

ZN WSH Zarządzanie 2016 (3), s. 71-80

**Oryginalny artykuł naukowy**  
**Original Article**

*Data wpływu/Received:* 30.12.2015

*Data recenzji/Accepted:* 18.05.2016/22.05.2016

*Data publikacji/Published:* 2.09.2016

Źródła finansowania publikacji: środki własne Autora

**DOI: 10.5604/18998658.1228260**

**Authors' Contribution:**

- (A) Study Design (projekt badania)
- (B) Data Collection (zbieranie danych)
- (C) Statistical Analysis (analiza statystyczna)
- (D) Data Interpretation (interpretacja danych)
- (E) Manuscript Preparation (redagowanie opracowania)
- (F) Literature Search (badania literaturowe)

*mgr Iwona Franczak<sup>F</sup>*

*Akademia im. Jana Długosza w Częstochowie*

**CASH POOLING JAKO NOWOCZESNA STRATEGIA  
ZARZĄDZANIA PŁYNNOCIĄ FINANSOWĄ  
GRUPY KAPITAŁOWEJ**

**'CASH POOLING' AS A MODERN STRATEGY  
FOR LIQUIDITY MANAGEMENT  
IN A HOLDING COMPANY**

**Streszczenie:** *Cash pooling* jest niezbędnym instrumentem zarządzania płynnością finansową w grupie kapitałowej w celu poprawy efektywności wykorzystania środków pieniężnych poszczególnych jej podmiotów. Zapewnienie płynności finansowej w przedsiębiorstwie wymusza konieczność utrzymania pewnego poziomu gotówki, ponieważ stwarza ona warunki elastycznego reagowania w przypadku zagrożenia utratą płynności finansowej. Koszty

utrzymywania w przedsiębiorstwie środków na rachunkach bieżących mogą zostać zmniejszone dzięki wykorzystaniu technik wspomagających zarządzanie, które są oferowane przez banki. Celem artykułu jest przedstawienie uwarunkowań zastosowania usługi *cash pooling* jako strategii zarządzania płynnością finansową grupy kapitałowej.

**Słowa kluczowe:** finanse przedsiębiorstw, grupa kapitałowa, płynność finansowa, płynność bieżąca

**Abstract:** *Cash pooling* is an indispensable instrument for maintaining corporate liquidity of a holding company with the objective of improving financial effectiveness of its individual entities. Insuring corporate financial liquidity exacts the maintenance of certain levels of ready capital as this capital fulfills the conditions for flexible response in the case of financial liquidity endangerment. The loss, or costs, on maintaining ready capital in current accounts may be reduced by taking advantage of support management techniques which are offered by banking institutions. This treatise presents the conditions for the exercise of *cash pooling* services as a management strategy for maintaining a holding company's financial liquidity.

**Keywords:** corporate finance, financial liquidity, current liquidity

## Wstęp

Grupy kapitałowe, będące formami współdziałania gospodarczego samodzielnych podmiotów, powstają, aby powiększać rozmiary działalności gospodarczej, a także uzyskiwać przewagę konkurencyjną. W ramach zarządzania finansami grupy kapitałowej można wyodrębnić między innymi takie procesy jak planowanie i sterowanie płynnością finansową oraz zarządzanie gotówką. W każdym przedsiębiorstwie zasoby pieniężne, a przede wszystkim gotówkowe, są jednym z podstawowych aktywów. Składają się na nie środki pieniężne zgromadzone na rachunkach w banku, w kasie przedsiębiorstwa oraz krótkoterminowe papiery wartościowe, do których zalicza się czeki, bony pieniężne, bony skarbowe, weksle itp. Celem zarządzania zasobami pieniężnymi jest zoptymalizowanie ich ilości w bieżącej działalności przedsiębiorstwa.

Zarządzanie finansami grupy kapitałowej opierać się powinno na dążeniu do minimalizacji kosztów przy pozyskiwaniu różnych źródeł finansowania oraz maksymalizacji korzyści z posiadanej gotówki. Podmioty powiązane kapitałowo stają często przed problemem utraty bieżącej płynności, wówczas gdy inne podmioty tej samej grupy posiadają nadwyżki środków finansowych. Obecnie pojawiają się usługi i instrumenty, które pozwalają na kompleksowe i efektywne zarządzanie finansami bieżącymi. Jedną z takich form jest bankowa usługa *cash pooling*. Celem artykułu jest przybliżenie tej usługi jako potencjalnej metody efektywnego zarządzania środkami, dzięki której grupa kapitałowa jest w stanie zachować dużą płynność i dostępność zaangażowanych środków.

