom na panelový charakter dát predstavuje v oboch modeloch index i kraja SR a index t reprezentuje čas. Podobne ako v prípade analýzy na makro úrovni sme použili nezávislé premenné s jednoročným časovým oneskorením. Index ε_{it} predstavuje reziduá a β sú regresné koeficienty, ktorých hodnota je odhadovaná prostredníctvom regresných metód určených pre analýzu panelových dát. Pri ich výbere sme sa riadili výsledkami F - testu ako aj Breusch – Paganovho testu, ktoré v prípade modelu (3) aj modelu (4) vykazovali veľmi nízke p-hodnoty indikujúce zamietnutie nulovej hypotézy, že spojený regresný model je adekvátny, v prospech modelu s fixnými, resp. náhodnými efektmi. Na výber medzi týmito dvoma alternatívami sme následne použili Hausmannov test, ako aj komparáciu hodnôt Akaikovho a Schwarzovho kritéria. Keďže výsledky neboli jednoznačné, v oboch prípadoch uvádzame výsledky modelov s fixnými aj náhodnými efektmi. Za účelom korekcie prípadnej autokorelácie a heteroskedasticity v jednotlivých regresných modeloch, využívame vo všetkých prípadoch estimátor navrhnutý Arellanom (2003).

V rámci tretieho kroku nášho výskumu je na mikro úrovni, t. j. na úrovni individuálnych prijímateľov investičnej pomoci vyhodnocovaná jej efektívnosť optikou tvorby nových pracovných miest. Pri získaní investičnej pomoci sa totiž subjekty zahrnuté do našej analýzy zaviazali vytvoriť určitý počet nových pracovných miest a udržať ich v časovom rozpätí minimálne päť rokov. Predmetom analýzy je 50 najvýznamnejšie podporených investícií v Slovenskej republike v rámci časového obdobia rokov 2002 až 2019.

V prípade každej z podporených investícií realizujeme výpočet koeficientu efektívnosti poskytnutej investičnej pomoci (K_E), a to tak, že dávame do vzájomného pomeru priemernú hodnotu efektu súvisiaceho s vytvorením nového pracovného miesta (E) a výšku investičnej pomoci pripadajúcu na jedno novo vytvorené pracovné miesto ($IPPM$) ako náklad štátu na jeho vytvorenie.

$$K_E = E/IPPM \quad (5)$$

Efekt súvisiaci s vytvorením jedného pracovného miesta určujeme ako súčet príjmov plynúcich do štátneho rozpočtu a úspor štátnych výdavkov priamo súvisiacich s vytvorením nových pracovných miest a ich následným obsadením takto:

- Príjmy do štátneho rozpočtu vypočítame ako súčet odvodov poistného zamestnanca a zamestnávateľa a dane z príjmov zo závislej činnosti z vyplácanej mzdy. Výšku vyplácanej mzdy určujeme ako priemernú nominálnu mesačnú mzdu vyplácanú v jednotlivých odvetviach, a to na základe údajov zo Štatistického úradu SR, resp. databázy *DATAcube*.
- Úspory štátnych výdavkov sa týkajú vyplácania dávok v nezamestnanosti, ako aj ďalších sociálnych dávok a odvodov poistného na zdravotné poistenie za poistencov štátu. Vychádzame totiž z predpokladu, ak by dané pracovné miesto nebolo vytvorené, uvedený zamestnanec by bol zrejme nezamestnaný, a teda by poberal podporu v nezamestnanosti, resp. inú formu sociálnej dávky. Keďže podľa zákona č. 561/2007 Z. z. o investičnej pomoci a o zmene a doplnení niektorých zákonov bolo potrebné udržať novo vytvorené pracovné miesto po dobu 5 rokov a príspevok v nezamestnanosti je vyplácaný počas obdobia šiestich mesiacov, jednotlivec by počas zostávajúceho obdobia (54 mesiacov) musel poberať iný druh sociálnej dávky. Preto vychádzame z predpokladu, že jednotlivcovi by bol počas šiestich mesiacov vyplácaný príspevok v nezamestnanosti a počas zostávajúcich 54 mesiacov by poberal dávku v hmotnej núdzi, aktívny príspevok a príspevok na bývanie. Vzhľadom na nedostupnosť údajov o spôsobe vytvárania nových pracovných miest investormi (predovšetkým z hľadiska časového rozpätia), vo výpočtoch zohľadňujeme priemerné hodnoty jednotlivých premenných za obdobie piatich rokov nasledujúcich po roku vydania uznesenia o poskytnutí investičnej pomoci.

Pri samotnom výpočte jednotlivých odvodov, daní, dávok vychádzame z relevantných právnych predpisov upravujúcich danú problematiku, t. j. ich výšku určujeme vo výške stanovenej príslušným právnym predpisom platným a účinným v čase poskytnutia príslušnej investičnej pomoci.

Výsledky a diskusia

Skôr, ako predstavíme výsledky jednotlivých úrovní riešenia vlastného výskumu, venujeme pozornosť deskripcii vývoja premenných, ktoré sú kľúčovým objektom nášho záujmu, a to objemu poskytnutej investičnej pomoci a počtu novo vytvorených pracovných miest na celoslovenskej úrovni. Vývoj uvedených ukazovateľov v nami sledovanom období rokov 2002 až 2019 prezentuje graf č. 1.

Graf č. 1: Vývoj objemu poskytnutej investičnej pomoci a počtu novo vytvorených pracovných miest

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov z <https://www.mhsr.sk/podpora-investicii/investicna-pomoc/zoznamy>

Z grafu č. 1 je zrejmé, že najväčší objem investičnej pomoci bol poskytnutý v roku 2006 a v tomto roku bolo zároveň vytvorených najviac nových pracovných miest, a to konkrétne 15 385, pričom spoločnosťou, ktorá sa mala najviac podieľať na tvorbe nových pracovných príležitostí, bola Foxconn Slovakia, spol. s r. o. Naopak, najmenej pracovných miest, len 104, bolo vytvorených na základe rozhodnutí prijatých v roku 2019. V relatívnom vyjadrení bol najväčší objem investičnej pomoci pripadajúci na jedno novo vytvorené pracovné miesto poskytnutý v roku 2014, konkrétne išlo o sumu 61 281 Eur. Spoločnosťou, ktorá v sledovanom období získala najvyšší objem

investičnej pomoci pripadajúci na 1 pracovné miesto, bola Evonik Fermas s. r. o.