## 1. Zarządzanie płynnością finansową grupy kapitałowej

Związki zachodzące pomiędzy podmiotami gospodarczymi prowadzą do powstania złożonych struktur gospodarczych. W literaturze przedmiotu spotkać można różne terminy określające złożone struktury gospodarcze<sup>1</sup>. W artykule pojęcie zostanie odniesione do Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości. Zgodnie zatem z MSSF 10 grupa kapitałowa to jednostka dominująca i jej wszystkie jednostki zależne<sup>2</sup>. Z tego punktu widzenia struktura podmiotowa grupy kapitałowej rozpatrywanej w świetle rozwiązań MSSF jest zgodna z przyjętymi rozwiązaniami w polskim prawie bilansowym. Jednostka dominująca to jednostka, która sprawuje kontrolę nad jednostką lub nad większą liczbą jednostek<sup>3</sup>. Jednostka zależna to jednostka, nad którą inna jednostka sprawuje kontrolę<sup>4</sup>.

Za podstawową przyczynę tworzenia grup kapitałowych uznać można rozwój przedsiębiorstwa. Może być on skutkiem wewnętrznego wzrostu poprzez tworzenie nowych zdolności produkcyjnych, handlowych, usługowych, jako następstwo inwestycji rzeczowych w ramach dotychczasowej struktury organizacyjnej lub w nowo utworzonych jednostkach organizacyjnych, a także wynikiem wzrostu zewnętrznego, który przejawia się związkami oraz współdziałaniem z innymi podmiotami gospodarczymi<sup>5</sup>.

Płynność finansowa rozumiana jako zdolność przedsiębiorstwa do terminowego wywiązywania się z krótkoterminowych zobowiązań<sup>6</sup> jest wyjątkowo ważnym elementem zarządzania finansami grupy kapitałowej. Zachowanie płynności finansowej to warunek zachowania ciągłości działalności przedsiębiorstwa. Jeśli nie jest ono w stanie na bieżąco wywiązywać się z zaciągniętych przez siebie zobowiązań – narusza równowagę finansową oraz przyczynia się do powstawania zatorów płatniczych. Utrata płynności finansowej to pierwsza oznaka niewypłacalności, która w długim okresie może skutkować upadłością.

Metody analizy płynności finansowej można podzielić na dwie podstawowe grupy: metody statyczne oraz metody dynamiczne. Do pomiaru płynności finansowej za pomocą tych pierwszych wykorzystuje się dane zawarte w bilansie oraz rachunku zysków i strat<sup>7</sup>. Dane zawarte w bilansie mają charakter zasobowy, przez co pomiar płynności dokonywany za jego pomocą jest wykonywany na określony mo-

<sup>1</sup> M. Aluchna, *Kierunki rozwoju polskich grup kapitałowych. Perspektywa międzynarodowa*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2010, s. 20.

<sup>2</sup> Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej nr 10 Skonsolidowane sprawozdania finansowe, DZ. U. UEL360, Załącznik A., dalej MSSF.

<sup>3</sup> Ibidem.

<sup>4</sup> Ibidem.

<sup>5</sup> M. Wojtunik, B. Draczyński, *Zarządzanie holdingiem i grupą kapitałową*, ODDK, Gdańsk 1997, s. 30.

<sup>6</sup> J. Głuchowski, *Leksykon finansów*, PWE Warszawa, 2001, s. 212.

<sup>7</sup> D. Wójcik, *Analiza wskaźnikowa płynności finansowej w praktyce przedsiębiorstw*, „Controlling” 2012, nr 22.

ment, zatem nie dotyczy całego okresu sprawozdawczego. W metodzie tej wykorzystuje się szereg wskaźników, dzięki którym można ocenić płynność finansową firmy oraz porównać ją do innych przedsiębiorstw. Wskaźniki płynności to podstawowe miary służące ocenie polityki finansowej przedsiębiorstwa<sup>8</sup>. Dynamiczny pomiar płynności, oparty na rachunku przepływów pieniężnych, jest bardzo ważną częścią analizy płynności finansowej przedsiębiorstwa, ponieważ dopiero porównanie wyników finansowych z rachunkiem przepływów pieniężnych pozwala na określenie kondycji finansowej przedsiębiorstwa<sup>9</sup>. Dzięki zastosowaniu analizy rachunku przepływów pieniężnych przedsiębiorstwo może dowiedzieć się, jakie rodzaje działalności generują najwięcej środków pieniężnych, a jakie je absorbują, a także czy jest w stanie finansować podstawowe zadania ze środków pozyskanych z działalności operacyjnej, jak również czy przeznaczano środki pieniężne na modernizację i rozwój przedsiębiorstwa. Istotnym elementem analizy płynności finansowej jest obserwacja poziomu i dynamiki zmian tych wielkości w różnych okresach, jak również wpływu innych istotnych czynników, m.in. rodzaju rynku, branż i charakteru prowadzonej przez grupę działalności<sup>10</sup>. Utrzymanie płynności finansowej stanowi fundament sprawnego zarządzania firmą. Znaczącą rolę w ograniczeniu problemów związanych z jej utrzymaniem odgrywają instrumenty finansowe, które usprawniają przepływy pieniężne oraz pozwalają na zachowanie odpowiedniej struktury między należnościami a zobowiązaniami. Wiedza z zakresu skutecznego zarządzania aktywami obrotowymi i finansującymi je kapitałami jest niezbędna, przy jednoczesnym utrzymaniu odpowiedniego poziomu zyskowności kapitałów własnych. Ważne jest utrzymanie zasobów pieniężnych na takim poziomie, aby przyczyniały się do realizacji maksymalnych korzyści dla właścicieli przedsiębiorstwa<sup>11</sup>.

Zapewnienie płynności finansowej w przedsiębiorstwie wymusza konieczność utrzymania pewnego poziomu gotówki, ponieważ stwarza ona warunki elastycznego reagowania w przypadku zagrożenia utratą płynności finansowej. Poziom środków pieniężnych powinien być jednak ograniczony do racjonalnych rozmiarów, gdyż nie przynoszą one przedsiębiorstwu dochodów, albo dochody z nich są stosunkowo niewielkie. Minimalizacja posiadanej gotówki stwarza przede wszystkim konieczność zapewnienia synchronizacji wpływów i wydatków. Skuteczne zarządzanie środkami pieniężnymi powinno sprzyjać maksymalizowaniu korzyści z faktu ich posiadania, z jednoczesnym minimalizowaniem ich stanu w formie gotówkowej, gdzie istotne jest<sup>12</sup>:

<sup>8</sup> A. Stefański, *Statyczna i dynamiczna analiza płynności finansowej*, „Controlling” 2012, nr 22.

<sup>9</sup> T. Cicirko, *Podstawy zarządzania płynnością finansową przedsiębiorstwa*, Oficyna Wydawnicza Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2010, s. 91.

<sup>10</sup> [http://www.e-podatnik.pl/arttykul/doradca\\_podatnika/1709/Plynnosc\\_finansowa\\_grupy\\_kapitalowej.html](http://www.e-podatnik.pl/arttykul/doradca_podatnika/1709/Plynnosc_finansowa_grupy_kapitalowej.html) [dostęp: 30.11.2015].

<sup>11</sup> T. Cicirko, *Podstawy zarządzania...*, s. 92.

<sup>12</sup> J. Grzywacz, *Cash pooling w efektywnym zarządzaniu gotówką przez przedsiębiorstwo*, [w:] J. Grzywacz (red.), *Zarządzanie majątkiem obrotowym w przedsiębiorstwie*, SGH, 2006, s. 59.

- a) skracanie czasu obiegu gotówki, aby móc szybciej dysponować bieżącymi wpływami,
- b) zoptymalizowanie terminów regulowania zobowiązań,
- c) efektywne zagospodarowanie przejściowych nadwyżek,
- d) ograniczenie kosztów pozyskiwania zewnętrznych źródeł finansowania w przypadku groźby zachwiania płynności bieżącej.

Koszty utrzymywania w przedsiębiorstwie środków na rachunkach bieżących mogą zostać zmniejszone dzięki wykorzystaniu technik wspomagających zarządzanie, które są oferowane przez banki, a potocznie określanych jako *cash management*<sup>13</sup>.