V rámci výskumu realizovaného na makro úrovni nás zaujímalo, či poskytnutá investičná pomoc, ako aj nové pracovné miesta, ktoré sa jednotliví investori ako prijímatelia investičnej pomoci zaviazali vytvoriť, a následne udržať, viedli k efektom z hľadiska vybraných indikátorov trhu práce, a to miery nezamestnanosti a priemernej nominálnej mesačnej mzdy. Výsledky odhadu regresných koeficientov oboch regresných modelov spolu s testovacími charakteristikami uvádza nasledujúca tabuľka č. 3.

Tabuľka č. 3: Výsledky regresnej analýzy na makro úrovni

Nezávislé premenné	Model (1) závislá premenná: MN		Model (2) závislá premenná: mzda	
	Koeficient	VIF	Koeficient	VIF
Konštanta	34,3958 *** ($<0,0001$)	-	589,496 (0,3258)	-
LogIP	0,252405 (0,2846)	1,475	7,002 (0,6157)	1,444
PM	-0,00013707 (0,3243)	1,783	-0,0064 (0,4223)	1,611
Mzda	-0,0149846 *** (0,0067)	4,254	-	-
MN	-	-	-25,7792 * (0,0683)	3,924
HDP %	-0,290922 ** (0,0417)	1,486	-8,91974 ($<0,2394$)	1,287
IVK	-0,245667 (0,1090)	3,544	11,6805 (0,2139)	3,756
Poznámka: hviezdičky indikujú štatistickú významnosť * na úrovni 10 %, ** na úrovni 5 % a *** na úrovni 1 %. V zátvorke sa nachádza p-hodnota. Hodnota VIF nad 10,00 indikuje problém s kolinearitou.				
R²	0,88455		0,8106	
Upravené R²	0,83207		0,7463	
F - štatistika(5,11)	16,8559		9,4208	
p - hodnota	0,000079		0,001	
Whiteov test heteroskedasticity	9,69723		7,2752	
p - hodnota	0,467446		0,6992	
LM test autokorelácie	2,39667		5,3761	
p - hodnota	0,152634		0,1428	
Chi-kvadrát (test normality reziduí)	0,15578		4,4383	
p - hodnota	0,925065		0,1087	

Zdroj: vlastné spracovanie na základe výstupu z programu GRETL

Podľa koeficientu determinácie oba modely vysvetľujú viac ako 80 % variability údajov. F-štatistika indikuje štatistickú významnosť oboch modelov. Rovnako v prípade oboch modelov sú v zásade splnené predpoklady lineárneho

regresného modelu, a to neprítomnosť heteroskedasticity, autokorelácie a normalita reziduí. Z výsledkov odhadu regresných koeficientov vyplýva, že objem poskytnutej investičnej pomoci zvyšuje mieru nezamestnanosti v krajine a rovnako aj výšku nominálnej priemernej mesačnej mzdy, čo možno pripísať investíciám do automatizácie a progresívnych technológií, ktoré boli pod vplyvom investičnej pomoci indukované. Naopak, tvorba nových pracovných miest nepatrne znižuje mieru nezamestnanosti, ale paradoxne prispieva aj k znižovaniu priemernej mesačnej mzdy, čo indikuje skutočnosť, že pre nové pracovné miesta je typické podpriemerné mzdové ohodnotenie. Všetky uvedené vzťahy však na základe p - hodnôt nie sú štatisticky významné.

Naopak, ako štatisticky významný sa v oboch modeloch prejavil vzťah medzi mierou nezamestnanosti a nominálnou priemernou mesačnou mzdou, čo znamená, že viac ľudí je ochotných pracovať pri vyšších mzdách, čím dochádza k znižovaniu miery nezamestnanosti a naopak, disponibilita voľných pracovných síl tlačí mzdy nadol. K znižovaniu miery nezamestnanosti štatisticky významne prispieva aj ekonomický rast v podobe rastu hrubého domáceho produktu. Index vnímania korupcie sa neprejavil ako významný determinant vo vzťahu k žiadnej z nami analyzovaných závislých premenných.

Na základe uskutočnenej regresnej analýzy sa javí, že investičná pomoc, ani pod jej vplyvom novo vytvorené pracovné miesta nie sú štatisticky významným determinantom znižovania miery nezamestnanosti alebo rastu mzdovej úrovne z celoslovenského hľadiska. Prevláda názor, že väčšina významných investícií, vrátane priamych zahraničných, je v podmienkach Slovenskej republiky alokovaných v rámci západoslovenského kraja (Dudáš – Grančay 2019), t. j. do regiónov s relatívne nízkou mierou nezamestnanosti. Zahraničnými investormi vytvárané pracovné miesta, či už priamo alebo nepriamo prostredníctvom ďalších väzieb v produkčnom systéme, zrejme nie sú primárne obsadzované voľnými pracovnými silami na trhu práce, ale skôr relokáciou zamestnancov z iných podnikov, prípadne obsadením nových pracovných pozícií ľuďmi mimo Slovenskej republiky, následkom čoho na celoslovenskej úrovni nedorieša k signifikantnej zmene v miere nezamestnanosti v dôsledku poskytnutej investičnej pomoci. Práve na tieto súvislosti pri obsadzovaní novo vytvorených pracovných miest na základe investičnej pomoci poukázali napríklad Kučera a kol. (2010).

Vzhľadom na existenciu výrazných regionálnych diferenciácií v rámci Slovenskej republiky nielen z hľadiska vykazovanej miery nezamestnanosti, ale aj mzdovej úrovne, na ktorú poukázali napríklad aj Rievajová, Klimko (2018), sme následne uskutočnili regionálne orientovanú analýzu efektívnosti poskytovania investičnej pomoci, v rámci ktorej sme pracovali s údajmi na úrovni jednotlivých krajov Slovenskej republiky.