## 2. Istota umowy *cash pooling*

*Cash pooling* to instrument finansowy wspierający zarządzanie środowiskami finansowymi (*cash management*). Ta usługa bankowa przeznaczona jest głównie dla podmiotów gospodarczych, które należą do grupy kapitałowej, holdingu lub w inny sposób powiązanych ekonomicznie<sup>14</sup>. Istota *cash pooling*u sprowadza się do koncentrowania środków pieniężnych z jednostkowych rachunków poszczególnych uczestników na wspólnym rachunku grupy i zarządzaniu zgromadzoną w ten sposób sumą przy wykorzystaniu efektu skali. Umowa ta polega na czasowym korzystaniu z nadwyżek środków pieniężnych jednych spółek grupy przez inne spółki grupy, które w tym samym czasie mają problemy z płynnością. Zostaje wskazany tzw. *pool leader*, czyli podmiot, który organizuje i zarządza systemem *cash pooling*owym. Oprócz tego *pool leader* może wykonywać inne czynności związane z zarządzaniem finansami grupy kapitałowej, np. monitorować zapotrzebowanie na środki finansowe uczestnika<sup>15</sup>. Rolę tego podmiotu może pełnić bank, inna instytucja finansowa, albo spółka kapitałowa wchodząca w skład grupy kapitałowej. W zależności od struktury *cash pooling*u, bank pozwala na zadłużanie się w rachunkach bieżących spółek z grupy kapitałowej, które wykazują niedobór środków pieniężnych, uwzględniając salda dodatnie spółek posiadających nadwyżki środków pieniężnych. Wynik odsetkowy uczestników *cash pooling*u jest korzystniejszy od rezultatu indywidualnego inwestowania nadwyżek oraz indywidualnego ponoszenia kosztów finansowania przez poszczególne jednostki<sup>16</sup>. Metoda ta pozwala na kalkulowanie odsetek na podstawie zbilansowanego salda środków na rachunkach bankowych

<sup>13</sup> Ibidem, s. 60.

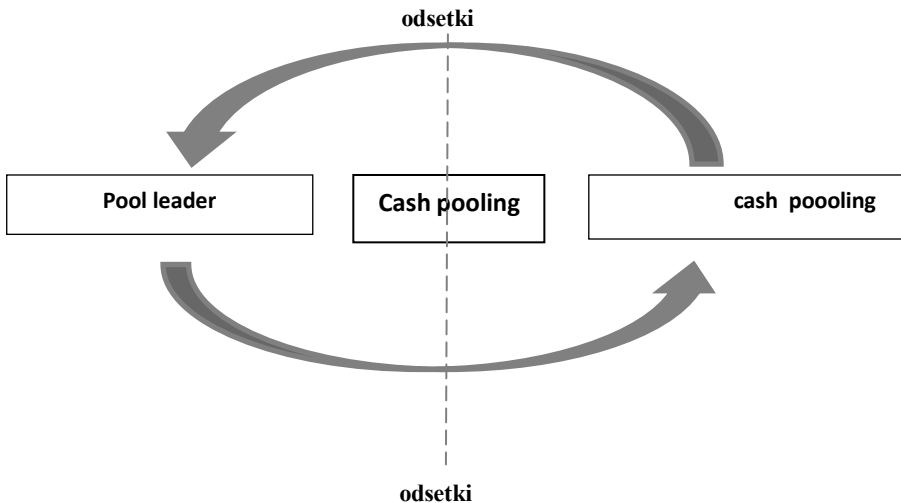
<sup>14</sup> W. Naruć, *Cash pooling – istota w zarządzaniu finansami przedsiębiorstwa. Aspekty podatkowe*, [w:] J. Iwin-Garzyńska (red.), *Opodatkowanie przedsiębiorstw. Wybrane zagadnienia*, Wydawnictwo Difin 2013, s. 119.

<sup>15</sup> J. Szlęzak-Matusiewicz, *Finansowanie wewnątrzgrupowe*, [w:] *Finansowanie przedsiębiorstwa. Ujęcie teoretyczne i praktyczne*, Warszawa 2014, s. 320.

<sup>16</sup> Ibidem.

przedsiębiorstw działających w grupie. Dopiero saldo rachunku głównego jest podstawą do naliczenia kosztów lub przychodów odsetkowych<sup>17</sup>. Rysunek nr 1 przedstawia uproszczony schemat systemu *cash pooling*.