Graf č. 2 sumárne prezentuje rozloženie poskytnutého objemu investičnej pomoci ako aj vytvorených nových pracovných miest medzi jednotlivými krajinami Slovenskej republiky v celom nami sledovanom období rokov 2002 – 2009.

Graf č. 2: Rozloženie objemu poskytnutej investičnej pomoci a počtu novo vytvorených pracovných miest v rámci krajov Slovenskej republiky

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov z <https://www.mhsr.sk/podpora-investicii/investicna-pomoc/zoznamy>

Z grafu č. 2 vyplýva, že najväčší objem investičnej pomoci smeroval v sledovanom období do Žilinského kraja, nasledovaného Nitrianskym a Trnavským krajom. Pre tieto tri kraje je zároveň charakteristická relatívne nízka miera nezamestnanosti, ktorá sa pohybuje pod celoslovenským priemerom. Z hľadiska tvorby nových pracovných miest dominoval Nitriansky kraj, nasledovaný Trenčianskym a Košickým krajom, ktorý je druhým najhorším z hľadiska evidovanej miery nezamestnanosti. Naopak, najnižší objem investičnej pomoci, aj najmenej nových pracovných miest v absolútnom vyjadrení sa týkal Prešovského kraja, ktorý však dosahuje nadpriemerne vysokú mieru nezamestnanosti. Z relatívneho hľadiska bola najvyššia suma investičnej pomoci na jedno nové pracovné miesto poskytnutá v Žilinskom kraji.

Za účelom hlbšej analýzy vplyvu poskytnutej investičnej pomoci a nových pracovných miest na ukazovatele trhu práce, a to mieru nezamestnanosti a výšku priemernej mesačnej mzdy na regionálnej úrovni, sme uskutočnili panelovú

regresnú analýzu. Výsledky odhadu regresných koeficientov pomocou modelu s fixnými aj náhodnými efektmi zachytáva tabuľka č. 4.

Tabuľka č. 4: Výsledky panelovej regresnej analýzy na regionálnej úrovni

Nezávislé premenné	Model (3) závislá premenná: MN		Model (4) závislá premenná: mzda	
	Fixné efekty	Náhodné efekty	Fixné efekty	Náhodné efekty
Konštanta	21.4816*** (<0.0001)	21.5387*** (<0.0001)	153.913*** (0.0078)	153.943*** (<0.0001)
IP	1.61753x10 ⁻⁸ ** (0.0129)	1.50394x10 ⁻⁸ *** (0.0002)	3.22002x10 ⁻⁷ * (0.0613)	2.67775x10 ⁻⁷ * (0.0567)
PM	-0.00169940*** (0.0028)	-0.00166805*** (<0.0001)	-0.0163612** (0.0372)	-0.0147883** (0.0251)
Mzda	-0.0185511* (0.0543)	-0.0180766*** (0.0052)	-	-
MN	-	-	-4.47758*** (0.0061)	-4.20875*** (<0.0001)
HDP	0.000341408 (0.6477)	0.000288786 (0.6244)	0.0847269*** (<0.0001)	0.0842572*** (<0.0001)
Počet pozorovaní	119	119	119	119
LSDV R²	0.698495	-	0.914750	-
Within R²	0.382532	-	0.907713	-
Akaikovo kritérium	611.0034	708.1743	1260.591	1339.607
Schwarzovo kritérium	641.5737	722.0699	1291.162	1353.503

Poznámka: hviezdičky indikujú štatistickú významnosť * na úrovni 10 %, ** na úrovni 5 % a *** na úrovni 1 %. V zátvorke sa nachádza p-hodnota.

Zdroj: vlastné spracovanie na základe výstupu z programu GRETL

Z odhadov regresných koeficientov vyplýva, že tak modely s fixnými efektmi, ako aj modely s náhodnými efektmi priniesli porovnateľné výsledky. V prípade závislej premennej miera nezamestnanosti bol preukázaný pozitívny štatisticky významný vplyv celkovej výšky investičnej pomoci a negatívny štatisticky významný vplyv počtu novo vytvorených pracovných miest, ako aj priemernej mesačnej mzdy na túto závislú premennú. Podobne v prípade priemernej mesačnej mzdy ako závislej premennej bol preukázaný pozitívny štatisticky významný vplyv celkovej výšky investičnej pomoci a negatívny štatisticky významný vplyv počtu novo vytvorených pracovných miest, ako aj miery nezamestnanosti na túto závislú premennú.

Výsledky indikujú, že rastúci celkový objem poskytnutej investičnej pomoci v jednotlivých regiónoch zvyšuje mieru nezamestnanosti v regióne a zároveň zvyšuje mzdovú úroveň. Tieto zistenia môžu súvisieť s tendenciou alokovať prostriedky získané prostredníctvom investičnej pomoci do sofistikovanejších výrobných prevádzok s vyššou mierou automatizácie a nižšou potrebou pracovnej sily. S tým súvisia aj prípady prevzatia pôvodných prevádzok

zahraničnými investormi žiadajúcimi o investičnú pomoc, následná reštrukturalizácia a modernizácia týchto prevádzok, ktorá v mnohých prípadoch viedla k uvoľneniu pracovnej sily, a tým k zvýšeniu miery nezamestnanosti. Ako v tomto kontexte uvádza Kika (2011), vstup zahraničného subjektu do podniku je sprevádzaný rýchlymi, rozsiahlymi a razantnými opatreniami, ktoré často deštruujú pôvodný stav. Na druhej strane, zvýšená miera automatizácie a väčšia komplexnosť pracovných úloh zároveň úzko súvisí so zvyšovaním mzdovej úrovne, na čo vo svojej štúdii poukázali aj Caines, Hofmann, Kambourov (2017) a čo nepriamo rezultuje aj z výsledkov našej analýzy.

Pod vplyvom investičnej pomoci bezprostredne vytvorené nové pracovné miesta prispeli v jednotlivých regiónoch k významnému redukovaniu miery nezamestnanosti. Je však potrebné poznamenať, že prevažná väčšina týchto pracovných miest bola vytvorená v najrozvinutejších regiónoch Slovenska, kde zrejme prispela k ešte výraznejšej redukcii ich miery nezamestnanosti. To sa týka predovšetkým Nitrianskeho kraja, kde bolo vytvorených najviac nových pracovných miest a zároveň došlo k najvýraznejšiemu poklesu evidovanej miery nezamestnanosti, a to až o 18,58 % v rámci sledovaného obdobia. Na druhej strane, úlohu pri znižovaní miery nezamestnanosti mohla zohrať aj mobilita pracovných síl, predovšetkým medzi susediacimi regiónmi. Vhodným príkladom v tomto smere je Banskobystrický kraj, ktorý zaznamenal druhý najvýraznejší pokles miery nezamestnanosti, a to až o 17,08 % v rámci sledovaného obdobia, avšak čo do počtu novo vytvorených pracovných miest bol tretí najhorší. Je teda dôvodné sa domnievať, že k výraznému poklesu miery jeho nezamestnanosti prispeli investície alokované najmä v susednom Trenčianskom, prípadne aj Nitrianskom kraji, ktoré zaznamenali najväčší počet nových pracovných miest.

Do budúcnosti je však otázna udržateľnosť týchto trendov. Ako vo svojej nedávnej štúdii uviedli Bajžíková – Bajžík (2020), Slovensko sa postupne stáva štátom, ktorý zamestnáva zahraničnú pracovnú silu, najmä vo výrobných závodoch, predovšetkým v dôsledku nevyhovujúcej kvalifikačnej štruktúry domácej práce, čo potvrdzujú aj aktuálne štatistiky Ústredia práce, sociálnych vecí a rodiny zamerané na zamestnávanie cudzincov na území Slovenskej republiky. Ďalší nárast nových pracovných miest, predovšetkým na pozíciách, kde Slovensko nedisponuje zodpovedajúcou pracovnou silou a ktoré by boli pravidelne obsadzované zamestnancami zo zahraničia, by tak z dlhodobého hľadiska mohol mať na vývoj nezamestnanosti opačné efekty.

Navyše, vynárajú sa aj pochybnosti, či v snahe o získanie investičnej pomoci nešlo parciálne o účelové vytváranie nižšie platených pracovných pozícií, ktoré budú po skončení obdobia ich nutného udržiavania potenciálne zrušené. Tieto úvahy podporuje aj zistenie, že novovytvorené pracovné miesta ovplyvnili priemernú regionálnu mzdovú úroveň v negatívnom smere, čo

v konečnom dôsledku prispieva k posilňovaniu konkurenčnej výhody lacnej pracovnej sily. Tá neposúva Slovenskú republiku vpred v rámci jednotlivých rozvojových fáz súvisiacich s tokmi priamych zahraničných investícií v zmysle Dunningovej rozvojovej teórie PZI (Dunning – Lundan 2008). Táto teória indikuje, že pre druhú vývojovú fázu je typický prílev PZI založený na hľadaní zdrojov, vrátane využívania lacnej pracovnej sily v cieľovej krajine. Pre prechod do tretej vývojovej fázy je však potrebný kvalitatívny posun komparatívnej výhody cieľovej krajiny, nakoľko prichádzajúci investori vyhľadávajú sofistikovanejšie produkty a kvalifikovanejšiu pracovnú silu.

Tabuľka č. 5: Výpočet efektívnosti poskytnutej investičnej pomoci pre Gestamp Nitra, s. r. o.

	Priemerné mesačné údaje za obdobie rokov 2017 – 2021	Za obdobie 5 rokov spolu
A – Príjmy do štátneho rozpočtu	632,87 €	37 972,20 €
odvody zamestnanca ⁴	143,73 €	8 623,80 €
odvody zamestnávateľa ⁵	377,59 €	22 653,60 €
daň z príjmov fyzických osôb zo závislej činnosti ⁶	111,58 €	6 694,80 €
B – Úspory štátnych výdavkov	709,70 €	15 024,60 €
príspevok v nezamestnanosti	485,40 €	2 912,40 €
dávka v hmotnej núdzi za jednotlivca	64,08 €	3 460,32 €
aktivačný príspevok pre člena domácnosti, ktorý je v evidencii uchádzačov o zamestnanie	65,59 €	3 541,86 €
príspevok na bývanie, ak ide o domácnosť s jedným členom domácnosti ⁷	55,80 €	3 013,20 €
odvody – zdravotné poistenie za poistencov štátu ⁸	38,83 €	2 096,82 €
Efekty vytvoreného pracovného miesta (A+B)		52 996,80 €
Investičná pomoc pripadajúca na 1 vytvorené pracovné miesto		39 301,31 €
Rozdiel		13 695,49 €
Koeficient efektívnosti		1,35

Zdroj: vlastné spracovanie

⁴ Odvody zamestnanca = 13,4 % z hrubej mzdy

⁵ Odvody zamestnávateľa = 35,2 % z hrubej mzdy.

⁶ Daň z príjmov FO zo závislej činnosti = (hrubá mzda - odvody zamestnanca - nezdaniteľná časť základu dane na daňovníka) x 19 % sadza dane z príjmov FO, údaj je vypočítaný ako priemer za roky 2017 - 2021, kvôli meniacej sa výške nezdaniteľnej časti základu dane na daňovníka.

⁷ Príspevok v nezamestnanosti, dávka v hmotnej núdzi, aktivačný príspevok, príspevok na bývanie = priemerné štatistické a zákonom stanovené údaje za roky 2017 – 2021.

⁸ Odvody na zdravotné poistenie za poistencov štátu = 4 % zo všeobecného vymeriavacieho základu, všeobecný vymeriavací základ je určený ako priemerná mesačná mzda v národnom hospodárstve dva roky spätne, údaj je vypočítaný ako priemerná výška odvodov za roky 2017 - 2021.

Z hľadiska ostatných premenných sa prejavil pozitívny štatisticky významný vplyv mzdy na znižovanie miery nezamestnanosti, čím sa opätovne potvrdila tendencia ochoty pracovať pri vyšších mzdách. Rastúca miera nezamestnanosti zároveň negatívne ovplyvňuje mzdovú úroveň, čo vo svojej štúdií na úrovni okresov skôr potvrdili aj Pauhofová, Stehlíková (2017). Zároveň je zrejмый pozitívny štatisticky významný vplyv HDP na mzdovú úroveň.