Rysunek 1. Uproszczony schemat systemu *cash pooling*  
Figure 1. Simplified diagram of the cash pooling



Źródło: W. Naruć, *Cash pooling – istota w zarządzaniu finansami przedsiębiorstwa. Aspekty podatkowe*, [w:] J. Iwin-Garzyńska (red.), *Opodatkowanie przedsiębiorstw. Wybrane zagadnienia*, Wydawnictwo Difin 2013, s. 120.

Możliwość kompensowania przejściowych niedoborów środków pieniężnych wykazywanych przez podmioty powiązane z osiągniętymi przez inne spółki nadwyżkami czyni *cash pooling* alternatywą wobec finansowania wewnętrznego, jak również i finansowania zewnętrznego. Jest to także instrument finansowy umożliwiający korzystanie przez podmioty powiązane z jednakowych stóp procentowych ustalonych dla salda zgromadzonego na rachunku głównym, niezależnie od kondycji finansowej poszczególnych uczestników tej grupy<sup>18</sup>.

W literaturze i praktyce gospodarczej wyróżnić można *cash pooling* – rzeczywisty (konsolidacyjny) oraz wirtualny (kompensacyjny)<sup>19</sup>. *Cash pooling* rzeczywisty (inaczej *zero-balancing cash pooling*) polega na rzeczywistym transferze gotówki z rachunków uczestników systemu i ich konsolidacji na rachunku głównym zarzą-

<sup>17</sup> J. Szlęzak-Matuszewicz, *Finansowanie wewnątrzgrupowe*, [w:] *Finansowanie przedsiębiorstwa. Ujęcie teoretyczne i praktyczne*, Warszawa 2014, s. 320.

<sup>18</sup> W. Naruć, *Cash pooling – istota w zarządzaniu finansami przedsiębiorstwa...*, s. 120.

<sup>19</sup> H. Litwińczuk, *Prawo podatkowe przedsiębiorców*, Wolters Kluwer Polska S.A., Warszawa 2013, s. 243.

dzanym przez *pool leadera*. Na koniec dnia roboczego rachunki uczestników będą wykazywały saldo zerowe, natomiast środki na rachunku *pool leadera* zostaną ulokowane w formie depozytu albo przeznaczone do udzielenia kredytu tym członkom grupy, którzy wykazują saldo ujemne<sup>20</sup>. Pomiędzy bankiem a *pool leaderem* zachodzą następujące czynności prawne<sup>21</sup>:

1) w przypadku uczestnika z saldem ujemnym bank transferuje swoją należność na *pool leadera* i debetuje rachunek *pool leadera* nominalną wartością prze-transferowanej należności,

2) w przypadku uczestnika z saldem dodatnim bank sprzedaje swój dług/zobowiązanie w odniesieniu do tego uczestnika na *pool leadera* i uznaje rachunek *pool leadera* nominalną wartością transferowanego długu/zobowiązania.

Z kolei wirtualny *cash pooling* (bądź inaczej *notional cash pooling*) to instrument, przy wykorzystaniu którego występuje wirtualna konsolidacja środków zgromadzonych na rachunkach spółek uczestniczących w tej usłudze i zarządzaniu zgromadzoną kwotą przy wykorzystaniu efektu skali. Rachunki przeznaczone do włączenia do usługi wirtualnego *cash pooling*u są prowadzone w jednej, uzgodnionej z bankiem walucie, tj. krajowej lub obcej. W odróżnieniu od rzeczywistego *cash pooling*u w ramach tych rozwiązań nie dochodzi do żadnych rzeczywistych transferów pomiędzy rachunkami spółek uczestniczących<sup>22</sup>. Bank, uwzględniając salda zamknięcia na wszystkich rachunkach bieżących, a także pozycję netto całej grupy kapitałowej, nalicza preferencyjne oprocentowanie tak samo od sald ujemnych, jak i sald dodatnich<sup>23</sup>. Odmianą wirtualnego *cash pooling*u, która umożliwia włączenie do usługi rachunków w różnych walutach obcych, jest *cash pooling* odsetkowy. Polega ona na wirtualnej konsolidacji środków pieniężnych zgromadzonych na rachunkach spółek uczestniczących w usłudze oraz zarządzaniu kwotą przy wykorzystaniu korzyści skali. Rachunki, które zostają włączone do usługi wielowalutowego *cash pooling*u, mogą być prowadzone w różnych walutach, tj. w krajowej lub w obcej<sup>24</sup>.