V rámci tretieho kroku nášho výskumu nás zaujímalo, či je poskytovanie investičnej pomoci prostredníctvom tvorby nových pracovných miest efektívne, a to z hľadiska individuálnych prijímateľov investičnej pomoci. Komparácii sme podrobili bezprostredné efekty, ktoré plynú pre štát z tvorby nových pracovných miest s nákladmi štátu na tvorbu týchto miest, reprezentované výškou investičnej pomoci poskytnutej na jedno novo vytvorené pracovné miesto. Do analýzy bolo zahrnutých spolu 50 podnikov, ktorým bola poskytnutá najvyššia investičná pomoc pripadajúca na jedno novo vytvorené pracovné miesto.

Ako príklad kvantifikácie efektívnosti poskytnutej investičnej pomoci sme si zvolili spoločnosť Gestamp Nitra, s. r. o., v prípade ktorej bolo vydané uznesenie o poskytnutí investičnej pomoci v roku 2016. Výpočet efektívnosti poskytnutej investičnej pomoci pre túto spoločnosť, v prepočte na jedno novo vytvorené pracovné miesto a udržiavané počas piatich rokov, je uvedený v tabuľke č. 5.

Investičná pomoc pripadajúca na jedno novo vytvorené pracovné miesto poskytnutá tejto spoločnosti bola vo výške 39 301,31 €. Predstavuje to výdavok štátu v súvislosti s vytvorením nového pracovného miesta. Súčet príjmov do štátneho rozpočtu a úspor štátnych výdavkov súvisiacich s jedným novo vytvoreným pracovným miestom spoločnosťou Gestamp Nitra, s. r. o. predstavoval sumu 52 996,80 €. Pri výpočte úspor štátnych výdavkov sme vychádzali z predpokladu, že v prípade neobsadenia novo vytvoreného pracovného miesta by daná fyzická osoba bola v evidencii uchádzačov o zamestnanie, resp. by bola poberateľom iných sociálnych dávok. Koeficient efektívnosti poskytnutej investičnej pomoci, ktorým je vzájomný pomer priemernej hodnoty efektu súvisiaceho s vytvorením nového pracovného miesta a výšky investičnej pomoci pripadajúcej na jedno novo vytvorené pracovné miesto, mal hodnotu 1,35. Na základe tohto výsledku môžeme považovať investičnú pomoc poskytnutú spoločnosti Gestamp Nitra, s. r. o. za efektívnu. Štát v tomto prípade ušetril sumu 13 695,49 € na jedno pracovné miesto vytvorené a udržiavané počas 5 rokov, čo je rozdiel efektu súvisiaceho s vytvorením jedného pracovného miesta a poskytnutej investičnej pomoci pripadajúcej na jedno vytvorené pracovné miesto. Spoločnosť sa celkovo zaviazala vytvoriť 229 pracovných miest.

Rovnakým spôsobom sme vypočítali koeficient efektívnosti poskytnutej investičnej pomoci aj v prípade ostatných najviac podporených investícií. Súhrnné výsledky uvádza tabuľka č. 6.

Tabuľka č. 6: Efektívnosť investičnej pomoci najviac podporených investícií

Koeficient efektívnosti (K_E)	Podiel podnikov
0,00 – 0,49	10 %
0,50 – 0,99	64 %
1,00 – 1,50	26 %

Zdroj: vlastné spracovanie

Z tabuľky č. 6 je zrejmé, že z päťdesiatich hodnotených investícií možno investičnú pomoc poskytnutú 74 % podnikom považovať za neefektívnu (koeficient efektívnosti je nižší ako 1), keďže náklady štátu na vytvorenie nových pracovných miest sa do štátneho rozpočtu nevrátia ani po piatich rokoch, počas ktorých budú pracovné miesta udržiavané. V prípade zostávajúcich 26 % podnikov je investičná pomoc efektívna. Priemerná hodnota koeficientu efektívnosti hodnotených investícií bola 0,82, medián dosahoval hodnotu 0,83. Na základe týchto výsledkov môžeme považovať poskytnutú štátnu investičnú pomoc vo väčšine nami analyzovaných prípadov za neefektívnu.

V 26 % prípadov sme síce zaznamenali pozitívne efekty, tieto sa však prejavujú len za predpokladu, že by bolo nové pracovné miesto obsadené uchádzačom o zamestnanie, ktorý by bol inak nezamestnaný. Pokiaľ sú však nové pracovné miesta obsadzované zamestnanými osobami, t. j. ich prechodom od iného zamestnávateľa alebo samostatne zárobkovo činnými osobami, prípadne cudzincami, efekty pre štát budú v tomto prípade podstatne nižšie, prípadne negatívne. Za účelom presnejšej kvantifikácie efektov spojených s tvorbou nových pracovných miest by boli potrebné údaje o tom, akými osobami boli tieto pracovné miesta obsadené. Tu však narážame na problém verejnej dostupnosti údajov. Na druhej strane, v prípade zaviazania, resp. stimulovania investorov k udržaniu nových pracovných miest počas dlhšieho ako päťročného obdobia by sa efektívnosť investičnej pomoci prejavila vo väčšom počte podporených podnikov.

Vzhľadom na naše kontradiktórne zistenia v súvislosti s efektívnosťou investičnej pomoci za účelom tvorby nových pracovných miest, ako aj na negatívny príspevok nových pracovných miest k zvyšovaniu mzdovej úrovne, vnímame pozitívne snahu zákonodarcu eliminovať požiadavku tvorby pracovných miest v priemyselnej výrobe ako jednu z podmienok na poskytnutie investičnej pomoci (Dôvodová správa k návrhu zákona č. 57/2018

Z. z. o regionálnej investičnej pomoci a o zmene a doplnení niektorých zákonov).

Záver

Keďže existuje relatívne málo empirických štúdií zaoberajúcich sa problematikou efektívnosti poskytnutej investičnej pomoci a jej bezprostredným vyhodnocovaním, bolo našou ambíciou zapojiť sa do akademickej diskusie v tejto oblasti, a zároveň prispieť k objektivizácii nazerania na nastavenie politiky podpory investícií v Slovenskej republike. Cieľom tejto socioekonomickej štúdie bolo kvantitatívne vyhodnotiť efektívnosť poskytovania investičnej pomoci optikou tvorby pracovných miest, komparujúc vytvorené benefity s nákladmi štátu na tvorbu nových pracovných miest, a to na makro, regionálnej aj mikro úrovni. Samotný výskum pokrýval relatívne dlhé časové obdobie, a to od roku 2002 po rok 2019 a bol postavený na regresnej analýze a výpočte koeficientu efektívnosti.

Výsledky nášho výskumu na makro úrovni nepriniesli presvedčivé dôkazy o tom, že investičnú pomoc a ňou podporenú tvorbu nových pracovných miest možno považovať za efektívny nástroj znižovania nezamestnanosti alebo stimulovania nárastu miezd. V rámci našej analýzy sme však najprv pracovali s agregovanými údajmi na celonárodnej úrovni, pričom v dôsledku veľkých diferencií v oblasti zamestnanosti a miezd medzi jednotlivými regiónmi Slovenska sme následne uskutočnili regionálne orientovanú analýzu na báze panelových dát, ktorá vniesla viac svetla do skúmanej problematiky.

Poskytnutá investičná pomoc ako celok síce ani na regionálnej úrovni neprispela k znižovaniu miery nezamestnanosti, v pozitívnom smere však ovplyvnila nárast miezd. Negatívne dopady na zamestnanosť súvisia zrejme s investíciami do progresívnejších technológií s nižšou potrebou zapojenia ľudskej sily, čo však v konečnom dôsledku môžu rezultovať do kvalitatívneho posunu komparatívnej výhody Slovenskej republiky pri získavaní cielenejších priamych zahraničných investícií, umožňujúcich zároveň vytváranie širších väzieb v celom produkčnom systéme. Tento posun, najmä z hľadiska mzdovej úrovne, je však čiastočne brzdený účelovým vytváraním nízko platených pracovných miest, ktoré síce bezprostredne prispievajú k redukcii miery nezamestnanosti, otáznou však zostáva dlhodobá udržateľnosť týchto novo vytvorených pracovných miest.

Výsledky nášho výskumu realizovaného na mikro úrovni preukazujú, že investičná pomoc z hľadiska tvorby nových pracovných miest a z toho plynúcich efektov pre štát je vo väčšine prípadov neefektívna. Na druhej strane indikujú určité pozitívne efekty tvorby nových pracovných miest pre štát ako poskytovateľa investičnej pomoci. Tie sú však dosahované len za obmedzujúceho predpokladu, že sú tieto nové pracovné miesta obsadzované nezamestna-

nými osobami, čo však často nezodpovedá skutočnosti. Údaje o tom, akými uchádzačmi sú novo vytvorené pracovné miesta obsadené, nie sú verejne dostupné. Predmetom ďalšieho výskumu preto môže byť analýza týchto skutočností, a to na základe individuálne vyžiadaných údajov od jednotlivých podnikov ako prijímateľov investičnej pomoci. Okrem efektov poskytnutej investičnej pomoci súvisiacich s tvorbou nových pracovných miest bude potrebné v budúcom výskume zohľadniť aj ďalšie faktory ovplyvňujúce efektívnosť investičných stimulov, a to hlavne v daňovej oblasti, kde sa prínosy investície môžu prejavovať vo výnosoch štátu z dane z nehnuteľností, dane z motorových vozidiel, dane z príjmov právnických osôb, alebo dane z pridanej hodnoty z realizovanej produkcie prijímateľa investičnej pomoci.

Na základe výsledkov nášho výskumu odporúčame modifikovať, resp. precizovať podmienky pre poskytovanie investičnej pomoci najmä z hľadiska požiadavky vytvárania nových pracovných miest. Pokiaľ má zostať v legislatíve pre určité kategórie investičnej pomoci zachovaná ako nutná podmienka získania investičnej pomoci, je vhodné zvážiť predĺženie doby, počas ktorej má byť novo vytvorené pracovné miesto udržané. Zároveň odporúčame viazať poskytnutie príspevku na podmienku obsadenia aspoň časti novo vytvorených pracovných miest voľnými ľudskými zdrojmi, t. j. prioritne osobami zaradenými v evidencii uchádzačov o zamestnanie v rámci Slovenskej republiky, prípadne konkrétneho regiónu, čím by bol zabezpečený bezprostredný efekt investičnej pomoci na znižovanie nezamestnanosti. Tento efekt by mohol byť následne aj relatívne jednoducho kvantifikovateľný pomocou koeficientu efektívnosti, ako sme to prezentovali v rámci našej štúdie. Zároveň by zo strany štátu ako poskytovateľa investičnej pomoci mohol byť implementovaný mechanizmus vyhodnocovania efektívnosti investičnej pomoci s väzbou na konkrétne sankcie v prípade nesplnenia minimálnych požiadaviek. Tento krok by tak mohol prispieť k zvýšeniu transparentnosti celého procesu poskytovania investičnej pomoci a dosahovania viditeľných pozitívnych efektov nielen z hľadiska aspektov trhu práce, ale aj širších socioekonomických súvislostí.

Aneta Bobenič Hintošová je docentkou na Katedre manažmentu Podnikovohospodárskej fakulty Ekonomickej univerzity v Bratislave so sídlom v Košiciach. Za svoj ústredný záujem považuje priame zahraničné investície, podnikanie v medzinárodnom prostredí, kultúrnu diverzitu a trhové štruktúry. Je autorkou viacerých monografií, publikuje v zahraničných a domácich vedeckých a odborných časopisoch. Je hlavnou riešiteľkou a spoluriešiteľkou viacerých zahraničných a domácich výskumných projektov.

Michaela Bruothová pôsobí ako odborná asistentka na Katedre ekonómie Podnikovohospodárskej fakulty Ekonomickej univerzity v Bratislave so sídlom v Košiciach. Vo svojej výskumnej práci sa zameriava hlavne na podnikateľské

prostredie a malé a stredné podniky. Publikuje vo vedeckých a odborných časopisoch, ako aj kapitoly v monografiách a zborníkoch a je riešiteľkou viacerých výskumných projektov VEGA a KEGA.