Przed dokonaniem wyboru rodzaju *cash pooling*u należy jasno określić cele, jakie grupa kapitałowa zamierza osiągać dzięki tej usłudze<sup>25</sup>. Kilka kluczowych elementów odróżnia *cash pooling* rzeczywisty od struktur wirtualnych *cash pooling*u. Podstawowa cecha, która istnieje w *cash pooling*u rzeczywistym, a nie występuje w *national cash pooling*u, to możliwość skorzystania z zasobów wspólnej płynności finansowej – bank uwzględnia salda dodatnie spółek z grupy kapitałowej i pozwala

<sup>20</sup> Ibidem.

<sup>21</sup> W. Naruć, *Cash pooling – istota w zarządzaniu finansami przedsiębiorstwa...*, s. 121.

<sup>22</sup> K. Kreczmańska-Gigol (red.), *Aktywne zarządzanie płynnością finansową przedsiębiorstwa*, Difin, Warszawa 2010, s. 135.

<sup>23</sup> W. Naruć, *Cash pooling – istota w zarządzaniu finansami przedsiębiorstwa...*, s. 123.

<sup>24</sup> Ibidem, s. 124.

<sup>25</sup> L. Borowiec, J. Włoch, *Rola cash pooling*u w efektywnym zarządzaniu płynnością finansową grupy kapitałowej, *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego* nr 765, *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia* nr 61 (2013), s. 389.



spółkom mającym niedobory finansowe na zadłużanie się w rachunkach bieżących. W ramach rzeczywistych struktur *cash pooling* środki wpływające na rachunek wybranego uczestnika *cash pooling* stają się od razu dostępne dla pozostałych współuczestników tego rozwiązania<sup>26</sup>.

Zastosowanie usługi *cash pooling* daje grupom kapitałowym w nim uczestniczącym wiele korzyści<sup>27</sup>. Przede wszystkim pozwala na optymalizację przychodów oraz kosztów odsetkowych. *Cash pooling* to metoda bardziej opłacalna niż finansowanie deficytów środków pieniężnych za pośrednictwem klasycznych kredytów czy też papierów dłużnych. Większe korzyści grupa może również uzyskać z nadwyżek środków pieniężnych. Przedsiębiorstwo może utrzymywać niższe poziomy zasobów ostrożnościowych gotówki na nieprzewidziane płatności. Warto też zwrócić uwagę na korzyści płynące z polityki finansowej, wspólnej dla całej grupy. Przedsiębiorstwa nie muszą podejmować codziennie decyzji, które dotyczą zagospodarowania salda dodatniego czy pokrycia salda ujemnego gotówki, nie muszą one tworzyć komórek organizacyjnych zajmujących się analizą rynku pieniężnego. Prowadzenie jednolitej polityki finansowej przez *pool leadera* pozwala na uzyskanie korzyści skali. Zwrócić należy także uwagę, że w przedsiębiorstwach transnarodowych dzięki ujednoliconej polityce możliwe jest ograniczenie ryzyka walutowego<sup>28</sup>.

## Podsumowanie

Dobra kondycja finansowa przedsiębiorstwa zależy w dużej mierze od płynności finansowej, dlatego kryzysowe doświadczenia przedsiębiorstw w minionych latach doprowadziły do wzrostu zainteresowania sposobami jej zapewnienia. *Cash pooling* dedykowany jest podmiotom gospodarczym, których struktura organizacyjna przyjmuje postać grupy kapitałowej, odrębnej pod względem prawnym. Może także zostać wykorzystana przez podmioty o rozbudowanej strukturze organizacyjnej. *Cash pooling* generuje liczne korzyści dla przedsiębiorstw o złożonej strukturze organizacyjnej (kapitałowej). Korzyścią tej usługi jest możliwość redukcji kosztów związanych z zaciągnięciem kredytów obrotowych, jak też maksymalizacja korzyści związanych ze zgromadzonymi nadwyżkami środków pieniężnych. Korzystanie z usług *cash pooling* stanowi jeden z elementów optymalizacji podatkowej. Utrzymywanie nadmiernego stanu środków pieniężnych, niezasadzonego rzeczywistymi potrzebami, może stać się czynnikiem obniżającym ogólną efektywność działania przedsiębiorstwa. W małych przedsiębiorstwach wystarcza korzystanie z podstawowych instrumentów bankowych czy prostych inwestycji na rynku kapi-

<sup>26</sup> Ibidem.