Terézia Barlašová ukončila doktorandské štúdium na Podnikovohospodárskej fakulte Ekonomickej univerzity v Bratislave so sídlom v Košiciach. V rámci svojej výskumnej práce sa orientuje predovšetkým na oblasť medzinárodného podnikania, podnikateľské prostredie a špecificky na problematiku poskytovania investičnej pomoci. Podieľala sa na riešení projektu VEGA aj KEGA a výsledky svojej práce publikuje vo viacerých vedeckých aj odborných časopisoch.

LITERATÚRA

- ADÁMEK, E. – RYBKOVÁ, L., 2015: Influence of Investment Incentives on Development of Regional Unemployment in the Czech Republic. *European Journal of Business Science and Technology* 1(1): 5-14.
(https://ejobsat.cz/artkey/ejo-201501-0001_influence-of-investment-incentives-on-development-of-regional-unemployment-in-the-czech-republic.php). DOI:10.11118/ejobsat.v1i1.33
- ARELLANO, M., 2003: *Panel Data Econometrics*. Oxford: Oxford University Press.
- AZÉMAR, C. – DESBORDES, R., 2010: Short-Run Strategies for Attracting Foreign Direct Investment. *World Economy* 33(7): 928-957.
<https://doi.org/10.1111/j.1467-9701.2010.01226.x>
- BAJŽIKOVÁ, E. – BAJŽÍK, P., 2020: Mobility and Working Opportunities in the EU and Slovakia. *Management : Journal of Contemporary Management Issues* 25(1): 103-115. <https://doi.org/10.30924/mjcmi.25.1.6>
- BAYAR, Y., 2014: Effects of Economic Growth, Export and Foreign Direct Investment Inflows on Unemployment in Turkey. *Investment Management and Financial Innovations* 11(2): 20-27.
- BEVAN, A. – ESTRIN, S., 2004: The Determinants of Foreign Direct Investment into European Transition Economies. *Journal of Comparative Economics* 32(4): 775-787. <https://doi.org/10.1016/j.jce.2004.08.006>
- BOBENIČ HINTOŠOVÁ, A. – SUDZINA, F. – BARLAŠOVÁ, T., 2021: Direct and Indirect Effect of Investment Incentives in Slovakia. *Journal of Risk and Financial Management* 14(2): 56-67.
<https://doi.org/10.3390/jrfm14020056>
- BONDONIO, D. – GREENBAUM, R. T., 2006: Do Business Investment Incentives Promote Employment in Declining Areas? Evidence from EU Objective-2 Regions. *European Urban and Regional Studies* 13(3): 225-244.
<https://doi.org/10.1177/0969776406065432>

- BONDONIO, D. – GREENBAUM, R. T., 2014: Revitalizing Regional Economies through Enterprise Support Policies: An Impact Evaluation of Multiple Instruments. *European Urban and Regional Studies* 21(1): 79-103. <https://doi.org/10.1177/0969776411432986>
- BURGER, A. – JAKLIČ, A. – ROJEC, M., 2012: The Effectiveness of Investment Incentives: The Slovenian FDI Co-Financing Grant Scheme. *Post-Communist Economies* 24(3): 383-401. <https://doi.org/10.1080/14631377.2012.705471>
- CAINES, C. – HOFFMAN, F. – KAMBOUROV, G., 2017: Complex-Task Biased Technological Change and the Labor Market. *Review of Economic Dynamics* 25: 298-319. <https://doi.org/10.1016/j.red.2017.01.008>
- CEDIDLOVÁ, M., 2013: The Effectiveness of Investment Incentives in Certain Foreign Companies Operating in the Czech Republic. *Journal of Competitiveness* 5(1): 108-120. <https://doi.org/10.7441/joc.2013.01.08>
- CORCORAN, A. – GILLANDERS, R., 2015: Foreign Direct Investment and the Ease of doing Business. *Review of World Economic* 151(1): 103-126. <https://doi.org/10.1007/s10290-014-0194-5>
- CSABAY, M. – FABUŠ, M., 2017: State Aid and Investment: Case of Slovakia. *Entrepreneurship and Sustainability Issues* 6(2): 480-488. [https://doi.org/10.9770/jesi.2018.6.2\(1\)](https://doi.org/10.9770/jesi.2018.6.2(1))
- ČEKMEOVÁ, P., 2016: Konkurencieschopnosť ako cieľ hospodárskej politiky. *Politická ekonomie* 64(3): 338-350. <https://doi.org/10.18267/j.polek.1074>
- DARMO, L. – NOVÁK, M. – LISÝ, J., 2020: Vzťah medzi prílevom priamych zahraničných investícií a nezamestnanosťou v Slovenskej republike. *Politická ekonomie* 68(4): 443-461. <https://doi.org/10.18267/j.polek.1289>
- DUDÁŠ, T. – GRANČAY, M., 2019: Regional Structure of Foreign Direct Investment in Slovakia – a District-level Gravity-type Model 2009 – 2016. *Ekonomický časopis* 67(8): 811-836.
- DUNNING, J. H. – LUNDAN, S. M., 2008: *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.
- ÉLTETŐ, A. – ANTALOCZY, K., 2017: FDI Promotion of the Visegrad Countries in the Era of Global Value Chains. *Institute for World Economics – Centre for Economic and Regional Studies – Hungarian Academy of Sciences* 22(9): 1-37.
- FATIMA, S. T. – KHAN, A. Q., 2018: Foreign Direct Investment and its Impact on Real Wages: Evidence from Turkish Micro-Level Data. *International Review of Applied Economics* 32(6): 732-749. <https://doi.org/10.1080/02692171.2017.1375467>
- HSU, M. et al., 2019: Tax Incentives and Foreign Direct Investment in China. *Applied Economics Letters* 26(9): 777-780.

- <https://doi.org/10.1080/13504851.2018.1495817>
- JAMES, S., 2009: Incentives and Investments: Evidence and Policy Implications. Investment Climate Advisory Services of the World Bank Group.
<https://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/27875> 12.5.2021
- JOVANOVIĆ, B. – JOVANOVIĆ, B., 2018: Ease of doing Business and FDI in the Ex-Socialist Countries. *International Economics and Economic Policy* 15(3): 587-627. <https://doi.org/10.1007/s10368-017-0377-3>
- KARAALP, H. S., 2014: The Effect of Public Investment and Firm-Based Investment Incentives on Employment: A Panel Data Analysis for Turkey. *Journal of Economic and Social Development* 1(1): 74-85.
- KATO-VIDAL, E. L., 2013: Foreign Investment and Wages: A Crowding-Out Effect in Mexico. *Latin American Journal of Economics* 50(2): 209-231.
<https://doi.org/10.7764/LAJE.50.2.209>
- KIKA, M., 2011: Riadenie ľudí v čase privatizácie a zahraničného strategického partnerstva. *Sociológia* 43(4): 391-404.
- KUČERA, M. a kol., 2010: Analýza nástrojov štátu pri podpore zahraničných investícií a návrh ich optimalizácie. Bratislava: Ekonomický ústav SAV.
- KURTOVIĆ, S. – SILJKOVIĆ, B. – MILANOVIĆ, M., 2015a: Long-Term Impact of Foreign Direct Investment on Reduction of Unemployment: Panel Data Analysis of the Western Balkans Countries. *Journal of Applied Economics and Business Research* 5(2): 112-129.
- KURTOVIĆ, S. – TALOVIĆ, S. – DACIĆ, L., 2015b: Foreign Direct Investment and Net Wages: The Case of Western Balkan Countries. *British Journal of Economics, Finance and Management Sciences* 10(2): 130-156.
- LAČNÝ, M., 2015: Významové odtiene pojmu hospodárska politika. *Annales Scientia Politica* 4(1): 74-77.
- LIU, K. T., 2012: Policies and China's Economic Development: Change and Challenge. *Journal of Public Budgeting, Accounting and Financial Management* 24(1): 114-135. <https://doi.org/10.1108/JPBAFM-24-01-2012-B006>
- MAYBUROV, I. – SINENKO, O., 2019: Fiscal Incentives for Tenants of Special Economic Zones in Russia's Far East. *Business Management Theories and Practices in a Dynamic Competitive Environment*. 2019: 747-757.
- MUCUK, M. – DEMIRSEL, M. T., 2013: The Effect of Foreign Direct Investments on Unemployment: Evidence From Panel Data For Seven Developing Countries. *Journal of Business Economics and Finance* 2(3): 53-66.

- NGUYEN, D. T. H., 2019: Inward Foreign Direct Investment and Local Wages: The Case of Vietnam's Wholesale and Retail Industry. *Journal of Asian Economics* 65(C): 101-134. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2019.101134>
- OSBORNE, J., 2002: Notes on the Use of Data Transformations. *Practical Assessment, Research and Evaluation* 8(6). <https://doi.org/10.7275/4vng-5608>
- PAUHOFOVÁ, I. – STEHLÍKOVÁ, B., 2017: Agnoskácia súvislostí nezamestnanosti a mzdového vývoja v SR, ČR a Maďarsku. *Working Papers* 90. Bratislava: Ekonomický ústav SAV.
- PAWEENAWAT, S. W., 2019: Foreign Direct Investment and Wage Spillover in Thailand: Evidence from Firm-Level Panel Data. *International Journal of Social Economics* 46(10): 1198-1213. <https://doi.org/10.1108/IJSE-01-2019-0055>
- PERIC, M. – FILIPOVIC, S., 2021: Foreign Direct Investments and Labour Force Indicators in Transition Economies: Linear Mixed-Effects Models Impact Analysis. *Sociológia* 53(3): 238-265.
- PORRO, G. – SALIS, V., 2018: Do Local Subsidies to Firms Create jobs? Counterfactual Evaluation of an Italian regional Experience. *Papers in Regional Science*. 97(4): 1039-1056. <https://doi.org/10.1111/pirs.12317>
- RIEVAJOVÁ, E. – KLIMKO, R., 2018: Regionálne diferencie na trhu práce v Slovenskej republike. *GRANT journal*. 7(1): 79-84.
- SAMBHARYA, R. B. – RASHEED A., 2015: Does Economic Freedom in Host Countries Lead to Increased Foreign Direct Investment? *Competitiveness Review* 25(1): 2 - 24. <https://doi.org/10.1108/CR-05-2013-0047>
- ŚLUSARCZYK, B., 2018: Tax Incentives as a Main Factor to Attract Foreign Direct Investments in Poland. *Administrative and Management Public* (30): 67-81. <https://doi.org/10.24818/amp/2018.30-05>
- STRAT, V. A. – DAVIDESCU, A. – PAUL, A. M., 2015: FDI and the Unemployment: A Causality Analysis for the Latest EU Members. *Procedia Economics and Finance* 23: 635-643. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)00448-7](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)00448-7)
- ŠIMELYTĖ, A. – LIUČVAITIENĖ, A., 2012: Foreign Direct Investment Policy-Friendly Business Environment in R&D Sectors: Baltic States versus Visegrad Countries. *Journal of East-west Business*. 18(1): 66-93. <https://doi.org/10.1080/10669868.2012.663737>
- TÁNCOŠOVÁ, J., 2019: The Role of Foreign Direct Investment in the Economy of Slovakia. *Entrepreneurship and Sustainability Issues* 6(4): 2127-2135. [https://doi.org/10.9770/jesi.2019.6.4\(40\)](https://doi.org/10.9770/jesi.2019.6.4(40))

- VASA, L. – ANGELOSKA, A., 2020: Foreign Direct Investment in the Republic of Serbia: Correlation between Foreign Direct Investments and the Selected Economic Variables. *Journal of International Studies*, 13(1): 170-183.
<https://doi.org/10.14254/2071-8330.2020/13-1/11>
- YANIKKAYA, H. – KARABOGA, H., 2017: The Effectiveness of Investment Incentives in the Turkish Manufacturing Industry. *Prague Economic Papers* 26(6): 744-760. <https://doi.org/10.18267/j.pep.641>
- ZULFIU-ALILI, M., 2014: Inward Foreign Direct Investment and Wage Inequality in Macedonia. *Eastern European Economics* 52(5): 56-86.
<https://doi.org/10.1080/00128775.2014.1004265>