<sup>27</sup> M. Czyżkowska, *Cash pooling jako zawansowana metoda zarządzania zasobami pieniężnymi*, Uniwersytet Wrocławski, s. 19.

<sup>28</sup> Ibidem.



tałowym. Średnie i duże firmy powinny wybierać metody bardziej zaawansowane, wśród których mieści się *cash pooling*. W przypadku zarządzania płynnością finansową grupy kapitałowej nie wolno jednak ograniczać się tylko do metod konsolidacji i zjawiska *cash pooling*, ale należy także uwzględnić inne instrumenty wykorzystywane w tym zakresie jak np. pożyczki krótkoterminowe czy stosowanie kredytu handlowego. Decyzja dotycząca wyboru dostępnych narzędzi, które poprawiają płynność finansową, powinna wynikać z dokładnych wyliczeń i efektywności ich zastosowania. Znaczenie strategii zarządzania płynnością finansową grupy kapitałowej w postaci *cash pooling* będzie rosło wraz z rozwojem rynków finansowych, a także powstawaniem coraz to większej liczby przedsiębiorstw powiązanych.

## Bibliografia

- Aluchna M., *Kierunki rozwoju polskich grup kapitałowych. Perspektywa międzynarodowa*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2010.
- Borowiec L., Włoch J., *Rola cash pooling w efektywnym zarządzaniu płynnością finansową grupy kapitałowej*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 765, Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia nr 61 (2013).
- Cicirko T., *Podstawy zarządzania płynnością finansową przedsiębiorstwa*, Oficyna Wydawnicza Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2010.
- Czyżkowska M., *Cash pooling jako zaawansowana metoda zarządzania zasobami pieniężnymi*, Uniwersytet Wrocławski.
- Głuchowski J., *Leksykon finansów*, PWE, Warszawa 2001.
- Grzywacz J., *Cash pooling w efektywnym zarządzaniu gotówką przez przedsiębiorstwo*, [w:] J. Grzywacz (red.), *Zarządzanie majątkiem obrotowym w przedsiębiorstwie*, SGH, Warszawa 2006.
- Grzywacz J., *Współpraca przedsiębiorstwa z bankiem*, Difin, Warszawa 2006.
- Kreczmańska-Gigoł K. (red.), *Aktywne zarządzanie płynnością finansową przedsiębiorstwa*, Difin, Warszawa 2010.
- Litwińczuk H., *Prawo podatkowe przedsiębiorców*, Wolters Kluwer Polska S.A., Warszawa 2013.
- Naruc W., *Cash pooling – istota w zarządzaniu finansami przedsiębiorstwa. Aspekty podatkowe*, [w:] J. Iwin-Garżyńska (red.), *Opodatkowanie przedsiębiorstw. Wybrane zagadnienia*, Wydawnictwo Difin 2013.
- Stefański A., *Statyczna i dynamiczna analiza płynności finansowej*, „Controlling” 2012, nr 22.
- Szłęzak-Matusiewicz J., *Finansowanie wewnątrzgrupowe*, [w:] *Finansowanie przedsiębiorstwa. Ujęcie teoretyczne i praktyczne*, Warszawa 2014.
- Wojtunik M., Draczyński B., *Zarządzanie holdingiem i grupą kapitałową*, ODDK, Gdańsk 1997.
- Wójcik D., *Analiza wskaźnikowa płynności finansowej w praktyce przedsiębiorstw*, „Controlling” 2012, nr 22.

**Akty prawne:**

Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej nr 10 Skonsolidowane sprawozdania finansowe, DZ. U. UEL360, Załącznik A.

**Źródła internetowe:**

[http://www.e-podatnik.pl/arttykul/doradca\\_podatnika/1709/Plynnosc\\_finansowa\\_grupy\\_kapitalowej.html](http://www.e-podatnik.pl/arttykul/doradca_podatnika/1709/Plynnosc_finansowa_grupy_kapitalowej.html).

**Nota o Autorze:**

**Mgr Iwona Franczak** – *asystent w Instytucie Zarządzania i Marketingu Akademii im. Jana Długosza w Częstochowie.*

**Author`s resume:**

**Mgr Iwona Franczak** – *Institute of Management and Marketing, Jan Długosz University in Częstochowa, Poland.*

**Kontakt/Contact:**

*e-mail iwonafranczak@wp.pl*